

BERETNING

OM

FORHOLDENE

I

DEN DANSKE LANDMANDSBANK

HYPOTHEK- OG VEKSELBANK

M. M.

AFGIVET AF

DEN VED KGL. ORDRE AF 21 SEPTEMBER 1922

NEDSATTE KOMMISSION



KØBENHAVN

I KOMMISSION HOS G. E. C. GAD

TRYKT HOS J. H. SCHULTZ A.S

1924

BANKKOMMISSIONENS BERETNING

INDHOLDSFORTEGNELSE.

	Side
Indledning	1
Bankens Organisation	2
Bankens Kapitalforhold	11
Filialer og Afdelinger	20
Balance og Drift	39
Hypotekafdelingen	50
Stillingen ved Konjunkturukslaget	54
Bankens Børsforretning	65
Det Forenede Dampskibsselskab	79
De Carlske Selskaber	81
Dansk Russisk Dampskibsselskab	86
Dansk Søfartsselskab	87
Dampskibsselskabet Viking	97
D. F. D. S. efter 1920	100
D. F. D. S.-Aktier	106
Ø. K.-Aktier	113
D/S Orient-Aktier	124
Ø. P.-Aktier	129
D/S Torm-Aktier	136
D/S Norden-Aktier	141
Vekselererengagementer	145
Forskellige særlige Kunder	157
Bankens Valutaforretning	182
Bankens Deltagelse i offentlige Laan	186
Det Transatlantiske Kompagni	202
1918	207
1919	211
Dansk Udenlandsk Revisions-Anstalt	240
D. T. K.s Valutapolitik	246
Amerikanske Forhandlinger	249
D. T. K.s 1919-Regnskab	252
1920	263
1921—1922	271
Bankens sidste Aar	286
Bankens egne Aktier	304
Slutning	316

	Bilag Side
Østre Landsrets Dom i Sagen mod Bankens Direktører med flere	1
Højesterets Dom do. do.	33
Østre Landsrets Dom i Sagen mod Direktør Harald Plum	37
Indberetning om „Konsortiet af 1. Februar 1917“	55
Indberetning om „Konsortiet af 24. April 1918 B“ og „Syndikatet i Nordiske Kabel- & Traadfabrik-Aktier“	77
Ekstrakt-Udskrift af Bankens Delegationsprotokol	84
Ekstrakt-Udskrift af Bankens Bestyrelsesprotokol	97
Den adm. Direktørs Beretning paa Bankraadmødet d. 16. December 1921	112
do. do. 6. Februar 1922	116
do. do. 16. Juni 1922	119
do. do. 19. Juli 1922	121
Foreløbig Redegørelse fra Direktør Emil Glückstadt	124
Landmandsbankens Afskrivninger ult. 1922	129
Transatlantisk Kompagni Koncern	131
The United Export Company	131
Russisk Handels Kompagni	157
Dansk Rekyhriffel Syndikat	168
Dansk Staal Industri	170
Det Danske Frysningsskompagni	172
Fabriksanlæg	175
The Industrial Trading Company	176
Continental & Oversea Trading Co.	183
Det iberiske Handelskompagni	189
Det spansk-transatlantiske Kompagni	183
Dansk-italiensk Export Co.	202
Brandt & Co.	208
Bech, van Sieten & Co.	211
A. I. Larsen & Co.	216
Union Trading Co.	218
Det sydamerikanske Plantageselskab	224
Schlodtmann & Co.	225
Vils, Johnson & Co.	226
A. Boye & Co.	230
Aug. Petersen & Co.	234
F. C. Sievers & Co.	242
Nederlandsk Export- & Import Co.	245
John Tofft & Co.	245
Renloek Trading Co.	246
F. Gagliardi & Co.	249
Winkel & Gedde	255
Russisk Asiatisk Kompagni	260
The East Siberian Trading & Packing Co.	261
Tredlenæs	269
Landmandsbankens Forbindelser med Læderindustrien	272
I. Ballin-Koncernen	272
M. I. Ballins Sønner	272
De forenede Skotøjsfabriker	276
Jacob og Hertz	278

	Bilag Side
Den store Sammenslutning	279
Regnskaberne 1918—1921	289
Transithandel	295
Hugo Rothenberg	302
Spekulationen	307
Tab og Rekonstruktion	316
II. Dansk Læder- og Skotøjsindustri, A/S	317
III. Levin og Salomonsen	319
Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik	326
Dansk Svovlsyre 1892—1916	326
Dansk Svovlsyre og dets Datterselskaber 1914—1921 ...	330
Aktie-Engagementer	352
Regnskaberne	361
Sammenbrud og Rekonstruktion	368
Nordisk Oversøisk Handelsselskab	376
Spritsfabriken Fortuna	389
Nielsen & Winther	396
Dansk Saasæd Kompagni	400
Skandinavisk Frøkompagni og R. Wiboltt	404
Grønlandsk Minedrift A/S	407
Grønlandsk Graft Kompagni	409
Claus Hansens Fabriker	410
Det danske Papirgarsselskab	413
Scandinavian Film Agency	415
Libauer Oelfabrik	417
Frederikssunds kemiske Fabriker	420

Ved Lov af 21 September 1922 bemyndigedes Justitsministeren til at nedsætte en Kommission bestaaende af indtil tre Medlemmer til at undersøge Den danske Landmandsbank-, Hypothek- og Vekselbanks Forhold, særlig Aarsagerne til Bankens daværende økonomiske Vanskeligheder, samt saadanne i Forbindelse hermed staaende Forhold, hvis Undersøgelse Justitsministeren maatte henvise til Kommissionen. Samme Dag blev Kommissionen nedsat, idet Justitsministeren beskikkede undertegnede Landsdommer *C. D. G. Rump* til Formand og Professor i Statsvidenskab, Dr. polit. *L. V. Birck* og daværende Bankinspektør, nu Nationalbankdirektør *M. C. H. Green* til Medlemmer af Kommissionen. Denne anordnedes samtidig som ekstraordinær Ret, og som Anklagemyndighed ved Undersøgelsen beskikkedes Rigsadvokat *V. Topsøe-Jensen*.

Som bekendt var Anledningen til Kommissionens Nedsættelse, at Landmandsbanken, der i Sommeren 1922 saa sig nødsaget til at søge financier Støtte hos Nationalbanken, havde lidt saa store Tab, at den ikke kunde fortsætte uden en Reorganisation, hvori Staten maatte medvirke, Tab, hvis Opstaaelsesmaade og Størrelse efter Lovgivningsmagtens Skøn krævede en nøjere Undersøgelse af Bankens Forhold.

Herefter maatte Opgaven for Kommissionen i første Række blive at klarlægge den økonomiske og bankmæssige Udvikling indenfor Banken og de der raadende Principer, som havde ført til dens Sammenbrud, samt at undersøge, om disse Forhold maatte medføre Ansvar for nogen. Dette dobbelte Hverv og Kommissionens dobbelte Stilling dels til Granskning af Bankens Forhold dels som Ret under en mulig Undersøgelse mod sigtede Personer medførte imidlertid Vanskeligheder, idet en selvstændig Virksomhed fra Kommissionens Side i sidstnævnte Retning ikke lod sig forlige med de af Retsplejeloven antagne Grundsætninger og kunde bringe Kommissionen i en skæv Stilling under en senere Retsforhandling. Kommissionen indsaa derfor ret snart, at den for at faa Arbejdet i Gang maatte benytte den af Loven anviste Vej, saaledes at Formanden, der havde faaet Bemyndigelse til at beklæde Retten alene, saa vidt muligt — bortset fra nogle indledende Forhandlinger — holdt sig tilbage fra Undersøgelsen af de Forhold, der kunde ventes senere at komme til Behandling i Retten, medens Kommissionens to andre Medlemmer holdt sig tilbage fra Deltagelse i Retsforhandlingerne. En saadan Deling af Arbejdet nødvendiggjordes ogsaa af dettes Omfang og Stoffets Beskaffenhed, der for en stor Del bestod i vidtløftigt Regnskabs- og Korrespondancemateriale, til hvis Gennemgang og Tilrettelæggelse Kommissionen ogsaa for en stor Del har maattet benytte Medarbejdere. Af disse skal man særlig nævne cand. polit. *E. Kauffmann*, cand. polit. *Holger Koed*, cand. polit. *T. B. Riber* og cand. phil. *W. Juul*. Man har derhos i udstrakt Grad haft Bistand af Revisions- og Forvaltnings-Institutet først og fremmest af dettes Direktør *Niels Petersen* og Afdelingsdirektør *Torner*. For Transatlantisk Kompagnis Vedkommende har Revisor *Axel Andersen* bistaaet Kommissionen, ligesom flere af Bankens Personale i vidtstrakt Omfang har været stillet til Raadighed ved Undersøgelser af forskellig Art i

Banken, navnlig Fuldmægtig Poul Ingholt. I det følgende er fremstillet Resultatet af Kommissionens Undersøgelser, der i første Række bygger paa det hos Banken eller dens Forbindelser objektivt foreliggende Materiale, forklaret og suppleret af dem, der har haft med de forskellige Forhold at gøre.

Under Retsforhandlingerne i Kommissionen har der været indledet Forundersøgelse af Rigsadvokat Topsøe-Jensen mod Landmandsbankens Direktører og Bestyrelse m. fl. for forskellige i Banken foregaaede Dispositioner og paa Rigsadvokatens Vegne af Statsadvokat Thomsen mod Direktør for Transatlantisk Kompagni Harald Plum for forskellige i dette Selskabs Koncern aflagte Regnskaber. Af disse Forhandlinger er der efter Lovens Bestemmelse optaget stenografisk Referat, som er blevet offentliggjort efterhaanden, idet det ikke har været nødvendigt at holde Retten for lukkede Døre. Udfaldet af disse Retssager vil fremgaa af de som Bilag aftrykte Domme.

Bankens Organisation.

Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank blev stiftet som et Aktieselskab i Efteraaret 1871, og dens Statuter stadfæstedes i Henhold til Loven af 25 Marts 1872 af Indenrigsministeren. Bankens Formaal angaves i Statutterne at være at udvikle Krediten i Agerbrugets og de andre Erhvervsgrenes Tjeneste, og den kom allerede fra Begyndelsen til at bestaa af to Afdelinger, Vekselafdelingen, der udførte alle almindelige Bankforretninger, og Hypotekafdelingen, der ydede Laan i faste Ejendomme og til Kommuner og udstedte tilsvarende Obligationer i Serier.

Ifølge Bankens oprindelige Statuter varetoges Bankens Interesser og Anliggender af Generalforsamlingen, Bankraadet og dets Delegerede, Direktionen saavel som gennem de af Generalforsamlingen valgte Revisorer. Efter Aktieselskabsloven af 29 September 1917 omarbejdedes Statutterne og vedtoges paa en Generalforsamling den 25 Marts 1918. Den nævnte Bestemmelse kom da til at lyde paa, at Bankens Interesser og Anliggender varetoges af Generalforsamlingen, Bankraadet og Bestyrelsen, ved hvilket sidste Udtryk nu sigtedes til Direktionen. Efter Bankloven af 4 Oktober 1919 ændredes Statutterne igen paa en Generalforsamling den 29 Marts 1920, og Bestemmelsen kom da til at gaa ud paa, at Selskabsmyndighederne bestod af Generalforsamlingen, Bankraadet, Bestyrelsen og Direktionen.

Paa den ordinære *Generalforsamling*, der skulde afholdes hvert Aar inden Udgangen af Marts Maaned, skulde forelægges Beretning om Virksomheden i det forløbne Aar, det reviderede Aarsregnskab og Balancen samt foretages Valg af Bankraad og Revisorer. Antallet af Stemmer paa Generalforsamlingen var nedsat for større Aktiebesiddelser, og ingen kunde afgive mere end 12 Stemmer, hverken under eget Navn eller ved Fuldmagt for andre. For at hindre at Virksomheden gennem Aktieopkøb skulde komme under Paavirkning af tilfældige Spekulationsinteresser, indsattes i 1918 en Bestemmelse om, at Stemmeret kun tilkom de Aktionærer, som mindst 3 Uger forinden havde ladet deres Aktier notere paa Navn i Bankens Bøger eller indskrive paa Navn samt senest Dagen forud havde faaet Adgangskort og Stemmeseddel udleveret.

Forandring i Statutterne, der foresloges af andre end Bankraadet, saavel som Selskabets Opløsning kunde ikke vedtages uden med $\frac{2}{3}$ Majoritet og naar $\frac{1}{3}$ af Aktierne var repræsenteret paa Generalforsamlingen. Forandring i Statutterne, der jo var stadfæstet af Ministeriet, krævede endvidere Regeringens Samtykke. Der var derhos tillagt Indenrigsministeren en iøvrigt ikke benyttet Ret til, naar han dertil fandt Anledning, at lade

Bankens Virksomhed undersøge i alle dens Enkeltheder. Om den særlige Kontrol med Hypotekafdelingen henvises til Afsnittet om denne Afdeling.

Bankraadet bestod oprindeligt af 19 Medlemmer, men udvidedes i 1914 til 24 Medlemmer. Det havde ifølge de oprindelige Statuter foruden nogle udtrykkeligt omhandlede Hverv, der nævnes nedenfor, at give almindelige Regler for Bankens Virksomhed og i det hele at tage enhver Beslutning med Hensyn til Bankens Anliggender, der ikke var forbeholdt Generalforsamlingen. Ved Statuternes Omarbejdelse i 1918 blev denne Bestemmelse ændret til, at Bankraadet skulde føre »det almindelige Tilsyn« med Bankens Virksomhed og Bestyrelsens (3: Direktionens) Forretningsførelse, og i Statutterne fra 1920 faldt overhovedet Bestemmelsen om Bankraadets almindelige Virksomhed bort.

I Statutterne var særlig bestemt, at Bankraadet vedtog sin Forretningsorden. Ifølge den oprindelige Forretningsorden tilvejebragte Bankraadet en Bankvedtægt indeholdende de af Bankraadet fastsatte Regler for Virksomheden. I den Myndighed, som Bankraadet derved tillagde andre Bankorganer, navnlig Direktionen, kunde det da ikke gribe ind uden gennem en Forandring af Forretningsorden, Vedtægt eller lignende.

Ifølge Statutterne valgte Bankraadet aarlig Formand og Viceformand til i Formandens Forfald at træde i dennes Sted. Formanden, der sammenkaldte Bankraadet og ledede dets Forhandlinger, skulde ifølge Forretningsordenen modtage alle Meddelelser til Bankraadet, forestaa dets Udfærdigelser samt paase og drage Omsorg for, at dets Beslutninger blev udført. Ingen anden end Formanden var berettiget til paa Bankraadets Vegne at træde i Forhold til Udenforstaaende uden særlig Bemyndigelse af Bankraadet. Formanden var endvidere berettiget til paa Forlangende at faa enhver Oplysning i Bankens Anliggender af Direktionen og af Formanden for de Delegerede og for Udvalgene. Direktørerne havde Sæde i Bankraadet, men uden Stemme. Ogsaa efter Banklovens Ikrafttræden, da Direktørerne ikke længere maa have Sæde i Bankraadet, er de blevet tilkaldt til dets Møder.

Ifølge den oprindelige Forretningsorden kunde ethvert Medlem, som ikke gennem Formanden havde kunnet erholde en ønsket Oplysning, i et Bankraadsmøde stille Spørgsmaal til en Direktør eller Formand for Delegation eller Udvalg om ethvert Forhold af Interesse for Banken. Vedkommende skulde da straks have Lejlighed til at udtale sig om, hvorvidt han af særlige Grunde maatte ønske, at Spørgsmaalet bortfaldt, og derefter afstemtes uden Forhandling, om Spørgsmaalet skulde besvares; i saa Fald var den Adspurgte pligtig at besvare det. Det ses ikke, at denne Bestemmelse nogensinde har været anvendt, og i den efter Statutforandringerne vedtagne Forretningsorden findes ingen tilsvarende Bestemmelse.

Oprindeligt skulde Bankraadet holde Møde hver Maaned, hvor den maanedlige Balance skulde forelægges; men dette forandrede allerede fra Udgangen af 1873 til kun at skulle ske hver tredje Maaned, og dels herved dels paa Grund af Medlemstallets Størrelse kunde Bankraadets Indflydelse paa Bankens daglige Virksomhed ikke blive stor. Det var da ogsaa fra først af bestemt i Statutterne, at Bankraadet aarlig af sin Midte skulde vælge Delegerede, der skulde føre det nærmere Tilsyn med Bankens Virksomhed.

Ifølge Statutterne skulde Bankraadet ansætte Direktørerne, Hovedkassereren og Hovedbogholderen; det skulde prøve og bestemme, eller som det senere hed: prøve og godkende den aarlige Balance, medens Decharge gives af Generalforsamlingen. Ifølge Bankraadets Forretningsorden kunde det nedsætte Udvalg og skulde hvert Aar inden December Maanedes Udgang nedsætte et saadant paa 5 Medlemmer til at prøve den af Direktionen opgjorte Balance og gøre Indstilling til Bankraadet om denne samt om Størrelsen af Dividenden, om hvilken Bankraadet tog Beslutning; et saadant Regnskabsudvalg blev sidste Gang nedsat i December 1919 bestaaende af *Richelieu, Wulff, Collstrop*,

Raben og Wilh. Hansen; Bankraadet skulde sammenkalde Generalforsamlingen, hvor det skulde forelægge Balancen og afgive Aarsberetning, samt lade offentliggøre summariske Maanedsoversigter over Bankens Status; Bankraadet skulde endvidere tage Beslutning om Oprettelsen af Filialer og Agenturer samt inden December Maanedts Udgang vedtage en Lønningsvedtægt for det kommende Aar. Naar Lønningerne var bevilget af Bankraadet, ansattes Personalet af Direktionen (oprindeligt med Billigelse af de Delegerede) og kunde afskediges paa samme Maade.

I 1921 bestod Bankraadet af følgende 24 Medlemmer:

Vice-Admiral, Kammerherre *A. du Plessis de Richelieu*, Formand.

Overformynder *M. P. Friis*, Viceformand.

N. Schack Eyber, Kommitteret.

Professor, Dr. juris *V. Bentzon*.

Kammerherre, Greve *F. Brockenhuus-Schack*.

Kammerherre, Kaptajn *Otto Bull*.

Kammerherre, Hofjærgermester *H. Collet*.

Grosserer *A. Collstrop*.

Lensgreve *Aage Danneskjold-Samsoe*.

Grosserer *Allan Hansen*.

Etatsraad, Direktør *Wilh. Hansen*.

Direktør *H. Heilbuth*.

Kammerherre, Hofjærgermester, Greve *Adam Moltke*.

Kammerherre, Hofjærgermester, Lensgreve *F. C. Moltke*.

Direktør *H. P. Prior*.

Kammerherre, Hofjærgermester, Lensgreve *Fr. Raben-Levetzau*.

Direktør *N. C. V. Reimer*.

Direktør *Kay Reinhard*.

Direktør for Udenrigsministeriet, Kammerherre *O. C. Scavenius*.

Forpagter *Chr. Sonne*.

Fabrikerer *Bjørn Stephensen*.

Kammerherre, Hofjærgermester *A. Tesdorpf*.

Kammerherre, Hofjærgermester, Lensgreve *B. Wedell*.

Fhv. Departementschef *L. E. Wulff*.

Efter Departementschef *Wulff's* Død i 1921 og Bankens Overtagelse i Februar 1922 af Kjøbenhavns private Laanebank indvalgte dennes tidligere Formand, Direktør *C. B. F. Herforth* i Bankraadet.

Delegationen skulde som nævnt ifølge Statutterne føre det nærmere Tilsyn med Bankens Virksomhed. Den bestod oprindeligt af 5, efter Sammenslutningen med Lollands Spare- og Laanebank i 1912 af 6 og efter Udvidelsen af Bankraadet i 1914 af 8 Medlemmer. Ifølge det af Bankraadet vedtagne Regulativ for Delegationen skulde denne assistere Direktionen som raadgivende i de Sager, Direktionen maatte ønske at forelægge enten den samlede Delegation eller Medlemmer af en af dennes Afdelinger, samt udøve en medbesluttende Myndighed i saadanne Sager. Forretningerne var fordelt saaledes, at to Medlemmer skulde deltage i Afgørelsen af Andragender om Hypoteklaan og Laan mod Sikkerhed i Panteobligationer, to Medlemmer føre Tilsyn med Vekselaafdelingen i Almindelighed og tillige særligt med Indretningen af og Forholdet til Filialer og Agenturer, medens eet Medlem overtog Tilsyn med Baandlæggelse af Panteobligationer m. v. og mindst een Gang hvert Fjerdingaar foretog Eftersyn af Bankens Kasse og Portefeuille sammen med et andet af Delegationens Medlemmer efter Tur. For de Delegerede for Vekselaafde-

lingen skulde blandt andet forelægges enhver Kassekredit paa længere Tid mod Selvskyldnerkaution eller Depot og enhver Forretning, hvorved Bankens Midler bandtes for længere Tid end den for den paagældende Forretnings Natur sædvanlige. For den samlede Delegation skulde forelægges enhver Forretning udenfor Hypotekafdelingen, med Undtagelse af Kassekrediter, hvorved Bankens Kapital bandtes for over 6 Maaneder, saavel som ethvert Udlaan, der angik 50 000 Rdl eller derover, de siden Delegationens sidste Møde diskonterede Veksler, Udlaan mod haandfaaet Pant samt den udenlandske Vekselsbog; endvidere offentlige Indbydelser til Aktietegninger, Laan og deslige, medmindre Tiden ikke tillod at indhente Delegationens Samtykke og Forretningen utvivlsom var god og præsentabel, Ordning af Filialer og Ansættelse af Agenter og Tillidsmænd, Ansættelse og Afskedigelser i Banken, Forandring af Rente og Diskonto, forsaavidt den ikke var en Selvfølge af andre Bankers Forandringer, Leje og Reparationer ved Bankens Ejendom, samt endelig alt hvad der skulde forelægges Bankraadet. For Bankraadet skulde bl. a. forelægges Oprettelse af Filialer, Overtagelse af Krediter, hvorved 100 000 Kr af Bankens Kapital bindes for et Aar eller længere, Eftergivelse eller Nedsættelse af Bankens Fordringer og Meddelelser om tabte eller tildels tabte Fordringer samt Meddelelse om hvad der af mere almindelig Interesse er passeret siden sidste Bankraadmøde. Ethvert Medlem af Delegationen havde Ret til for den ham vedkommende Afdeling at forlange af Direktionen saadanne Oplysninger, som han maatte anse fornødne for at have et Overblik over Bankens Virksomhed, dog med Hensyn til Bankens enkelte Forretninger ingen videre Oplysning, end hvad der fremgik af Bankens Bøger.

Efter Forretningsordenen skulde de Delegerede for hver Afdeling i Almindelighed møde i Banken to Gange om Ugen. Var de uenige, bortfaldt Sagen, medmindre Direktionen eller en af de Delegerede fordrede den forelagt for den samlede Delegation. Havde en Sag i tre Dage været forelagt i Protokollen, uden at de Delegerede havde afgivet deres Udtalelse, kunde Direktionen afgøre den. Det samme gjaldt, hvis en Sag hastede og de Delegerede ikke efter Indkaldelse mødte næste Dag. Samlet Delegationsmøde skulde i Reglen afholdes hver 8 Dag.

Efter Banklovens Vedtagelse forandredes Bankens Statuter i Marts 1920 derhen, at der i Stedet for den tidligere Delegation hvert Aar af Bankraadet skulde vælges 8 af dens Medlemmer til at udgøre Bankens Bestyrelse, der skulde fore Tilsyn med Bankens Virksomhed. Samtidig ophørte Nedsættelsen af det særlige Regnskabsudvalg, hvis Virksomhed man tænkte sig overtaget af Bestyrelsen. Til Bestyrelse valgtes Admiral Richelieu, der siden 1908 havde været Bankraadets Formand, Departementschef Wulff, Fabrikejer Stephensen, Kommitteret Schack Eyber, Direktør Heilbuth, Grosserer Collstrop, Direktør Reimer og Forpagter Sonne, de samme, der i de sidste Aar havde udgjort Delegationen. Efter Departementchef Wulffs Død i Efteraaret 1921 valgtes Departementchef Friis i hans Sted til Medlem af Bestyrelsen. Schack Eyber, som allerede i sin Ungdom havde været ansat i Banken og havde siddet i Bankraadet siden 1906 og fra 1908 været valgt til Delegationen, indtog desuden siden 1910 en særlig Stilling indenfor Banken, benævnt som Kommitteret, idet han var anmodet af Geheimeetatsraad Glückstadt om at bistaa Direktionen med visse Sager, oprindeligt navnlig med Undersøgelsen af Sikkerhed for Udlaan i faste Ejendomme og Tilsyn med Filialer, men efterhaanden ogsaa med Undersøgelsen af forskellige særlige Foretagender. Denne uklare Dobbeltvirksomhed skulde ikke bidrage til at hævde Bestyrelsens ledende og kontrollerende Stilling overfor Direktionen.

Forretningsordenen for Delegationen blev optrykt i 1906 og har da antagelig været i fuld Kraft; men efterhaanden som Forretningernes Omfang voksede, har det aabenbart været betragtet som uoverkommeligt for Delegationen at følge Bankens Virksomhed i Enkelthederne paa den gamle Maade, og i November 1918 fremsatte Direktionen et

Forslag i Delegationen, hvorefter kun Sager af større Betydning skulde behandles af Delegationen, medens de mindre vigtige skulde overlades den daglige Administration. Direktionen skulde da i Delegationsmøderne give en samlet Fremstilling af, hvad der siden sidste Møde var foregaaet paa ethvert Punkt indenfor Banken i al Almindelighed, og de ydre Tildragelser, som havde haft Indflydelse paa Bankens Virksomhed. Dernæst skulde der forhandles om Bevilling af og Fornyelse af Kassekrediter paa 25 000 Kr og derover, medens mindre Krediter og Fornyerelser af samme skulde bestemmes i de daglige Administrationsmøder, saafremt Henvendelse til Delegationen ikke maatte anses for formaalistjenlig. I Delegationsmøderne skulde foruden Kassekrediter behandles enhver anden Kreditform, hvori ikke Haandpant stillede efter vedtagne Regler, saasom Blanco-, Veksel- og Rembourskrediter.

Medens Bankraadet altid har staaet i et fjernere Forhold til Bankens Virksomhed og i Almindelighed kun været samlet 5—6 Gange om Aaret, navnlig i Anledning af Budgettet, Regnskabet og Generalforsamlingen, og iøvrigt væsentligt har beskæftiget sig med almindeligere og personlige Spørgsmaal samt Ansættelser og Gageforhold, har Delegationen og senere Bestyrelsen fulgt Bankens Forhold i deres daglige Gang. Den har i Almindelighed holdt Møder med Direktionen med 2—3 Ugers Mellemrum, og efter den herover førte Protokol er Bankens Forretningsvirksomhed og Forhold af Betydning i stort Omfang blevet drøftet paa disse Møder. Her forelagdes ligeledes Protokollen over Kassekrediter, og hver enkelt af disse blev gennemgaaet og bevilget. Der findes i Bestyrelsesprotokollen ikke Omtale af, at noget af Direktionen anbefalet Laan er nægtet. Efterhaanden blev Krediter hyppigt ogsaa bevilget i Forvejen, saa at Delegationens Virksomhed i saa Henseende kun blev en efterfølgende Godkendelse af Anvendelsen af Bankens Midler. Hvis Delegationen i sin Tid har fastsat Regler for Udlaan, er dette ogsaa efterhaanden blevet til, at Direktionen har fastsat Laanegrænsen og givet Meddelelse herom til Delegationen. Over Konto-Kurant Konti førtes til Hjælp for Bankens Bestyrelse en saakaldt »graa Bog«. Om Bestyrelsens nærmere Forhold til denne henvises til det følgende.

Over samtlige Bankens Engagementer førtes fra 1914 et Kartotek, hvor hver Kunde havde sit Kort, paa hvilket hans Skyld hver Maaned førtes à jour, og Dele af dette Kartotek er ogsaa af og til blevet gennemgaaet af nogle af Delegationens Medlemmer. I Efteraaret 1921 fremkom imidlertid den nye Leder af denne Afdeling, Kontorchef Kiørboe med et Forslag til Direktør Ringberg om en Nyordning paa dette Punkt, saaledes at Kortene, der dog ikke hver Dag kunde føres à jour, blot skulde indeholde en Henvisning til vedkommende Afdelings Bøger. Dette Forslag blev straks bifaldet af Ringberg og tiltraadt af Glückstadt, og paa Ringbergs Foranledning bestemtes samtidig, at det gamle Kartotek da skulde brændes.

Ifølge de oprindelige Statuter ansatte Bankraadet indtil 3 *Direktører*. Den først ansatte Direktør var Isak Glückstadt. Først et halvt Aar senere i Midten af 1872 toges Beslutning om Ansættelse af en Direktør for Hypotekafdelingen, der dog, naar hans Tid tillod det, ogsaa skulde tage sig af Bankens almindelige Forretninger, samt endnu en tredje Direktør, og hertil valgtes P. C. C. Harhoff og Bernhard Friebling. I en Menneskealder bestod denne Direktion uforandret. I 1904 blev Isak Glückstadts Søn Emil Glückstadt, der havde været Sekretær for Direktionen siden 1901 og navnlig havde bistaaet Faderen, samt Emil Rasmussen, der var Chef for Bankens Korrespondance, ansat som Vicedirektører. I 1907 trak Justitsraad Friebling sig tilbage, 82 Aar gammel, og Emil Glückstadt ansattes da som Direktør, 32 Aar gammel. Da Geheimeetatsraad Glückstadt døde i 1910 blev Emil Glückstadt i hans Sted ansat som administrerende Direktør, medens den 29aarige Sekretær O. Ringberg ansattes som 3die Direktør. I Begyndelsen af 1920 vedtoges

det at udvide Antallet af Direktører til 5, og Vicedirektør Emil Rasmussen og Frederik Rothe, der da var Underdirektør for Sekretariatet, ansattes som Direktører (Lederne af forskellige Afdelinger benævntes siden 1917 Underdirektører, og fra Bankens 50de Aar i Efteraaret 1921 hævdedes 3 af disse til Vicedirektører). I September 1921, da Ringbergs Helbred svigtede, udvidedes Direktionen med en 6te Direktør, Departementschef i Finansministeriet K. Riis-Hansen. I April 1922 døde Ringberg, og da det efter Juli-Ordningen ansaaes ønskeligt yderligere at styrke Direktionen, udnævntes i August 1922 Grosserer Ernst Meyer til Direktør; kort efter fratraadte den nu 79aarige Direktør Harhoff.

Bankens Vedtægter indeholdt intet om Direktionens Forretningsgang eller om de forskellige Direktørers Stilling og Arbejde.

Geheimeetatsraad Glückstadt blev, allerede da de to andre Direktører ansattes, betragtet som administrerende Direktør, og hans Lønning var ogsaa betydelig højere end disses, oprindelig 8 000 Rdl mod 2 500 og 1 600 Rdl. Det betragtedes ligeledes ved hans Bortgang som en Selvfølge, at der skulde være en administrerende Direktør eller en Førstedirektør, som skulde være den almindelige Leder af hele Bankens Virksomhed, hvad Statutterne dog ikke omtalte. Overfor de øvrige Selskabsmyndigheder stod Direktionen statutmæssig som en Enhed. Overfor Omverdenen har hver Direktør kunnet forpligte Banken alene, hvilket udtrykkelig siges i Statutterne fra 1918. Fra 1920 krævedes efter Banklovens Ikrafttræden to Direktørers Underskrift, hvilket dog ikke altid synes at være overholdt, og fra den Tid er der statutmæssig Hjemmel til Udnævnelse af en administrerende Direktør.

Hypotekafdelingen, der havde sit særlige Formaal og sine særlige Regler og ogsaa en særlig af Indenrigsministeriet beskikket Revision, har altid været betragtet som en afsondret Afdeling indenfor Banken med sit eget Regnskab, og denne har, saalænge Banken har bestaaet og lige til Efteraaret 1922, været ledet af Direktør Harhoff. Iøvrigt har der ikke været fastsat bestemte Afgrænsninger for de forskellige Direktørers Virkefelt.

Direktør Emil Rasmussen havde gennem mange Aar, før han blev Direktør, været Leder af Bankens store Korrespondanceafdeling, der omfattede en væsentlig Del af dens daglige Forretningsgang; dette Arbejde vedblev han at forestaa som Direktør.

De øvrige Direktører blev praktisk taget den administrerende Direktørs Medarbejdere, hvortil de ogsaa henvistes paa Grund af deres Alder eller Forholdenes Udvikling. Direktør Ringberg havde været Sekretær hos Direktør Ed. Rée og var uddannet i I. M. Levin & Co's Vekselforretning; hans Interesser knyttede sig da ifølge Opdragelse og Anlæg til Børsomsætning, og hans Virkefelt indenfor Banken faldt derfor først og fremmest indenfor hans Interessessfære: Omsætning af Børspapirer. Men efterhaanden, navnlig da Glückstadts Tid for en stor Del optoges af Arbejde udenfor Banken, dels som Formand eller Bestyrelsesmedlem for et meget betydeligt Antal Selskaber, der var knyttet til eller financieredes af Banken, dels i de senere Aar af forskellige offentlige Hverv, der medførte talrige Fraværelser fra Landet navnlig i 1919 og 1920, hvor de strakte sig over den større Del af Aaret, kom en meget stor Del af Bankens almindelige Ledelse til at hvile paa Ringberg, medens det samlende Led for Direktionen manglede.

Direktør Rothe ses ikke at have haft noget varigt Felt at virke over. Han havde under Krigsperioden, før han blev Direktør, foruden som Leder af Sekretariatet at komme ind i Direktionens Virksomhed, forestaaet Bankens Valutaafdeling, som han ogsaa som Direktør vedblev at have Tilsyn med. Men iøvrigt var Forholdene ved hans Udnævnelse til Direktør allerede ved at nærme sig Nedgangsperioden, og hans Virksomhed kom derfor for en stor Del til at bestaa i Varetagelse af Bankens Interesser overfor de mange-

artede nødlidende Foretagender, som efterhaanden meldte sig med Krav paa Bankens Opmærksomhed.

Hvad endelig Direktør Riis-Hansen angaar, der ikke tidligere havde haft med Bankvirksomhed at gøre, blev han først knyttet til Banken paa et Tidspunkt, da dennes store Interesser allerede var i fuldt Sammenbrud, og hans Arbejdskraft medgik navnlig til at søge at udrede Traadene indenfor det største af disse Foretagender, Det Transatlantiske Kompagni, og finde Afviklingsformer for forskellige Engagementer.

Emil Glückstadt fik som den mangeaarige Leders Son i en meget ung Alder Bankens Ledelse lagt i sin Haand. Indenfor Bankraadet rejstes vel den Gang Spørgsmaal, om det var rigtigt da alene at give ham den endnu yngre Ringberg til Meddirektør; men Tvivlene vandt ikke tilstrækkelig Forstaaelse. Der tillagdes samtidig Vicedirektør Rasmussen et personligt Løntillæg og Schack Eyber vedblev som Kommitteret at bistaa Direktionen, men nogen virkelig Støtte eller kritisk Bistand for de unge Direktører i deres Virksomhed tilvejebragtes ikke.

Tværtimod synes de øvrige Selskabsmyndigheders Kontrol med Ledelsen under Forholdenes Udvikling snarere at slappes, og indenfor Direktionen skabtes herved saadanne Forhold, at dens Ansvarsfølelse svækkedes, at personlige Hensyn kom til at indvirke paa mange Dispositioner, og at Bankens Forretninger navnlig under Krigsperiodens rivende Udvikling tog en for en sikker økonomisk Udvikling farlig Retning. Som et særligt Uheld for Banken i denne Forbindelse maa nævnes Direktørernes svigtende Helbred. Allerede i flere Aar før Bankens Sammenbrud havde Direktør Glückstadt lidt af en alvorlig Hjærtesygdom, der nødsagede ham til at begrænse sit Arbejde og i Perioder holdt ham borte fra Banken og navnlig fra Begyndelsen af 1921 tog en alvorlig Vending. Hvad Direktør Ringberg angaar, havde han i en lang Aarrække lidt af en Nyresygdom, og denne havde efterhaanden indvirket paa hans Sindstilstand navnlig i de sidste Par Aar af hans Liv og medført Irritabilitet og Træthed samt manglende Evne til Koncentration og til roligt Omdømme. Dette havde udviklet sig saaledes, at hans Læge i August 1921 havde fundet sig foranlediget til at henlede den ledende Direktørs Opmærksomhed herpaa, og fra Slutningen af 1920 maatte han i længere Tidsrum holde sig borte fra sit Arbejde.

Om Direktionens Forretningsgang skal bemærkes, at der daglig holdtes Møder Kl. 12 mellem alle Bankens Direktører og Lederne af de forskellige Afdelinger, hvor dog kun løbende og mindre betydningsfulde Sager drøftedes. Direktionens indbyrdes Forhandlinger og Beslutninger foregik ganske formløst; regelmæssige Møder fandt ikke Sted, den administrerende Direktør talte med den af Direktørerne, som han i det givne Tilfælde fandt Anledning til, og de andre Direktører har ikke altid erfaret, hvad der saaledes besluttedes. Til Direktionens egen Korrespondance fandtes et særligt Sekretariat, der væsentlig benyttedes af Direktør Glückstadt og Ringberg og for en stor Del vedrørte private Forhold.

Hvad *Revisionen* angaar, bestemte Statutterne, at Generalforsamlingen aarlig skulde vælge to Revisorer til at gennemgaa Bankens Regnskab, der skulde opgøres hvert Aars 31 December. Ved Siden heraf havde Banken en daglig Revision. Denne foretoges oprindeligt efter Banktiden af Folk, der kun var løserer knyttet til Banken, men fra 1907 ansattes en særlig Leder heraf, og efterhaanden indrettedes Revisionen som en egen Afdeling med sin egen Chef og et stort fast Personale, og for dens Virksomhed udarbejdedes i 1914 en detailleret Instruks.

Denne Revision, der helt og holdent sorterede under Direktionen, kontrollerede, at Bøgerne var rigtig ført, og havde f. Eks. at paase, at der for Aabning af Kassekredit forelaa skriftlig Ordre fra Direktionen, samt samlede Indberetninger til denne om alle

nyaabnede Konti. Den var et Led i Bankens almindelige Maskineri, men havde ikke nogen Kontrol med Direktionen, idet den hverken var en selvstændig Selskabsmyndighed eller repræsenterede en saadan. Hvad Direktionen beordrede, var derfor ikke Genstand for denne Revisions kritiske Undersøgelser. Saaledes kunde Direktionen i Strid med Bogføringsloven beordre Konti aabnet paa fingerede Navne eller utilstrækkeligt betegnede Konti, uden at Revisionen undersøgte, hvorvidt en saadan Konto var anerkendt eller blot kendt af den, paa hvis Navn den lød, saa lidt som hvem der hæftede for den.

Der udskreves hvert Halvaar i Bankens forskellige Fag Kontokuranter, der udsendes til Bankens Forbindelser og skulde anerkendes af disse, og Revisionen skulde for alle Konti paase, at Kontokuranterne anerkendtes, og at Beløbene og Depoterne stemmede, ligesom Underskrifterne kontrolleredes i de forskellige Fag. For indenbys Kontokurant, Folio, Kassekredit og Udlaan fortes Kontrollen af den almindelige Revision, for Kontokurant Faget, der navnlig omfattede fremmede og udenbys Korrespondenter, paasaas dette af en særlig Revision. Hvis Anerkendelse manglede, rykkede Revisionen vel herfor, men gav herudover kun Indberetning til Direktionen om manglende Anerkendelser. Der fandtes derimod ingen Forbindelse mellem denne Revision og Bestyrelsen eller Generalforsamlingen og dennes Revisorer. Naar Direktionen selv disponerede paa en Konto, kunde den baade tilbageholde Kontokuranter, naar de forelagdes til Underskrift, og senere beordre, at der ikke skulde rykkes for Anerkendelse. Ved Kommissionens Undersøgelse er der for saadanne Konti fundet mange Kontokuranter, som aldrig har været udsendt.

Ved Siden af den daglige, under Direktionen sorterende Revision, virkede de af Generalforsamlingen valgte to Revisorer. I de senere Aar valgtes hertil Notarius Philipsen-Prahm og Overpostkontrolør V. Finsen. Disse havde ingen Medhjælp, deres Opgave bestod i at kontrollere, at Aarsregnskabet var rigtig opgjort, og dette har de formodentlig altid forstaaet saaledes, at de skulde undersøge, om det stemte med Bankens Bøger, med hvilken Kontrollen forudsattes ført paa anden Maade, dels formelt af den daglige Revision, dels reelt af Bankens Bestyrelse; men nogen Forbindelse i saa Henseende med disse Organer fandt ikke Sted. Nogen Kritik overfor Aarsregnskabets enkelte Poster har ej heller været udøvet af disse Revisorer.

Et yderligere Hverv har de imidlertid udført lige fra første Færd, nemlig at overbevise sig om, at Bankens Beholdninger var til Stede, dels Kassebeholdning, dels Værdipapirer, hvilket ogsaa maatte anses for et Revisorerne paahvilende Hverv; en Gennemgang og Vurdering af Debitorer og Sikkerheder har de derimod ikke foretaget, ligesaa lidt som de har henledt andre Faktors Opmærksomhed paa herhen hørende Forhold.

Allerede for Bankens første Regnskabsaar 1872 har Revisorerne under Balancen og Vinden- og Tabs-Konto attesteret, at foranstaaende Opgørelse stemmer med Bøgerne og at de i samme opførte Beholdninger var tilstede ved Aarsskiftet. Denne sidste Kontrol har imidlertid hurtig vist sig at være uoverkommelig, og i Stedet er Eftersyn af Beholdningerne foretaget paa forskellige Tidspunkter i Aarets Løb.

Endvidere betragtede Revisorerne, efterhaanden som Filialernes Antal voksede, deres Hverv som begrænset til at omfatte Hovedsædets Beholdninger, og deres Gennemgang af Aarsregnskabet indskrænkedes ogsaa til alene at angaa Hovedsædets Balance, om denne stemmede med Statusbogen. Hvorledes den i Statusbogen indførte Balance var fremkommet, undersøgte de ikke. Dette beroede alene paa Hovedbogholderens Sammenlægning af Hovedbøgernes Saldi. Ej heller har Revisorerne i alt Fald i en lang Aarrække prøvet Vinden og Tabskonto, og Aktielovens udtrykkelige Paabud om Revision baade af Driftsregnskab og Statusopgørelse gjorde ingen Forandring heri.

Medens i Bankens ældste Aarsberetninger Balancen (efterhaanden delt i Filialernes, Hovedsædets og Total-Balance) var opført foran Vinden- og Tabs-Konto, hvorefter fulgte Revisorernes Attestation, er fra og med 1880 til og med 1920 Hovedsædets Balance flyttet sidst efter Vinden- og Tabs-Konto. Det kunde herefter ikke ses, at Revisorernes Attestation om Regnskabets Overensstemmelse med Bøgerne alene angik Hovedsædets Balance. Først for Aaret 1921 siges udtrykkeligt, at Attestationen alene angaar Statusopgørelsen. Efter Sammenbrudet, for Aaret 1922, har Revisorerne sammenholdt Status med Hovedbøgernes Saldi og tillige gennemgaaet Driftsregnskabet.

I Anledning af Banklovens Ikrafttræden vedtoges forskellige Ændringer i Bankens Statuter, navnlig om Bankens Bestyrelse. Det bestemtes derhos paa Banktilsynets Foranledning, at Bankens Regnskab skulde afgives saa betids til Revisionen, at Revisorerne kunde faa mindst 5 Uger til deres Arbejde. Generalforsamlingen afholdtes i Almindelighed i sidste Halvdel af Marts, medens Regnskabet i Almindelighed afsluttedes midt i Februar, i 1922, da Regnskabsaflæggelsen skulde fremskyndes, allerede i Slutningen af Januar. Revisorerne, der har opgivet ikke at have kendt den nævnte Statutforandring, brugte ikke mange Timer til deres Revision af Balancen; den foregik i 1921 den 23 Februar, i 1922 den 17 Februar og i 1923 den 27 Februar.

Hvad Eftersynet af Bankens Beholdninger angaar, foregik denne ved at optælle Kassebeholdning eller samtlige Stykker af de forskellige Papirer og konstatere, at Tallet stemte med Bøgerne; for Sikkerheds Skyld maatte alt, hvad Banken under forskellige Former laa inde med af samme Papir, optælles paa een Gang. Denne Gennemgang synes at være sket omhyggeligt, og Misbrug ses ikke at have fundet Sted. Vanskeligheden laa, saaledes som Forholdene udviklede sig, i Beholdningernes store Mængde, idet en fuldstændig Gennemgang heraf næppe kunde foretages af disse Revisorer uden Tilvejebringelse af et større Apparat. Derimod har Revisorernes Kontrol med Regnskabet indtil Aaret 1922 været praktisk talt betydningsløs. De hævder kun at have villet attestere Opgørelsens Overensstemmelse med Bøgerne; selv om den hertil fornødne Gennemgang af Bøgerne havde fundet Sted, vilde en effektiv Kontrol med Bankens Dispositioner imidlertid ikke være opnaaet, idet de af Direktionen begaaede Fejl ikke direkte kunde ses af Posteringerne. Til en saadan Kontrol vilde kræves en Kritik af de forskellige Konti og disses Betegnelser og en Vurdering af Debitorer og Sikkerheder, ligesom et Ansvar for Posteringsernes Rigtighed vilde have forudsat et Samarbejde med Bankens daglige Revision. Om Bestyrelsens Anvisninger fulgtes af Direktionen eller om Bestyrelsens Bemyndigelse indhentedes i foreskrevet Omfang, kontrolleredes ikke af andre Selskabsmyndigheder. En virkelig Betyggelse overfor Direktionen vilde dels kræve nøjagtig fastlagte Regler for Bestyrelsens og for Revisionens Pligter og Ansvar, dels fornøden Tid og Hjælp til Udøvelse af de Revisorerne paahvilende Hverv.

Baade ved Hovedsædet og ved Filialer var oprettet Sparekasseafdelinger. Ved Hovedsædet fandtes desuden med Hensyn til Bankens Virkemidler særlige Kontorer for Folio, for Indlaan, for Indenbys Konto Kurant foruden en særlig Afdeling for Konto Kurant Konto og for Midler hidrørende fra indenlandske Banker og Sparekasser og fra udenlandske Korrespondenter.

Udlaansvirksomheden var delt i Vekselfaget, Kasse-Kreditkontoret, Laanefaget (Laan mod Børseffekter), Remboursafdeling og Kontokurantkontoret. Desuden gaves Udlaan i Form af Overtræk paa Folio og Kassekredit, der sorterede under Folio Kontoret, samt saakaldt »Kassekredit B«, der henhørte under Afdelingen for Indenbys-Konto-Kurant.

Banken placerede endelig sine Midler i Form af Laan mod Pant i fast Ejendom, der sorterede under juridisk Kontor, ligesom den anlagde Midler i Obligationer og Aktier,

der sorterede under Bankens Aktiefag; herunder hørte ogsaa den betydelige Forretning, Banken havde med Omsætning af Obligationer og Aktier, ligesom de Emissioner, hvor Banken medvirkede, henhørte under dette Kontor.

Banken havde endvidere særlige Afdelinger for Omsætning af Checks, Kupons, fremmed Mønt og Akkreditiver, ligesom der under Krigen oprettedes en særlig Arbitrageafdeling.

Herudover forefandtes en særlig Boxafdeling, en Beholdningsafdeling, et Inkassofag, et Kontor for Bankens faste Ejendomme samt Økonomikontor.

Til Formidling af disse forskellige Virksomhedsformer havde Banken Hovedkassen samt forskellige andre Kasser, Korrespondanceafdeling (delt i dansk, tysk, engelsk og fransk Korrespondance), endvidere et Fordelingskontor og et Brevkontor.

Som Kontrol for Virksomheden er oprettet, foruden Hoved- og andre Bogholderi-afdelinger, forskellige særlige Revisionsafdelinger, et Oplysningskontor og et Statistisk Kontor. Endvidere er oprettet et særligt juridisk Kontor, der ordner alle Sager af juridisk-teknisk Art. Herudover har Banken, dog navnlig naar det drejede sig om særlige Spørgsmaal, benyttet sig af speciel juridisk Assistance. Siden Slutningen af 1916 har Banken fortrinsvis benyttet sig af Højesteretssagfører Bülow's Hjælp som fast juridisk Konsulent. For 1916 beregnede han 500 Kr i Honorar; da Direktionen ansaa dette for at være for lidt for den Bistand, den ønskede, overlod han det til Banken selv at fastsætte Honoraret. For 1917 modtog han derefter 5 000 Kr, for 1918 fik han 30 000 Kr, for 1919 og 1920 hvert Aar 50 000 Kr og for 1921 50 000 Kr foruden 50 000 Kr, der betegnedes som ekstraordinært. Honorarerne er i Banken opført paa en særlig Omkostnings-Konto, der kun indgik i Bankens Bøger med en samlet Sum. For 1921 er Honoraret opført paa nævnte Konto i to Poster, 50 538 Kr og 49 462 Kr. Der findes intet anført om Grunden til den betydelige Honorarforøgelse. Selv anfører han, at den vedrørte Landmandsbankens Overtagelse af Svendborgbanken; herfor foreligger iøvrigt ingen Holdepunkter, og Beløbets Størrelse tyder ikke derpaa.

Som det fremgaar af forskellige Punkter i det følgende blev Højesteretssagfører Bülow efterhaanden knyttet til adskillige af de Virksomheder, med hvilke Landmandsbanken stod i Forbindelse, og han plejede at medvirke ved de forskellige Forhandlinger og Aftaler, der fandt Sted mellem disse store Institutioner, ofte af stor Rækkevidde og paa kritiske Tidspunkter. Hans Mellemkomst ved saadanne Lejligheder bidrog ofte til at fremskaffe et Resultat, men de modstridende Interesser, som han saaledes var kaldet til at varetage, kom derved undertiden tilkort paa den ene eller den anden Side, og i Nødgangstiderne har denne Sammenblanding af Interesser formentlig voldt mere Skade end Gavn.

Bankens Kapitalforhold.

I Bankens oprindelige Statuter § 4 fastsattes Aktiekapitalen til 6 Mill. Rbd = 12 Mill. Kr at indbetale i Rater. Heraf overtoges ca. Halvdelen af forskellige Bankhuse i Hamburg og Berlin, medens Resten tegnedes her i Landet. Aktiekapitalen var fuldt indbetalt ultimo 1875, og med denne Kapital arbejdede Banken indtil Foraaret 1886, da Balancen var steget fra 30,3 Mill. til 62,5 Mill. Kr. Indlaans Konto androg ultimo 1885 4 Mill. Kr mod 1,8 Mill. ultimo 1875, Sparekasseindskud var i samme Periode steget fra 8 til 31,5 Mill. Kr. Aarsagen til denne betydelige Tilgang af Midler maa delvis søges i, at Banken fra 1875 har modtaget Indskud paa længere Tid mod en højere Rente end den da sædvanlige, nemlig til $4\frac{1}{4}$ à $4\frac{1}{2}$ pCt.

Banken gav i dette Tiaar et Overskud paa ca. 1 Mill. Kr aarligt. Det samlede Overskud fra Stiftelsen og indtil 1885 udgjorde — efter at ca. 1 Mill. Kr var afskrevet paa Etablerings-Konto, Ejendomme og udestaaende Fordringer m. v. — 11,7 Mill. Kr. Om Overskudets Fordeling indeholdtes Bestemmelserne i Statuternes § 22. Det fastsættes her, at der af Overskudet forlods uddeles 4 pCt. til Aktionærerne; af Resten henlægges 10 pCt. til en Reservefond, 25 pCt. udbetales som Tantième, medens Resten fordeles som Tillægsdividende. Reservefondens Maksimum var sat til 2 Mill. Kr.

Af det fornævnte Overskud 11,7 Mill. Kr, som Banken havde indvundet indtil 1885, var 9,7 Mill. Kr anvendt til Aktionærdividende og 1 Mill. Kr til Tantième, medens 1 Mill. Kr var henlagt til Reservefonden. Denne havde derved kun naaet Halvdelen af sin statutmæssige Størrelse og udgjorde 1,6 pCt. af Balancen.

Paa en den 20 Januar 1886 afholdt Generalforsamling vedtoges det at udvide Aktiekapitalen fra 12 til 24 Mill. Kr. Eventuel Overkurs skulde henlægges til Reservefonden, hvis Maksimum nu sattes til 4 Mill. Kr eller vedblivende $\frac{1}{6}$ af Aktiekapitalen. De 12 Mill. Kr. nye Aktier emitteredes straks og overtoges til en Kurs af 108 pCt. af et Konsortium under Ledelse af Bankhusene L. Behrens & Söhne i Hamburg og S. Bleichröder i Berlin, som overtog hver 4 Mill. Kr, medens to andre tyske Bankierhuse, nemlig F. W. Krause & Co. i Berlin og Joh. Berenberg, Gossler & Co. i Hamburg deltog med hver 1 Mill. Kr. De øvrige 2 Mill. Kr overtoges af danske Veksellerere og Privatpersoner, idet Banken dog forbeholdt sig Aktier til et Beløb af 400 000 Kr for til pari Kurs at kunne levere Aktier til dem, der kunde gøre Krav derpaa ifølge de ved Bankens Oprettelse givne Stifterrettigheder.

Aktierne fremlagdes i København til 111½ og i Berlin til en Kurs af 112 pCt. Medens Børskursen for Aktierne i 70'erne var under 100, ultimo Januar 1878 endog 69¾, havde Noteringen siden 1880 været omkring 120. De nye Aktier deltog i Udbyttet for 1886 lige med de gamle, og samtlige Aktiers Udbyttekupons blev gjort indløselige saavel i København som i Hamburg og Berlin. Resultatet af Tegningen var, at 9,8 Mill. Kr af de 12 Mill. Kr tegnedes i Tyskland, medens kun godt 2 Mill. Kr placeredes i Danmark.

Ved Overkursen paa de nye Aktier forøgedes Bankens Reservefond med 993 000 Kr til 1,9 Mill. Kr. Omkostningerne ved Emissionen afholdtes af Driften.

Efter Forøgelsen af Aktiekapitalen laa Overskudet den resterende Del af Aarhundredet omkring 1½ Mill. Kr aarligt, i 90'ernes første Aar dog lidt under, men i Aarene 1900 og 1901 naaedes atter op paa ca. 2 Mill. Kr aarligt. I de 16 Aar indtil 1902, da den næste Emission finder Sted, indtjenes ialt 26 Mill. Kr, foruden at der paa udestaaende Fordringer, Ejendoms-Konto m. v. afskrives 1,2 Mill. Kr. Af Overskudet udbetales i Henhold til Statutterne 23,2 Mill. Kr til Aktionærerne, medens 1,6 Mill. Kr udbetales i Tantième til Direktion og Bankraad, og 1,1 Mill. Kr henlægges til Reservefonden, der herefter ultimo 1901 udgør 3 Mill. Kr.

Totalbalancen var ultimo 1901 154 Mill. Kr, hvoraf Sparekasse- og Indlaansmidler androg ialt 81,3 Mill. Kr; paa Folio henstod 6,3 Mill. Kr.

Paa en den 12 Maj 1902 afholdt ekstraordinær Generalforsamling vedtoges det at udvide Aktiekapitalen fra 24 til 36 Mill. Kr af Hensyn til Forholdet mellem Bankens Balance og dens Egenkapital. Med Undtagelse af 100 000 Kr Aktier, som tilbageholdtes til Stifterretsejere, overtoges det emitterede Beløb til en Kurs af 103 pCt. og med Forpligtelse til at betale Banken $\frac{1}{5}$ af Avancen af et Konsortium bestaaende af de i forrige Emission deltagende 4 tyske Bankhuse, som ialt deltog med 10 Mill. Kr, og Landmandsbanken selv, hvis Andel altsaa var 1,9 Mill. Kr. Konsortiet var forpligtet til at tilbyde Aktierne til de gamle Aktionærer til en Kurs af 107½ pCt. i Danmark og 110 pCt. i Tyskland; dette var en Del under Børskursen, der efter i 90'ernes første Aar at have været nede i 110 fra

1894—1900 havde ligget mellem 120 og 130; Januarkurserne de tre sidste Aar før Emissionen var 122, 118 og 122. Hvad der ikke blev tegnet, skulde sælges bedst muligt for Konsortiets Regning.

Ved de forskellige Emissioner af Landmandsbankens Aktier har der været dannet Konsortier, der helt eller delvis overtog de udbudte Aktier eller garanterede, at disse blev placeret. Naar Banken selv deltog i et saadant Konsortium, var Garantien for saa vidt ikke effektiv.

Efter Aktiernes Fremlæggelse blev der i Tyskland tegnet ca. 4,77 Mill. Kr nye Aktier og i Danmark 5,57 Mill. Kr; der tegnedes saaledes 10,34 Mill. af de 12 Mill. Kr, medens af de resterende 1,66 Mill. Banken overtog direkte 0,24 Mill. og à meta med L. Behrens & Söhne, 1,42 Mill. Kr til 112½ pCt.; efter at have frasolgt nogle mindre Poster overlod man Aktierne til en Kurs af 113½ pCt. til et dansk Konsortium. Derefter antages det, at der af de 36 Mill. Kr Aktier var her i Landet 15 Mill. eller 42 pCt., medens det tidligere Forhold var omtrent 8 Mill. af 24 Mill. eller ca. 33 pCt.

Bankens Fortjeneste ved Emissionen var i første Omgang de 3 pCt. Agio af 11,9 Mill. Kr = 357 000 Kr samt ⅕ af Konsortiets Avance, 102 000 Kr, ialt 459 000 Kr, som henlagdes til Reservefonden, hvis legale Maksimum nu forøgedes til 6 Mill. Kr. Dernæst tjente Banken ved sin Deltagelse i det nævnte danske Konsortium 102 000 Kr, og paa à meta-Forretningen med L. Behrens & Söhne 32 000 Kr, hvilke Beløb toges til Indtægt paa Driftsregnskabet for 1902.

I 1905 tog man af Industribankens Overtagelse Anledning til atter at udvide Aktiekapitalen. 2 Mill. Kr Industribankaktier ombyttedes med Landmandsbankaktier i Forholdet 4 : 3, saaledes at der hertil medgik 1½ Mill. Kr Landmandsbankaktier. Der emitteredes imidlertid 4 Mill. Kr Aktier, hvoraf de 2½ Mill. afsattes underhaanden her i Landet til en Kurs af 124 pCt.; Børskursen var ultimo Januar 128¼. Af Brutto-avancen ved Emissionen 24 pCt. af 3 964 000 Kr (36 000 Kr Aktier tilkom Indhavere af Stifterrettigheder til pari Kurs) eller 951 360 Kr henlagdes 800 000 Kr til Reservefonden, for hvis Forøgelse Grænsen nu var ændret til 7 Mill. Kr, og som herved voksede til 4,7 Mill. Kr, medens Resten med Fradrag af Omkostninger afsattes som et særligt Sikringsfond i den nye Afdelings eget Regnskab.

Bankens Aktiekapital var herefter 40 Mill. Kr, men allerede to Aar efter udvidedes den igen. Paa Bankraadsmodet den 21. Februar 1907 forelagde Vicedirektor Emil Glückstadt i Geheimeetatsraad Glückstadts Fraværelse Forslag om at indstille til Generalforsamlingen, at der gaves Bankraadet Bemyndigelse til, naar og i det Omfang, man maatte finde gunstigt, at udvide Aktiekapitalen med 40 Mill. til 80 Mill. Kr. I den udsendte Dagsorden for Bankraadsmodet angik Bemyndigelsen 20 Mill. Kr, men dette var i sidste Øjeblik blevet ændret til 40 Mill., til hvilken Ændring den administrerende Direktør ikke havde taget Standpunkt. Paa Bankraadsmodet motiverede Vicedirektor Emil Glückstadt Forslaget med »den daglige Forretnings betydelige Stigen«, i Forhold til hvilken Indskudene paa Grund af de unge Bankers Konkurrence ikke var tilstrækkelige, hvorfor Banken havde maattet arbejde med dyre udenlandske Penge. Bankens Status pr. ultimo 1906 viser ganske rigtigt, at Indskudenes Vækst ikke staar Maal med Virksomhedens (Indlaan plus Sparekasse var da 96,6 Mill. Kr eller 42,1 pCt. af Balancen mod 44,2 pCt. ultimo 1904 og 52,8 pCt. ultimo 1901) og at de derfor var utilstrækkelige til de Forretninger, Banken havde indladt sig paa. Disse Forretninger skulde være meget lukrative for at kunne forrente Aktiekapitalen med de 8 pCt. p. a., som fra 1906 var Bankens Udbyttestandard, saavel som forrente de dyre udenlandske Laan, Banken paa dette Tidspunkt havde, nemlig lange Tratter paa forskellige tyske Bankhuse (bl. a. Behrens & Söhne) til Beløb 5,5 Mill. Mark, Overtrassering hos London & County Bank £ 115 000, Veksellaan

hos E. Hoskier & Co. og Comptoir national d'Escompte 3,8 Mill. frcs og Reportpenge fra Credit Lyonnais 2 Mill. frcs. Paa en ekstraordinær Generalforsamling den 27 Marts 1907 bemyndiges Bankraadet til at udstede 20 Mill. Kr nye Aktier straks og dernæst afvente en gunstig Lejlighed til yderligere Emission.

De 20 Mill. Kr. nye Aktier skulde tilbydes de gamle Aktionærer til en Kurs af 127½ pCt. Ultimo December 1906 noteredes 136¾, og Januarkursen 1907 var ligeledes 136¾.

Af Overkursen paa de nye Aktier 27½ pCt. af omtrent 20 Mill. Kr (Stifterretsindehavere overtog 192 000 Kr til pari Kurs) eller omtrent 5½ Mill. Kr, henlagdes 4½ Mill. Kr til Reservefonden, der nu var 10 Mill. Kr eller den statutmæssige ⅙ af Aktiekapitalen. Men efter Statutændring af 27 Marts 1907 kunde herudover dog ogsaa Overkurs ved fremtidig Udstedelse af nye Aktier efter Bankraadets nærmere Bestemmelse henlægges til Reservefonden.

Mod en Provision af 2 pCt. overtoges Garantien for Emissionen af et Konsortium, bestaaende i første Række af de 4 tyske Bankhuse L. Behrens & Söhne og Berenberg, Gossler & Co. i Hamburg og S. Bleichröder & Co. og I. W. Krause & Co. i Berlin, som garanterede for 8½ Mill. Kr, dernæst af andre tyske Banker med tilsammen 1,1 Mill. Kr samt af en svensk og to norske Banker; endvidere deltog en Række danske Provinsbanker alle med mindre Beløb, hvorhos ca. 5 Mill. Kr garanteredes af københavnske Veksellerere. Endelig overtoges 3 375 000 Kr af et Trio-Konsortium der blev dannet under Vicedirektør Glückstadts Ophold i Hamburg den 8 April; det bestod af L. Behrens & Söhne, S. Bleichröder og Landmandsbanken selv, som deltog med hver en Tredjedel, og financieredes hovedsageligt af Landmandsbanken, og dets Opgave var før og under Emissionen at foretage Opkøb af Landmandsbank-Aktier i Berlin og Hamburg for at holde Kursen oppe i mindst 131½ pCt.

Ved Fremæggelsen blev tegnet i Danmark 11,95 Mill. Kr og i Tyskland 4,93 Mill. Kr. Af Resten 3,12 Mill. Kr overtog Banken selv 0,75 Mill. Kr og 2,37 Mill. Kr blev overtaget af det nævnte Trio-Konsortium, hvori Banken som nævnt deltog med ⅓. Desuden financierede Banken to private Konsortier, der overtog 1 000 000 Kr gamle Aktier.

Det viste sig imidlertid snart, at denne Aktiemængde ikke kunde opnaa fast Placering, hvorfor Banken til Stadighed fandt sig foranlediget til at købe op. I Begyndelsen af 1909 var der opsamlet ca. 4 Mill. Kr Aktier paa en Kontokurant Konto, som den 25 Febr. til en Kurs af 130 pCt. overtoges af Konsortium trio, der siden Emissionen havde ligget med 2 à 3 Mill. Kr Aktier og netop nu var begyndt at sælge. Saa at sige alt Salg foregik i Tyskland, hvortil efterhaanden de 4 Mill. Kr Aktier overførtes; i Danmark maatte endog nogle Poster yderligere opkøbes. Det var fra de to tyske Konsortialdeltageres Side en Forudsætning, at det danske Marked med Konsortium trio's Overtagelse af de 4 Mill. Kr Aktier skulde være befriet for det løse Materiale af Landmandsbank-Aktier, saa at Konsortium trio kunde afhænde sine Aktier i Hamburg og Berlin uden Gène gennem Arbitrering fra dansk Side. Denne Forudsætning holdt imidlertid langt fra Stik. I Marts 1909 klagede Behrens & Söhne over, at der gennem andre tyske Bankhuse til Stadighed kom store Aktieposter frem, som hindrede Konsortium trio i at faa Aktier afsat til passende Kurser. Landmandsbanken var imidlertid ikke i Stand til at hindre dette. I Løbet af 1909's første Halvdel faar Konsortium trio dog solgt sine Aktier med Undtagelse af 900 000 Kr, som ved Konsortiets Ophævelse i August deles mellem de tre Participanter, af hvilke Landmandsbanken faar solgt sin Part i Løbet af Efteraaret 1909. Af Konsortiets 7 Mill. Kr Aktier er da de ⅙/10 afsatte i Tyskland, og det endelige Resultat af Emissionen i 1907 er, at lidt over Halvdelen af de 20 Mill. Kr Aktier er placeret i Tyskland.

Til Trods for Vanskelighederne ved at placere de i 1907 emitterede Aktier gik man allerede i 1912 til en ny Udvidelse af Aktiekapitalen. Den Tanke havde været fremme, at man enten alene eller i Forbindelse med en Udstedelse af 10 Mill. Kr nye Aktier skulde udstede Reservefondsbeviser til et Beløb af 8 eller 10 Mill. Kr. Sagen naaede dog ikke frem til Bankraadet, men der findes forskellige Udkast til Prospekt, gaaende ud paa Udstedelsen af et saadant Papir. Beviserne, der tænktes forrentet med 5 pCt. p. a., skulde tilbydes Aktionærene til pari Kurs og Beløbet krediteres Bankens ordinære Reservefond. Hvert Aar skulde der til Indfrielse til en Kurs af 103 pCt. udtrækkes Reservefondsbeviser til et Beløb af $\frac{1}{4}$ eller $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, alt eftersom Aktionærene fik 7 eller 8 pCt. Udbytte.

Planen opgives imidlertid med Hensyn til Reservefondsbeviserne; men i Bankraads-mødet den 4 Maj 1913 vedtages det, for at Aktiekapitalen kan komme til at staa i et til hele Bankvirksomhedens Omfang passende Forhold, at udstede 12 Mill. Kr nye Aktier, der skulde deltage halvt i Udbyttet for 1912. Tegningskursen for de nye Aktier, til hvilke Indehavere af de gamle Aktier havde Forret, fastsattes baade herhjemme og i Tyskland til 128 pCt., der skulde indbetales inden Aarets Udgang. Til Bedømmelse af denne Kurs anføres, at Børskursen, der i 1911 havde været 135—40 og i de 3 første Maaneder af 1912 145—47, efter Udbytteudbetalingen var ca. 140; det maa imidlertid erindres, at de nye Aktier kun fik halvt Udbytte for 1912.

Overkursen ved Emissionen af de 12 Mill. Kr til 128 pCt. = 3 360 000 Kr krediteredes Reservefonden. Samtidig henlagdes forlods af Driftsoverskudet for 1912 til en Ekstrafond 1 040 000 Kr. Omkostningerne ved Emissionen Kr 759 000, heri indbefattet 2 pCt. Provision til Garanterne, debiteredes Omkostningskonto.

Ved Udvidelsen i 1912 var i Realiteten hele Beløbet garanteret — af Banker og større Bankiers 8,74 Mill. Kr, af andre 3,18 Mil. 8,45 Mill. Kr var garanteret fra tysk Side, fra dansk Side ca. 3,47 Mill. Kr.

Beløbet tegnedes vel — med omtrent Halvdelen i Tyskland og Halvdelen i Danmark — men dette Resultat naaedes kun ved kraftige Støtteopkøb, foranstaltede af Banken. Opkøbene foretoges væsentligst gennem to Konsortier nemlig Opkøbssyndikatet (af 1912) i Landmandsbank-Aktier og Konsortiet i Landmandsbank-Aktier ved I. M. Levin & Co. m. fl. — Opkøbssyndikatet bestod dels af et tysk Konsortium under Ledelse af L. Behrens & Söhne, der deltog med $\frac{3}{4}$, og dels af et dansk Konsortium under Ledelse af I. M. Levin & Co., der deltog med $\frac{1}{4}$. Syndikatet financieredes halvt af Landmandsbanken, halvt af det tyske Firma.

Syndikatet begynder den samme Dag, 8 Maj 1912, Nytegningen fremlægges, med sine Opkøb, der omfatter baade Tegningsret og gamle Aktier, senere hen i Maaneden foretages ogsaa Opkøb af nye Aktier. Opkøbene finder Sted baade her og i Tyskland. Ialt køber Syndikatet Tegningsret for gamle Aktier til et nominelt Beløb af ca. 6 Mill. Kr, endvidere købes gamle Aktier til nominelt Beløb af knapt 2 Mill. Kr og nye Aktier til et lignende Beløb. Af de nye Aktier sælges ca. 1,8 Mill. til »Konsortiet i Landmandsbank-Aktier ved I. M. Levin & Co. m. fl.« og mindre Poster i Løbet af Efteraaret 1912, saaledes at Opkøbssyndikatet ingen nye Aktier ligger med ved Udgangen af 1912. Af de gamle Aktier sælges forskellige mindre Poster i Løbet af 1912 og 1913, saaledes at Opkøbssyndikatet den 1 Januar 1914 ligger med $1\frac{1}{4}$ Mill. Landmandsbank-Aktier. Heraf sælges i Foraaret og Forsommeren 1914 ca. 400 000 Kr og i Løbet af April 1915 ca. $\frac{1}{4}$ Mill. Kr Aktier, hvorefter Opkøbssyndikatet slutter den 1 Maj 1915 med en Restbeholdning paa nominelt 568 000 Kr, hvoraf $\frac{1}{4}$ eller nominelt 142 000 for Regning I. M. Levin & Co. anlægges paa et nyt Laan og de resterende $\frac{3}{4}$ overtages af den tyske Interessent-Gruppe.

Sideløbende med Opkøbssyndikatets Køb i 1912 foretages Opkøb af »Konsortiet i Landmandsbank-Aktier ved I. M. Levin & Co. m. fl.« Foruden den forannævnte Over-

tagelse af nominelt ca. 1,8 Mill. nye Aktier fra »Opkøbssyndikatet« foretages i Løbet af Sommeren 1912 Opkøb af ca. $\frac{1}{2}$ Mill. nye Aktier og af ca. 1 Mill. gamle Aktier. Opkøbene af gamle Aktier fortsættes til Aarets Udgang; af nye Aktier sælges derimod nominelt ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Den 1 Januar 1913 er Konsortiets Beholdning af gamle Aktier nominelt ca. $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr og af nye Aktier nominelt ca. 1,7 Mill. Kr, ialt ca. 3,2 Mill. Kr Aktier, der stod bogført til (og af Banken var belaaet med) ca. $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

I Løbet af 1913 fortsættes Støtte-Opkøbene, saaledes at Beholdningen ved Aarets Udgang er 4,7 Mill. Kr, der er bogført til 6,7 Mill. Kr.

I 1914 foretages yderligere Støtte-Opkøb indtil 1 August. Opkøbene foretages saaledes, at hvad der kommer frem paa Markedet udover hvad dette selv kan absorbere købes af Konsortiet, saaledes at Kursen holdes nogenlunde fast nærmest med opadgaende Tendens.

I Løbet af 1914 er Omsætningen af Landmandsbank-Aktier i Banken selv indtil 1 August nominelt ca. 1,7 Mill. Kr, hvoraf Støttekonsortiet tager Halvdelen. Kontoen staar i alt væsentligt urørt fra 1 August 1914 til 7 September 1915, da Beholdningen andrager 5,4 Mill. Kr, bogført til 7,58 Mill. Kr, hvilket svarer til en Gennemsnitskurs af 140 pCt.

Pr denne Dato afsluttes Konsortiet efter at have virket i $3\frac{1}{4}$ Aar. Overskudet beløber sig til 103 000 Kr. Afslutningen sker derved, at et Fjerdedels-Konsortium bestaaende af O. Ringberg, E. Glückstadt, Ed. Rée og I. M. Levin & Co. overtager de opsamlede 5,4 Mill. Kr; herudover overtages ca. 150 000 Kr Aktier, saaledes at Fjerdedels-Konsortiet begynder med et nominelt Beløb af 5 564 000 Kr Landmandsbank-Aktier. I de nærmeste Dage efter Konsortiets Start opkøbes yderligere nogle Poster.

I Tiden fra den 8 September til den 20 September 1915 sælger Fjerdedels-Konsortiet forskellige mindre og større Poster, og den 20 September sælges 2 235 800 Kr. Aktier til et Veksellerer-Konsortium. Den 21 September hæves ca. 69 000 Kr. som Avance af Restbeholdningen paa Kontoen. 3 Mill. Kr. Aktier fremføres for (Fjerdedels-)Konsortiets Regning. Disse Aktier afhændes den 8—9 Oktober med en Avance paa ca. 38 000 Kr, saaledes at et Femtedels-Konsortium køber 1 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, medens Resten afhændes dels til Banken nærstaaende Personer, dels paa Børsen. — Da Konsortialdeltagerne delvis er de samme, og Aktierne stadig belaaes i Banken, har Salget fra det ene til det andet Konsortium ingen reel Betydning for Banken og giver ingen Garanti for en endelig fast Placering.

Paa en Generalforsamling den 31 Marts 1914 vedtoges at forandre Grænsen for Reservefondens Forøgelse fra $\frac{1}{6}$ til $\frac{1}{5}$ af Grundkapitalen i Overensstemmelse med et da udarbejdet Banklovudkast. Naar denne Femtedel var naaet, skulde de til Reservefonden bestemte 10 pCt. af Overskudet henlægges til en Dispositionsfond. Ekstrafonden overførtes herefter til Reservefonden, der saaledes straks havde naaet det nye Maksimum.

Ved Verdenskrigens Begyndelse staar Banken da med en fuldt indbetalt Aktiekapital paa 72 Mill. Kr støttet af en Reservefond paa 14,4 Mill. Kr. Paa Sparekassekonto henstaar ultimo 1913 64 Mill. Kr mod 56 Mill. Kr ultimo 1901 og paa Indlaans-Konto 139 Mill. mod 26 Mill. ultimo 1901, medens Folio er vokset fra 6,3 til 12,5 Mill. Kr. Forholdet mellem Egenkapitalen og disse Midler er altsaa omtrent 1 : 3. Af Bankens Overskud i Aarene siden 1902, der efter at 2,7 Mill. Kr er afskrevet paa udestaaende Fordringer og 1,2 Mill. paa Tab ved Bankgarantien af 1908, andrager 54,3 Mill. Kr, er 48 Mill. udbetalt i Dividende (siden 1906 8 pCt. aarlig) og 3,3 Mill. Kr som Tantième. Til Reservefonden er i Aarene fra 1902 til 1906, hvilket Aar Reservefonden naar sit statutmæssige Maksimum, $\frac{1}{6}$ af Aktiekapitalen, saaledes at Henlæggelserne ophører, henlagt 1,1 Mill. Kr. Desuden henlagdes som nævnt i 1912 til et Ekstrafond 1 040 000 Kr.

Efter at det er lykkedes Banken efter 3 Aars Forløb at faa afsat de til Støtte for Emissionen i 1912 og senere opkøbte Aktier, bringes straks en ny Emission paa Bane.

Paa Bankraadmødet den 19 Oktober 1915 foreslog den administrerende Direktør at udstede 8 Mill. Kr nye Aktier, hvorved den Bankraadet i 1907 givne Bemyndigelse til at fordoble Aktiekapitalen vilde være udtugt. Forslaget begrundedes alene ved Balancens Størrelse, nu over $\frac{1}{2}$ Milliard Kr. Tidspunktet var desuden gunstigt, da der var rigelige Midler mellem Folk her i Landet. Forslaget vedtoges, og Aktierne, der skulde give fuldt Udbytte for 1915, afsattes underhaanden til en Kurs af 138 pCt. (5 à 6 Points under Noteringen) til en Kreds (ca. 20) Banken nærstaaende Personer, herunder Direktørerne Ringberg og Glückstadt. De gamle Aktionærer fik som Erstatning for, at de ikke fik Andel i Tegningen, 2 pCt. Bonus, som udbetaltes sammen med de 9 pCt. Dividende for Aaret 1915. Af Overkursen ved Emissionen, 3 040 000 Kr, medgik 1 440 000 Kr til Bonus til de gamle Aktionærer, medens Resten 1,6 Mill. Kr henlagdes til Reservefonden, som derefter naaede den ved Statutændringen af 31 Marts 1914 fastsatte Grænse, $\frac{1}{5}$ af Aktiekapitalen eller 16 Mill. Kr.

I Løbet af 1916 er der en meget livlig Omsætning i Landmandsbank-Aktier til stærkt stigende Kurser. Ialt omsættes i Banken selv i Løbet af 1916 ca. 28 Mill. Kr nominelt Beløb Landmandsbank-Aktier.

Direktionen bestemte sig under disse Forhold til at udnytte den herskende Penge- og Uro yderligere. Paa en den 5 December 1916 afholdt ekstraordinær Generalforsamling fik Bankraadet Bemyndigelse til at udvide Kapitalen med indtil 40 Mill. Kr. Ogsaa nu henvises til den stærkt stegne Balance og det store hjemlige Kreditbehov. I Henhold hertil vedtog Bankraadet Udstedelsen af 20 Mill. Kr nye Aktier med Ret til Udbytte fra 1 Januar 1917. Aktierne skulde forud tilbydes de gamle Aktionærer til en Kurs af 130 pCt., hvoraf de 30 pCt. skulde indbetales ved Tegningen og 100 pCt. den 2 Januar n. A. Kursen paa de gamle Aktier var efter Udbytteudbetalingen i Foraaret 1916 nede i 131, men steg i Løbet af Sommeren til 175—80; selv om de nye Aktier ikke skulde deltage i Udbyttet for 1916, var Emissionskursen meget lav i Forhold til de gamle Aktiers Børskurs, der dog ved Emissionen trykkedes noget, saaledes at Noteringen i Januar 1917 er ca. 160, og efter at der er udbetalt Udbytte for 1916 og de nye Aktier saaledes staar lige med de gamle, noteres 140 $\frac{3}{4}$. Overkursen, 6 Mill. Kr, skulde henlægges til Reservefonden, hvis Maksimumsgrænse paa Generalforsamlingen var forhøjet fra $\frac{1}{5}$ til $\frac{1}{4}$ af den til enhver Tid værende Aktiekapital. Forsaavidt angik de Aktier, der ikke maatte blive tegnet af de gamle Aktionærer, skulde Direktionen slutte Overenskomst med et Konsortium om Overtagelse. Samtidig bestemtes det, at Banken fremtidig skulde foretage Indskrivning af egne Aktier og herfor udstede Certifikater, saaledes at Ejere af disse kunde faa tilsendt Udbyttet eller uden Udgifter faa det krediteret paa Konto.

Ved Tegningen overtoges, som nedenfor omtalt, en Del af Aktierne af et dansk Opkøbskonsortium, kun ubetydelige Poster gik til Tyskland. Medens før Krigen Halvdelen, maaske lidt mere, af Aktiekapitalen var paa tyske Hænder, havde nu Emissionerne i 1915 og 1916 samt den Tilbagestrømning af Aktier til Danmark, der siden Krigens Begyndelse havde fundet Sted, bevirket, at saa godt som hele Aktiekapitalen var paa danske Hænder.

Omkostningerne ved Emissionen afholdtes af Driften. Overkursen 6 Mill. Kr henlagdes til Reservefonden, der efter Emissionen i 1915 udgjorde 16 Mill. Kr, men som nu — efter at den ved Henlæggelser ultimo 1914 og 1915 opstaaede Dispositionsfond 882 000 Kr var overført hertil, og efter at der af 1916's Driftsoverskud var henlagt 2 118 000 Kr — udgjorde de 25 Mill. Kr, som nu var statutmæssigt Maksimum.

Til Støtte under Tegningen dannedes et Tolvtedels-Konsortium, betegnet: »Konsortiet i Landmandsbank-Aktier ved Stockholms Handelsbank« Deltagerne var:

Aktiebolaget Stockholms Handelsbank..	for 2 Parter
Aktieselskabet Fyens Disconto-Kasse...	for 2 Parter
I. M. Levin & Co.	for 4 Parter
M. H. Cohen & Lamm	for 1 Part
Aug. Lunn & Co.	for 1 Part
Erik Møller	for 1 Part
Th. Schiøler	for 1 Part

Konsortiet forpligtede sig til, saalænge Emissionen af nye Landmandsbank Aktier stod aaben og saa lang Tid efter Emissionens Afslutning, som skønnes formaalstjenlig af Konsortiets Ledere, at foretage Opkøb af Landmandsbank-Aktier, saavel gamle som nye, samt Køb af Tegningsret til Støtte af gamle Aktiers Kurs, saaledes at disse ikke dalede procentvis og i hvert Tilfælde ikke noteredes under 165 pCt. i Emissionsdagene. Konsortiet var dog ikke forpligtet til et større samlet Opkøb end 10 Mill. Kr, heri indbefattet Køb af nye Aktier samt Køb af Tegningsret, men ikke Nytegning paa købte gamle Aktier. Endvidere overdrog Banken Konsortiet til Emissionskursen det Beløb nye Aktier, der ikke maatte blive tegnet af gamle Aktionærer. Skulde det tiloversblevne ikke tegnede Beløb nye Aktier udgøre under $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. skulde der erstattes Konsortiet 20 pCt. af det i $\frac{1}{2}$ Mill. Kr manglende nominelle Beløb.

Konsortiet ledes af Landmandsbanken — der financierede Konsortiet — i Forening med Vekselererfirmaerne Erik Møller og I. M. Levin & Co.

Af Bankernes Parter overtoges nogle af vedkommende Direktører; af de 4 Parter, som Firmaet I. M. Levin & Co. overtog, beholdt Firmaet kun den ene, medens de 3 gik tilbage til Bankens Direktører.

I Emissionsdagene opkøbte Konsortiet af gamle Aktier netto ialt 3 822 600 Kr gamle Aktier. Opkøbene fandt Sted til vigende Kurser fra 172 pCt. ned til 160 pCt. Af Konsortiet var der samtidig netto opkøbt Tegningsret af nominelt 8 464 800 Kr gamle Aktier. Tegningsretten handledes til Kurser, der varierede mellem 5 og 6 pCt. I Banken blev tegnet nominelt 16 651 000 Kr nye Aktier svarende til nominelt 66 911 000 Kr gamle Aktier; paa Stifter-Aktier tegnedes nominelt 197 000 Kr nye Aktier; der resterede herefter utegnet nominelt 3 152 000 Kr nye Aktier; heraf indlagdes nominelt 340 000 Kr nye Aktier paa Kontoen betegnet British Bank of Northern Commerce og Resten, nominelt 2 812 000 Kr nye Aktier, overtoges af Konsortiet til Kurs 130 pCt.

Af Konsortiet foretoges enkelte Køb og Salg af nye og gamle Aktier i Januar 1917. Beholdningen af Aktier var den 1 Februar 1917 nominelt 6 617 600 Kr, der stod bogført til ca. 10 670 000 Kr. Paa dette Tidspunkt var den 100 Mill. Kr store Aktiekapital praktisk talt placeret udelukkende paa danske Hænder.

I 1917 foretager Konsortiet en Række Køb og Salg, der dog i alt væsentligt opvejer hinanden, hvorved Stillingen ved Aarets Udgang bliver en Beholdning paa nominelt $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, bogført til godt $10\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Herudover er der paa Konti, der maa betegnes som Bankens, nemlig Kaptajn Rosens Konto og Kontoen British Bank, opsamlet ca. 600 000 Kr Landmandsbank-Aktier ved Udgangen af 1917.

Den 22 Februar 1918 foretages en Opgørelse af Konsortiet, der udviser en Avance paa 9 057 Kr.

I Henhold til Konsortial-Kontrakten skulde Konsortiet i Provision oppebære

500 000 Kr af Banken; ved Regnskabs-Afslutningen 1916 reserveredes imidlertid 600 000 Kr, der krediteredes en **Kontokurant Konto**.

Foruden disse to Beløb fordeles ved Afslutningen Rente 5 pCt. p. a. af Provisionsbeløbet, 34 333 Kr, hvilket Beløb hæves paa en Konto »Konsortiet af 1 Februar 1917«, der oftere vil blive omtalt i det følgende og som ligeledes maa betegnes som Bankens. Ialt hæves saaledes til Deling 643 390 Kr eller 53 616 Kr til hver af de 12 Parter. Angaaende de 4 Parter i Konsortiet, der repræsenteredes af Firmaet I. M. Levin & Co., sendtes officiel Underretning fra Banken til Firmaet, medens Direktør Ringberg i et privat Brev til Veksellerer Johan Levin anmodede om at faa de Bankens Direktører tilkommende $\frac{1}{3}$ af Overskudet udbetalt kontant.

Konsortiet er ikke blevet af med sine Landmandsbank Aktier, idet paa Opgørelsesdagen endnu henligger usolgt godt 5,1 Mill. Kr Aktier. Konsortiets Konto fortsættes derfor, idet det dog den 17 April 1918 ændrer Navn til »Konsortiet i Landmandsbank-Aktier af 17—4—18«. Aktierne afsættes i Løbet af 1918 til forskellige Veksellerere. I. M. Levin & Co. faar saaledes 3 510 000 Kr, der belaanes i Banken, og i August Maaned er det lykkedes at faa afsat de sidste Aktier, hvorefter Konsortial-Kontoen afsluttes med en kontant Udbetaling paa godt 78 000 Kr.

Den paa Københavns Børs i første Halvdel af 1918 herskende optimistiske Stemning muliggjorde det ogsaa paa Kontoen British Bank at faa afhændet de der henlagte Landmandsbank-Aktier, ligesom det ogsaa lykkedes at faa Beholdningen paa Kontoen Kaptajn v. Rosen bragt noget ned.

Skønt Banken endnu ikke havde benyttet den i 1916 givne Bemyndigelse til at udvide Aktiekapitalen til 120 Mill. Kr fuldtud — man var da kun naaet til 100 Mill. Kr — indfortes ved de i Anledning af Banklovens Ikrafttræden i Marts 1920 vedtagne Ændringer i Statutterne en yderligere Bemyndigelse til at udvide Aktiekapitalen, nemlig til 150 Mill. Kr, en Bemyndigelse, som der dog ikke blev Spørgsmaal om at benytte.

Med Hensyn til Aktiernes Placering har Forholdet ved Emissionerne før Krigen været det, at ca. Halvdelen af den emitterede Kapital afsattes i Tyskland, hvor de 4 tidligere omtalte Bankhuse under Ledelse af L. Behrens & Söhne i Hamburg gennem mange Aar havde oparbejdet et Marked for Landmandsbankens Aktier. Før Krigen var vel lidt over Halvdelen af Aktierne anbragt i Tyskland. I de første Krigsaar strømmede disse Aktier tilbage, samtidig med at Banken 1915 og 1916 emitterede 28 Mill. Kr nye Aktier, der udelukkende afsattes herhjemme. Efter Emissionen i 1916 maa der antages her i Landet at være henved 3 Gange saa mange Landmandsbankaktier som i 1913. Kun den herskende Pengerigelighed gjorde det muligt midlertidigt at placere dem. Selv om det kapitalanlæggende Publikum i Øjeblikket havde været i Stand til at optage Aktierne, var det givet, at disse i Løbet af den korte Tid ikke kunde placeres fast. Dannelsen af Overtagelseskonsortier og disses Vanskelighed ved at afvikle viser, at det danske Marked kun daarligt kunde optage en saa stor Kapital. Saa snart Pengemarkedet strammedes, viste Følgerne sig da ogsaa i Form af stadig øget flydende Materiale, som under Krisen voldte Ledelsen overordentlig store Vanskeligheder.

Filialer og Afdelinger.

Det var fra første Færd Hensigten, at Den danske Landmandsbank gennem Oprettelsen af Filialer skulde udstrække sin Virksomhed til forskellige Dele af Landet. Denne Tanke, der utvivlsomt saavel for Banken som for Samfundet var af Værdi, for saavidt man ikke forcerede Filialsystemet udover dets naturlige Begrænsning, havde ogsaa faaet Udtryk i Statutterne i en Bestemmelse om at *Bankraadet* skulde tage Beslutning om Filialers Oprettelse. Man søgte i den første Periode nærmest at supplere Provinsbankernes Virksomhed, og Is. Glückstadt viste endda ved given Lejlighed Ævne til at resignere overfor lokale Ønsker, medens man senere hen ikke tog i Betænkning at foretage Dispositioner paa Trods af saadanne Ønsker. Det er i saa Henseende betegnende, at flere af de af Landmandsbanken oprindelig oprettede Filialer efter nogen Tids Forløb overgik til selvstændige, lokale Banker, medens man under den senere Udvikling ganske omvendt kom ind paa forceret Udvidelsespolitik, navnlig gaaende ud paa gennem Opkøb at forvandle bestaaende provinsielle Banker og Sparekasser til Afdelinger under Landmandsbanken.

I den første Aarsberetning, af 15 Marts 1873, kunde man meddele, at Banken havde oprettet Filialer i *Nyborg*, *Helsingør*, *Kolding* og *Vejle* foruden Kontorer med mere indskrænket Virksomhed i *Holbæk* og de tre *Nykjøbing*'er.

Nyborg-Filialen og Kontoret i Nykjøbing paa Mors omdannedes imidlertid atter i 1875 til selvstændige Banker. Til Gengæld var der i Mellemtiden oprettet en Filial i *Aalborg*. I Maj 1883 paatog Landmandsbanken sig Afviklingen af Holbæk Amts Bank, saaledes at dennes Forretninger i Holbæk og i Nykjøbing paa Sjælland inddroges under Landmandsbankens derværende Kontorer. Til Overtagelsen af den likviderende Banks Forretninger i *Kalundborg* oprettedes derimod en selvstændig Kalundborg-Filial, og i 1884 oprettedes endelig en Filial i Glückstadts Fødeby *Fredericia*, der senere overgik til en selvstændig, lokal Bank (jævnfør nedenfor); man blev derefter helt op til 1912 staaende ved de fornævnte indtil 1883 oprettede 8 udenbys Filialer.

I København havde Landmandsbanken allerede i de første Virkeaar oprettet en Vestre- (1872) og en Nørre-Afdeling (1875). Disse Filialer indenfor selve Hovedstaden maatte ses under en noget anden Synsvinkel end Provinsfilialerne, som en Slags Anneks-Kontorer til Hovedkontoret, oprettet til Publikums Bekvemmelighed. Efterhaanden som Byen voksede, føjedes til de to fornævnte Kontorer i 1884 en Afdeling paa Frederiksberg, i 1899 en Afdeling paa Østerbro og i 1901 en paa Amager. I Aarene efter Aarhundredskiftet begynder Konkurrencemomentet at gøre sig stærkere gældende. I Slutningen af Halvfemserne var der oprettet en Række ny københavnske Banker, og de følgende Aars Udbygning af Landmandsbankens Filial-System maa ses paa Baggrund af den Kamp om Indlaansmidlerne, som derved var opstaaet.

Hidtil havde Landmandsbanken ikke haft nogen Filial i den indre By, og for at afhjælpe dette Savn indlededes i Foraaret 1905 Forhandlinger med »*Industribanken i Kjøbenhavn*» angaaende Overtagelse af dennes Virksomhed.

»*Industribanken*» var en af Hovedstadens ældste private Banker, oprettet allerede i Aaret 1862. Dens særlige Formaal var at støtte Haandværkere og Industridrivende. Iøvrigt drev den almindelig Bankforretning, og fra 1866 ogsaa Sparekasse-Virksomhed. I de senere Aar var Industribanken kommet ind i forskellige noget besværlige og uren-

table **Engagement**er, blandt andet havde den et Tilgodehavende hos en jernindustriel Virksomhed paa op imod 600 000 Kr. Udbyttet havde derfor i de sidste Aar kun været 4 pCt.; under Hensyn hertil var Aktiekursen gaaet ned under pari.

Forhandlingerne mellem Landmandsbanken og Industribanken resulterede i en foreløbig Overenskomst, hvorefter Landmandsbanken tilbød at indløse Industribankens Aktiekapital — 2 Mill. Kr — saaledes at der for 4 000 Kr Industribank-Aktier ex Kupons for 1904 blev givet 3 000 Kr Landmandsbank-Aktier, ligeledes ex Kupons. Beløb paa under 1 000 Kr kunde indløses kontant til Kurs 92½.

Da Meddelelsen om den paatænkte Overtagelse udsendtes i Februar 1905, noteredes Industribankens Aktier 96¾ pCt., medens den samtidige Kurs paa Landmandsbankens Aktier var 130 pCt. Paa Industribankens kort efter følgende Generalforsamling fremhævedes det fra Bankraadets Side, at Ombytningen med Landmandsbankaktier bød Aktionærerne en kurs- og udbyttedmæssig Fordel; ikke des mindre blev der fra nogle Sider fremsat Indvendinger imod saaledes at udslette det gamle Institut, men Forslaget vedtoges dog med overvældende Majoritet (10 783 mod 60 St.). Ogsaa paa Landmandsbankens Generalforsamling mødte Forslaget Indsigelse ud fra den Betragtning, at Overtagelsesprisen var for høj, og at det ikke kunde være nogen Fordel for Landmandsbanken at skulle tiltræde Industribankens urentable **Engagement**er. Bankraadets Formand, Departementschef Ricard, hævdede heroverfor, at Forslaget, som det forelaa, var i alle Maader rimeligt og forsvarligt, og mente, at de tvivlsomme Aktiver og urentable **Engagement**er mulig vilde vise sig mere værd i en kapitalstærk og formaaende Banks Haand. Resultatet blev da ogsaa enstemmig Vedtagelse.

Overtagelsen af Industribanken var en efter Omstændighederne anselig Erhvervelse. Bankens Balance var i den umiddelbart foregaaende Maanedsopgørelse over 7½ Mill. Kr. Paa Folio- og Indlaan indestod godt 2 Mill. Kr, og i Spareafdelingen paa det nærmeste 2,2 Mill. Kr. Banken havde dernæst bogførte Reserver til et Beløb af godt 400 000 Kr, ejede Ejendommen Amagertorv 25, der stod bogført til 550 000 Kr, og havde desuden en Afdeling i Torvegade paa Christianshavn.

Landmandsbanken tog, som foran omtalt, af Industribankens Erhvervelse Anledning til at udvide sin Aktiekapital med 4 Mill. Kr, hvoraf 1½ Mill. Kr medgik til Indfrielse af Industribankens Aktier. En ved Indfrielsen indvunden Agio paa 140 000 Kr blev som berørt i Forbindelse med Industribankens opsparede Reservefond afsat som en særlig Sikringsfond i Afdelingens eget Regnskab.

Samme Aar som Landmandsbanken erhvervede Industribanken, aabnede den et Afdelingskontor paa Nørrebrogade, og hertil føjedes i de følgende Aar en Afdeling ved Vesterbros Torv, en Filial i Hellerup samt endnu et Kontor i den indre By: City-Kontoret. Paa den anden Side blev den gennem Industribanken erhvervede Christianshavns Afdeling i 1910 slaaget sammen med den ældre Amager-Afdeling. Antallet af københavnske Filialkontorer var derefter 10, og herved blev man staaende en Aarrække.

Ved Is. Glückstadt's Død i 1910 var Bankens Balance naaet op paa 312 Mill. Kr overfor Handelsbankens 168 Mill. Kr og Privatbankens 140 Mill. Kr. I Størstedelen af den forløbne Periode kan man tale om en organisk Vækst, men i de sidste Aar mærker man dog et noget stærkere Tempo: selv om de ydre Forhold vel i nogen Grad forklarer dette, kan man formentlig allerede i disse Aar spore den ny Generations begyndende Indflydelse. Det var tilmed ikke blot Tempoet i Udviklingen, der ændredes i disse Aar,

ogsaa Aanden blev efterhaanden en anden. Dette finder Udtryk i Bankens mere intime Forhold til Fondsbørsen og Børsspekulationen, der i disse Aar tager et stærkere Opsving, delvis under Ledelse af Emil Glückstadts Svigerfader Direktør Eduard Rée. Dette gaar ikke sporløst hen over Bankens Udlaanskonti, der efterhaanden svulmer stærkt til, samtidig med, at Bankens egen Fondskonto — der omfatter saavel Aktier som Obligationer — viser stigende Omsætningstal (Køb og Salg) fra 98 Mill. Kr i 1901 til 210 Mill. Kr i 1910. Lidt efter lidt glider man da ud i en Udvikling, der ikke længere er Udtryk for den naturlige organiske Vækst, men derimod for en bevidst Ekspansionsvillie, der ogsaa søger udenfor Landegrænsen.

Den noget køligt-afventende Holdning, som ved de ny Direktørers første Fremtræden mødte dem fra Offentlighedens og Finansverdenens Side, maatte ganske naturligt anspore dem — og da navnlig en Ærgerrighed som Emil Glückstadt, der i Øjeblikket maatte føle sig i Skyggen af Faderens Livsgjerning — til gennem personlig Indsats at gøre sig gældende. Der udfoldedes da ogsaa i de følgende Aar et kraftigt Initiativ, der baade udadtil og indadtil sætter sig iøjnefaldende Resultater.

Udadtil medvirker Landmandsbanken til Oprettelsen af de to skandinaviske Banker i Paris og i London. Allerede paa et tidligere Tidspunkt havde der været Planer fremme om en skandinavisk Bank i Paris. Nu tog Emil Glückstadt sammen med Chefen for Stockholms Enskilda Bank, K. A. Wallenberg, Tanken op igen, og efter Forhandling (ogsaa med Banque de France) lykkedes det i Paris, hvor ogsaa Admiral Richelieu var til Stede, at enes om Grundlaget for den paatænkte Bank: *Banque des Pays du Nord*. Denne stiftedes under Medvirken af Landmandsbanken, Stockholms Enskilda Bank og Centralbanken for Norge, der alle blev repræsenteret i Bankens Bestyrelse ved deres ledende Direktører: Emil Glückstadt, K. A. Wallenberg og Kjelland Thorkildsen. Et Ønske om ogsaa at knytte Finland til den ny Pariser-Bank maatte opgives. Derimod deltog de to Bankierfirmaer Hoskier & Co. i Paris og Hambro & Son i London i Oprettelsen af den ny Bank. En Henvendelse fra Landmandsbanken til de københavnske Hovedbanker og større Provinsbanker om at interessere sig med Kapital i Banque des Pays du Nord blev kun imødekommet fra ganske enkelte Sider.

Banque des Pays du Nord, der konstitueredes den 14 Februar 1911, startedes med en Kapital paa 25 Mill. Francs, der senere er fordoblet; til Direktør udnævntes Chefen for et af Banque de France's Afdelingskontorer, Dufresne, der som Vicedirektør ved sin Side fik den svenske Bankier David Winberg og nuværende Direktør i Landmandsbanken Oluf Nielsen, hvilken sidste senere afløstes af daværende Prokurist i Landmandsbanken F. Prior.

Den heldige Start af den skandinaviske Bank i Paris førte hurtigt Glückstadt ind paa Planer om Oprettelse af en lignende Bank i London; Glückstadts Planer fandt god Jordbund baade i Skandinavien og i England, og efter en Række Forhandlinger indregistreredes den engelsk-skandinaviske Bank den 9 Januar 1912 i London under Navnet: *The British Bank of Northern Commerce*.

Deltagere fra skandinavisk Side var de samme tre Banker, der havde medvirket til Stiftelsen af den skandinaviske Bank i Paris. Fra engelsk Side havde Planerne navnlig mødt Interesse hos den store London City and Midland Bank, og yderligere deltog i Starten fra fransk Side Banque de Paris et des Pays bas og fra russisk Side Banque de Commerce de l'Azoff-Don. Formand for Bankens Board of Directors blev Earl Grey. Bankens administrerende Direktør blev A. D. Rutherford, der hidtil havde haft en indflydelsesrig Stilling i The London City and Midland Bank med Kontorchef i Landmandsbanken Aage Kier som Vicedirektør.

British Bank of Northern Commerce Ltd indregistreredes med en nominel

Kapital paa 2 Mill. £ og en tegnet Minimumskapital af 1 Mill. £. Fra 31 Oktober 1920 er Banken sammensluttet med det gamle dansk-engelske Bankierfirma: C. I Hambro & Son og fører siden August 1921 Navnet : Hambro's Bank, Ltd, der har en nominel Kapital paa 4 Mill. £, hvoraf 1 Mill. £ indbetalt.

Efter disse heldige Bestræbelser udadtil, der indbragte Emil Glückstadt megen Anerkendelse og i det hele taget underbyggede den unge Direktørs Stilling, samlede Landmandsbanken i de følgende Aar *indadtil* Opmærksomheden om den direkte Udvidelse af Bankens Virkeomraade. Sit første betydningsfulde Udtryk finder disse Bankens Ekspansions-Bestræbelser i Overtagelsen af *Lollands Spare- og Laanebank* i Nakskov.

Dette Institut havde i 70 Aar paa tilfredsstillende Maade tjent sin Landsdels økonomiske Interesser; tilmed stod man for første Gang overfor det Tilfælde, at et rent Spareinstitut, tilmed en af Provinsens største selvstyrende og selvejende Sparekasser, maatte kapitulere overfor den mere moderne Form for et Pengeinstitut, der repræsenteres af en Storbank.

I den officielle Meddelelse om Sammenslutningen, der udsendtes 15 Marts 1912, hedder det bl. a.:

»Sammenslutningen foregaar paa den Maade, at Lollands Spare- og Laanebank overdrager Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank dens hidtidige Forretning med Aktiver og Passiver, dog saaledes at Sparebanken derefter bevarer en beholden Formue af 1 400 000 Kr, af hvis Renteindtægt de $\frac{2}{3}$ — saa længe Sparebanken bestaar — vil blive anvendt til velgørende og almennyttige Formaal paa Lolland, medens Formuen i Tilfælde af Sparebankens Ophævelse vil overgaa til en Fond til Fyldestgørelse af tilsvarende Formaal efter Indenrigsministeriets nærmere Bestemmelse«.

Hidtil havde det indenfor Spare- og Laanebanken været vedtægtsmæssigt fastslaaet, at Reserverne — den beholdne Formue — i Tilfælde af Sparekassens Ophævelse skulde deles imellem Sparerne i ét nærmere angivet Forhold, men denne Regel havde Bestyrelsen umiddelbart forud — paa Møde den 13 Marts — ændret i Overensstemmelse med den udsendte Meddelelse, hvad der var en direkte udtalt Forudsætning for Gyldigheden af den mellem Parterne indgaaede Overenskomst. Samtidig vedtoges en Vedtægtsændring, hvorefter Lollands Spare- og Laanebank ikke fremtidig modtog nye Indskud, og i Stedet for den gamle Vedtægts Bestemmelse, at Kassens Midler »saa vidt muligt skal anvendes til Lettelse af Pengeomsætningen paa Lolland«, vedtoges det, at de, da Landmandsbanken havde overtaget »det fulde Tilsvær af disse Midler«, skulde anbringes »hos nævnte Bank i Overensstemmelse med den med denne trufne Ordning«.

Der var i alt dette rigeligt Stof til Misfornøjelse, og Kritiken vendte sig dels mod Sparekassens Ledere, hvem man bebrejdede, at de havde svigtet Landsdelens økonomiske Interesser, dels mod Sparekassemyndighederne (Indenrigsministeriet) der ikke havde modsat sig Overdragelsen af Spare- og Laanebankens Aktiver og Passiver til Landmandsbanken. Sagen vakte en meget betydelig Opsigt Landet over og gav Anledning til en Interpellation i Landstinget. — Sparekassens Ledelse forsøgte at fremstille den trufne Ordning som en klog og forsynlig Foranstaltning til Imødegaaelse af den kommende Sparekasselovgivning. Denne laa imidlertid paa dette Tidspunkt endnu i Svøbet, og fra ingen Sider tog man denne Henvisning til en ubestemt Fremtids Eventualiteter for andet og mere end et Paaskud.

Landmandsbanken havde gjort en udmærket god Forretning. Lollands Spare- og Laanebank var det største Pengeinstitut i Maribo Amt. De 13 Pengeinstituter dér i Amtet, som paa det daværende Tidspunkt sorterede under Sparekassetilsynet, forvaltede

ialt ca. 60 Mill. Kr. og af disse administrerede Lollands Spare- og Laanebank de 35 Millioner. Foruden Hovedkontoret i Naskov havde Sparebanken Filialer i Maribo, Rødby, Saks-købing, Nysted og paa Fejø samt 2 Landkontorer, og Landmandsbanken, der i Forvejen havde en Filial i Nykøbing F, blev saaledes gennem Sammenslutningen repræsenteret paa saa godt som alle betydende Pladser i Stiftet. Det var en meget betydelig Forøgelse, Sammenslutningen bragte den (der tilførtes bl. a. Landmandsbanken en Fondsbeholdning paa en halv Snes Millioner), og denne Tilgang, samt de med Overdragelsen iøvrigt forbundne Fordele erhvervede Banken uden at betale nogen Opgæld. Efter Sammenslutningens Fuldbgyrdelse var Landmandsbankens Balance ultimo Marts 1912 godt 368 Mill. Kr mod 320 Millioner før Sammenslutningen. I dette som i senere lignende Tilfælde lagde Landmandsbanken Vægt paa at bevare den gamle Ledelse: Kassens Repræsentantskab forvandlede til en lokal Delegation. hvis Medlemmer lønnedes med et fast, aarligt Vederlag af 500 Kr, medens dens Direktion overgik til Landmandsbanken som »Ledere af dennes Forretningsdrift paa Lolland«. Endvidere indvalgte den lollandske Banks administrerende Direktør, V. Reimer, i Landmandsbankens Bankraad.

De Betænkeligheder af mere almen-økonomisk Art, som var kommet til Orde overfor Sammenslutningen, søgte Landmandsbanken paa en efterfølgende Generalforsamling at afvæbne ved en Udtalelse om, at det var Bankens Bestræbelse at komme i Forbindelse med saa mange Samfundslag og Landsdele som muligt for bedre at blive i Stand til at opfylde sin Samfundsopgave, og samtidig fandtes Lejlighed til overfor de andre københavnske Banker at betone, at man hidtil ikke havde søgt hen i Provinser, hvor i Forvejen andre københavnske Instituter fandtes.

I 1913 overtog Landmandsbanken Fredericia Bank og Esbjerg-Lanø Bank. Disse Erhvervelser havde ikke den samme Betydning som Overtagelsen af den lollandske Sparebank, de havde begge deres særlige Historie.

Fredericia Bank var oprettet i Februar 1891 med en Aktiekapital paa 100 000 Kr, hvoraf Landmandsbanken overtog Halvdelen; den ny Bank overtog Landmandsbankens Fredericiafilial, hvis Virksomhed truedes af en lokalpatriotisk Bevægelse.

Allerede i Aarene 1892—1894 afhændede Landmandsbanken til pari disse sine Aktier i Fredericia Bank, som Borgere i Fredericia ønskede at erhverve. Landmandsbanken vedblev imidlertid at være Fredericia-Bankens københavnske Forbindelse.

Den ny Bank fik en meget nær Tilknytning til den lokale Sparekasse; de to Instituter fik endda fælles Direktion. Paa Grund af Vanrøgt fra Ledelsens Side paadrog sig der efterhaanden Banken betydelige Tab paa løbende Vekselengagementer, uden at det dog fremgik af Regnskaberne, og i 1897 rystedes Banken i sin Grundvold ved, at en af dens Forbindelser, fhv. Veksellerer Arnold Melchior — som nogle Aar i Forvejen havde gjort en meget stor Fallit i København — gik konkurs. Noget virkeligt Forsøg paa derefter at konsolidere Banken skete ikke, og da Bankkrisen i 1908 brød ind, maatte Fredericia Bank melde sig blandt de nødlidende Banker og gaa i Likvidation. Et Forsøg paa at konsolidere Bankens Virksomhed gennem en Udvidelse, hvortil Landmandsbanken havde tilsagt sin Medvirken, var strandet, og den 28 Februar 1908 overtog Landmandsbanken paa Anmodning af Finansminister Vilh. Lassen Garantien for Sparere og Indlaanere i Fredericia Bank med Rekurs til Bankkomitéen af 9. Februar 1908. I de første 7 Aar af sin Eksistens havde Fredericia Bank endog været Kreditor i Landmandsbanken og behøvede kun ringe Bankkredit. Fra 1898 kom den i Debet, idet Landmandsbanken forstrakte dem med ret betydelige Beløb, og paa Grund af den indre Misère steg Fredericiabankens Kreditbehov i den Grad, at Landmandsbankens Tilgodehavende, da Banken maatte give op den 24. Februar 1908, var 726 209 Kr, hvoraf der var Sikker-

hed for nominelt 413 500 Kr. Paa dette Tidspunkt viste en Opgørelse, at Fredericia Bank udover Aktiekapital og Reserver havde tabt ca. 800 000 Kr.

I Efteraaret 1912 oprettede Landmandsbanken paany en Filial i Fredericia, som fra 1. Juni 1913 overtog samtlige Fredericia Banks Aktiver og Passiver. Under 2 Juni 1913 opsagdes med 6 Maaneders Varsel »den Afviklingskassen af 1910 (der havde afløst Bankkomiteén af 1908) paahvilende Garanti for de i Banken paa Sparekassevilkaar eller som Indlaan indsatte Beløb«, for hvilke Den Danske Landmandsbank derefter alene skulde hæfte. Fredericia Banks Balance androg da 2 140 000 Kr, derunder Indlaansmidler (Sparekasse, Indlaan og Folio) paa 870 000 Kr.

I Begyndelsen af Aaret 1913 var Tiltroen til *Esbjerg-Fanø Bank* svækket, dels paa Grund af, at et af Jyllands største Kolonialfirmaer, der hørte til dens Forbindelser, havde maattet standse sine Betalinger, dels paa et ikke ubegrundet Forlydende om, at Banken maatte regne med et ikke ubetydeligt Tab paa en Bryggeri- og Spritvirksomhed, der faktisk i en Aarrække havde været opretholdt for Bankens Regning. Disse Rygter om Tab gav i Løbet af Januar Anledning til et run; men da Privatbanken i København tilbød at overtage en Præference-Aktiekapital paa en halv Mill. Kr, faldt Sindene hurtigt til Ro. Den 15 Februar 1913 modtog Esbjergbanken Privatbankens Tilbud og henlagde samtidig hele Aarets Overskud, ca. 124 000 Kr, til Imødegaaelse af Tab.

Imidlertid var Aktierne fortsat vigende og vanskelige at omsætte selv til Kurser under 70 pCt., idet man efterhaanden blev klar paa, at der vilde hengaa en Aarrække, inden Skaderne var afviklet; Bankraad og Direktion maatte erkende, at Banken, saaledes som Situationen nu en Gang var, savnede Styrke til »paa fyldestgørende Maade at fremme de lokale Foretagender, i Særdeleshed fordi Egnens Pengetilgang ikke staar i Forhold til Erhvervenes store Udvikling«. Under disse Forhold syntes »den heldigste Løsning at være at knytte Esbjerg-Fanø Bank som Afdeling til en Hovedstadsbank, der med sine Midler vilde kunne virke for en fortsat Udvikling af Egnens økonomiske Forhold«. Da Privatbanken imidlertid af principielle Grunde ikke ønskede at knytte Provinsfilialer til sig, indledte man Forhandling med Landmandsbanken med hvis Resultat Aktionærerne blev gjort bekendt ved følgende Meddelelse af 17 April 1913.

»Under Forudsætning af, at et til Sagens Gennemførelse tilstrækkelig stort Antal Aktionærer benytter sig af dette Tilbud, erklærer Landmandsbanken sig villig til at overtage samtlige Aktiver og Passiver i Esbjerg-Fanø Bank, saaledes at der for Aktierne kan svares deres paalydende Beløb, der erlægges paa den Maade, at Aktierne ombyttes med en Indlaansbog i Landmandsbanken, paa hvilken der den 1 Juli 1913 krediteres 20 pCt., 1 Juli 1914 yderligere 20 pCt., 1 Juli 1915 yderligere 20 pCt., 1 Juli 1916 yderligere 20 pCt., 1 Juli 1917 yderligere 20 pCt.

Ved hvert Aars Kreditering kan Renten for det forløbne Aar, der er den til enhver Tid gældende højeste Indlaansrente, hæves. Fra og med den sidste Kapitaltilskrivning kan Beløbet hæves med 1 Maanedes Opsigelse«.

Landmandsbanken erklærer sig subsidiært rede til at overtage de 500 000 Kr Præference-Aktier. Paa Esbjergbankens Generalforsamling den 15 Maj vedtoges Overdragelsen til Landmandsbanken enstemmigt. Sammen med Hovedkontoret i Esbjerg overtoges og fortsattes Kontorerne i Bramminge, Nordby og Sønderho. Esbjerg-Fanø Bank's Balance androg 5 700 000 Kr, og den kort forud afsluttede Aarsbalance viste Indlaansmidler til et Beløb af 3 900 000 Kr samt bogførte Reserver til et Beløb af 470 000 Kr.

I de følgende Aar sker der ingen Nyerhvervelser af denne Art før i Efteraaaret 1916. I Mellemtiden var nemlig Den Danske Andelsbank, som ganske vist var stiftet allerede i Efteraaaret 1909, men hidtil kun havde eksisteret paa Papiret, traadt i Virksomhed. Landmandsbanken, der saa, at det var Andelsbankens Tanke at skabe et landsomfattende Filial-Næt, var imidlertid ikke sindet at lade sig overfløje, og i de følgende Aar opstaar der da et Slags Kapløb mellem de to Banker: i August 1916 havde Andelsbanken netop opslugt Banken for Bramminge og Omegn og beredte sig til yderligere at sluge *Tølløse-Merløse Bank*. Dette søgte Landmandsbanken at forhindre. Paa en Generalforsamling, der afholdtes den 23 September 1916, og som var indvarslet for at tage Stilling til et af Andelsbanken fremsat Tilbud om at overtage Banken mod at indløse Aktierne (60 000 Kr.) til 150 pCt., forelaa et Overbud fra Landmandsbanken, som tilbød 200 pCt. eksklusive Dividende for det den 30 September 1916 udløbne Regnskabsaar, endda Bankens Reserver kun androg 15 000 Kr. En ny Generalforsamling akcepterede Landmandsbankens saare gunstige Tilbud. Den overtagne Bank havde ved Overdragelsen en Balance paa ca. 1 Mill. Kr indbefattende Indlaansmidler til et Beløb af 869 000 Kr.

Ved Overtagelsen af Tølløse-Merløse Bank var Filialernes Tal bragt op til 34, men dette Tal forøgedes i de efterfølgende Aar i den Grad ved Oprettelsen af nye Filialkontorer og Opkøb og Omdannelse af bestaaende Instituter, at det samlede Antal Filialer ved Udgangen af 1921 var 85.

Det er særlig Opkøbene af forskellige Provinsbanker, der paakalder Interesse: I Løbet af 1917—1918 opkøber Landmandsbanken ikke mindre end 9 af Provinsens selvstændige Banker og Sparekasser. Efter Overtagelsen af Tølløse-Merløse Bank i 1916 fulgte straks i Begyndelsen af det følgende Aar Erhvervelsen af *Slangerupbanens Oplandsbank* i Farum. Denne Bank var paa sin Vis et Barn af den i 1906 aabnede Slangerupbane og stiftet samme Aar »til Fremme af de lokale Interesser i Banens Opland, som utvivlsomt ved dens Aabning har Udsigt til betydelig Opkomst i alle Retninger«, som det udtaltes i Prospektet. Aktiekapitalen var ansat til 100 000 Kr. men den ventede lokale Tilslutning udeblev, og de 60 000 Kr. som blev Bankens effektive Kapital, tegnedes ganske overvejende i København. Banken arbejdede sig dog støt fremad, og den største Vanskelighed syntes at være at finde passende Anvendelse for de relativt betydelige Indlaansmidler, som efterhaanden tilgik den, idet der, som det udtaltes paa Bankens afsluttende Generalforsamling, ikke indenfor dens eget Omraade var Mulighed for en købmandsmæssig Anbringelse og en Del af Midlerne maatte derfor forrentes gennem større københavnske Instituter. Da Landmandsbanken i Begyndelsen af 1917 tilbød at overtage Slangerupbanens Oplandsbank, saaledes at Aktionærerne skulde have deres Aktier indløst til Kurs 150 pCt. eksklusive Udbytte for 1916, fandt Forslaget derfor Tilslutning i Banken og vedtoges paa Generalforsamlingen den 17 Februar 1917 enstemmigt af en Majoritet repræsenterende godt to Trediedele af Aktiekapitalen. Foruden de 150 pCt. fik Aktionærerne 10 pCt. Udbytte for 1916. Balancen ved Udgangen af 1916 androg 1 166 000 Kr, hvorunder indgik over 1 Mill. Kr Indlaans- og Foliopenge. Med Slangerupbanens Bank erhvervede Landmandsbanken foruden Hovedkontoret i Farum tillige Afdelingskontorerne i Bagsværd, Slangerup og Søborg.

Omtrent samtidig med at Landmandsbanken indledede Forhandlinger om Overtagelsen af Farum-Banken, indledede den Forhandlinger om Overtagelsen af en anden lille Provinsbank: *Spare- og Laanebanken for Nykjøbing Sj. og Omegn*, der var stiftet ved Aarhundredskiftet og hvis beskedne Aktiekapital kun var 25 000 Kr.

Forslaget om Bankens Overgang til Landmandsbanken blev mødt med kraftige, lokale Protester; to Gange blev Sagen afvist af Repræsentantskabet, men da den tredje Gang forelagdes paa et ekstraordinært Repræsentantskabsmøde den 14 April, havde

man underhaanden sikret sig skriftlig Tilslutning fra Aktiemajoriteten. Borgerskabet afholdt ved Meddelelsen om, hvad der forestod, et Protestmøde, og paa Generalforsamlingen den 18 Maj forelaa en skriftlig Henvendelse fra næsten alle Byens næringsdrivende Borgere om Udsættelse af Generalforsamlingen i 14 Dage for at de kunde tilvejebringe den Kapital, der skulde til for at indløse Aktierne til den af Landmandsbanken tilbudte Kurs af 250 pCt. Sagen var imidlertid da allerede afgjort, og Overdragelsen til Landmandsbanken vedtoges med kvalificeret Majoritet.

Nykjøbing-Bankens Balance ultimo 1916 var 880 000 Kr. og de af Banken administrerende Indlaans- og Foliomidler udgjorde over 803 000 Kr. Den overdragne Bank indgik under Landmandsbankens allerede bestaaende Nykjøbing-Afdeling, der fortsatte dens Virksomhed. Imidlertid blev Resultatet af Afvisningen af den omtalte Protest, at en stor Del af Næringslivets Repræsentanter og andre umiddelbart efter i Juni 1917 stiftede en ny Bank: Banken for Nykjøbing Sj. og Omegn.

Inden Overdragelsen af Nykjøbing-Banken var fuldbyrdet, havde Landmandsbanken pr 31 Marts overtaget en nordjydsk Bank: *Thylands Bank* i Hurup, der siden Stiftelsen i 1895 havde oparbejdet sig en solid Position og hvis samlede Balance havde overskredet 4 Mill. Kr; Aktiekapitalen androg 240 000 Kr og de opsparede Reserver paa det nærmeste 160 000 Kr. Bankens Indlaansmidler -- Indlaan og Folio -- var paa det Tidspunkt, der rejstes Spørgsmaal om Overdragelse, ca. 3 580 000 Kr.

Landmandsbankens Tilbud gik ud paa, at Banken vilde udløse Aktionærerne til en Kurs af 225 pCt ex Udbytte for det løbende Aar, hvilket senere blev ansat til 16 pCt. Paa den afgørende Generalforsamling den 2 Marts 1917 vedtoges Overdragelsen med 252 Stemmer mod 3.

Endnu en fjerde Provinsbank besluttede i Foraaret 1917 at gaa ind under Landmandsbanken. Det var *Banken for Korsør og Omegn*. I den stedlige Presse havde man i Anledning af Rygter, om at en københavnsk Bank skulde erhverve Korsørbanken, udtalt Ønsket om, »at Generalforsamlingen vilde lade Direktionen og Bankraadet forstaa, at den Bank, som Korsøranerne har rejst, ønsker de ogsaa selv at være Herrer over«, og paa den ordinære Generalforsamling ved Udgangen af Marts blev der af Bankens Ledelse afgivet en Erklæring om, at de med Landmandsbanken førte Forhandlinger var opgivet. Den 10 Maj blev der alligevel paa en ekstraordinær Generalforsamling fremsat og vedtaget Forslag om Overdragelse til Landmandsbanken til en Pris af 238 pCt (inclusive Restdividende). Det synes som man i Korsør havde anvendt en lignende Fremgangsmaade som i Nykjøbing Sj.

Korsørbankens Aktiekapital var 200 000 Kr. de opsparede Reserver 107 000 Kr, den samlede Balance over 3 Millioner, og Landmandsbanken fik tilmed ved denne Overdragelse Raadighed over betydelige Indlaansmidler til Beløb af 2 300 000 Kr.

Harmen over, at den lokale Bank havde ladet sig opsluge af Landmandsbanken, bevirkede, at Borgerne ligesom i Nykjøbing Sj. samlede sig om en ny Bank: Korsør Haandværker- Handels- og Landbobank. Denne stiftedes med en Kapital paa 200 000 Kr (senere forøget til 400 000 Kr); under Krisen kom den i Vanskeligheder og maatte i Marts 1922 rekonstrueres.

I Løbet af Foraaret 1917 havde Landmandsbanken saaledes overtaget fire af Provinsens Bankinstituter med en samlet Balance paa ca. 9 Mill. Kr og med op imod 8 Mill. Kr Indlaansmidler. Efter dette indtraadte der en lille Pause, hvilket dog ikke betød, at Banken havde bøjet sig for den Modstand, der som nævnt var kommet frem overfor denne planmæssige Overtagelse af selvstændige Virksomheder.

I Foraaret 1918 overtoges derefter *Thisted Bank*, der var stiftet i 1855; dens Aktiekapital var steget til 600 000 Kr, dens Reserver til 300 000 Kr, og dens sidst foreliggende

Aarsbalance viste, at Banken administrerede Indlaans- og Foliomidler til over 9 800 000 Kr. Desuden havde den en ganske anselig Beholdning af »Fonds og Aktier« overvejende bestaaende af Statsobligationer samt Kredit- og Hypotekforenings-Obligationer, og ligeledes viste Balancen betydelige Tilgodehavender hos Korrespondenter og en fyldig Vekselporfeuille. Bankens Midler var anbragt særdeles likvidt. Landmandsbanken tilbød at udløse Aktionærene i Thisted Bank til Kurs 285 pCt. Generalforsamlingen akcepterede den 23 Maj 1918 Tilbudet.

Endnu förinden Overtagelsen af Thisted Bank var fuldbyrdet, havde Landmandsbanken foretaget Skridt til en ikke mindre værdifuld Erhvervelse: *Grenaa Handels- og Landbrugsbank* (stiftet i 1895), hvis Aktiekapital var 500 000 Kr og Reserver 235 000 Kr. medens der paa Indlaan indestod op imod 9 700 000 Kr. Den samlede Balance var ultimo December 1917 over 11 Mill. Kr.

Meddelelsen om den forestaaende Fusion vakte en Del lokal Misfornøjelse, men Generalforsamlingen den 26 Juni 1918 vedtog dog Forslaget med 396 Stemmer, repræsenterende 348 800 Kr, mod 32 Stemmer, repræsenterende 13 500 Kr.

I den følgende Maaned — Juli 1918 — overtager Landmandsbanken den i 1876 stiftede *Salling Herreders Spare- og Laanebank* i Skive, et af disse blandede Instituter, der forenede Bank- og Sparekassevirksomhed og derfor var undergivet Sparekassetilsyn. Paa det Tidspunkt, da der blev Tale om Overgang til Landmandsbanken, var dens Aktiekapital 600 000 Kr, dens Reserver 320 000 Kr. Den samlede Balance var over 7 Mill. Kr og Indlaansmidlerne androg ialt opimod 5 900 000 Kr. Den 13 Juli 1918 vedtog Generalforsamlingen med 108 Stemmer mod 5 Stemmer at modtage Landmandsbankens Tilbud om at indløse Bankens Aktier til en Kurs af 227½ pCt.

Allerede en Ugestid efter — den 20 Juli — overtoges den i 1906 stiftede *Nyborg Bank for By og Omegn*. Dennes Balance var ca. 3½ Mill. Kr, dens Aktiekapital var det foregaaende Aar udvidet fra 100 000 til 400 000 Kr, hvoraf 100 000 Kr Friaktier, og Bankens Reserver androg derefter omtrent 47 000 Kr. Indlaan og Folio udviste 2 920 000 Kr.

Landmandsbanken bød i dette Tilfælde 132 pCt. paa Bankens Aktier, og dette Tilbud akcepteredes ogsaa med 642 Stemmer mod 29, omend man fra forskellige Sider fandt, at den tilbudte Pris ikke stod i passende Forhold til, hvad der var betalt for Overtagelsen af andre Provinsbanker (jfr. dog den umiddelbart forudgaaende Friaktie-Transaktion).

Baade i Skive og i Nyborg vakte Bankkøbene ligeledes en Del Misfornøjelse. Paa Sallingbankens Generalforsamling trøstede Bankledelsen de Misfornøjede med, at man nu i Stedet for Aktiekapitalens beskedne 600 000 Kr vilde »faa Landmandsbankens Millioner til Raadighed«. Og paa ganske samme Maade søgte man i Nyborg at forklare, hvilken Fordel det vilde være for det lokale Næringsliv, at Banken fremtidig kunde »disponere over praktisk taget ubegrænsede Midler« — hvilket dog ikke hindrede, at man i Nyborg som i Nykjøbing Sj. og i Korsør kort efter fandt Anledning til at oprette en ny lokal Bank.

Endnu en Erhvervelse gennemførtes i 1918, inden Landmandsbanken for dette Aar indstillede sit Erobringstogt blandt danske Provinsinstituter, idet man erhvervede *Hørsholm Sparekasse*, der med en Balance paa 3½ Mill. Kr raadede over Indlaan paa 3 Mill. Kr. Ialt repræsenterede Aarets Erhvervelser derefter en Forøgelse af Balancen med ca. 34 Millioner og en Tilgang af Indlaansmidler paa omtrent 30 Mill. Kr. Ved Erhvervelsen af de her nævnte 5 Instituter opnaaede Landmandsbanken at faa 16 nye Afdelinger. Allerede i Aarsberetningen for 1917 havde Landmandsbanken berørt »den hidtil fulgte Praksis« at knytte forskellige mindre Provinsbanker til sig, og i Beretningen

for 1918 udtalte man i Tilslutning til Meddelelsen om de i Aarets Løb overtagne Banker og Sparekasser følgende:

»Det er Bankens Opfattelse, at det er af overordentlig Betydning, at et stærkt Pengeinstitut er repræsenteret i Landets forskellige Egne, hvor der for den stedlige og tit betydelige Handel og Industri kan være Brug for en stærkere finansiell Støtte, end en mindre Bank kan yde. Bankens vidtforgrene Virksomhed bærer det bedste Vidnesbyrd om det rigtige i denne Betragtning, idet det meget ofte er fra Provinsen, at der stilles de største Krav til Bankens Kasse -- Krav, som en lokal Bank ikke altid uden Vanskelighed vilde kunne opfylde.«

Aaret 1918 betegner Kulminationen i denne Ekspansionspolitik. Ganske vist fortsætter man ogsaa i de følgende Aar med Oprettelsen af Provinsfilialer, men Opkøbene af bestaaende Instituter ebber ud, hvilket muligvis staar i Forbindelse med, at Glückstadts Interesse paa dette Tidspunkt drages i andre Retninger. Aaret 1919 gaar saaledes til Ende, uden at Landmandsbanken noterer ny Erhvervelser af denne Art. I 1920 derimod opkøbes først *Sparekassen for Stubbekjøbing og Omegn* og den dertil som Underafdeling knyttede *Disconto- og Laanbanken i Stubbekjøbing* — hvorved der tilføres Landmandsbanken en samlet Indlaansmasse paa over 7 Mill. Kr — og senere den i 1915 stiftede *Banken for Faaborg og Omegn*, som efter ganske faa Aars Virksomhed overgaar til Landmandsbanken. Faaborgbankens Aktiekapital var 350 000 Kr, dens opsparede Reserver 45 000 Kr og de af den administrerede Indlaansmidler ca. 2 650 000 Kr.

I 1921 følger endelig som Afslutning paa Landmandsbankens Opkøb af Provinsinstituter Overtagelsen af *Handels- og Landbrugsbanken i Svendborg*, en Erhvervelse, som dog maa ses under en særlig Synsvinkel.

Handels- og Landbrugsbanken, hvis administrerende Direktør var C. Mende, og hvis Ledelse iøvrigt bestod af Vinhandler J. Nielsen, Købmand Axel Nielsen og Direktør Joh. L. Holst, var stiftet i 1898 med en Aktiekapital paa 200 000 Kr, der i 1905 forøgedes til 500 000 Kr og i Foraaret 1914 yderligere til 1 Mill. Kr. Under Krigsaarene var Tilgangen af Virkemidler meget betydelig; de Banken til Forvaltning betroede Midler var fra 1 Januar 1915 til 1 Januar 1920 vokset fra 6 til 26 Mill. Kr. I samme Tidsrum var Aktiekapitalen tredoblet, saaledes at den paa dette Tidspunkt udgjorde 3 Mill. Kr — hvortil kom regnskabsmæssige Reserver til et Beløb af godt 1 900 000 Kr (foruden hemmelige Reserver til ca. $\frac{3}{4}$ Mill. Kr) — og den samlede Balance var fra 9 Mill. Kr den 1 Januar 1915 vokset til omtrent 40 Mill. Kr 5 Aar efter.

De rigelige Pengemidler, som Banken saaledes fik Raadighed over, fristede den ind paa en efter Omstændighederne ret omfattende Financieringsvirksomhed, og den engageredes efterhaanden stærkt — i Virkeligheden langt over rimelige Grænser — i en Række lokale Virksomheder, navnlig Svendborg Skibsværft og Maskinbyggeri, L. Lange & Co's Jernstøberier og Peter Meyers Fabrikker og i en Række lokale Skibsværftsforetagender. I ret udstrakt Grad drejede det sig om Foretagender, i hvilke Bankens administrerende Direktør, C. Mende, og andre af dennes ledende Personer, navnlig Bankraadsformanden, Sagfører Lacoppidan-Petersen, var delagtige. Dette var saaledes Tilfældet med Svendborg Skibsværft og Maskinbyggeri, i hvilket Bankens Tilgodehavende i Begyndelsen af 1921 androg $5\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Saavel Bankraadsformanden som den administrerende Direktør i Banken var Medlemmer af Værftets Bestyrelse. Den administrerende Direktør, C. Mende, var saavel i dette Selskab som i de to andre, der gav betydelige Tab (Peter Meyers Fabrikker og L. Lange & Co.), endog Bestyrelsens Formand.

I Begyndelsen af Aaret 1921 fandt betydelige Udtræk af Indlaansmidler Sted. Faktisk var Banken da ogsaa gennem Ledelsens Dispositioner bragt ind i en Situation,

som maatte have ført til dens Standsning i Løbet af ikke lang Tid, og Bankdirektor C. Mende, der tidligere havde været Bestyrer af Landmandsbankens Vejle-Afdeling, henvendte sig personlig til Emil Glückstadt og foreslog ham at købe Banken. Tanken faldt i god Jord, og efter en Række Forhandlinger, hvorunder Bankens løbende Engagements blev gennemgaaet, kunde Mende den 1 Februar rejse tilbage med følgende Forslag:

»—. at Landmandsbanken som Vederlag for, at Deres Bank indgaar i Landmandsbanken, betaler til Fordeling til Deres Aktionærer 1 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktier i Landmandsbanken med Udbytte for 1920 samt kontant 1 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. . . .«.

Aktionærerne fik saaledes for hver 1 000 Kr. 500 Kr. kontant og 500 Kr i Landmandsbankaktier, der da stod i 136.

Den 4 Oktober 1920 var Bankloven traadt i Kraft. Denne Lovs § 4 bestemmer, at »en Banks Sammenslutning med eller Overtagelse af en anden Bank eller Sparekasse maa ikke finde Sted uden Handelsministerens Samtykke«, og Landmandsbanken havde derfor inden Afgivelsen af sit Tilbud sikret sig Handelsministerens Godkendelse. Desuden havde den forhandlet med Nationalbanken, som var indgaaet paa at participere i Svendborgbankens Engagement med A/S L. Lange & Co., saaledes at Nationalbanken skulde bære $\frac{2}{3}$ og Landmandsbanken $\frac{1}{3}$ af den finansielle Støtte til og Risiko ved dette Engagement, som bestod af en Gæld til Svendborgbanken paa 6 Mill. og til Landmandsbanken paa 600 000 Kr.

Ved Handels- og Landbrugsbankens Generalforsamling den 22. Februar 1921 fandt Overdragelsen endelig og enstemmig Godkendelse — herved fik Landmandsbanken placeret noget af sin Beholdning af egne Aktier. Det var iøvrigt paa høje Tid, thi Bankens Balance, der ultimo 1919 var over 40 Millioner, var ultimo 1920 gaaet ned til 36 $\frac{1}{2}$ og 1 Maaned efter til 35 $\frac{1}{2}$ Millioner. Ved Overdragelsen erhvervede Landmandsbanken foruden Hovedkontoret i Svendborg tillige Afdelingskontorer i Marstal og Ærøskøbing.

I Meddelelsen til Landmandsbankens Bestyrelse udtalte Direktionen, at naar Svendborgbanken havde henvendt sig til Landmandsbanken, var det ikke fordi den er stedt i Nød, men fordi den har flere Engagements, for store i Forhold til dens Egenkapital, og fordi dens Ledelse frygtede, at disse Engagements under de forhaandenværende urolige Tider kunde medføre nogen Ængstelse hos den lokale Befolkning, resulterende i en større Uddragen af Kapital, og endvidere:

»— — — vi mener, at en Bank i den fortrinlige Egn af Landet i vore Hænder har saadanne Muligheder, at Overtagelsen vil kunne tilføre vor Bank gode Indtægter i de kommende Aar, selv om de foreliggende Engagements maatte nødvendiggøre Afskrivninger udover de tilstedeværende Reserver«.

Landmandsbanken ordnede derefter Overtagelsen ved Højesteretssagfører Bülow's Bistand, efter hvis Anvisning der afskrevs 350 000 Kr paa Værftets Kasse-Kredit, ligesom der paa Bankens Fondskonto blev afskrevet 232 000 Kr, og efter at der yderligere var afskrevet 130 000 Kr som Tab ved Inddækning af Dollars- og Sterling-Gæld, var der i Begyndelsen af Marts 1921 til Rest bogførte Reserver til et Beløb af ca. 1 885 000 Kr. Havde dette holdt Stik vilde den Overpris af 550 000 Kr, Landmandsbanken havde betalt for Svendborgbankens Aktier, have været retfærdiggjort. Imidlertid var faktisk Svendborgbankens Stilling betydelig mere prekær, idet Bankens Kreditgiven havde været uforsvarlig, noget Landmandsbanken ikke var uforberedt paa; thi i Bestyrelsens Protokol omtales under 16—2—21 som Engagement ved Langes Jernstøberi 6,6 Mill., ved Rederiet Falken 3 Mill., ved Svendborg Værft 5 $\frac{1}{3}$ Mill. og ved Litograf- og Trykkerifirmaet Peter

Meyer 1½ Mill. Glückstadt anslog, at Tabet vilde ligge mellem 3½ og 4 Mill. Kr. Dette var et mildt Skøn, forsaavidt som Svendborgbanken har maattet afskrive 6 875 000 Kr.

I Løbet af Tiaaret 1912—1921 har Landmandsbanken, som det fremgaar af det foranstaaende, opslugt ialt 16 af Provinsens Banker og Sparekasser med en samlet Balance paa opimod 150 Mill. Kr, hvorved Banken fik Raadighed over Indlaansmidler og Sparekassamidler til et Beløb af ca. 115 Mill. Kr. Sideordnet med disse Opkøb af allerede bestaaende Instituter er gaaet Oprettelsen af ny Filialer, baade ude i Landet og i Hovedstaden. I denne Forbindelse kan særlig nævnes, at Landmandsbanken efter Genforeningen oprettede Afdelinger i de fire sønderjydske Byer: Aabenraa, Haderslev, Sønderborg og Tønder. I disse Tilfælde var der ikke Tale om Overtagelse af bestaaende Banker, men Sønderborg-Filialen erhvervede en Del af den likviderende Sønderborg Banks Klientel, derved at Landmandsbanken købte denne Banks Bygning og bistod ved Likvidationen.

De i Tiaaret 1912—21 *overtagne Provins-Instituter* viser følgende Virkemidler:

Navn	Overtaget Aar	Balance	Sparekasse, Indlaan & Folio	Aktiekapital	Reserver
Lollands Spare- og Laane- bank.....	1912	37 000 000	35 000 000	(Sparek.)	1 400 000
Fredericia Bank.....	1913	2 140 000	870 000	100 000	24 000
Esbjerg-Fanø Bank.....	—	5 677 000	3 900 000	1 000 000	348 000
Tølløse-Merløse Bank.....	1916	998 000	869 000	60 000	15 000
Slangerupbanens Opl. B... Spare- og Laanebanken for	1917	1 166 000	1 030 000	60 000	19 000
Nykøbing Sj. & Omegn.	—	880 000	802 000	25 000	31 000
Thylands Bank (Hurup) ..	—	4 049 000	3 583 000	240 000	160 000
Banken for Korsør og Om- egn.....	—	3 020 000	2 300 000	200 000	107 000
Thisted Bank.....	1918	11 332 000	9 827 000	600 000	300 000
Grenaa Handels- og Land- brugsbank.....	—	11 042 000	9 680 000	500 000	235 000
Salling Herreds Spare & Laanebank.....	—	7 147 000	5 877 000	600 000	320 000
Nyborg Bank for By og Omegn.....	—	3 490 000	2 920 000	400 000	47 000
Hørsholm Sparekasse.....	—	3 500 000	3 000 000	—	—
Stubbekøbing Bank og Sparekasse.....	1920	Sp.: 7 400 000	7 150 000		230 000
	—	Bk.: 474 000	270 000	25 000	16 000
Banken for Faaborg og Om- egn.....	—	4 034 000	2 659 000	350 000	45 000
Svendborg Handels- og Landbrugsbank	1921	39 883 000	25 800 000	3 000 000	1 925 000
		143 232 000	115 537 000	7 160 000	5 222 000

Ved Udgangen af 1921 havde Landmandsbanken da følgende Afdelingskontorer i Provinsen: Aabenraa, Aalborg, Bagsværd, Balle, Bandholm, Bedsted, Bramminge, Durup, Esbjerg, Eskildstrup, Faaborg, Farum, Fejø, Fredericia, Frøstrup, Grenaa, Haderslev, Halskov, Helsingør, Holbæk, Horslunde, Hurup, Hvidbjerg, Hørdum, Hørsholm, Kallundborg, Kolding, Kolind, Korsør, Langeskov, Maribo, Marstal, Nakskov,

Nordby. Nyborg. Nykøbing F. Nykøbing S. Nysted. Nørre Broby. Roslev. Rødby. Saksøbing. Selde. Skagen. Skive. Slangstrup. Snedsted. Stokkemarke. Stubbekøbing. Svendborg. Sønderborg. Sønderho. Thisted. Trustrup. Tølløse. Tønder. Vejle. Vesløs. Vestervig. Årskøbing og Orbæk.

Det er foran omtalt, at Landmandsbanken i selve *Hovedstaden* indtil 1910 havde oprettet 10 Filialkontorer. Herved blev man staaende indtil Aaret 1917. Samtidig med at Landmandsbanken i dette Aar forcerede Opkøbet af Provinsinstituter, oprettede man i København ikke mindre end 7 nye Afdelinger, og dertil føjedes i 1919—1921 yderligere 6, herunder en Afdeling i Charlottenlund, foruden at man i sidstnævnte Aar overtog den likviderende *Nordisk Bank*, der omdannedes til en Nytorv-Afdeling.

Nordisk Bank var blevet oprettet i Februar 1918. Af dens 5 Mill. Kr store Aktiekapital var $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr overtaget underhaanden, for 1 Millions Vedkommende af Dansk Svovlsyre- og Superphosphat-Fabrik, medens de øvrige $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr blev offentlig udbudt til Kurs 106 pCt., hvoraf dog kun tegnedes godt 1 Mill. Kr. Dansk Svovlsyres Aktiebesiddelse voksede senere til 2 Mill. Kr.

Nordisk Banks første Regnskabsaar, der løb fra 15 Maj 1918 til 30 Juni 1919, havde vist et Overskud paa 545 632 Kr, hvoraf der udbetaltes Aktionærerne 6 pCt. Udbytte. Det andet Driftsaar viste et Nettooverskud paa 609 520 Kr, hvoraf der atter udbetaltes Aktionærerne 6 pCt. Udbytte. Da Pengemarkedet i Løbet af Efteraaret 1920 strammede til, fandt Banken, der mente, at 85 pCt. af dens Egenkapital var i Behold, sig foranlediget til i Begyndelsen af November at henvende sig til Nationalbanken om eventuel Støtte. Umiddelbart efter Aarsskiftet blev Situationen imidlertid akut, idet der den 2—3 Januar paa Bankens Indlaans-, Folio- og Check-Konti blev hævet op imod $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Under disse Omstændigheder rettede Banken den 4 Januar ved sin Formand, Højesteretssagfører Harboe og ved sin Direktør Georg A. Christensen en ny Henvendelse til Nationalbanken med Anmodning om en Forhøjelse af Rediskonterings Krediten fra de i Øjeblikket løbende ca. 500 000 Kr til $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Svaret blev imidlertid et Afslag, og en Henvendelse til Privatbanken om Støtte gav ikke bedre Resultat.

Næste Morgen henvendte Nordisk Bank sig atter til Nationalbankens Direktion, idet man gjorde opmærksom paa, at Banken, hvis den ikke kunde opnaa fornøden Støtte, kunde se sig nødsaget til at standse sine Betalinger. Nationalbanken mente dog ikke paa det foreliggende Grundlag at kunne ændre sin Beslutning, men erklærede sig villig til at sammenkalde Hovedbankerne; paa Henstilling fra Nationalbanken fik Højesteretssagfører Bülow Adgang til en Gennemgang af Bankens Bøger og Status, og i Løbet af nogle Aftentimer — i Tiden fra Klokken 5 til Klokken 11 — foretoges derefter en hastig Gennemgang af Bankens samlede Engagements og Sikkerheder, hvorved man kom til det Resultat, at to Trediedele af Bankens Egenkapital var tabt. Nordisk Bank anmodede ved Undersøgelsens Afslutning Højesteretssagfører Bülow om at foranledige Hovedbankerne — der i Mellemtiden var blevet bekendt med Forholdene — til næste Dag at vente med Clearing af Checks, indtil der forelaa en Afgørelse. Denne Henstilling forblev imidlertid resultatløs.

Den følgende Morgen traadte Hovedbankerne sammen. I Mellemtiden havde Glückstadt afvist en direkte Henvendelse om, at Landmandsbanken under en eller anden Form skulde træde til. Paa Mødet forelaa en af Nordisk Bank paa Foranledning af Nationalbanken fremskaffet Erklæring fra Dansk Svovlsyre- og Superphosphat-Fabrik om, at den var villig til som Kreditor at rykke tilbage efter Nationalbanken, saafremt denne under Hovedbankernes Garanti vilde yde Nordisk Bank fornøden Støtte.

til at imødegaa Situationen. Resultatet af Hovedbankernes Forhandling blev imidlertid en Vedtagelse om ikke at støtte Nordisk Bank, hvilket meddeltes denne gennem Bülow, og en Forespørgsel direkte til Glückstadt mødtes med et Afslag. Bestyrelsen for Nordisk Bank besluttede da samme Dag, den 7 Januar, at standse Bankens Betalinger.

Den 25 Januar vedtog Generalforsamlingen i Nordisk Bank Forslaget om Likvidation med 2 794 Stemmer mod 16. Til Likvidatorer valgtes daværende Landsdommer Chr. Riise som Formand, Overretssagfører Oluf Bay og Direktør O. J. Eskildsen, der repræsenterede Hovedaktionæren »Dansk Svovlsyre«.

Under en paa Foranledning af Bankinspektøren pr 25 Januar 1921 under Forudsætning af en rolig Afvikling udarbejdet Opgørelse fandtes det fornødent at foretage Afskrivninger til et samlet Beløb af 4 343 000 Kr, indbefattet ældre Afskrivninger til et Beløb af 412 000 Kr: Ejendommene Nytorv Nr 7 og 9 nedskreves herved til Ejendomsskyldværdi, 625 000 Kr, Inventaret til 5 000 Kr, og paa en nylig oprettet Vesterbro-Filial afskreves 50 000 Kr. Hovedparten af Afskrivningerne faldt dog naturligvis paa Bankens Beholdninger af Fonds (89 000 Kr) og Veksler (517 000 Kr) samt paa de forskellige Udlaanskonti (3 436 000 Kr). Resultatet blev, at der udover de bogførte Reserver var tabt 3 517 000 Kr. Herefter skulde der være i Behold paa det nærmeste 30 pCt. af Aktiekapitalen, hvilket for saa vidt bekræftede Ledelsens Paastand om Bankens Solvens.

For at hjælpe Bankens Indlaanere og Kunder ud over de Besværligheder, som Standsningen, navnlig i en pengeknapp Periode, maatte berede dem, optog Likvidationskomiteen til Overvejelse, om det ikke var muligt gennem en af Hovedbankerne at træffe et tilfredsstillende Arrangement, med det Resultat, at Landmandsbanken erklærede sig villig til at overtage Nordisk Bank's Aktiver og tilsvare dens Passiver samt for hver 3 Akt er à 1 000 Kr i Nordisk Bank at yde 1 Aktie à 1 000 Kr i Landmandsbanken med vedhængende Kupons for 1920. En ekstraordinær Generalforsamling i Nordisk Bank akcepterede Tilbudet, der under Hensyn til den daværende Kurs paa Landmandsbankaktier — 140 pCt. — betød en Udløsning til 46—47 pCt.

Ifølge en pr. 16 Marts af Likvidatorerne foretagen Opgørelse var Nordisk Bank's Balance ved Overdragelsen til Landmandsbanken — efter foretagne Afskrivninger og beregnede Udgifter ved Likvidationen (72 200 Kr) — 11 777 000 Kr. Indlaans-, Folio- og Check-Konto udviste paa samme Tid Indestaaende til et samlet Beløb af godt 4 200 000 Kr.

Ved Overtagelsen af Nordisk Bank kom Landmandsbanken til at overtage Fordringerne paa »Dansk Læder og Skotøjsindustri«, der senere maatte rekonstrueres og som medførte et betydeligt Tab for Banken. Ved denne Overtagelse fik Banken atter placeret en Del af sine egne Aktier.

Ved Udgangen af 1921 havde Landmandsbanken følgende københavnske Afdelingskontorer: Aaboulevard, Amagertorv, Borups Allé, Charlottenlund, Christianshavn, City, Enghave, Frederiksberg, Frihavn, Godthaab, Hellerup, Kalvebod, Kongens Nytorv, Nytorv, Nørre, Nørrebro, Rosenvænge, Sct. Stefan, Sundby, Søborg, Valby, Vesterbro, Vesterbrotorv og Østerbro.

De indenbys Filialers Balance er vokset fra 31 Mill. Kr ultimo 1901 til 74 Millioner ultimo 1911 og 262 Millioner pr. ultimo December 1921, medens Balancen for de udenbys Filialer i 1901 androg 26 Mill. Kr, i 1911 53 Millioner og i 1921 342 Mill. Kr. Omsætningen i samtlige Filialer var i 1921 121 $\frac{1}{3}$ Milliard Kr mod Hovedsædets 32 Milliarder. Filialernes Nettooverskud viser for de senere Aar en stærk Vækst og udgør en stadig stigende Del af Bankens samlede Overskud, jfr. nedenstaaende Tabel.

	Indenbys Filialer	Udenbys Filialer	Samtlige Filialer*)	Bankens samlede Overskud (÷ Afskrivninger)	Filialernes Andel heraf,
1901.....	334 172	298 954	633 126	1 942 866	32,6
1907.....	573 716	436 756	1 010 472	5 102 097	19,8
1911.....	464 210	356 603	820 813	5 514 890	14,9
1912.....	532 507	512 354	1 044 861	6 182 181	16,9
1916.....	2 125 295	1 174 462	3 299 757	16 203 299	20,4
1918.....	3 311 388	1 549 858	4 861 246	29 265 989	16,5
1920.....	5 820 193	3 801 879	9 622 072	21 511 068	44,7
1921.....	3 948 664	5 848 434	9 797 098	4 456 685	—

For 1921 modtog Hovedsædet saaledes fra Filialerne 9,8 Mill. Kr. For 1922 udgjorde Filialernes regnskabsmæssige Overskud for indenbys Filialer 1,8, for udenbys 2,8 Mill. Kr. Det samlede Beløb, Hovedsædet i disse to Aar har modtaget fra Filialerne, beløber sig saaledes til 14,4 Mill. Kr. Afskrivningerne ultimo 1922 androg for Filialernes Vedkommende 15,7 Mill. Kr, nemlig for udenbys Filialer 7, for indenbys 8,7 Mill. Kr.

De ovenstaaende Overskudstal var dog ikke det fuldgyldige Udtryk for Filialernes Bidrag til den samlede Virksomheds Resultater, idet en betydelig Del af deres Indlaansmidler blev trukket ind til Hovedsædet. Ultimo 1921 var Filialernes Tilgodehavende hos Hovedsædet 177 Mill. Kr (indenbys 93, udenbys 84 Millioner).

I Landmandsbanken føres Tilsynet med Filialerne af 2 særlige Afdelinger henholdsvis for indenbyes og udenbyes Filialer. Filialerne har kun indenfor snævre Grænser Bemyndigelse til at bevillige Laan og Krediter paa egen Haand, hvorimod de i andre Tilfælde maa gøre Indstilling til Hovedsædet.

Som Eksempel paa Ledelsens Ønsker om at benytte enhver forefaldende Lejlighed til at udvide Virksomheden ved Overtagelsen af andre Banker, skal her fremhæves det Forsøg, der blev gjort fra Direktionens Side, da *Kjøbenhavns Diskontobank og Revisionsbank* maatte rekonstrueres, paa at faa denne Sag ordnet saaledes, at Landmandsbanken kom til at overtage og afvikle Banken.

Forhandlingerne om Rekonstruktionen af Kjøbenhavns Diskontobank og Revisionsbank foregik i Slutningen af Januar 1922. Rekonstruktionen vedtoges endeligt paa et Møde Søndag den 29 Januar.

Paa Foranledning af Højesteretssagfører Bülow havde en af Landmandsbankens Vicedirektører faaet Lejlighed til at gennemgaa det Materiale vedrørende Bankens økonomiske Stilling, der fra dennes Side var fremlagt som Grundlag for Rekonstruktionsforhandlingerne. Herigennem var Landmandsbankens Direktion paa et tidligt Stadium kommet ind i Forhandlingerne. Henvendelsen fra Diskonto- og Revisionsbanken til Nationalbanken gik ud paa at anmode om Støtte til en Rekonstruktion af Banken ved Nedskrivning af dennes Aktiekapital og Tegning af ny Kapital. Bankdirektør Hassing-Jørgensen havde formuleret et Forslag i denne Retning, der var Genstand for indgaaende Forhandlinger imellem de interesserede Parter.

*) For nogle af Aarene er Filialernes Overskud taget til Indtægt ved Hovedsædet med noget mindre Beløb end her angivet, hvilket skyldes forskellige Ultimoposteringer (Hensættelse af Summer paa Sikringskonti m. v.)

Heroverfor stillede Landmandsbanken imidlertid et andet Forslag, der gik ud paa, at Banken skulde sammensluttes med Landmandsbanken. Forslaget var udarbejdet af Direktør Riis-Hansen og forelagdes af Etatsraad Glückstadt under Forhandlingen mellem Bankerne. I sin oprindelige Form gik Forslaget alene ud paa, at der skulde finde Sammenslutning Sted med een af Hovedbankerne, uden at det udtrykkeligt nævntes, hvilken af disse, der tænktes paa. I Bankens Arkiv findes imidlertid detaillerede Udkast til en Sammenslutning, der udtrykkeligt nævner Landmandsbanken.

Forslaget gik nærmere ud paa, at Landmandsbanken skulde foretage en Vurdering af Diskontobankens Aktiver, efter hvad disse ved en rolig Afvikling kunde tænkes at udbringes til. Det foresloges videre, at de Tilfælde, hvor Diskontobanken mente, at Vurderingen var for lavt ansat, skulde prøves af Nationalbanken; forsaavidt denne mente, at de paagældende Aktiver burde sættes til højere Værdi end af Landmandsbanken foreslaaet, skulde de saaledes opstaaede Uoverensstemmelser søges udjævnet efter nærmere Forhandling eventuelt ved at disse overtoges af Nationalbanken. Tanken var, at alle 4 Hovedbanker skulde støtte Landmandsbankens Overtagelse ved Tegningen af en Garantifond, paa hvilken Landmandsbanken skulde kunne trække efterhaanden som Afviklingen af de forskellige Engagementer fandt Sted. Iøvrigt var der en Række Særbestemmelser, f. Eks. gaaende ud paa, at de af Diskonto- og Revisionsbankens faste Ejendomme, som Landmandsbanken ikke ønskede at overtage, skulde overgaa til et Aktieselskab med de fire Hovedbanker som Aktionærer.

Hvad Forholdet overfor Diskontobankens Aktionærer angik, stilledes Forslag om, at disse skulde have Landmandsbank-Aktier for den Minimumsværdi, som Landmandsbanken ansatte paa Aktierne efter Vurderingen. Landmandsbank-Aktierne skulde tages til en Gennemsnitskurs for Maanederne Januar—Marts; viste det sig senere, at Aktionærerne paa denne Maade ikke havde faaet, hvad der retteligt tilkom dem, skulde Beløbet suppleres ved en endelig Opgørelse ved Afslutningen af Regnskabet for 1926, saaledes at Diskontobankens Aktionærer med Hensyn til dette sidste Beløb frit kunde vælge imellem at modtage dette kontant eller i Landmandsbank-Aktier. Hensigten var iøvrigt at baandlægge de Landmandsbank-Aktier, som Diskontobankens Aktionærer havde Krav paa i en vis Periode (indtil den endelige Opgørelse efter Afslutningen af Regnskabet af 1926). Landmandsbankens Direktion tænkte sig foruden Virksomhedsforøgelsen tillige at opnaa en Fastlæggelse af en Del af det flydende Aktiemateriale — den samme Tanke, som umiddelbart efter realiseredes ved Overtagelsen af Københavns private Laanebank.

Foruden det i Detailler udarbejdede Hoved-Forslag havde Landmandsbanken ladet udarbejde en Henvendelse til Pressen, der skulde klargøre den foreslaaede Ordnings Fortræffelighed for Offentligheden.

Under de Forhandlinger, der fandt Sted imellem Bankerne Lørdag den 28 Januar, vandt Landmandsbankens Forslag imidlertid ikke Tilslutning fra nogen af de andre Bankers Side. Det egentlige afgørende Møde vedrørende Rekonstruktionen af Banken fandt Sted som nævnt i Nationalbanken Søndag Eftermiddag og her blev der gjort et sidste Forsøg paa at vinde Tilslutning til Tanken. Mødet lededes af Højesteretssagfører Bülow og overværedes af Statsminister Neergaard, foruden af Bankinspektøren og de forskellige Hovedbankers Direktører. Efter en almindelig Forhandling, navnlig om Statens Stilling til den foreslaaede Rekonstruktion, redegjorde Bankdirektør Hassing-Jørgensen for Bankens Stilling og for sit Forslag. Paa Foranledning af Højesteretssagfører Bülow fremsatte Glückstadt derefter Tanken om den anden Ordning, Overtagelsen af en anden Bank. Glückstadt bemærkede, at Forudsætningen for Forslaget i hvert Fald for hans Vedkommende var, at der var Enstemmighed til Stede derom imellem de interesserede Parter, hvilket man efter de alt førte Forhandlinger maatte

gaa ud fra ikke vilde blive Tilfældet. Højesteretssagfører Bülow ønskede dog, at Forslage skulde gøres til Genstand for Forhandling, og Glückstadt oplæste derefter Udkastet til den offentlige Henvendelse. Forslaget vandt imidlertid stadig ingen Tilslutning og Rekonstruktions-Forhandlingerne kom derefter udelukkende til at dreje sig om det af Bankdirektør Hassing-Jørgensen stillede Forslag, der i det væsentlige gennemførtes i den af ham foreslaaede Form.

I Begyndelsen af 1922 blev endelig *Kjøbenhavns Private Laanebank* overtaget af Landmandsbanken.

Dette Institut var den ældste af Hovedstadens private Banker, idet den allerede havde begyndt sin Virksomhed den 1. Februar 1854, altsaa $3\frac{1}{2}$ Aar før Privatbanken. Begyndelsen var meget beskeden, idet den oprindelige Kapital var 20 000 Rdl., som efterhaanden udvidedes til 4 Mill. Kr.

Af Ængstelse for at blive distanceret under den skrappe Konkurrence, som gjorde sig gældende indenfor den københavnske Bankverden i Aarene før Bankkrisen 1908, fandt Kjøbenhavns Private Laanebank sig foranlediget til i 1907 at træde i nært Forhold til Privatbanken, der opkøbte Størstedelen af dens Aktier. Formelt bevarede Banken dog vedblivende sin Karakter af en selvstændig Bank med egne Organer, og da den — efter at Uvejret var drevet over — følte sig hemmet i sin Bevægelsesfrihed ved Vasalforholdet til Privatbanken, gik denne i 1911 ind paa at løse dette Forhold under den Form, at den gamle Aktiekapital blev indløst til Kurs 133 pCt. og en ny Kapital paa 5 Mill. Kr udbudt til Kurs 120, saaledes at Kursdifferencen udlignedes paa Reservefonden.

Krigsaarene bragte ogsaa for Kjøbenhavns Private Laanebank en betydelig Udvikling, der fandt Udtryk i, at Balancen fra 15 Mill. Kr i Juli 1914 voksede til 83 Mill. Kr ved Udgangen af 1919. Samtidig blev Kapitalen udvidet, i 1916 til 8 og i 1918 til 12 Mill. Kr. Direktionen bestod af P. Nygreen og Jacob Brandt; Formand for Repræsentantskabet, der bestod af 7 Medlemmer, var Direktør Carl Herforth. Den 1. Januar 1920 overtog Laanebanken et andet gammelt københavnsk Institut, nemlig den i 1872 stiftede Dansk Arbejderbank, der omfattede dels en Sparekasse-Afdeling, der administrerede Indskud til et Beløb af et Par og tredive Millioner, dels en Forsørgelses-kasse. Denne Sammenslutning, hvorved Midler, der var opsamlede alene til sparekassemæssig Anvendelse, førtes ind under en Bank, skete umiddelbart for den nye Bank- og Sparekasse-Lovgivnings Ikrafttræden. Udadtil motiveredes den med, at Dansk Arbejderbank ikke fremtidig kunde arbejde under Banknavnet. Det uheldige i, at Sparemidler saaledes vilkaarligt gaves ind under Bankadministration, understregedes i høj Grad af de efterfølgende Begivenheder. Ved Overtagelsen af Dansk Arbejderbank voksede Laanebankens Balance fra 83,4 Millioner til 113 Mill. Kr.

I Krigens Aar var Kjøbenhavns Private Laanebank, der ellers under skiftende Forhold havde iagttaget en forsigtig Tilbageholdenhed og set sin Opgave som en solid Mellemstands-Bank, indgaaet i forskellige større Engagements, og navnlig havde den indladt sig paa Financiering af P. Ph. Stuhrs Maskin- og Skibsbyggeri i Aalborg efter en Maalestok, som laa udover det forsvarlige, idet Banken havde ydet Værftet en meget betydelig, i det væsentlige udækket Kredit. I Forsommeren 1921 maatte Stuhr's Værft søge et Moratorium. Da Engagementet næppe kunde afvikles uden Tab for Banken, paavirkede dette Vurderingen af Aktierne, saaledes at disse — der var begyndt Aaret

i 118 pCt. og endnu efter Fradrag af de 8 pCt. Udbytte sidst i Marts laa omkring 103—104 pCt. — efterhaanden trykkedes ned til ca. 80 pCt. i Oktober. Denne Udvikling ængstede Ledelsen, og da man alle Dage havde lagt Vægt paa en i høj Grad likvid Balance og ikke ansaa det for formaalstjenligt selv at støtte Kursen, rettede Direktionen en Anmodning til Nationalbanken om at dæmme op for en yderligere Nedgang ved at optage de Smaaposter af Aktier, som maatte fremkomme uden at kunne finde Optagelse undtagen til vigende Kurser. Dette ansaas under Hensyn til Bankens Stilling som Helhed som fuldt forsvarligt, og Nationalbanken nærede da heller ikke nogen Betænelighed ved en Overgang at imødekomme Anmodningen. Man opnaaede derved, at Kursen i Resten af Aaret og indtil de sidste Dage i Januar 1922 laa nogenlunde fast omkring 78 pCt.

Den 30. Januar 1922 forelaa Meddelelsen om Københavns Diskontobank og Revisionsbanks Rekonstruktion og fremkaldte en noget nervøs Stemning overfor Bankaktier, hvad der gav sig Udtryk i, at der endnu samme Dag og de følgende Dage fremkom en Del ulimiteerede Salgsordrer for Laanebankens Aktier. Under disse Omstændigheder fandt Banken det — af Frygt for de Følger, som et pludseligt Kursfald kunde drage efter sig — paakrævet selv at gribe ind og gennem Opkøb støtte Kursen. Men af Hensyn til Betænelighederne ved egne Opkøb og den Begrænsning, som Bankloven satte for Opkøb og Belaaning af egne Aktier, rettede man paany en Henvendelse til Nationalbanken om at støtte Kursen, idet man denne Gang gik ikke til Direktionen, men til Formanden for Nationalbankens Repræsentantskab, Højesteretssagfører Bülow, der tidligere havde været Formand for Laanebankens Repræsentantskab. Nationalbanken mente dog ikke denne Gang at kunne indlade sig paa at støtte Kursen, men tilbød at forstrække Laanebanken med Midler til Imødegaaelse af eventuelle Krav fra Indlaanernes Side.

Imidlertid havde Laanebankens Ledelse, som alt sagt, stadig tilstræbt at bevare en udstrakt Likviditet, og dette Princip havde Banken heller ikke i den senere Tid fraveget. Den Balance, som Banken offentliggjorde de første Dage i Februar, viste — overfor Indlaan og Folio-Midler til et Beløb af knapt 60 Mill. Kr — blandt andet følgende Aktivposter

Kassebeholdning	1 322 897 Kr
Tilgode hos indenlandske Banker og Sparekasser.	2 551 505 —
Udenlandske Tilgodehavender	5 538 630 —
Obligationer og Aktier	22 026 165 —
Indenlandske Veksler	1 734 369 —
Konto Kurant	5 692 429 —

Det vil ses, at alene Beholdningen af Obligationer og Aktier androg en meget betydelig Procentdel af Bankens Indlaan. I de godt 22 Millioner, som denne Beholdning omfattede, var inkluderet egne Aktier til det ringe Beløb af nominelt 192 200 Kr, men iøvrigt bestod denne Beholdning ganske overvejende af Stats-, Kreditforenings- og andre kurante Obligationer (over 18 Mill. Kr), og Aktierne var ligeledes første Klasses Papirer, navnlig Store Nordiske Aktier. Konto Kuranten omfattede overvejende Penge indestaaende i københavnske Hovedbanker, og Laanebanken havde ikke rediskonteret en eneste Veksler eller overhovedet optaget noget Laan i andre Banker.

Man nærede da heller ikke fra Ledelsens Side nogen Frygt for ikke at skulle kunne imødegaa selv meget vidtgaaende Krav fra Indlaanernes Side, men man frygtede de Følger, som et mere omfattende Udtræk af Indlaansmidler kunde faa ved at forrykke Grundlaget for Bankens Økonomi, blandt andet fordi en stor Del af de fra Arbejdsbanken overtagne Indlaan var udlaant til Kommuner paa lang Sigt og paa lav Rente.

Ved at dæmme op for en fortsat Nedgang af Aktiekursen, haabede man at kunne afværges, at den herskende nervøse Stemning skulde brede sig til Bankens Indskydere.

Lørdagen den 28 Januar 1922 var Laanebankens Beholdning af egne Aktier 88 200 Kr.

I Dagene Mandag den 30 Januar til Fredag den 3 Februar havde den til Kurser fra 77 $\frac{3}{4}$ til 76 maattet overtage Aktier til nominelt Beløb 724 000 Kr.

Endvidere havde Banken belaaet egne Aktier til et Beløb af 341 000 Kr.

Lørdag Morgen den 4 Februar 1922 laa Banken altsaa inde med en Beholdning af opkøbte og belaaede egne Aktier paa 1 153 200 Kr. og man var saaledes meget nær ved de 10 pCt., som Bankloven tillader en Bank at ligge inde med. Grænsen naaede man i Løbet af Lørdagen.

Lørdag Formiddag var der berammet en Forhandling i Nationalbanken mellem dennes Direktion og Laanebankens Direktør Nygreen, ved hvilken Lejlighed Nationalbankens definitive Afgørelse skulde foreligge. Samtidig var Laanebankens Repræsentantskab indkaldt til Møde. Her gjorde Formanden, Direktør Herforth, rede for Situationen. Paa Direktør Herforth's Henstilling blev der nedsat et Udvalg paa 4 Medlemmer, som foruden Direktør Herforth kom til at bestaa af Overretssagfører Axel Olsen, Dr. phil. Draminsky og Direktør W. Witzke, og som fik Bemyndigelse til at træffe Bestemmelse om, hvad videre skulde foretages.

Overfor dette Udvalg oplyste Direktør Herforth — hvad der ikke var omtalt for Repræsentantskabet — at Højesteretssagfører Bülow Dagen før (Fredag den 3 Februar) havde følt sig for angaaende Muligheden for en Sammenslutning, først i Privatbanken, der havde stillet sig afvisende, saa i Landmandsbanken, hvis Direktør, Glückstadt, stod sympatisk overfor Tanken, og at han (Direktør Herforth) derefter Fredag Aften i Højesteretssagfører Bülow's Hjem havde drøftet Sagen med denne og med sin Svoger, Direktør i Landmandsbanken Emil Rasmussen. Udvalget besluttede herefter, hvis Forhandlingerne med Nationalbanken strandede, da straks at indlede Forhandling med Landmandsbanken.

Da Nationalbanken under Mødet med Direktør Nygreen stadig nægtede at støtte Kursen paa Bankens Aktier, hvorimod den lovede at yde Banken Forstrækninger, satte Udvalget sig straks i Forbindelse med Landmandsbanken, der i Løbet af Eftermiddagen og Aftenen foretog en hastig Gennemgang af Laanebankens Engagements. Under Ledelse af Højesteretssagfører Bülow afholdtes om Søndagen et Møde i Landmandsbanken, der tilbød at indløse Laanebankens Aktier, saaledes at der for hver 3 Laanebank-Aktier meddeltes 2 Landmandsbank-Aktier — hvilket omtrent svarede til de respektive Kurser (henholdsvis 76 og 122 pCt.) — med vedhængende Udbytte for 1921; desuden skulde Laanebankens Aktionærer have, hvad det Stühr'ske Engagement maatte udbringe udover 1 Mill. Kr. Ombytningen af Aktierne forbeholdt Landmandsbanken, der selvfølgelig ikke ønskede at Laanebankens Aktionærer skulde kaste de erhvervede Landmandsbankaktier ud paa Markedet, sig at udskyde til senest inden Udgangen af 1923. Udbyttet skulde derimod kunne hæves mod Aflevering af Laanebank-Aktiernes Kupons for 1921.

Til Sagens Gennemførelse krævedes ifølge Bankloven Handelsministerens Billigelse, og under Hensyn hertil skete der straks samme Eftermiddag en Henvendelse til Handelsminister Rothe, samtidig med at Højesteretssagfører Bülow henvendte sig til Statsministeren for at opnaa dennes Støtte. Bankinspektøren, som paa dette Tidspunkt var bortrejst i Embeds Medfør, fraraadede telefonisk Sammenslutningen, hvilket han senere efter sin Tilbagekomst nærmere begrundede i skriftlig Indstilling. Handelsministeren tilsagde imidlertid endnu Søndag Eftermiddag sin Godkendelse.

Forslaget blev forelagt for Københavns Private Laanebank's Aktionærer paa to Generalforsamlinger, den 11 og 30 Marts. Det oplystes her, at Laanebankens Overskud

for 1921, der som foran anført skulde tilfalde Landmandsbanken, androg 1 624 000 Kr foruden den overførte Saldo paa 456 000 Kr. Paa Generalforsamlingen kritiseredes saavel Forholdet til Stuhr's Værft, til hvilket man havde udlaant opimod to Tredjedele af Bankens Aktiekapital, som det foreliggende Forslag, idet der fra Aktionærerne rejstes Tvivl om, at Landmandsbankens Aktier i Januar 1924 vilde have den Værdi, de nu havde. Direktør Herforth hævdede heroverfor, at der nu ingen anden Vej var end at acceptere Landmandsbankens Tilbud, som da vedtoges med 5 221 Stemmer mod 400.

Paa Generalforsamlingen forelaa iøvrigt Meddelelse om, at Laanebanken havde opnaaet den Tillægsaftale med Landmandsbanken, at de Laanebank-Aktionærer, som maatte ønske det, kunde faa deres Aktier kontant udløst til den sidst noterede Kurs: 76 pCt.

Efter Landmandsbankens Sammenbrud følte de af Laanebankens Aktionærer, der ikke havde valgt kontant Udløsning, sig brøstholdne. Efter en Række Forhandlinger mellem Landmandsbankens nye Direktion og et af Laanebankens Repræsentantskab nedsat Udvalg enedes Parterne om at lade det indbyrdes Mellemværende afgøre ved Voldgift, der kom til at bestaa af Højesteretsdommer E. Tybjerg, Statsgældsdirektør P. O. A. Andersen og Nationalbankdirektør H. Green. Voldgiften fik den Opgave »ved sin Fastsettelse af Indløsningskursen ikke at træffe nogen Afgørelse om eller tage Hensyn til, om den ene eller den anden Part juridisk set havde Ret i det af vedkommende Part hævdede Standpunkt, men skønsmæssig at bestemme, hvilken Indløsningssum den under de foreliggende Forhold fandt retfærdig«.

Som Grundlag for sine Overvejelser og Beregninger mente Voldgiftsretten da, at det maatte være dens Opgave saavidt muligt at udfinde hvilke Værdier, Landmandsbanken havde faaet tilført fra Laanebanken, og ud fra sine Undersøgelser og Overvejelser i saa Henseende bestemte Voldgiftsretten da, at Landmandsbanken burde indløse Laanebankens Aktier med 55 pCt. af deres Paa'lydende, foruden at Forpligtelsen til at levere Stuhr-Beviser opretholdtes. Et fra Laanebankens Side fremsat Ønske om ogsaa at faa muliggjort en Indløsning af Stuhr-Beviserne, resulterede i, at Landmandsbanken den 30 Maj 1923 tilbød at indløse Stuhr-Beviserne med 2 pCt. kontant plus 10 pCt. i Aktier i det rekonstruerede Aktieselskab »Aalborg Skibsværft«, beregnede af det Beløb i Laanebankaktier, hvorfor Beviserne er udstedt, paa Betingelse af, at denne Indløsning foretoges inden 30 Juni. Bestræbelserne for at »genrejse« Laanebanken som selvstændigt Institut var derimod standset. — Om Stuhrs Værfts Forhold er der paa Kommissionens Foranledning af Anklagemyndigheden indledet særskilt Undersøgelse, som endnu ikke er tilendebragt.

Laanebanken tilførte Landmandsbanken 11 nye københavnske Kontorer, hvoraf dog nogle straks blev nedlagt eller slaaet sammen med eksisterende Filialer.

Balance og Drift.

Vekselafdelingens *Totalbalance* vokser fra 30,3 Mill. Kr ultimo 1875, da Aktiekapitalen er fuldt indbetalt, til 62,5 Mill. Kr ultimo 1885, da den første Udvidelse af Aktiekapitalen forberedes, og derefter til 154 Mill. Kr ultimo 1901, da en Kapitaludvidelse atter forestaar. I indeværende Aarhundrede fortsættes Væksten til 329,5 Mill. Kr ultimo 1911 og 445,1 Mill. Kr ultimo 1913. Under Krigen undergaar Balancen en stadig Vækst (størkest fra 1915 til 1916, ca. 50 pCt.), der kulminerer ultimo 1920, da Regnskabet balancerer med 1482,1 Mill. Kr. 1921 er noget lavere, 1367,3 Mill.

Ved Bedømmelsen af denne stærke Stigning i de absolute Tal maa imidlertid tages i Betragtning dels Prisniveauets Stigning, dels Bankvæsenets almindelige Udvikling. Navnlig i Krigsaarene gælder det, at Balancens Vækst ikke er Udtryk for Forretningernes Vækst; indtil 1920, da Prisniveauet naar sit Maksimum (en gros Pristallet omtrent 4, Detailpristallet 2,6 Gange saa stort som ved Krigens Begyndelse), vokser Landmandsbankens Balance med 239 pCt., hvilket altsaa ikke behøver at være Udtryk for nogen Vækst i Forretningerne.

Sammenlignes Landmandsbankens Vækst med samtlige danske Bankers, ser man, at Bankens Balance i indeværende Aarhundrede og da navnlig i Aarene umiddelbart før Krigen voksede noget stærkere end samtlige Bankers, hvilket for en stor Del skyldes Overtagelsen af forskellige Provinsbanker og Sparekasser, navnlig Lollands Spare- og Laanebank; i de første Krigsaar er Stigningen for Landmandsbankens Vedkommende ogsaa noget større end for samtlige Bankers, men sammenlignes 1913 med 1921, viser det sig, at Landmandsbankens Balance er vokset med 207 pCt. mod samtlige Bankers 226 pCt. Og dette Indtryk af en relativ Tilbagegang forstærkes, naar man tager Hensyn til den Vekselvirkning, der finder Sted mellem en Banks Passiv- og Aktivvirksomhed, et Forhold, der har Betydning baade for Bedømmelsen af Balancens Højde i Forhold til andre Bankers Balancer og for Bedømmelsen af Forholdet mellem Bankens Egenkapital og dens Balance. Det maa nemlig erindres, at medens en Bank fra Begyndelsen af maa gaa ud fra de Virkemidler, der stilles til dens Disposition: Egenkapital og Indlaan, saa vil i Bankens videre Forretningsgang Bankens Udlaanspolitik ogsaa faa Betydning for dens Indlaans Størrelse, saaledes at man kan sige, at Udlaan skaber Indlaan. Naar en Bank ved en anstrengt Kreditgiver, enten det nu er til at forstrække Erhvervsforetagender eller til Lombardering af Værdipapirer, forøger sin Aktivside, vil disse Udlaan medføre en Stigen af Indlaans-Konto og det ikke blot i de Tilfælde, hvor Laangivningen er i en Kasse-Kredits Form, idet, hvis Banken tillader en Kunde at trække paa sig uden at have noget Indestaaende, med eller uden Sikkerhed, og denne Kunde ved at trække paa Banken betaler sine Kreditorer, vil disse sidste ofte ikke forlange Pengene af Banken, men simpelthen lade sig godskrive Beløbet. Denne Kreditinflation er altid i Højkonjunkturer medvirkende til, at Bankernes Balance stiger, og naar en Bank som Landmandsbanken i saa høj Grad har indladt sig paa en utrolig anstrengt Kreditgiver, er det kun naturligt, at dens Passivside og dermed Balancen følger Trop.

De Vanskeligheder, Landmandsbanken navnlig i de senere Aar har haft med at holde Kursen oppe paa sine Aktier, kunde tyde paa, at Aktiekapitalen ved de gentagne Udvidelser efterhaanden var blevet for stor. Dette erkendte Direktionen ogsaa selv senere. Før Kapitaludvidelserne i 1907 og 1916 udgjorde Landmandsbankens Kapital henholdsvis 17,4 og 15,1 pCt. af Totalbalancen mod for de 3 andre københavnske Storbanker tilsammen henholdsvis 23,2 og 14,7 og for samtlige Landets Banker 17,3 og 11,0 pCt.; ultimo 1920 udgjorde Aktiekapitalen for Landmandsbanken 6,8, for de 3 andre københavnske Storbanker 9,1 og for samtlige Landets Banker 8,0 pCt. af Balancen. Betragtet som Garanti for de fremmede Penge, Banken arbejder med, er en stor Aktiekapital jo kun et Gode. Spørgsmaalet er, om Kapitalen kan forrentes passende og om det kapitalanlæggende Publikum er i Stand til at optage og fastholde Aktierne.

Landmandsbankens *Udbytte*procent har altid været fuldt paa Højde med og for mange Aars Vedkommende højere end andre Bankers. Hensynet til Emissionerne kommer tydeligt frem i Bankens Udbyttepolitik. Før Emissionen i 1886 er Udbyttet 4 Aar i Træk 7 pCt., efter Emissionen er 5½ à 6 pCt. det almindelige. Forud for Emissionen i 1902 hæves Udbyttet atter til 7 pCt., for, da Emissionen er foretaget, igen at nedsættes. For 1905 udbetales 7 pCt. og for 1906 8 pCt., hvilken sidste Sats nu bliver Norm indtil 1914; i 1915

fastsættes Udbyttet til 9 pCt. hvortil kommer 2 pCt. Bonus som Erstatning for mistet Tegningsret, og i de følgende Aar udbetales 12 pCt. aarligt, i 1921 dog kun 10 pCt.

Noget Tilsagn om en bestemt Udbytteprocent ses ikke at være givet. Følgende Henstilling i Brev af 25 Januar 1909 fra L. Behrens & Söhne til Direktør Emil Glückstadt tyder tværtimod paa, at Banken staar frit: »Imidlertid tillader jeg mig at gentage min allerede mundtligt udtrykte Anmodning til Dem om at meddele os, saa snart De er sikker paa, at De atter for det forløbne Aar giver 8 pCt. Udbytte; vi vil da med større Bestemthed kunne anbefale Deres Aktier til vort Klientel«. Henstillingen toges til Følge, forsaavidt der for 1908 deklareredes 8 pCt. At Aktierne i Tyskland af de i Emissionen deltagende Bankhuse udgaves for et Papir, der giver et konstant og højt Udbytte, fremgaar af de udsendte Prospekter m. v.

I Bankraadsmødet den 16 Juni 1911 antyder Grosserer Collstrop, at man maaske — for derved at kunne henlægge større Beløb til Reservefonden — burde nøjes med et noget mindre Udbytte end de 8 pCt., Banken siden 1906 har udbetalt. Formanden (Richelieu) bemærkede hertil, at dette vistnok ikke var muligt nu, da man var kommen ind paa at give 8 pCt.; der var et afgørende Hensyn at tage til Aktionærernes Forventning. Hertil sluttede den administrerende Direktør (Emil Glückstadt) sig: Det rummede en vis Fare at gaa ned til 7 pCt., naar det ikke var nødvendigt — dette særligt af Hensyn til udenlandske Aktionærer. I Bankraadsmødet den 20 December 1913 diskuteredes Spørgsmaalet atter. Den administrerende Direktør fremhævede her Hensynet til Aktiekursen, der var bedst beskyttet, naar man gav 8 pCt., ogsaa Direktør Reimer mente, at Kursen vilde skades, hvis man tog 7 pCt. som det normale.

At Banken kun med Vanskelighed har kunnet præstere denne Dividende, fremgaar tilstrækkeligt tydeligt deraf, at man i Aarene fra 1872—1913 til Aktionærerne har udbetalt 88 pCt. af Nettooverskudet, saaledes at kun minimale Beløb har kunnet henlægges.

Bankens *Reservefond* naaede ultimo 1916 25 Mill. Kr. Heraf hidrører kun 4 Mill. fra ordinære Henlæggelser, nemlig 2,3 Mill. Kr før Krigen og 1,7 Mill. i Aarene 1914—16, medens 3,3 Mill. skyldes ekstraordinære Henlæggelser (heraf 1906 430 000, 1912 1 040 000 og 1916 1 297 000 Kr). Langt den største Del 17,7 Mill. Kr er Kursgevinst ved Emissionerne, nemlig i

1886.....	993 000 Kr.
1902.....	460 000 —
1905.....	800 000 —
1907.....	4 500 000 —
1912.....	3 360 000 —
1915.....	1 600 000
1916.....	6 000 000 —
	<u>17 713 000 Kr.</u>

Fra 1917 sker Henlæggelserne overensstemmende med de nye Statuter til en Dispositionsfond, hvortil 1917—21 henlægges ordinært 6,2 Mill. Kr og ekstraordinært i 1918, 1919 og 1920 henholdsvis 8,0, 8,1 og 3,5 Mill. eller tilsammen 19,6 Mill. Kr. Dispositionsfondens 25,8 Mill. Kr stammer saaledes altsammen fra Driftsoverskudet.

Man kan forsaavidt sige, at Direktionen under Krigen i Modsætning til, hvad Reglen var i Gehejmeetatsraad Glückstadts Tid, søgte at konsolidere Virksomheden ved større Henlæggelser. Af Reserven skyldes imidlertid $\frac{2}{3}$ Overkurs ved Emissioner. Man maa iøvrigt erindre, at i Landmandsbanken har der i al Fald ikke været tilstrækkelige

aabenbare Afskrivninger — før 1920 kun 100 à 200 000 Kr aarlig — et i Sammenligning med Balancens Milliardsum forsvindende Beløb. Den første og eneste betydelige Afskrivning var den i 1921.

Nedenstaaende Tabel viser Udviklingen i Hovedtræk.

	1875	1885	1901	1907	1913	1918	1921
	Mill. Kr	Mill. Kr	Mill. Kr	Mill. Kr	Mill. Kr	Mill. Kr	Mill. Kr
Totalbalance	30,3	62,5	154,0	275,3	445,1	1155,5	1367,3
Sparekasseseindskud	8,0	31,5	55,6	55,8	139,5	138,4	} 597,4
Indlaan	1,9	4,0	25,7	47,8	64,5	349,8	
Folio	0,4	2,1	6,3	6,4	12,5	62,0	
Indlaansmidler ialt	10,3	37,6	87,6	110,0	206,5	550,2	651,4
Aktiekapital	12,0	12,0	24,0	60,0	72,0	100,0	100,0
Reserver + Overførsel til n. A.	0,1	0,9	3,1	10,3	15,2	49,1	60,4
Egenkapital ialt	12,1	12,9	27,1	70,3	87,2	149,1	160,4
	pCt.	pCt.	pCt.	pCt.	pCt.	pCt.	pCt.
Egenkapitalens Forhold til Indlaan	117,2	34,3	30,9	63,9	42,2	27,1	24,8
Egenkapitalens Forhold til Balancen	40,0	20,7	17,6	25,5	19,6	12,9	11,7

Man vil se, at Egenkapitalens Vækst ikke holder Skridt med Balancens, ej heller med Indlaanenes Vækst. Medens Egenkapitalen i 1875 var større end Indlaanene og udgjorde 40 pCt. af Balancen, var Forholdet i 1901 det, at Egenkapitalen udgjorde $\frac{1}{3}$ af Indlaanene og 17,6 pCt. af Balancen. Før Emissionen i 1907 androg Egenkapitalen 19,8 pCt. af Balancen, Emissionen sætter den op til 25,5 pCt., men ultimo 1913 er den trods de i 1912 emitterede 12 Mill. Kr atter nede paa 19,6 pCt. Ultimo 1915 er Procenten 18,9; derefter sætter Emissionen i 1916 den noget op, men de følgende Aar viser en faldende Tendens; ultimo 1918 er Egenkapitalen saaledes kun 12,9 og ultimo 1921 11,7 pCt. af Balancen. I det sidstnævnte Aar er Egenkapitalen i Forhold til Balancen altsaa kun Halvdelen af, hvad den var før Krigen, hvilket betyder en meget væsentlig Førringelse af Bankkreditorenes Margin.

Da det Minimum, Banklovens § 7 sætter for en Banks Egenkapital maalt med Bankens samtlige Gældsforpligtelser, og som maa anses for meget moderat ansat, er 10 pCt. heraf, vil man se, at Landmandsbankens Egenkapital paa dette Tidspunkt paa ingen Maade kan siges at være for stor, idet en yderligere relativ Nedgang tværtimod vilde have bragt Banken i Konflikt med Bankloven. Noget andet er, at Egenkapitalen kunde have været sammensat paa en noget anden Maade, idet nemlig Reservefonden kunde have været større i Forhold til Aktiekapitalen. En Sammenligning med andre danske Banker eller med de store svenske Banker bekræfter ogsaa dette.

Bankens *Bruttoindtægt* nærmer sig i Aarene før Krigen til 10 Mill. Kr og stiger under Krigen til 21 Mill. i 1916, 38 Mill. i 1918 og 39 Mill. i 1920; i 1921 indtjenes 48 Mill. Kr. Den vigtigste Indtægtspost er »Indvundne Renter« (af indenlandske Veksler, Udlaan, Kasse-Kredit, Konto-Kurant m. v.), der udgør Halvdelen af Bruttoindtægten, enkelte Aar endog mere. En sikker Indtægtspost er endvidere »Indvunden Provision«, der før

Krigen udgjorde rundt 1 Mill. Kr, for saa efterhaanden at vokse til 5 à 6 Mill. de senere Aar. Renter og Agio af udenlandske Veksler gav ligeledes før Krigen en Indtægt paa ca. 1 Mill. Kr, men svinger under Krigen stærkt; i 1917 er der endog Underskud paa Kontoen, hvorimod Fortjenesten i de to følgende Aar er 14 à 15 Mill., i 1920 8 Mill., men i 1921 ret ubetydelig. Overskud og Renter af Obligationer og Aktier er ligeledes stærkt svingende. Før Krigen var Indtægten 2 à 3 Mill., men under Krigen er den meget ujævn; 1915 giver et Tab paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, 1916 et Overskud paa 6 Mill. Kr, 1917—20 er Indtægten af denne Konto aftagende fra 5 til $2\frac{1}{2}$ Mill., medens Regnskabet for 1921 viser et Overskud paa $16\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Sammenlægger man Aarene 1914—20, ser man, at Bruttoindtægten i disse Aar fordeles sig over de enkelte Indtægts-Konti som nedenstaaende Tabel viser; til Sammenligning er anført Fordelingen i Aarene 1912 og 1913.

	1914—20	1912—13
	pCt.	pCt.
Indvundne Renter.....	55,0	52,7
Indvunden Provision.....	12,2	9,3
Overskud af Renter og Obligationer og Aktier.....	10,0	25,9
Renter og Agio af udenlandske Veksler.....	22,1	9,9
Hypotekafdelingen.....	0,6	1,1
Indgaaet paa afskrevne Fordringer.....	0,1	1,1
Ialt...	100,0	100,0

Forskellen mellem Krigsaarene og Aarene forud bestaar altsaa i, at Overskud af Aktier og Obligationer, der før Krigen udgjorde $\frac{1}{4}$ af Bankens Bruttoindtægt, under Krigen kun har udgjort $\frac{1}{10}$, medens Renter og Agio af udenlandske Veksler omvendt er steget fra $\frac{1}{10}$ til $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{5}$.

Bankens *Omkostninger*, der i 1901 kun udgjorde $\frac{3}{4}$ Mill. Kr, vokser i det følgende Tiaar til mere end det dobbelte. For Aarene 1911—13 udgør samtlige Omkostninger henholdsvis 1,8, 2,2, og 2,7 Mill. Kr. Krigsaarene viser en jævn Stigen indtil 4,6 Mill. i 1916; derefter vokser Omkostningerne stærkere: 1917 $7\frac{1}{2}$, 1918 $8\frac{1}{2}$ og 1919 $19\frac{1}{2}$ Mill. Kr; i 1920 og 1921 udgør de 17 Mill. Kr. I 1919 er Omkostningerne altsaa 10 Gange saa store som før Krigen. I Aarene indtil 1916 og igen 1920 og 1921 udgør Gager og Lønninger ca. Halvdelen heraf; kun i Aarene 1917—19 kommer Udgiften til Skatter op paa Siden af Lønningsudgiften.

Paa Tab er kun afskrevet ubetydelige Beløb, 100 à 200 000 Kr aarligt. I 1920 afskrives godt $\frac{1}{2}$ Mill. og ultimo 1921 25,8 Mill. Kr, svarende til 2 pCt. af Balancen.

Bankens *Nettooverskud*, der i 90'erne regelmæssigt var ca. $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, stiger herefter stærkt og udgør i 1908—11 5 à 6 Mill. Kr, og i 1912 og 1913 henholdsvis 6 og 7 Mill. Kr. Krigsaarene viser jævn Stigen til 15 Mill. i 1917 og 29 Mill. i 1918. I de tre følgende Aar udgør Nettoindtægten henholdsvis 24, $21\frac{1}{2}$ og $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Bankens samlede Overskud fra Stiftelsen indtil 1913 udgør — efter Fradrag af ca. 6 Mill. Kr, som i Tidens Løb er afskrevet (paa udestaaende Fordringer 4 Mill., paa Etablering, Ejendomme og Inventar $\frac{3}{4}$ Mill., Tab ved Bankkomiteen af 1908 1,2 Mill. Kr) — 92 Mill. Kr. Heraf er 80 957 000 Kr udbetalt til Aktionærerne, 5 969 000 Kr i Tantième (Bankraad og Delegation 2 108 000, Direktion og Embedsmænd 3 861 000 Kr), medens der er henlagt til Reservefonden ordinært 2 299 000 Kr og ekstraordinært 1 987 000 Kr, ialt 4 286 000 Kr; 802 000 Kr er overført til Regnskabet for 1914.

Under Krigen er — efter at 27,2 Mill. Kr er afskrevet som Tab ved udestaaende Fordringer (heraf alene i 1921 25,8 Mill.) — indtjent et Overskud, som iberegnet Over-

førsel af 802 000 Kr fra 1913 udgør ialt 128 608 000 Kr. Heraf er i Aktionærdividende udbetalt 80 560 000 Kr og i Tantième 9 663 800 Kr (Bankraad og Delegation 2 415 950 Kr, Direktion og Embedsmænd 7 247 850 Kr). Ordinært er henlagt 7 923 400 Kr og ekstraordinært 20 845 800 Kr, ialt 28 769 200 Kr. Til 1922 er overført 9 614 900 Kr.

Den procentmæssige Fordeling af Overskudet før og under Krigen fremgaar af nedenstaaende Tabe :

	1872—1913	1914—21
Dividende.....	88,0	62,6
Tantième.....	6,5	7,5
Henlæggelser.....	4,6	22,4
Overført til næste Aar.....	0,9	7,5
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

I Aarene 1914—21 er altsaa henlagt eller overført i ny Regning 30 pCt. af Overskudet mod 5½ pCt. før Krigen. At Overskudet var uægte, forsaavidt en Del skyldes tilskreven Rente paa vanskelig erholdelige Fordringer, skal man andetsteds komme tilbage til.

Ved Bankens Start i 1872 fastsættes *Lønningen* for Direktør Isak Glückstadt til 8 000 Rdl, og da der snart efter ansattes en Hypotek- og en 2den Direktør, bestemtes deres Lønning til henholdsvis 1 600 og 2 500 Rdl, hvilke Satser dog i 1875 er steget til 7 000 Kr for hver. Fra 1880 lønnes Direktør Glückstadt med 20 000 Kr og de to andre Direktører med hver 10 000 Kr aarligt, hvilke Beløb fra 1888 som Vederlag for den ½ pCt. Tantième, Direktionen afstaar til Sekretær Salomon, forhøjes til henholdsvis 24 000 og 12 000 Kr; disse Lønninger bibeholdes indtil 1907. Da der i 1904 udnævnes to Vicedirektører, fastsættes deres Lønning til 10 000 Kr.

I Bankraadsmødet den 16. December 1907 ordnes Direktionens Lønningsforhold saaledes, at den administrerende Direktør faar 30 000 Kr, hvortil for Direktør Isak Glückstadts Vedkommende lægges et personligt Tillæg paa 6 000 Kr; de to andre Direktører (Harhoff og Emil Glückstadt) hver 20 000 Kr, stigende med 2 000 Kr hvert 5te Aar, og Vicedirektøren 10 000 Kr plus efter 5 Aars Tjeneste 5 000 Kr; Vicedirektør Emil Rasmussen faar dog 15 000 Kr straks. Da Schack Eyber i 1909 ansættes som Kommitteret, bestemmes hans Gage til 10 000 Kr.

I Bankraadsmødet den 16 Juni 1910 bliver Emil Glückstadt administrerende Direktør, medens Ringberg ansættes som Direktør; samtidig forhøjes Kommitteret Schack Eybers Gage til 15 000 Kr, og Vicedirektør Emil Rasmussen faar et personligt Tillæg paa 5 000 Kr, hvorved han med Hensyn til Lønning stilles lige med de to Direktører. I det følgende Tiaar faar herefter den administrerende Direktør 30 000, Direktør Harhoff 24 000, Direktør Ringberg 20 000 (fra 1916: 22 000), Vicedirektør Rasmussen 20 000 og Kommitteret Schack Eyber 15 000 Kr.

Den 19. December 1917 udnævnes 5 Underdirektører, hvis Lønning fastsættes til 10 000 Kr; Aaret efter ansættes yderligere 2, samtidig med at Lønningen forhøjes til 12 000 Kr.

I 1921 omordnes Direktionens Lønningsforhold. Den administrerende Direktør faar 84 000 og Direktørerne Harhoff og Ringberg hver 48 000 Kr, medens Rasmussen og Rothe, der nu bliver Direktører, lønnes med henholdsvis 48 000 og 36 000 Kr; samtidig

fordobles den Kommitteredes Gage til 30 000 Kr. For 3 af Underdirektørerne fastsættes Gagen til 24 000 Kr, for de tre andre til 18 000 Kr. Ialt er Direktionens Lønningsudgifter i 1921 420 000 Kr mod 195 000 Kr i 1920.

I Løbet af Aaret 1921 optages Riis-Hansen i Direktionen, og i Anledning af Bankens 50 Aars Jubilæum udnævnes 3 af Underdirektørerne til Vicedirektører med en Gage af 30 000 Kr, medens 3 andre rykker op i deres Pladser. For 1922 ansættes Direktionens samlede Lønningsudgifter til 522 000 Kr.

Foruden med de egentlige Lønninger belastes Bankens Omkostnings-Konto med Beløb, der under Navn af Tantième er tillagt Medlemmer af Direktionen, men som ikke kan afholdes af det Tantiémebeløb, Statutterne anviser til Fordeling mellem Direktion og Funktionærer.

Bankens Funktionærer lønnes i Henhold til et af Bankraadet vedtaget Lønningsregulativ. Forretningsordenens § 17 bestemmer endvidere, at Direktionen hvert Aar i December Maaned skal forelægge Bankraadet en Lønningsvedtægt (o: et Lønningsbudget) for det følgende Aar.

Antallet af Funktionærer ved Hovedsædet var i 1902 ca. 160, i 1913 omtrent 300 og i 1921 ca. 700. Hertil kommer Personalet i de indenbyes- og udenbyes Filialer, hvis Antal er stærkt stigende. Ialt beskæftigede Banken i 1917 ca. 1 100 og ultimo 1921 ca. 1 800 Personer.

Nedenstaaende Tabel viser Bankens samlede Lønningsudgifter til forskellige Tidspunkter.

	1902	1907	1914	1917	1921
	Kr	Kr	Kr	Kr	Kr
Vekselaafdelingen	252 400	349 860	563 570	839 900	2 289 800
Hypotekafdelingen	26 140	29 400	25 200	21 000	41 200
Indenbyes Filialer	92 900	203 600	310 580	402 300	1 211 900
Udenbyes Filialer	104 600	140 190	267 624	341 734	903 400
Personlige Tillæg, midler- tidig ansatte Personer m. v.	40 400	25 800	42 300	86 500	53 600
Ialt	516 440	748 850	1 209 274	1 691 434	4 499 900
plus Dyrtidstillæg				295 494	3 020 369

Den betydelige Stigning skyldes i første Række Forøgelsen af Funktionærernes Antal. Fra 1915 udbetales Dyrtidstillæg, som vokser fra Aar til Aar. Den 20 December 1918 vedtager Bankraadet et nyt Lønningsregulativ, hvormed Tantiémen bortfalder for Funktionærernes Vedkommende, idet den — beregnet efter et Udbytte af 12 pCt. — indregnes i Lønningerne. Det nye Regulativ fastsætter følgende Satser: For Kontorchefer er Begyndelseslønnen 6 000 Kr, hvortil hvert andet Aar kommer et Tillæg af 500 Kr, indtil Lønningen har naaet 12 000 Kr. Fuldmægtige begynder med 4 000 Kr, stigende med 500 Kr hvert 3die Aar indtil 7 000 Kr, medens Assistenters Begyndelsesløn er 600 Kr, stigende med 600 Kr hvert andet Aar indtil 3 000 Kr og derefter med 500 Kr hvert 3die Aar indtil 4 500 Kr. Bude begynder med 2 600 Kr, hvortil aarligt lægges 100 Kr, indtil Lønnen har naaet 4 000 Kr, for Piccoloer et Lønnen 600 Kr, stigende med 100 Kr hvert Aar indtil 1 200 Kr.

Til disse Lønninger udbetales dog stadig Dyrtidstillæg. I Sommeren 1919 er der nogen Uro blandt Personalet, som nødvendiggør Udbetaling af 2 Maaneders Gage ekstra den 1 Juni, og den 27 September 1919 bestemmes, at der for det følgende Aar skal udbetales

et Tillæg til de nye Lønninger paa 50 pCt. Fra Sommeren 1921 ydes et Dyrtidstillæg, som varierer i Forhold til det officielle Pristal.

Efter de oprindelige Statuters § 22 tilfalder 10 pCt. af Nettooverskuddet, efter Fradrag af 4 pCt. Dividende, Bankraadet og 6 pCt. særligt Bankraadets Delegerede, saaledes at Fordelingen sker efter nærmere af Bankraadet vedtagne Regler. Det tilføjes, at *Tantièmen* efter Bankraadets Bestemmelse kan nedsættes, og i Tilfælde af yderligere Indbetaling paa den tegnede Aktiekapital skal saadan Nedsættelse finde Sted. I 1874, da Aktiekapitalen er fuldt indbetalt, nedsættes *Tantièmen* til 7 pCt. for Bankraadet og 4 pCt. for Delegationen, hvilke Satser i 1876 nedsættes med $\frac{1}{2}$ pCt. Fra 1880 ydes *Tantièmen* efter en glidende Skala, hvorefter *Tantièmen* varierer omvendt med Dividenden; eftersom Dividenden vokser fra 6 til 10 pCt., aftager *Tantièmen* fra 10 til 5 pCt. Nogen særlig *Tantième* til Delegationen ydes nu ikke, men det bestemmes, at $\frac{7}{10}$ af *Tantièmen* tilfalder Bankraadets, $\frac{3}{10}$ Delegationens Medlemmer.

At den af Bankraadet nedsatte *Tantième* ikke ved ny Bankraadsbeslutning atter kunde forhøjes, men at der hertil maatte udkræves Generalforsamlingsbeslutning, erkender Banken i en Brevveksling i 1902 med L. Behrens & Söhne.

Efterhaanden som Aktiekapitalen vokser, nedsættes *Tantièmeprocenten* yderligere. Efter den i 1907 indførte Skala er *Tantièmen* ved 8 pCt. Dividende $3\frac{1}{8}$ pCt., og fra 1912 beregnes aarligt 3 pCt.

Paa Generalforsamlingen den 25 Marts 1918 vedtages nye Statuter for Banken. Det bestemmes her i § 21, at 3 pCt. af Udbyttet efter Fradrag af 4 pCt. Dividende og af det Beløb, som efter Bankraadets Bestemmelse overføres i ny Regning, tilfalder Bankraadet og Bestyrelsen tilsammen.

I Henhold til disse Bestemmelser er der i *Tantième* til Bankraad og Delegation udbetalt Beløb, der i 80'erne og 90'erne holder sig ret konstant (40 000—50 000 Kr aarlig), men som navnlig fra 1905 trods de stadige Nedsættelser af *Tantièmeprocenten* stiger ret betydeligt. For 1913 og 1914 udbetales der ca. 100 000 Kr og for 1916—17 ca. 300 000 Kr.

Da Regnskabet for 1918 fremlagdes i Bankraadet, vedtoges det at udbetale 12 pCt. Dividende og at henlægge de statutmæssige 10 pCt. til Dispositionsfonden. *Tantièmen* til Bankraad og Delegation vilde da andrage ca. 300 000 Kr, idet der i Henhold til Statuternes § 21 ikke kunde beregnes *Tantième* af det til næste Aars Regnskab overførte Beløb ca. 22 Mill. Kr.

I det samme Bankraadmøde, i hvilket Balancen fastsattes som ovenfor anført, vedtoges det inidlertid at foreslaa Generalforsamlingen en Tilføjelse til Statutterne, hvorefter Bankraadet, naar Aktionærerne har faaet 12 pCt. Dividende, kan bestemme, at yderligere Henlæggelse til Dispositionsfonden eller anden Ekstra'ond kan finde Sted. Dette Forslag vedtoges af Generalforsamlingen den 31. Marts 1919, og samtidig vedtog Generalforsamlingen, at der af det i ny Regning overførte Beløb skulde henlægges et Beløb af Kr 7 948 717,94 til Dispositionsfonden, som hermed vilde udgøre 10 Mill. Kr.

Overensstemmende med Statutterne kunde der nu beregnes *Tantième* af det Beløb, hvormed Overførselen til 1919 formindskedes. Denne *Tantième* udgjorde for Bankraad og Direktion tilsammen 12 pCt. af det ovenfor nævnte Beløb eller Kr. 953,846,15, hvoraf Kr 238 461,54 tilfaldt Bankraad og Delegation. Dette Forhold omtales ikke i Bankraadsprotokollen, og den ekstraordinære *Tantième* debiteredes ikke Omkostningskonto, men — ganske umotiveret — Obligations-Konto, saaledes at Beløbet paa det offentliggjorte Regnskab er fradraget Indtægtsposten »Overskud og Renter af Obligations-Konto«. Det virkelige Overskud paa denne Konto var ikke, som opført i det officielle Regnskab, 4,4 Mill. Kr, men 5,3 Mill. Ialt fik Bankraad og Delegation herefter for

1918 udbetalt 533 000 Kr i Tantième; for 1919 udbetaltes et lignende Beløb, for 1920 noget mindre og for 1921 231 000 Kr. Tantièmen for det sidstnævnte Aar er dog efter Julirekonstruktionen af samtlige Medlemmer undtagen Direktør Heilbuth tilbagebetalt Banken.

Til Direktion og Personale udbetaltes ifølge de oprindelige Statuter 9 pCt. Tantième, hvilken Sats er forblevet uforandret gennem Aarene, jfr. de nugældende Statuters § 21. Af disse 9 pCt. tillagdes der Direktørerne 4 pCt. (hvoraf den administrerende Direktør fik 2 pCt., de to andre Direktører hver 1 pCt.), medens 5 pCt. fordeltes blandt Personalet. For de sidstes Vedkommende vedtoges i 1884 og 1886, at Tantièmen fremtidig skulde fordeles i Forhold til Lønningen efter visse nærmere fastsatte Regler (Alderstillæg-Systemet), og at det Beløb, som krævedes til Opfyldelsen af disse Bestemmelser udover de statutmæssige 5 pCt., skulde debiteres Omkostnings-Kontoen. Disse Fordelingsregler ændredes noget i 1894, idet visse underordnede Funktionærer udgik, medens de øvrige inddeltes i 3 Klasser. Fra og med 1919 ophørte Personalet (med Undtagelse af Filialbestyrerne) at modtage Tantième, idet denne — beregnet efter et Udbytte paa 12 pCt. — lagdes til Lønningen.

Da der i 1904 blev udnævnt to Vicedirektører, tillagdes der dem en Tantième efter Bankens almindelige Regier paa $\frac{1}{2}$ pCt., og det bestemtes, at Beløbet skulde udredes af Omkostnings-Konto. Ogsaa den Schack Eyber i 1909 tildelte halve Procent Tantième skulde tages af Omkostnings-Konto, og det samme gælder den $\frac{1}{4}$ pCt. Tantième, som tillagdes de i 1917 og 1918 udnævnte Underdirektører, selv om dette ikke udtrykkeligt angives i Bankraadsprotokollen.

Det Beløb, der i Henhold til disse Bestemmelser tilfaldt Direktion og Personale, udgjorde i 1885 ca. 50 000 Kr, i 1900 det dobbelte heraf og i Aarene umiddelbart før Krigen ca. 300 000 Kr, hvoraf en fra Aar til Aar varierende Del afholdtes af Omkostnings-Konto. Under Krigen vokser Tantièmen stærkt; for 1918 faar Direktionen (den ekstraordinære Tantième medregnet) 1 137 000 Kr, medens Personalet faar 1 056 000 Kr, ialt 2,2 Mill. Kr; det officielle Regnskab viser imidlertid kun 1 330 000 Kr, idet 542 000 Kr er ført paa Omkostnings-Konto og 715 000 Kr paa Obligations-Konto (jfr. foran). For 1919 tilfalder der Direktionen en Tantième paa 1 286 000 Kr., medens Filialbestyrerne (det øvrige Personale faar nu ikke længere Tantième) faar 335 000 Kr. Forskellen mellem disse 1 621 000 Kr og det Tantième-Konto i Henhold til Statutterne debiterede noget større Beløb krediteres Omkostnings-Konto. For 1920 og 1921 udbetales til Direktionen henholdsvis 1 182 000 Kr og 663 000 Kr, medens Filialbestyrerne, for hvem Tantièmen ofte overstiger Lønnen, i 1920 faar 424 000 og i 1921 385 000 Kr, hvilke Beløb tilsammen overstiger det statutmæssige Tantièmebeløb for 1920 med 277 000 Kr og for 1921 med 356 000 Kr.

Efter Julirekonstruktionen har Direktørerne Harhoff, Riis-Hansen og (delvis) Rothe samt Direktør Ringbergs Bo tilbagebetalt den for 1921 modtagne Tantième. Schack Eyber har tilbagebetalt de 15 580 Kr. han har modtaget i sin Egenskab af Delegations-medlem, men ikke de 38 462 Kr, der er tilfaldet ham som Kommitteret. Direktør Glückstadts Tantième var indbetalt paa Max Levig & Co.'s Konto.

Om Direktionens og Bankraadets Lønninger og Tantièmer henvises iøvrigt til omstaaende Oversigt.

Lønninger og Tantiører

		1914	1915
		Kr	Kr
E. Glückstadt:	Lønning.....	30 000	30 000
	Tantiør.....	73 846	102 564
	Ialt...	103 846	132 564
O. Ringberg:	Lønning.....	22 000	22 000
	Tantiør.....	36 923	51 282
	Ialt...	58 923	73 282
C. Harhoff:	Lønning.....	24 000	24 000
	Tantiør.....	36 923	51 282
	Ialt...	60 923	75 282
Emil Rasmussen:	Lønning.....	20 000	20 000
	Tantiør.....	18 462	25 641
	Ekstra.....		
	Ialt...	38 462	45 641
Rothe:	Lønning.....		
	Tantiør.....		
	Ialt...		
Riis-Hansen:	Lønning.....		
	Tantiør.....		
	Ialt...		
Schack-Eyber:	Lønning.....	15 000	15 000
	Tantiør (som Kommitteret)...	18 462	25 641
	Tantiør (som Bestyrelses- medlem).....	9 807	11 192
	Ialt...	43 269	51 833
Bestyrelsens andre			
Medlemmer, hver:	Tantiør.....	9 807	11 192
Bankraadets øvrige			
Medlemmer, hver:	Tantiør.....	3 576	4 599

1914—1921.

1916	1917	1918	1919	1920	1921	1914—1921 ialt
Kr	Kr	Kr	Kr	Kr	Kr	Kr
30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	84 000	294 000
190 052	205 128	364 103	384 615	295 455	153 846	1 769 609
220 052	235 128	394 103	414 615	325 455	237 846	2 063 609
22 000	22 000	22 000	22 000	22 000	48 000	202 000
95 026	102 564	182 051	192 308	147 727	76 923	884 804
117 026	124 564	204 051	214 308	169 727	124 923	1 086 804
24 000	24 000	24 000	24 000	24 000	48 000	216 000
95 026	102 564	182 051	192 308	147 727	76 923	884 804
119 026	126 564	206 051	216 308	171 727	124 923	1 100 804
20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	48 000	188 000
47 513	51 282	91 026	96 154	147 727	76 923	554 728
14 400	14 400	14 400	33 644			76 844
81 913	85 682	125 426	149 798	167 727	124 923	819 572
			12 000	20 000	36 000	68 000
			48 076	147 727	76 923	272 726
			60 076	167 727	112 923	340 726
				$\frac{1}{4}$ Aar	12 000	12 000
					19 231	19 231
					31 231	31 231
15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	30 000	135 000
47 513	51 282	91 026	96 154	73 864	38 462	442 352
20 276	21 245	36 526	38 644	30 059	15 580	183 329
82 789	87 527	142 552	149 798	118 923	84 042	760 681
20 276	21 245	36 526	38 644	30 059	15 580	183 329
9 077	9 295	16 045	17 010	13 439	6 926	79 967

Hypotekafdelingen.

I Bankens oprindelige Statuter § 6 hedder det: »Banken virker dels som Hypotekbank, dels inddrager den de sædvanlige Bankforretninger under sin Virksomhed«.

Hypotekafdelingen udgjorde saaledes et Led af den samlede Bank, hvis Aktiekapital og Reserve ogsaa dannede Grundlaget for Hypotekafdelingens Virksomhed, men denne Afdeling fik sin særlige Direktør, P. Harhoff, og de to Afdelinger holdtes i administrativ og regnskabsmæssig Henseende fuldstændig adskilt. Der lagdes ved Bankens Stiftelse en ikke ringe Vægt paa Oprettelsen af en saadan Afdeling, og der blev til Sikring af dens Virksomhed truffet meget indgaaende Bestemmelser, ligesom der af Hensyn til denne blev søgt og givet Lovhjemmel til Regeringens Stadfæstelse af Bankens Statuter og Meddelelse af forskellige Begunstigelser. I Loven af 25 Marts 1872 bestemtes i saa Henseende, at Banken var berettiget til med forbindende Virkning for Trediemand statutmæssig at bestemme, at et saa stort Beløb af de Banken tilhørende Panteobligationer i faste Ejendomme eller Obligationer for Laan til danske Kommuner, som efter deres Paalydende svarer til Beløbet af de af Banken til enhver Tid udstedte og ikke atter indløste Hypotek- eller Kommuneobligationer, stedse skal tjene til forlods og fortrinlig Fyldestgørelse af disse Obligationer, saaledes at i Tilfælde af Retsforfølgning mod Banken, saavel som i Tilfælde af dens Konkurs eller Opløsning, Bankens øvrige Kreditorer ikke kan søge Fyldestgørelse i de saaledes forbeholdte Obligationer, forinden Hypotek- eller Kommuneobligationernes Ejere fuldt ud er fyldestgjort for deres Krav. For at opnaa disse Begunstigelser forlangtes, at Statutterne opfyldte visse Betingelser, navnlig til Betyggelse for, at der fandtes tilstrækkelig Sikkerhed for de af Hypotekafdelingen udstedte Obligationer. I saa Henseende bestemtes, at der til ingen Tid maa cirkulere et større Beløb af Bankens Hypotekobligationer eller Kommuneobligationer end det Beløb, som Banken ejer henholdsvis i Panteobligationer eller Obligationer udstedte for Laan til Kommuner med disses Garanti, og som Banken ifølge forannævnte Bestemmelse særlig havde udsondret af Bankens øvrige Aktivmasse til Sikkerhed for Obligationernes Ejere. Af Bankens Aktiekapital skulde et til 5 pCt. af de saaledes udstedte Obligationer svarende Beløb i solide Effekter henlægges som forlods Reservefond for Obligationerne. Hvis Obligationerne udstedtes i Serier, skulde Reservefonden holdes særskilt for hver Serie, og Hypotek- og Kommuneobligationer skulde udstedes i særskilte Afdelinger, hver Slags for sig. I Bankens Aktiekapital og almindelige Reservefond havde denne Afdelings Obligationer Sikkerhed lige med Bankens øvrige Kreditorer. For denne Afdeling skulde særlig ansættes to Revisorer, for hvis Virksomhed Indenrigsministeriet fastsatte et Reglement. Hvis Bankens Bestyrelse væsentlig forringede den Hypotek- og Kommuneobligationerne tilkommende Sikkerhed og ikke inden en forelagt Frist afhjalp Manglen, var Ministeren berettiget til at standse Hypotekbankens Virksomhed og træffe fornødne Foranstaltninger for at sikre disse Obligationers Ejere Fyldestgørelse af deres Krav.

I Overensstemmelse med foranstaaende vedtoges Bankens Statuter, der stadfæstedes af Indenrigsministeren, ligesom Banken opnaaede de i Loven nævnte Begunstigelser. I et Regulativ for Hypotekafdelingen bestemtes endvidere, at hver Gang der af Banken udstedtes Hypotek- eller Kommuneobligationer, skulde der forinden affattes en Protokol over de Obligationer, der baandlagdes som Sikkerhed derfor, og over de Effekter, der henlagdes som forlods Reservefond. Bankraadet skulde udnævne et af sine Medlemmer til i Forening med Indenrigsministeriets Tilforordnede at føre Tilsyn med denne Protokols nøjagtige Førelse og til at paase, at de øvrige Forskrifter for Sikkerheden iagttoges. Endvidere var givet Regler om Inddragelse af en vis Del af Bankens cirkulerende Obligationsbeløb i Tilfælde af, at Banken maatte overtage et Pant.

Som Bankraadets Tilsynsførende ved Afdelingen fungerede i de senere Aar Kommitteret N. Schack Eyber. Indenrigsministeriets Tilsynsførende var Departementschef H. Vedel. Fuldmægtig i Finansministeriet Thrane og Kontorchef i Indenrigsministeriet Haugen-Johansen var Revisorer.

Hypotekafdelingen har udstedt følgende Serier

K a s s e o b l i g a t i o n e r.

A. Hypotekobligationer:

Rentefod:	Navn:	ndelig Størrelse.	Af- sluttet Aar	Restbeløb ^{31/12} 1921	Baandlagt Sikkerhed ^{31/12} 1921
3½ pCt..	1. Serie.....	10 900 000	1894	8 212 800	8 849 421,81
4 — .	1. —	12 000 000	1875	731 200	1 040 251,57
4 — .	2. —	6 000 000	1878	0	0,—
4 — .	3. —	12 000 000	1883	2 262 600	2 648 319,51
4 — .	4. —	7 280 000	1886	2 505 400	3 008 897,06

B. Kommuneobligationer:

3½ pCt..	1. Serie.....	6 000 000	1887	2 497 000	2 745 744,41
3½ — .	2. —	2 200 000	1898	1 536 000	1 643 446,82
4 — .	3. —	6 000 000	1899	4 411 733,33	4 770 716,29
4 — .	4. —	7 000 000	1901	5 821 333,33	6 334 546,30
4 — .	5. —	5 000 000	1909	4 870 933,33	5 182 062,86
4 — .	6. —	6 000 000	1911	5 536 000	5 836 783,53
6 — .	7. —	10 000 000	1921	10 000 000	10 607 633,36

C. Kommunekreditbeviser:

6 pCt. Kommunekreditbe-					
viser af 1920.....	30 000 000	1920	30 000 000	30 000 000,—	

Hypotekafdelingens Nettooverskud svingede omkring 100 000 Kr den første halve Snes Aar; i 1884 er det ekstraordinært stort, idet det androg ca. ¼ Mill. Kr. Derefter indtræder en Reaktion.

I 1888 maa Vekselaafdelingen endda overføre ca. 220 000 Kr til Hypotekafdelingen. I 1890 er der en Bedring, og Overskudet naaer ca. 40 000 Kr; derefter gaar det atter nedad, og i 1895 maa Vekselaafdelingen igen tilskyde, denne Gang 100 000 Kr, til Hypotekafdelingen. De følgende Aar er ogsaa daarlige, og der er intet Overskud, men Hypotekafdelingen balancerer.

Fra 1902 er der — bortset fra 1906, der balancerer — hvert Aar Overskud. Dets Størrelse varierer mellem 30 000 og 100 000 Kr indtil 1918; i 1919 og 1920 er det ekstraordinært stort, nemlig henholdsvis 380 000 Kr og 308 000 Kr; i 1921 er det 151 000 Kr.

Administrationsudgifterne andrager i 1870 nogle og tredivende Tusinde Kroner; i 80erne ligger de imellem 40 og 50 000 Kr; derefter stiger de til nogle og halvtreds Tusinde indtil 1910, derefter svinger de i de følgende Aar mellem 60 og 70 Tusinde Kroner for i 1919, 1920 og 1921 at andrage respektive 83, 87 og 88 Tusinde Kroner.

I Overskud har Vekselafdelingen modtaget:

1872—80.....	ca.	825 000	Kr.
1881—90.....	-	880 000	---
1891—1900.....	-	95 000	—
1901—10.....	-	355 000	---
1911—21.....	-	1 525 000	
		3 680 000	Kr.

Fra Vekselafdelingen er ydet følgende Tilskud til Hypotekafdelingen:

1888.....	ca.	220 000	Kr.
1895.....	-	100 000	—

Vekselafdelingens regnskabsmæssige Nettoindtægt fra Hypotekafdelingen androg ved Udgangen af 1921 saaledes ca. 3 360 000 Kr. Herfra gaar imidlertid det nedenfor nævnte Tab. Ved hver Aarsafslutning gik Hypotekafdelingens Overskud ind i Bankens samlede Overskud.

I Forsommeren 1921 ønskede Vekselafdelingen at gøre sine til Hypotekafdelingen ydede Forstrækninger likvide, bl. a. fordi Gælden til Nationalbanken havde en betydelig Højde, 40—50 Mill. Kr.

I Hypotekafdelingen henlaa paa dette Tidspunkt forskellige ikke baandlagte Obligationer udstedt for Laan til en større Række danske Kommuner til et nominelt Beløb af ca. 7 Mill. Kr. Man foranledigede da fra Vekselafdelingens Side, at der paa Basis heraf udstedtes en 7. Serie Kommuneobligationer. I Vekselafdelingen henlaa Obligationer udstedt af Frederiksberg Kommune til Beløb af ca. 4,8 Mill. og forrentelig med 4 pCt. p. a. Obligationerne var bogført til ca. 82 pCt. Obligationerne blev solgt til Hypotekafdelingen, der tog dem til pari, hvorved fremkom en Gevinst for Vekselafdelingen paa ca. 870 000 Kr, der toges til Indtægt paa Driftsregnskabet for 1921. Af disse Obligationer anvendtes 3 Mill. Kr til i Forbindelse med de ovenfor nævnte 7 Mill. Kr Obligationer at danne Basis for Udstedelse af 10 Mill. Kr Kommuneobligationer, 7. Serie.

De nævnte 3 plus 7 Mill. Kr Obligationer afkastede en Gennemsnitsrente af 2,316 pCt. i halvaarlig Rente. Man fandt det imidlertid nødvendigt, for at faa Emissionen til at reussere, at udstede Kasseobligationer med 6 pCt. Rente p. a., betalbar halvaarlig. Der fremkom derved et halvaarligt Rentetab for Hypotekafdelingen paa 0,684 pCt. af den til enhver Tid værende Restgæld. Obligationerne skulde amortiseres i Løbet af 35 Aar. Hertil kom, at Obligationerne blev solgt til Kurs 96—99 pCt., hvorved opstod et Kurstab af 354 044 Kr. Et lignende Kurstab var i sin Tid opstaaet ved Emissionen af 3. Serie 4 pCt. Kommuneobligationer af 1899, hvilket Tab Vekselafdelingen dækkede ved at yde 11 500 Kr halvaarligt. Denne Forpligtelse har ikke fundet noget Udtryk i Bankens Regnskab.

Som anført foran skal der for hver Serie Kasseobligationer baandlægges et Beløb af mindst 5 pCt. af dissers Restpaalydende som et forlods Reservefond. For 7. Serie Kommuneobligationer baandlagdes en Panteobligation udstedt af Det transatlantiske Kompagni, stor 540 000 Kr med 1ste Prioritet i Selskabets faste Ejendom. Denne Obligation er senere erstattet med en Panteobligation stor 600 000 Kr med 1ste Prioritet i en jydsk Landejendom.

Efter at man indenfor Direktionen var blevet enig om Udstedelsen af Serien, blev Forslaget herom forelagt Bestyrelsen af Direktionen. Det hedder herom i Protokollet vedrørende Mødet den 29 Juni 1921:

»Direktionen forelagde: »Forslag til Beslutning om Udstedelse af en ny Serie 6 pCt. Kommuneobligationer paa 10 Mill., som tilbagebetales efter Lodtrækning i Løbet af 35 Aar — første Indfrielse i 1922.

De nærmere Bestemmelser ogsaa om Salgsprisen overlades Direktionen«.

Som Basis for denne Serie skulde tjene dels 5 Mill. Gældsforskrivninger fra forskellige Kommuner, dels 5 Mill. Obligationer fra Frederiksberg Kommune, som Banken laa med.

Af Laanet var allerede solgt 9 100 000 Kr til Kurs 96½«.

Aftalen om Salg af Laanet var tildels truffet paa Forhaand med nogle større Institutioner. Bestyrelsen vedtog Forslaget uden Diskussion. Da der ikke forestod noget Bankraadmøde, indhentes skriftlig Tiltrædelse af Forslaget fra Bankraadets enkelte Medlemmer, der hverken gjordes bekendt med Rente- eller Kurstabet.

Det er en Selvfølge, at et saa betydeligt Tab ikke kunde bæres af Hypotekafdelingen selv. Det voldte imidlertid nogen Vanskelighed at faa Vekselaafdelingen til officielt at erkende sin Forpligtelse til at dække Tabet. Det skete først ved følgende Skrivelse:

»København, den 16 Decbr. 1921.

Til Hypotekafdelingen.

Da Afdelingen ifølge vor Opfordring i indeværende Aar har udstedt en 6 pCt. Serie af Kommuneobligationer til Beløb 10 000 000 Kr. der amortiseres i Løbet af 35 Aar fra 1 Juli 1921, og da denne Transaktion ikke kan gennemføres uden Tab for Hypotekafdelingen, bemyndige vi Dem til hvert Aars 31 December og 30 Juni at debitere Hovedsædet de nedenfor nævnte halvaarlige Tilskud:

1) *til Dækning af Rentetabet:*

pr. 31 December 1921: 68 350 Kr.

og hver derpaa følgende 30 Juni og 31 December: et saadant Beløb, som svarer til 0,684 pCt. af den resterende Del af ovennævnte 10 Millioner Kroner, indtil hele Serien er indfriet, og

2) *til Dækning af Kurstab:* 354 044 Kr

pr. 31 December 1921: 8 811,80 Kr, og hver derpaa følgende 30 Juni og 31 December sidste Gang 30 Juni 1956, ligeledes 8 811,80 Kr, hvorved Kurstabet vil være forrentet og amortiseret efter en Rentefod af 3½ pCt. p. a., som nu gælder for Deres Konto.

Det tilføjes, at alle Trykningsomkostninger og andre med Emissionen forbundne Udgifter afholdes direkte af os.

Med megen Agtelse:

Glückstadt.

E. Rasmussen«.

Kapitalværdien af denne Forpligtelse, beregnet efter 1¾ pCt. halvaarlig Rente, andrager ca. 2,4 Mill. Kr, heraf andrager Rentetabet ca. 2,05 Mill. Kr, og Kurstabet ca. 350 000 Kr. Denne Forpligtelse fik dog ikke noget Udtryk i Vekselaafdelingens Regnskab for 1921, lige saa lidt som Tabet kunde ses af Hypotekafdelingens Regnskab.

Ved den nævnte Ordning er der ikke taget Hensyn til Muligheden af Vekselaafdelingens Insolvens, idet den citerede Skrivelse til Hypotekafdelingen ikke i et saadant Tilfælde vilde yde denne Afdeling nogen Sikkerhed for det for Opfyldelsen af dens Forpligtelser fornødne Tilskud. Som en Undskyldning herfor er der kun henvist dels til, at Hypotekafdelingen for sit Tilgodehavende hos Vekselaafdelingen vilde have tilstrækkelig

Sikkerhed i, hvad den skyldte sidstnævnte Afdeling, som til enhver Tid var i Forskud hos den, dels til, at Hypotekafdelingen ikke havde noget Krav paa, at sidstnævnte Skyld forrentedes meget lavt, og at Mellemværendet derfor kunde udlignes ved, at Vekselaafdelingen forhøjede denne Renteberegning. Dette sidste vilde imidlertid ikke hjælpe Hypotekafdelingen noget, ligesaa lidt som det første ses at kunne hjælpe den i Tilfælde af en mulig Konkurs, da der — bortset fra særlig Baandlæggelse — ingen retlig Sondring findes mellem de to Afdelingers Formuer. Først efter at Bankens Vanskeligheder var blevet bekendt i Sommeren 1922, blev der rejst Spørgsmaal om Sikkerhed for denne Forpligtelse. Sagen ordnedes da saaledes, at de Vekselaafdelingen paahvilende Forpligtelser overfor Hypotekafdelingen kapitaliseredes nemlig for 4 pCt. Kommuneobligationer af 1899 3. Serie til ca. 360 000 Kr og for 6 pCt. Kommuneobligationer af 7. Serie til ca. 2,4 Mill. Kr ved Udgangen af 1922, og at dette Beløb afskrevs paa Hypotekafdelingens Skyld til Vekselaafdelingen og førtes til Udgift som Tab i Vekselaafdelingens Regnskab. Desuden baandlagdes de endnu i Behold værende ikke baandlagte Obligationer til Sikkerhed for Hypotekafdelingens Forpligtelser.

Efter Hypotekafdelingens Formaal burde der have været fuld Dækning for Afdelingens Kasseobligationer, saavel for Hovedstol som for Renter, i de til Afdelingen udstedte Panteobligationer, og Statutterne kender — bortset fra den foreskrevne Reserve — ingen anden Form for Dækningen.

Selv om der ikke i Statutterne findes nogen udtrykkelig Bestemmelse om Dækningen for Afdelingens Renteforpligtelse, burde Indenrigsministeriets Tilsyn og Revisionen derfor have gjort opmærksom paa, at man ved Udstedelsen af denne Serie Obligationer var kommet udenfor Statutternes Forudsætninger for Dækningen. Da der tilmed ikke har været Sikkerhed for Vekselaafdelingens Hæftelser for det manglende Beløb, hvorved bemærkes, at Hypotekafdelingens Overskud ikke ydede nogen Sikkerhed, idet det tilhørte Banken som Helhed, har Udstedelsen af disse Obligationer paa det nævnte Grundlag været uforsvarlig, ligesom Misligheden ved Sammenknytningen af en Bank og et Hypotekinstitut herved kommer for Dagen.

Stillingen ved Konjunkturukslaget.

I den Række af økonomiske Perioder, der i de sidste 70 Aar regelmæssigt har gentaget sig med en Turnus af Hausse, Højkonjunktur, Krise, Likvidation og Depression, maatte naturligvis Verdenskrigen og den dermed følgende Omlægning af Verdens Økonomi sætte ind som en ny, selvstændig og voldsomt virkende Faktor, hvis Kraft og navnlig hvis Varighed ikke paa Forhaand lod sig exakt beregne. — Krigens Virkning blev straks en Afbrydelse og derefter en mægtig Forstærkelse af Konjunkturen.

Benytter vi det engelske Finanstidsskrift »The Economist« en gros Pristal (Basis: Gennemsnit af 1845—50 = 100; fra 1911 ny Basis: Gennemsnit 1901—05 = 100) som Udtryk for Bevægelserne i Verdens-Prisniveauet, faar vi følgende Billede:

Efter at Economist's Pristal i en Snæs Aar havde ligget under 100 (men vel under denne Grænse havde bevæget sig periodisk) satte i 1905 en stærk Prisstigning ind, der fortsættes i de følgende Aar for medio 1907 at kulminere med 118. Efter Krisen i 1908 falder Pristallet atter til 100, hvorefter en ny Stigning sætter ind og ultimo 1912 naaes Tallet 125 (nu Basis: Gennemsnit 1901—05 = 100; i Sammenligning med 1908 er Tallet en Smule højere). Ultimo 1913 er Pristallet faldet noget, til 119, og den 1. Juli 1914, altsaa kort før Verdenskrigens Udbrud, til 116.

Det begyndende Prisfald blev brat standset af Krigen, og Priserne steg hurtigt; allerede i September naaedes et Pristal af 125 eller lige saa højt som under Højkonjunkturen i 1912—13; i Marts 1915 naaes 150, i September 1916 200; Blokaden og U-Baadskrigen med de deraf følgende høje Fragter bringer i Foraaret 1917 Tallet op paa ca. 250. Derefter stiger Priserne noget langsommere, og ca. 1½ Aar efter — ved Vaabenstilstandens Indgaaelse i November 1918 — er Pristallet ca. 283. Vaabenstilstanden bringer en Nedgang, der fortsættes til Marts 1919, da der naaes et Minimum paa ca. 260. Derefter sætter atter en Stigning ind: I September 1919 er Tallet naaet op til omkring 300 og i Januar 1920 til omkring 350, for ultimo Marts 1920 at naa sit Maksimum ca. 380.

Det skal nævnes, at Prisstigningen ikke for alle Varegrupper var lige stærk, ligesaa lidt som de helt samtidig naaede Pris-Maksimum. Gruppen »Korn og Kød« naaede saaledes kun et foreløbigt Maksimum ultimo Marts 1920 med ca. 302 Procent (af Gennemsnit 1901—05); efter en mindre Nedgang naaes dette Pointtal atter i Juni og efter en ny mindre Nedgang naaes Maksimum ultimo Oktober med ca. 312. »Andre Fødevarer« (Kolonialvarer, Smør, Sukker, The m. v.) naar et Maksimum af 327 i Maj 1920; Tekstilgruppen, der stiger højest, naar sit Maksimum af 595 ultimo Marts 1920 (samtidig med det samlede Pristal), Mineraler ultimo Oktober med 336, og Gruppen »Andre Varer« (Tømmer, Gummi, Olier etc.) ultimo Marts med 342.

Derefter sætter det store Prisfald ind. Allerede i September 1920 er vi nede paa 350 og kun to Maaneder senere paa 300; Aaret slutter med 269. I Juni 1921 er Pristallet faldet yderligere til 220 og ved 1921's Slutning til 200. Heromkring har Pristallet holdt sig siden, svingende mellem 190 og 200.

Af Aarsagerne til, at Prisstigningen blev saa voldsom, skal her blot henpeges paa, at store Dele af Produktionskapitalen og Arbejdskraften i de krigsførende Lande blev taget i Krigsformaalenes Tjeneste, medens den tilbageværende Kapital og Arbejdskraft var utilstrækkelig til at fremskaffe Dækning for den usvækkede Efterspørgsel efter sædvanlige Forbrugsgoder. Varemangel og Prisstigning Verden over blev den naturlige Følge heraf. Hertil kom, at en stor Del af Handelstonnagen blev anvendt i militære Formaals Tjeneste (Transport af Krigsmateriel og Forsyninger til Hærene), hvorved Fragterne for civile Formaal maatte stige voldsomt, ligesom den paa Grund af Minefaren fordyrede Sejlads forøgede Fragterne. Assurancepræmierne for Sø- og Krigsfare androg store Summer, hvad der sammen med de høje Fragter bidrog til Vare-Prisernes Stigning i Konsumlandene. Endvidere skabte Varemanglen den i alle Lande kendte »profitering« — Vareaager og Kædehandel, hvorved Varerne kunstigt fordyredes, en Fordyrelse der med større eller mindre Held og Konsekvens modvirkedes fra det offentliges Side gennem Maksimalpriser og Avancebegrænsning. Den stærke Efterspørgsel fra Krigens nye Rigmænd efter Luksusvarer og den ringe Interesse, der i Almindelighed udvist fra det offentliges Side for en Regulering af Avancen paa Luksusvarer, gjorde endelig, at Kapitalen vandrede over fra Produktionen af Nødvendighedsartikler, hvor Avancen oftest var legalt begrænset, til den mere profitable Luksusproduktion. Smughandel til høje Priser med Livsfornødenhederne blev ofte Følgen. Konkurrencen hemmedes ved Dannelsen af Truster og Karteller.

Som en Hovedaarsag maa endvidere nævnes en mægtig Inflation af Krediten, hovedsagelig gennem de krigsførende Staters Udstedelse af Papirpenge og deres Optagelse af Krigslaan, hvis Obligationer placeredes i Bankerne eller hos private, der belaaente dem i Bankerne.

I de fleste krigsførende Lande steg Seddelomløbet til enorme Højder, men ogsaa i de neutrale Lande steg Seddelomløbet betydeligt, eksempelvis var det i Danmark, Norge og Sverige (Basis ultimo 1913 = 100):

	Danmark	Norge	Sverige
Ultimo 1913.....	100	100	100
— 1917.....	222	302	245
— 1918.....	296	404	348
— 1919.....	322	420	320
— 1920.....	366	442	325
— 1921.....	310	380	268
— 1922.....	302	356	250

Endelig skal nævnes Vareforringelsen, en Faktor, der ikke finder Udtryk i de officielle Pristal, men som fører til for Raastoffers og Halvfabrikata's Vedkommende, at de bliver dyrere i Produktionen, og for færdige Varers Vedkommende, at de bliver dyrere i Forbruget, end Prisstigningen angiver.

Vi har set, at den Nedgang i Varepriserne, som Vaabenstilstanden medførte, hverken blev stærk eller varig. »Boomen« satte i Foraaret 1919 ind igen med fornyet Styrke, og det følgende Aar gav en Prisstigning paa over 100 Points. Omdannelsen fra Krigs- til Fredsøkonomi tog Tid, og en stor Del af Verdens Kapital investeredes i dette Tidsrum i Produktionsmidler til Frembringelse af Varer til de varehungrende Lande i Europa. Efterspørgslen efter Raastoffer til Produktionsmidler drev Priserne op, og Manglen paa direkte Forbrugsgoder skulde fortsættes endnu en Tid. Sætter vi Pristallet ved Vaabenstilstanden i November 1918 til 100, vil vi se, at Korn, Kød og andre Fødevarer (The, Sukker etc.) i Marts 1920 er steget til kun 116 à 117, medens Mineraler er steget til 138, Tekstilgruppen til 161 og Gummi, Tømmer, Olie m. v. til 123.

De europæiske Landes Importører, der nu atter var fri for Krigstidens »Restriktioner«, foretog kæmpemæssige Vareindkøb. Kreditinflationen øgedes, Priserne steg. En Forstyrrelse et Steds maatte imidlertid føre til det høje Prisniveaus Sammenbrud; i Begyndelsen af 1920 mærkedes trods den rigeligere Vareforsyning en tiltagende Forretningsløshed; Køberne blev forsigtigere. Det blev i Japan, at Krisen først brød ud.

I faa oversøiske Lande har vel Inflationen været saa stærk som i Japan. Japans Guldbeholdning angives at være steget fra 353 Mill. Yen i 1914 til ca. 2 Milliarder Yen ultimo 1919, og engros-Prisniveauet steg fra 100 i 1913 til 260 i Gennemsnit af 1920. Spekulationen og Startningen af nye Foretagender blomstrede. Kapitalanbringelsen i nye Foretagender angives i 1918 at have været $2\frac{2}{3}$ Milliarder Yen og fra Januar til Oktober 1919 henvend 3 Milliarder Yen. I Efteraaret 1919 faar Bankerne Ordre til at begrænse deres Udlaan og at mane til Økonomi og Forsigtighed, men Spekulationen fortsættes. Japans vigtigste Udførselsartikel er Raasilke. Navnlig efter at Freden var sluttet, blev U. S. A. en meget stærk Efterspørger efter Silke og Silkevarer, og Værdien af Japans Eksport af Raasilke fordobledes omtrent fra 1918 til 1919. Silkeprisen steg i Løbet af 1919 til urimelige Højder, men de eksorbitante Priser gjorde i Begyndelsen af 1920 det amerikanske Marked tøvende og forsigtigt; den ventede stærke Efterspørgsel fra Amerika i 1920 udeblev og de japanske Lagre fyldtes med usolgte Varer. Hertil kom Vanskeligheder ved at skaffe lønnende Beskæftigelse for den under Krigen stærkt udvidede og dyrt byggede japanske Tonnage.

Silkemarkedets Sammenbrud førte i Marts til en japansk Krise, og mange store Firmaer og nogle Banker kom i Vanskeligheder og maatte likvidere. Krisen bredte sig hurtigt til Australien og til U. S. A., hvor Prisfaldet blev almindeligt fra April, og hvor navnlig Ford-Fabrikernes drastiske Prisnedsættelse i September bidrog til at forøge det — til Sydamerika og i Løbet af Sommeren og Efteraaret over hele Verden. Forstærkende virkede det, at den ventede stærke Efterspørgsel efter Varer fra de russiske

og mellemeuropæiske Markeder svigtede, og at Sølvrprisen i 1920 faldt til det halve, hvad der indvirkede paa Priserne paa en Række vigtige asiatiske Produkter (navnlig Kopra og Gummi) samt paa de paagældende Omraaders Købeevne overfor europæiske Produkter. Over hele Verden forvandt Køberne. De fleste Sælgere, der saa, at mindre Prisnedsættelser ikke vilde gøre deres Varer mere sælgelige, men at de maatte tage kæmpemæssige Tab, hvis de vilde have Varerne solgt, holdt sig tilbage længst muligt i Haab om, at der atter vilde komme Prisopgang, indtil Likvidationssalgene af de ophobede Spekulationslagre blev uundgaaelige og forstærkede Prisnedgangen.

I Danmark blev Krisen først til Virkelighed i Efteraaret 1920. Finanstidendes Engros-Pristal, der er beregnet for en Række Raavarer med Gennemsnit af Priserne medio 1912 til medio 1914 sat til 100 (og som altsaa ikke direkte kan sammenlignes med Economist's), viser en fortsat Prisstigning fra Krigens Udbrud til 1 November 1920, kun afbrudt af en mindre Prisnedgang i et halvt Aars Tid efter Vaabenstilstanden i November 1918. Omkring 1 Januar 1916 var Pristallet naaet op paa 150, et Aar efter ca. 200. U-Baadskrigens Udvidelse forstærker Prisopgangen, og i Juli 1917 naaes 250; et Aar senere, Juli 1918, er Pristallet ca. 300. I Efteraaret og Vinteren 1918 falder Priserne noget, men i Juli 1919 er vi atter oppe paa ca. 300; et Aar efter, Juli 1920, viser et Pristal af 383, og den 1 November 1920 naaes Maksimum 403.

En væsentlig Grund til, at Prisopgangen i Danmark fortsættes længere end andet Steds (Economist's Pristal kulminerede ultimo Marts 1920), var sikkert den danske Krones stærke Værdiforringelse i 1920, der atter hang sammen med de mægtige Indkøb, som danske Importører i 1919 og 1920 gjorde i Udlandet, dels til forventet Forbrug i Danmark (Indførselsoverskudet var i 1919 over $1\frac{1}{2}$ Milliard Kr og i 1920 ca. $1\frac{1}{3}$ Milliard Kr), dels til Reeksport, samt med den kunstige Prisopskruning. Dollarkursen steg i 1920 fra 527 ved Aarets Begyndelse til 768 den 9 November, og Sterling steg fra 19,75 til 25,86 den 17 November. Denne Kursstigning paaavirkede Prisniveauet saavel for vore Import- som vore Eksportvarer. Til Dels som Virkning af det af den danske Stat i Slutningen af 1920 optagne store Dollarlaan falder Dollarkursen atter i December 1920 til 640 og i Januar 1921 til 495 og Sterlingkursen henholdsvis til 22,50 og 18,70.

Derefter sætter Prisnedgangen ind. Aaret 1920 slutter med 341, et halvt Aar senere, 1 Juli 1921, viser 253, og 1921 slutter med 178. Pristallet har i 1922 svinget omkring 180, og derefter viser 1923 en ny Prisstigning til 207 i August.

Et andet Engros-Pristal, beregnet af Statistisk Departement paa Grundlag af de i Handelsstatistiken anvendte Priser, viser kun de aarlige Gennemsnitstal. Med Gennemsnit af 1891—1900 som Basis var dette Pristal for:

1913.....	129
1914.....	145
1915.....	184
1916.....	224
1917.....	322
1918.....	392
1919.....	421
1920.....	503
1921.....	288
1922.....	220

Med Hensyn til Detailprisniveauet hidsættes Statistisk Departements Pristal for Udgifterne i et mindre københavnsk Husholdningsbudget (Basis Juli 1914: 100):

Juli	1915.....	116
—	1916.....	136
—	1917.....	155
—	1918.....	182
—	1919.....	190
Januar	1920.....	211
Juli	—	262
Januar	1921.....	264
Juli	—	237
Januar	1922.....	212
Juli	—	199
Januar	1923.....	198

Ved en Bedømmelse af Detailpristallene maa det erindres, at heri indgaar de navnlig for Aarene 1917—20 ved Statsforanstaltninger nedsatte Priser paa en Række Livsfor nødenheder, samt — ogsaa for den senere Tid — den offentlig regulerede Husleje, og i det lille Budget er disse Faktorer af megen Vægt. Nedgangen i Detailpriserne var langt svagere end i Engros-Priserne, idet Detailhandlerne længe opretholdt deres tilvante høje Ørefortjeneste pr. Enhed, uanset Engros-Prisernes Fald.

I Danmark som i de øvrige neutrale Lande blev Krigstiden og de følgende Par Aar tilsyneladende en gylden Periode for Forretningslivet. Det vilde føre for vidt her at gennemgaa alle Faserne i Danmarks økonomiske Liv i denne Periode; men enkelte karakteristiske Træk skal dog fremhæves. Der skal erindres om den store og indbringende Landbrugseksport, der fandt Sted i Krigens første Aar, men som dog tildels skete ved en Realisation af Kapital, idet Landbrugen Besætninger stærkt formindskedes. Endvidere skal omtales den feberagtige Spekulation i Børseffekter, som navnlig karakteriserede Aarene indtil 1919. Beregnet paa Grundlag af Børsskatten var Værdien af Omsætningen i Papirer i 1916 ca. 5,4 Milliarder Kr, i 1917 ca. 3,5 Milliarder Kr, i 1918 ca. 7,9 Milliarder Kr, derefter falder Værdien i 1919 til ca. 3,4 Milliarder Kr, i 1920 til 1 Milliard og i 1921 og 1922 henholdsvis $\frac{1}{3}$ og $\frac{1}{4}$ Milliard Kr. Denne Aktiespekulation muliggjordes af Veksellerernes og i sidste Instans Bankernes omfattende og høje Belaa ning af Stykkerne. Spekulationen finansieredes derigennem af Bankerne, der i Realiteten ejede en væsentlig Del af Aktiematerialet, og Børsen manipuleredes af enkelte Mænd gennem vekslende Konsortier. De kursnoterede Aktiers paalydende Værdi var før Krigen ca. 800 Mill. Kr og deres Kursværdi ca. 1 100 Mill. Kr. Paa det højeste Punkt af Inflationen er den samme Aktiemængde beregnet at have haft en Kursværdi af ca. 2 800 à 3 000 Mill. Kr. En Forøgelse af Spekulationsmaterialet skete ved de mange Stiftelser af Aktieselskaber og Kapitaludvidelser i bestaaende Selskaber, som disse Aar bragte. Antallet af Aktieselskaber var i 1914 3 627 med en samlet Aktiekapital af 916 Mill. Kr, ultimo 1920 var Antallet 4 635 og den samlede Aktiekapital 2 310 Mill. Kr; altsaa en Forøgelse af den samlede Aktiekapital med henved $1\frac{1}{2}$ Milliard Kr. Der startedes en Række Foretagender, i Reglen under Aktieselskabs-Form, som kun havde Mulighed for at bestaa under Varemangel og Højkonjunktur, og mange af de ældre Industriforetagender udvidede deres Anlæg i Forventning om, at den store Efterspørgsel vilde vare. Andre Foretagender startedes under Forudsætning af, at den ekseptionelt gunstige Stilling, Danmark havde paa Verdensmarkedet som neutralt Land i en Verdenskrig, vilde kunne fastholdes efter Krigens Ophør; dette gælder en Række Skibsværfter, Rederi-, Forsikrings- og Handels selskaber. De store Udbytter, som Varemangel og Prisopskruning muliggjorde Selskaberne at give i disse Aar, kapitaliseredes med den af en lav Diskonto følgende høje Kapitalisa-

tionsfaktor, hvad der i sig selv maatte hæve Aktiekurserne. Men i Virkeligheden øgedes disse udover hvad selv en anstrengt Status retfærdiggjorde; dette hævnede sig umiddelbart efter Krigen, for saavidt som Direktionerne for at skaffe Rente til oppustede Kurser, Friaktier eller Emissioner til Overkurs maatte forcere Virksomheden dels ved kostbare Nyanlæg, hvis Kapacitet laa udover Virksomhedens Afsætningsmulighed, og dels ved at indlade sig paa de Lagerforøgelser, som skulde volde saa store Tab. Diskontoen udgjorde:

indtil 31 Juli 1914.....	5	pCt.
1 August 1914 ændret til.....	6	—
4 — — — —	7	—
11 — — — —	6	—
6 Januar 1915 — —	5½	—
10 Juli — — — —	5	—

Denne Diskonto holdtes indtil 3 Januar		
1919, da den forhøjes til.....	5½	pCt.
7 Oktober 1919 ændret til.....	6	—
17 April 1920 — —	7	—
4 Maj 1921 — —	6½	—
6 Juli — — — —	6	—
5 November — — — —	5½	—
26 April 1922 — — — —	5	—

Til Inflationen bidrog Statens og Kommunernes Gældsstiftelse; den samlede offentlige Gæld steg fra ca. 750 Mill. Kr i 1913 til ca. 2 Milliarder Kr i 1919 (og til henved 3 Milliarder Kr i 1922). Den urigtige Kapitalanbringelse og den af Spekulationen oppustede Papirværdi bar imidlertid Spiren til Faldet i sig, og da Prisomslaget kom, skulde Faldet blive dybt.

En blot Betragtning af Pristallene, Forretningslivet og Børsværdierne giver kun et ufuldstændigt Billede af »de gode Tider«. Forretningslivet blomstrede, men Varemanglen og Dyrtiden gjorde Tilværelsen fattigere for en stor Del af Befolkningen, hvis Indtægter bestod — ikke i Spekulationsgevinster ved Omsætning af Varer og Effekter — men i Arbejdsløn; Arbejdslønnen steg indtil 1917 meget lidt, først i 1918 naar den Prisstigningen for i 1919 og 1920 at gaa noget over denne. Endnu mere trykkende blev Forholdene for mindre Rentenydere og Pensionister. Arbejdsløsheden, der i 1913 havde andraget 7,5 pCt. af de organiserede Arbejdere, og som i 1916 efter en Stigning var faldet til ca. 5 pCt., steg under Tilførslernes Standsning i 1917 til 9,7 pCt., og da Varemanglen meldte sig i 1918 til 18 pCt. og var i 1919 11 pCt. I 1920 faldt Procenten atter til 6.

I 1918 kulminerer Aktiekurserne og derefter paabegyndes en langvarig KursNedgangsperiode. I 1919 blev Varetilførslerne rigeligere, og det bliver fra nu af særlig Varer og Valuta (navnlig tyske Mark), som Spekulationen kaster sig over. I 1919 og 1920 ophævedes Verden over de »Restriktioner«, der i Krigens Aar havde hemmet Handelens fri Initiativ, og en skæbnsvanger Varespekulation satte ind. De tømte Lagre skulde atter fyldes, og dette foraarsagede naturligvis en stor Import til Danmark, der desværre skete i Slutningen af Prisopgangsperioden; i Tiltro til, at Prisstigningen vilde vedvare, gjorde Importørerne Vareindkøb til det sidste og endogsaa efter, at Prisomslaget var indledet, idet den stærkt faldende Kronekurs, uanset dette, gjorde, at Import fortsat syntes en profitabel Spekulation. Medens de udenlandske Sælgere i Opgangstiden var meget

tilbageholdende med at levere, hvilket førte til, at de danske Importører ofte — for at være paa den sikre Side — beordrede et langt større Kvantum end de regnede med Afsætning for, blev Sælgerne efter Prisomslaget meget ivrige efter fuldtud at opfylde de gamle Kontrakter, og Importørernes Lagre fyldtes med dyrt købte Varer. Men hvad der gjorde Prisomslaget saa skæbnesvangert for Danmark, var særlig de store Indkøb, som danske Handlende foretog i 1919 og 1920 med Transit for Øje. Det var i disse Aar en ret almindelig Mening, at København vilde blive den store Stabelplads for Forsyningen af de varehungrende øst- og mellemeuropæiske Markeder. Men Efterspørgselen fra disse Markeder udeblev ganske; de store, navnlig i Amerika, bestilte Varepartier ophobede sig i Københavns Frihavn, hvor de afvurderedes med Prisfaldet, Køberne forsvandt, og Sælgerne holdt sig tilbage i Haab om, at en Prisstigning atter vilde indtræde. Mange Varer fordærvedes ved Oplagringen og afvurderedes helt, medens Realisationen à tout prix, naar Bankerne omsider ikke længere vilde eller kunde forny Lombarderingen, bidrog til at forøge Prisfaldet og Markedets Usikkerhed. Verdenstonnagen kom op endogsaa over normal Størrelse, Fragtraterne faldt, og Skibene lagdes op; de Rederier, der havde købt eller kontraheret Nybygninger til høje Priser i de gode Aar, blev vanskeligt stillede.

Foretagender, der i Højkonjunktorens Aar havde udvidet deres Anlæg til en Kapacitet, som ikke kunde udnyttes under normale Forhold, og Foretagender, der var baseret paa Krigsproduktion, paa Forventningen om den baltiske Transithandel eller paa Vare- eller Aktiespekulation, kom i Vanskeligheder. Bankerne søgte længst muligt ved en udvidet Kredit at holde de vaklende Virksomheder og ved Støtteopkøb af Aktier at holde Tilliden til disse oppe, og den egentlige Likvidationsperiode blev ved denne af Bankerne støttede Politik udskudt til 1922 for, da den kom, at blive saa meget mere rystende for det danske Samfund. Arbejdsløsheden steg i 1921 og 1922 til henved 20 pCt. i Gennemsnit.

At ogsaa denne Højkonjunktur — som altid før — vilde ende i en Krise, var klart for Nationaløkonomer Verden over, men Vanskeligheden laa i at bestemme, hvornaar Krisen vilde indtræde.

Selv om Verdenskrisens Indtræden i Sommeren 1920 for Danmarks Vedkommende rent internt tilslørede af Kronens Fald, burde dog enhver, der havde Blikket aabent for de økonomiske Foreteelser uden for Danmark, i 1920 have gjort sig klart, at den Verdenskrise, hvis Tegn i dette Aar var tydelige for enhver, der kunde se, ikke kunde lade Danmark uberørt. Usikkerheden i Bedømmelsen gjorde sig da ogsaa særlig gældende med Hensyn til, hvor stærk Krisen vilde blive, og om den vilde blive definitiv eller hurtigt afløses af en ny Prisopgang.

Allerede i Aarhundredets Begyndelse var den omfattende og skadelige Person-Forbindelse mellem Bankerne og Erhvervslivet ved at tage Overhaand. Aktieselskabernes Direktører knyttedes til Bankerne som Bestyrelsesmedlemmer, og Bankernes Direktører blev Bestyrelsesmedlemmer i Aktieselskaberne. Dette førte bl. a. til en Forøgelse af Bankernes Magt over Erhvervslivet. De enkelte Bestyrelsesmedlemmer kom herved i et gensidigt Afhængighedsforhold, som vanskeliggjorde dem at udøve den Kritik, som deres Stilling i de forskellige Selskaber krævede, ligesom Ophobningen af disse Hverv efterhaanden umuliggjorde den fulde Varetagelse af deres Pligter overfor alle Selskaberne. Mest udpræget finder vi dette System af »interlocking directorates« mellem Landmandsbanken og dens Selskaber. Emil Glückstadt sad saaledes i Bestyrelsen for et stort Antal Erhvervsselskaber. Eksemplet fulgtes ogsaa af andre Banker.

Ultimo 1920, da Konjunkturerne i Danmark lige havde vendt, havde Landmandsbanken en Total-Balance paa 1 482 Mill. Kr, hvilket udgjorde lidt over en Fjerdedel af de 208 danske Bankers samlede Balance, der androg godt 5 700 Mill. Kr.

Af Balancens knapt 1½ Milliard havde Hovedsædet anbragt og udlaant 1 060 Mill. Kr og Filialerne 420 Mill. Kr.

Indlaansmidlerne androg 700 Mill. Kr ved Hovedsædet og 550 Mill. Kr ved Filialerne. Diverse Kreditorer m. m. androg 66 Mill. Kr og Egen-Kapitalen 167 Mill. Kr.

Den fremmede Kapital androg 1 297 Mill. Kr, der saaledes havde en Sikkerheds Margin paa knapt 13 pCt. i Aktiekapital og Reserver. Af den fremmede Kapital androg Indlaansmidlerne 1 249 Mill. Kr eller 96 pCt.

Filialernes egne Kapitalanbringelser androg ca. 40 pCt. af Hovedsædets, medens deres Indlaan androg ca. 80 pCt. af Hovedsædets Indlaan.

Afgørende for, hvorledes Banken vilde staa Krisen igennem, var Karakteren og Soliditeten af dens Pengeanbringelser og da især Hovedsædets Anbringelser, der androg over 1 Milliard Kr. Udover den Del af Midlerne, der var anbragt direkte i Aktier, Obligationer, fremmed Valuta m. v., bliver Spørgsmaalet derfor: Hvorledes havde Banken anbragt sine Midler; var dens Udlaansbasis bred, eller havde Banken knyttet sin Fremtid til faa store Kunder, som den ene financierede, og hvis Skæbne derfor maatte blive Bankens?

Den største Debetpost paa Balancen var Diverse Debitorer, der androg over ½ Milliard Kr, heraf faldt 420 Mill. Kr paa Hovedsædet alene. Denne Sum dækkede over Beløb af højst forskellig Beskaffenhed, nemlig:

Aktier.....	103 Mill. Kr.
Indlandske Banker og Sparekasser	17 --- —
Faste Ejendomme	2 ---
Diverse Debitorer.....	298 --- ---
Ialt...	<u>420 Mill. Kr.</u>

Hovedsædets direkte Anbringelse i Aktier androg saaledes over 100 Mill. Kr, hvilket ikke fremgik af Regnskabet, og den samlede Anbringelse i Fonds og Aktier beløb sig til 229 Mill. Kr.

En Optælling af Hovedsædets Debetkonti viser, at disses Antal ultimo 1920 var 2 881, der fordelte sig saaledes paa Bankens enkelte Fag:

	Debetkonti	Gæld
	Antal	Mill. Kr.
Udlaan P. (Panteobligationer).....	127	5,7
Udlaan.....	616	191,8
Veksler.....	269	83,9
Varelaan.....	34	2,3
Indenbys Konto-Kurant.....	197	117,0
Kasse-Kredit.....	757	98,2
Folio.....	45	15,2
Konto-Kurant-Konto.....	836	289,1
	<u>2 881</u>	<u>803,2</u>

Endvidere havde Hovedsædet afgivet 606 Garantier til et Beløb af 78 Mill. Kr.

De 2 881 Debet-Konti og de 606 Garantier fordelte sig saaledes efter Størrelse:

	Debet-Konti		Garantier		Tilsammen	
	Antal	Beløb Mill. Kr.	Antal	Beløb Mill. Kr.	Antal	Beløb Mill. Kr.
Under 20 000 Kr.....	1 604	8,1	347	1,9	1 951	10,0
Fra 20 000 til 100 000 Kr.....	582	28,7	120	3,7	702	32,4
— 100 000 til $\frac{1}{2}$ Mill. Kr....	429	98,6	96	21,4	525	120,0
Over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr.....	266	667,8	43	51,0	309	718,8
	2 881	803,2	606	78,0	3 487	881,2

Vi ser heraf, at over $\frac{4}{5}$ af Bankens Udlaan faldt paa de 266 Debet-Konti paa over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, og at ca. $\frac{2}{3}$ af Garantierne faldt paa 43 Garanti-Konti over denne Grænse.

En Gennemgang af de 266 Debet-Konti over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvortil Størstedelen af Bankens Risiko var knyttet, viser, at samme Debitor ofte optræder med flere Konti, saaledes at Antallet af Debitorer bliver langt mindre end Antallet af Debet-Konti, samt at en Del af Debitorerne naturligvis er Bankens egne Filialer eller andre Banker. Vi faar derefter følgende Fordeling af Debitorerne med Konti paa over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr:

	Antal	Beløb
Egne Afdelinger og Filialer.....	11	59,4 Mill. Kr.
Provinsbanker.....	11	12,3 — —
Udenlandske Banker.....	5	10,2 — —
Almindelige Debitorer.....	162	585,9 — —
	189	667,8 Mill. Kr.

Deler vi igen de 162 almindelige Debitorer efter Størrelse faar vi:

	Antal	Beløb
$\frac{1}{2}$ — 1 Mill. Kr.....	55	38,3 Mill. Kr.
1— 5 — —	82	175,4 — —
5—10 — —	14	95,2 — —
10 Mill. Kr og derover.....	11	277,0 — —
	162	585,9 Mill. Kr.

Denne Oversigt viser, at 372,2 Mill. Kr er anbragt hos 25 Debitorer (5 Mill. Kr og derover); hos disse 25 Firmaer og Personer er altsaa henimod Halvdelen af Debet-Kontienes samlede Beløb og over $\frac{1}{3}$ af hele Balancens Beløb koncentreret. Heraf skyldtes atter 277 Mill. Kr eller ca. $\frac{1}{4}$ af Balancens Beløb af kun 11 Debitorer med Laan paa 10 Mill. Kr og derover.

Allerede denne statistiske Oversigt over Debitorerne viser, at en uforholdsmæssig stor Del af Bankens Midler var bundet i store Udlaan til et Faatal af Debitorer. Bankens Magtstilling var derfor mere tilsyneladende end virkelig, forsaavidt som nogle faa Debitors Svigten vilde kunne bringe den i Vanskeligheder.

En mere indgaaende Betragtning af Debitorerne fører til, at de naturligt deles i 3 Grupper: Den Transatlantiske Koncern, Børsengagementer og en Række større Handels- og Industrivirksomheder. Af disse Engagementer (Krediter og Garantier) skal følgende nævnes:

I. Transatlantisk Kompagni Koncern:

Krediter	144 Mill. Kr.
Garantier	25 — —
Aktie-Interesse	9 — —
Ialt...	<u>178 Mill. Kr.</u>

II. Børsengagementer:

De Lunnse Konsortier	48 Mill. Kr.
I. M. Levin & Co.	38 — —
10 andre Veksellerere	20 — —
12 Konsortier	41 — —
H. Heilbuth.....	16 — —
Max Lester og Vald. Glückstadt	15 — —
28 større Spekulationskunder	27 — —
Ialt...	<u>205 Mill. Kr.</u>

III. Større Handels- og Industrivirksomheder m. m.:

Nordisk Oversøisk Handelsselskab	14 Mill. Kr.
Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik	27 — —
Ballin & Hertz.....	34 — —
Nielsen & Winther	14 — —
Levin & Salomonsen (Frederik Salomonsen).....	10 — —
Skandinavisk Frøkomp. & Dansk Saasæd Kompagni	10 — —
Grønlandsk Minedrift m. m.	6 — —
E., P. og I. Frigast	6 — —
Ialt...	<u>121 Mill. Kr.</u>

Alene disse faa Engagementer giver en Interesse paa over 500 Mill. Kr.

For et Faatal af Kunder havde Banken financieret Børsspekulationer til et Beløb af over 200 Mill. Kr; de samlede Børsengagementer androg 250 Mill. Kr, og det udækkede Beløb herpaa beløb sig til 42 Mill. Kr. Da Bankens Obligationer og Aktier var bogført til 230 Mill. Kr, bliver Bankens samlede Børs-Interesse saaledes 480 Mill. Kr.

I den transatlantiske Koncern var Banken interesseret med 178 Mill. Kr, paa 8 andre Engagementer var placeret godt 120 Mill. Kr.

Naar Krisen kunde virke saa stærkt paa Landmandsbanken, skyldtes det, at den som vist i saa høj Grad havde koncentreret sin Udlaansvirksomhed i en ensidig Financiering af enkelte store Debitorer, først og fremmest Transatlantisk Kompagni, og i omfattende Spekulationsengagementer i Børseffekter.

Da Bankens Egen-Kapital androg 167 Mill. Kr, var disse Financieringer i sig selv ganske uforholdsmæssige for Banken; men de var det i endnu højere Grad under Hensyn til de paagældende Virksomheders Beskaffenhed. Dette medførte, at Bankens Kapitalanbringelse blev belastet med en særlig høj Risiko, idet den Margin af fremmed Kapital, der skulde sikre Banken, var relativt forsvindende, i mange Tilfælde helt borte, hvorved disse Financieringer blev ubankmæssige og uforsvarlige. Som Følge heraf blev den transatlantiske Koncerns og Børsengagementernes Skæbne afgørende for Banken; hvis en af eller begge disse Engagements-Grupper brød sammen, vilde Banken selv bryde sammen.

En Beskrivelse af Aarsagerne til Bankens Sammenbrud bliver da for en væsentlig Del en Redegørelse for de Forhold, der bevirkede disse store Interessers Sammenbrud, og herunder særlig for, hvorvidt og i hvilket Omfang Banken ved urigtig Kapitalanbringelse eller letsindig Kreditgiven selv havde medvirket til dette. I det følgende skal da nærmere gennemgaaes Udviklingen af Bankens større Børsengagementer og de Forhold, der knytter sig dertil, samt Det Transatlantiske Kompagnis Historie, medens der om forskellige andre større Engagementer henvises til de blandt Bilagene optagne i Kommissionen udarbejdede særlige Beretninger. Om den Udstrækning, disse Undersøgelser har faaet, har der dog ikke været Enighed i Kommissionen.

Bankens Børsforretning.

Omkring Aarhundredskiftet deltes Laane- og Depotfaget i to Afdelinger, der dog atter blev sammenlagt ved Oprettelsen af Beholdningsafdelingen i 1909.

Fondsafdelingen (Aktie- og Obligationsfaget) var i Aarene før 1916 under Ledelse af een Kontorchef, men blev derefter paa Grund af Arbejdets stærke Forøgelse ved Spekulationens Tiltagen under Verdenskrigen delt i Obligationsfaget, Aktiefaget og Ordrekontoet. I 1918 lagdes Aktie- og Ordrekontoet ind under Laane- og Depotfaget, og man havde derefter Obligationsfaget for sig og Laane-, Depot- og Aktiefaget for sig. Denne Ordning bibeholdtes indtil Rekonstruktionen i September 1922.

Der havde i Landmandsbanken været drevet Børsspekulationer, før det store Konjunkturopsving kom med Verdenskrigen, senest under den Højkonjunktur, som kulminerede i 1908, og atter i Aarene 1910-1912, men sammenlignet med Spekulationerne efter 1914 var de tidligere Aars Omsætninger forholdsvis ringe.

Af Papirer, som Landmandsbanken og dens Kunder viste særlig Interesse før 1914, kan foruden Landmandsbank-Aktier nævnes D. F. D. S. og Ø. K. samt Sukker-Aktier, men desuden var der periodisk en livlig Interesse i en Række andre Papirer, saasom Ballin, De forenede Bryggerier og Kul. Under Verdenskrigen var det hovedsagelig i de samme Papirer, Banken og dens nærstaaende Kunder var interesseret, men hertil kom de to Datterselskaber af Østasiatisk Kompagni: Østasiatisk Industri- og Plantagekompagni og Dampskibsselskabet »Orient«.

Der er ved Undersøgelserne, bortset fra en enkelt mindre betydende Episode, ikke fremkommet noget Tilfælde, hvor det ses, at der gennem Landmandsbanken eller af Banken selv har været spekuleret à la baisse (fixet), og Bankens Funktionærer erklærer, at der altid gennem Banken kun har været drevet Hausse-Spekulation.

Ved Kunders Belaaning af Børspapirer havde Reglerne fra gammel Tid været saaledes, at der ydedes 65 pCt. Belaaning af Kursværdien paa dagligt noterede gode Aktier, 75 pCt. paa Bankaktier og 80 pCt. paa Obligationer. Disse Regler var gældende, indtil Kurserne under Krigen steg. Belaaningssatserne blev da 65 pCt. paa Obligationer og Bankaktier, Ø. K., D. F. D. S. og Transatlantisk, 50 pCt. paa Industriaktier og 40 pCt. paa Smaadampere. Der vistes dog ved Iagttagelsen af disse Belaaningsprocenter visse praktiske Hensyn, saaledes at der undertiden kunde blive Tale om Lempelser. Lignende Regler gjaldt for Vekslerernes Kasselaan, dog var der for Firmaet I. M. Levin & Co. den Særbestemmelse, at Firmaets Margin kun behøvede at være 10 pCt.

De af Bankens Kunder, for hvem ikke særlige Undtagelsesregler bragtes til Anvendelse, maatte underskrive Deklarationer, naar de ønskede at faa oprettet Børsspekulationskonti, og Papirerne, som indkøbtes til Debet for Kontiene, tjente som Haandpantessikkerhed i Forholdet overfor Banken. Kunderne skulde endvidere give skriftlige Ordre eller Bekræftelse for de stedfundne Køb og Salg.

Allerede i Aarene før Verdenskrigen kom man imidlertid ind paa at udsondre en vis Kreds af Børsspekulationskunder, for hvem der gjaldt Regler, som stærkt afveg fra,

hvad der var gældende for almindelige Børsspekulationskunder. En Kreds af særlige Kunder, der stod Bankens Direktører nær, navnlig gennem Slægtskab eller Bekendtskab, havde den Begunstigelse ikke at skulle afgive Deklarationer eller at skulle afgive Ordre eller Bekræftelsessedler. Det var dernæst ikke Reglen, at disse Kunder indbetalte nogen Margin ved deres Spekulationer, og kom der Underskud paa Kontiene, indkrævede Laanefaget ikke Depot eller Indbetaling fra Kunderne, men meddelte Direktionen, hvorledes Stillingen var, og Direktionen foretog da, hvad den videre skønnede var fornødent. Hyp-pigt krævedes der ingen Indbetaling i saadanne Tilfælde, og ved vedvarende Kursnedgang kom der derfor store Tab paa disse Konti. For en Del af disse særlige Kunder disponerede Direktionen fuldstændigt, ofte endog saaledes, at disse Kunder ikke fik nogen Meddelelse om, hvad der købtes eller solgtes, men kun om, at der nu var indtjent eller kunde udbetales en Avance af den og den Størrelse. Andre Kunder var vel i nogen Grad medbestemmende, men fulgte dog i alt væsentlig de Raad, der gaves af Direktionen i Tillid til at dennes Viden om Børsforholdene maatte sikre dem en Spekulationsavance.

I Tiden før Verdenskrigen var dette, at Direktionen direkte eller indirekte spekulerede for en Række Kunder, ikke særlig udbredt; det synes som Væksten deri stammer fra en Række Opkøb, der iværksattes ved Balkankrigens Udbrud i 1912, rimeligvis for at støtte Kurserne og berolige Stemningen. Efterhaanden som Kurserne steg stærkt under Verdenskrigen, udvidedes Kredsen af de spekulerende, og der indtjentes store Avancer til de enkelte Deltagere.

Ved Siden af, at denne Spekulationsform ofte indbragte de Personer, for hvem Direktørerne udførte Spekulationerne, meget store Gevinster, kunde det ogsaa være af Betydning for Banken at have en Række Personer, som den kunde lade købe netop de Papirer, som Banken gerne vilde støtte, eller som Banken troede paa, uden at Kunderne i Enkeltheder kendte Dispositionerne, og man ser derfor ogsaa, at Spekulationen paa de særlige Kunders Konti saa godt som udelukkende har omfattet de 4 store Favorit-papirer: D. F. D. S., Ø. K., Ø. P. og Orient, samt andre mindre Papirer i de Perioder, hvor Banken viste disse en særlig Interesse.

Foruden Konti lydende paa Enkeltpersoners Navn var der i Landmandsbanken saavel før som navnlig under Verdenskrigen oprettet overordentlig mange Børsspekulations-Konti, der ikke lød paa Navn, men som var betegnet som Konsortier, saaledes f. Eks. »Konsortiet af 13 Septbr. 1918« eller »Konsortiet i Ballin Aktier«. Om nogle af disse Konsortier gjaldt det, at man i Laanefaget vidste, hvem Deltagerne var, og for saadanne Konsortier oprettedes der da Deklarationer, ligesom Køb og Salg samt Dækningsregler var som for de almindelige Kunder, men for andre Konsortiers Vedkommende, og de til denne Kategori hørende var langt de overvejende i Antal, var Forholdet det, at de lededes af Direktionen eller forløb under dennes Tilsyn, ofte saaledes, at Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg selv var Deltagere deri, og disse Konsortier indtog da den samme Undtagelsesstilling, som foran er beskrevet for de særlige Kunders Vedkommende.

Adskillige Konsortier synes at være oprettet for at placere en Del af de Aktier, som udbødes ved Emissionerne under Verdenskrigen, andre synes dannede for at optage Materiale, som lejlighedsvis kom frem til Salg, men som ikke paa een Gang kunde afsættes, men Størsteparten synes at være dannet alene i Spekulationshensigt, idet man ventede Opgang i de Papirer, som Konsortierne købte. En særlig fra de her nævnte forskellig Art er de Konsortier, der dannedes, naar Børskonjunkturerne saaledes som i 1918 og 1919 pludselig vendte og gik nedad. Disse Konsortier, de saakaldte »Støttekonsortier«, omtales senere.

Af Konsortier i Landmandsbanken har der — fraset de særlige Støttekonsortier — efter en af Banken udarbejdet Oversigt været ca. 200 i Aarene 1915—1921, og om de Kon-

sortier, der repræsenteredes eller lededes af Bankens Direktion, gjaldt det, at man ikke af Bankens Bøger kunde se, hvem Deltagerne var. Der fandtes heller ikke paa anden Maade, saa vidt det nu kan oplyses, nogetsteds i Banken samlede Lister eller Fortegnelser over, hvem Deltagerne var, hvorimod Bankens daværende Direktion antagelig maa have haft saadanne Oplysninger i sin Besiddelse. Laanefagets Chef førte en »Nøglebog« over Konsortierne, men denne Bog, som hyppigt førtes efter Oplysninger, der tilfældigt var kommet ham i Hænde, blev som Følge deraf hverken udtømmende eller autentisk, ligesom Navnene heller ikke altid synes at angive en reel Deltagelse, og det har ved Kommissionens Undersøgelser ikke været muligt at fremskaffe Oplysninger om, hvem Deltagerne har været i adskillige Konsortier. Blandt disse findes f. Eks. »Konsortiet af 13 Septbr. 1918« og »Konsortiet af 22 August 1918«, hvorfra der er overført Underskud til »Konsortiet af 1 Februar 1917« (Banken selv).

Som det foran er vist, gjaldt der for en Kreds af Privatpersoner og Konsortier vigtige Undtagelsesregler, og indenfor Vekselererlaanene finder man atter en tilsvarende Forskel, idet de saakaldte Levinske Separatlaan indtog en Særstilling, der lignede, hvad der var gældende for de særlige Kunders Konti. Disse Separatlaan var oprettet i Anledning af den i det følgende nærmere beskrevne meget omfattende Børsspekulation, som Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg foretog gennem Vekselererfirmaet I. M. Levin & Co., og svarede som oftest til de enkelte Spekulationskonsortiers Laan hos dette Firma. Disse Separatlaan ydedes paa den Maade, at der debiteredes fuldtud, hvad Papirerne havde kostet i Indkøb, altsaa uden nogen Marginindbetaling.

For almindelige Kunders Vedkommende skulde Bankens Revisionsafdeling paase, at der indkom Anerkendelse for de udsendte Konto Kuranter; men for de særlige Kunders og Konsortiers Vedkommende modtog Revisionen Ordre fra Direktionen om, at disse Kunder ikke skulde rykkes, naar Anerkendelserne udeblev. Notaer og Konto-Udskrifter skulde ikke sendes til disse Kunder, men afleveres fra Laanefaget til Direktionen, og medens det vides, at de særlige Kunder i nogle Tilfælde har modtaget Notaer og Konto-Udskrifter, maa det antages, at Direktionen i de fleste Tilfælde har tilbageholdt saadanne Meddelelser, og ved Kommissionens Undersøgelser er der fundet mange uafsendte Notaer og Konto-Udskrifter — for enkelte Kontis Vedkommende er der fundet alle til Kontiene hørende Notaer.

De særlige Konti deler sig efter Indehaverne i forskellige Grupper. En stor Del angaar Personer, der ved Slægtskab eller Venskab havde nær Forbindelse med Direktørerne, navnlig Glückstadt, men ogsaa Ringberg og i nogle Tilfælde Rothe. Nogle af Direktørerne foretagne Dispositioner, der kan føres tilbage til de for Prinsesse Maries Bo i Banken indestaaende Midler, udførtes i forskellige Prinsers Navn. Andre Konti førtes for forskellige højtstaaende Herrer og Damer; en paa Lensgreve Aage Danne-skjold-Samsøes Navn ført Konto synes at hidrøre fra en Afregningsfejl, som Banken vilde spekulere af.

For mange af disse særlige Kunder og Konsortier har det været Tilfældet, at Direktørerne, naar der er kommet Underskud paa Kontiene enten som Følge af Børstab eller Udbetalinger, har overført Kontoen til »Konsortiet af 1 Februar 1917«. Om dette Forhold henvises til det stenografiske Referat af Forundersøgelsen og Domsforhandlingen samt til Beretningen om de enkelte Konti i »Konsortiet af 1 Februar 1917«, der findes aftrykt som Bilag. Nogle af disse, for hvem Banken overtog Underskud, har senere, efter at være blevet gjort bekendt med Forholdet, reguleret dette. Med andre føres endnu Forhandling; fuldstændig Oversigt over Forholdene vil først kunne foreligge senere.

For at Bankens Direktion kunde følge »de særlige Kunder«s Konti førtes der i Bankens Laanefag et særligt Sæt Bøger, der alene omfattede disse Kunders Spekulations Konti. Disse saakaldte »brune Bøger« førtes ved Siden af Bankens almindelige Bogholderi og gav i en overskuelig og tydelig Form Oplysning om de enkelte Spekulationskontis Forløb.

Medens Størsteparten af de særlige Kunder, for hvem der spekuleredes gennem Banken, ialtfald indestod for Kontiene, selvom de i nogle Tilfælde slet ikke blev gjort bekendt med Dispositionerne, saaledes at de oppebar de indtjente Avancer og fraset Overførsler til »Konsortiet af 1 Februar 1917« eller »British Bank« vedstod Tab, fandtes der som nævnt en Række Konsortier, hvis Deltagere man ikke nu kender, samt forskellige Spekulationskonti, der ikke førtes for de angivne Kontoindehaveres Regning, og som derigennem gav vildledende Oplysninger om, hvad der faktisk var passeret.

Som saadanne Konti nævnes følgende:

a. Kontiene lydende paa British Bank of Northern Commerce.

Med Hensyn til Oprindelsen af Kontiene lydende paa dette Navn er følgende oplyst:

Der indtraf — formentlig i 1914 — i British Bank of Northern Commerce i London et Tab paa 50 000 £, hvoraf Landmandsbanken skulde dække en Trediedel i Henhold til Aftaler, som blev truffet af Emil Glückstadt med den engelske Bank.

Der blev dog ikke straks sendt Dækning derfor, og Beløbet, ca. 17 000 £, blev heller ikke bogført i Landmandsbankens Bøger som en Gæld for denne Bank til British Bank of Northern Commerce, da det var Landmandsbankens Hensigt ved Børsspekulationer at søge Beløbet indtjent, saaledes at der ikke for Landmandsbanken skulde fremkomme nogen egentlig Udgift af den paatagne Forpligtelse til at dække en Del af den engelske Banks Tab.

Det lykkedes ogsaa Landmandsbanken at gennemføre denne Plan, og Forpligtelsen overfor den engelske Bank afvikledes ved følgende 3 Remisser:

17 Marts 1916.....	£ 7 540-1-1
10 April 1916.....	- 5 169-19-1 og
5 Maj 1916.....	- 4 914-10-2
Ialt... £	<u>17 624-10-4</u>

Disse Beløb indtjentes ved Spekulationer i D. F. D. S. Aktier, og Spekulationerne var bogført paa Konti, lydende paa »British Bank of Northern Commerce«.

Saadanne Spekulations-Konti ophørte dog ikke dermed, men fortsattes i de følgende 2 Aar, indtil den sidste Konto British Bank of Northern Commerce overførtes til Kontoen »Konsortiet af 24 April 1918 A«.

Paa Kontiene bogførtes Børsspekulationer dels for Regning Direktørerne Emil Glückstadt og O. Ringberg og dels for forskellige Privatpersoner.

b. Kontoen Kaptajn W. v. Rosen.

Kontoen stammer fra 1909, og i Tiden fra da indtil 1915 bogførtes der paa Kontoen adskillige mindre Spekulationer i Børspapirer, tillige indbetaltes der og hævedes der en Række Beløb, som Regel ikke særlig store.

Den 10 December 1914 overførtes Kontoen fra Konto-Kurant til Udlaan, og i Løbet af 1915 begyndte Børsspekulationerne at tage Fart. Kontoen er i de følgende Aar fortsat ført under Udlaansfaget, og paa Kontoen har der været købt og solgt meget store Poster

Papirer, særlig D. F. D. S., Ø. K., Ø. P., Orient og Landmandsbank Aktier. Med Hensyn til Landmandsbank Aktierne bemærkes, at Kaptajn W. v. Rosens Konto blev brugt til Opsamling af en Del af det Materiale, der kom frem paa Markedet i Tider, hvor det var vanskeligt at faa Landmandsbank Aktier placeret. Opsamlingen begyndte i 1918 og fortsattes indtil 1921; af de opsamlede Aktier disponeredes der ved flere Lejligheder over betydelige Beløb, saaledes ved Overtagelsen af Handels- og Landbrugsbanken, Svendborg, i 1921 (ca. 1 900 000 Kr), ved Overtagelsen af Nordisk Bank (800 000 Kr) og ved Dannelsen af den hemmelige Reserve, der medgik til Syndikatet af 10 November 1921 (2 933 800 Kr). Med Hensyn til disse Forhold henvises Afsnittet om Bankens egne Aktier.

Paa Kontoen er der hævet kontant en Række mindre og større Beløb og debiteret en Række Overførsler til andre Konti. Der er ialt hævet og debiteret paa Kontoen ca. 690 000 Kr, men heraf kan efter de foreliggende Oplysninger kun ca. 130 000 Kr antages at være kommet Kaptajn W. v. Rosen tilgode, fra hvem der foreligger Kvitteringer for en Del Udbetalinger, medens der for mange andre findes Kvitteringer underskrevet af Direktør O. Ringberg for Kaptajn W. v. Rosen.

c. Kasselaan Nr. 25935. Lensgreve F. Raben Levetzau, Aalholm.

Denne Konto aabnedes den 8 September 1916 ved Indkøb af 100 000 Kr D. F. D. S. Aktier, og i Løbet af September og December Maaneder indlagdes der yderligere paa Kontoen 200 000 Kr Orient, 150 000 Kr Ø. K. og 30 000 Kr Ø. P. Af Papirerne solgtes den 30 Januar 1917 100 000 Kr Orient, medens Restbeholdningen af Papirer overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917 den 1 Februar, saaledes at der paa Kontoen efter Kreditering af Papirernes Værdi, naar de ansættes til Kurser, der var gældende omkring den 1 Februar, bliver 553 062 Kr 70 Øre til Rest, hvilket Beløb indbetaltes paa Kontoen af Konsortiet af 1 Februar 1917. Underskudet er fremkommet alene ved Kursfald paa de indkøbte Papirer, idet der ikke paa Kontoen er sket Udbetalinger eller Indbetalinger.

Om denne Konto har Lensgreve Raben Levetzau forklaret, at han aldrig før Kontoen er blevet ham forevist i 1923 har haft nogensomhelst Anelse om, at Kontoen er aabnet i hans Navn, at der paa Kontoen købtes og solgtes endog meget betydelige Aktieposter, at Kontoen sluttedes med et Underskud paa ca. 553 000 Kr og at dette Underskud dækkedes af den saakaldte »Konto af 1 Februar 1917«. Han mener, at hans Navn er misbrugt ved Benyttelsen.

Ved Kommissionens Undersøgelser er der i Landmandsbanken fundet uafsendte Notaer til alle de paa Kontoen bogførte Køb og Salg, og Lensgreven har forklaret, at han i andre Tilfælde, i hvilke han har foretaget Børsspekulationer gennem Landmandsbanken, har faaet Meddelelse hver Gang der er sket Forandringer i de indkøbte Papirer.

Som tidligere nævnt voksede Børsspekulationen overordentlig stærkt i Aarene for Verdenskrigen, og den hurtige Vækst illustreres bl. a. ved at Personalets Antal i de Afdelinger, som havde med Børsspekulationen at gøre, nemlig Laane- og Depotfaget, Aktiefaget og Obligationsfaget forøgedes meget. I 1914 var der saaledes i disse Afdelinger beskæftiget 11 Funktionærer, i 1915 13 Funktionærer, i 1917 29, i 1918 39, i 1919 42, derefter i de kommende Aar færre og færre, i 1920 beskæftigedes 36, i 1921 33 og i 1922 29.

Ogsaa Antallet af Børsspekulationskonti og Størrelsen af Gælden til Landmandsbanken paa disse Konti viser tydeligt den stærke Opgang. Der er foretaget Opgørelser

pr. en Række forskellige Tidspunkter, der i Henseende til Børsforholdene frembyder særlige Momenter, saaledes pr. 30 Juli 1914 umiddelbart før Verdenskrigens Begyndelse, pr. 31 Januar 1917 ved Undervandsbaadskrigens Skærpelse, pr. 30 November 1918 ved det stærke Tilbageslag som Følge af Vaabenstilstanden, pr. 29 Februar 1920, det Tidspunkt, hvorfra den endelige gradvise Tilbagegang skriver sig, pr. 31 December 1920 og pr. 31 December 1921 ved Afslutningen af Bankens 2 sidste Regnskabsaar samt endelig pr. 16 September 1922 ved Bankens Rekonstruktion.

De foretagne Opgørelser viser følgende:

	Antal Konti	Debet Saldo
Pr. 30 Juni 1914.....	207	40,2 Millioner.
— 31 Jan. 1917.....	1 086	250,6 —
— 30 Novbr. 1918.....	1 102	251,0 —
— 29 Febr. 1920.....	1 103	262,1 —
— 31 Decbr. 1920.....	970	249,3 —
— 31 Decbr. 1921.....	841	217,5 —
16 Sept. 1922.....	676	188,7 —

En Analyse af disse Tal saaledes at man ser, hvorvidt Kontiene kan henføres til Kategorien »almindelige Børsspekulationskunder«, til »særlige Børsspekulationskunder« eller til »Vekselerernes Kasselaan« samt i hvilken Grad, der har været Dækning for Laanene ved de stillede Depoter, viser følgende:

Spekulationskonti pr. 30 Juni 1914 — 31 Januar 1917 — 30 Novbr. 1918 — 29 Februar 1920 — 31 Decbr. 1920 — 31 Decbr. 1921 — 16 Septbr. 1922.

(Tallene angiver Mill. Kr.)

30 Juni 1914.			Heraf Laan hvorfor ikke fandtes fuld Dækning			
	Antal Konti	Debet Saldo	Antal Konti	Debet Saldo	Depot-værdi	Udækket Beløb
<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	31	17,1	13	8,4	7,9	0,5
Almindelige Børsspekulationskunder	60	5,6	7	0,4	0,35	0,03
Vekselerernes Kasselaan.....	24	14,3				
	115	37,0	20	8,8	8,3	0,5
Filialer 7 Indenb. 1 Udenb.....	92	3,2	2	0,26	0,24	0,02
	207	40,2	22	9,0	8,5	0,5

31 Januar 1917.						
	Antal Konti	Debet Saldo	Antal Konti	Debet Saldo	Depot-værdi	Udækket Beløb
<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	125	113,0	74	73,3	64,6	8,7
Almindelige Børsspekulationskunder	252	24,7	17	3,8	3,5	0,3
Vekselerernes Kasselaan.....	28	77,8	1	0,6	0,3	0,3
	405	215,5	92	77,7	68,4	9,3
Filialer 9 Indenb. 1 Udenb.	681	35,1	63	3,6	3,1	0,5
	1086	250,6	155	81,3	71,5	9,8

30 November 1918.

	Antal Konti	Debet Saldo	Heraf Laan hvorfor ikke fandtes fuld Dækning.			
			Antal Konti	Debet Saldo	Depot- værdi	Udækket Beløb
<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	82	110,5	48	63,4	56,1	7,3
Almindelige Børsspekulationskunder	287	28,0	38	7,6	6,7	0,9
Vekselerernes Kasselaan	41	65,1	1	17,6	16,5	1,1
	410	203,6	87	88,6	79,3	9,3
Filialer 9 Indenb. 1 Udenb.	692	47,4	101	6,1	5,1	1,0
	1102	251,0	188	94,7	84,4	10,3

29 Februar 1920.

<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	127	139,3	65	76,8	68,2	8,6
Almindelige Børsspekulationskunder	315	40,3	39	7,7	6,2	1,5
Vekselerernes Kasselaan	36	40,4				
	478	220,0	104	84,5	74,4	10,1
Filialer 9 Indenb. 1 Udenb.	625	42,1	102	6,6	5,6	1,0
	1103	262,1	206	91,1	80,0	11,1

31 December 1920.

<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	137	155,2	118	136,4	103,1	33,3
Almindelige Børsspekulationskunder	265	34,0	71	17,5	12,9	4,6
Vekselerernes Kasselaan	33	29,9	3	1,0	0,8	0,2
	435	219,1	192	154,9	116,8	38,1
Filialer 9 Indenb. 1 Udenb.	535	30,2	163	17,8	14,7	3,1
	970	249,3	355	172,7	131,5	41,2

31 December 1921.

<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	103	140,3	89	131,5	73,2	61,3
Almindelige Børsspekulationskunder	230	26,0	99	19,7	11,2	8,5
Vekselerernes Kasselaan	30	25,6	12	23,7	12,9	10,8
	363	191,9	200	177,9	97,3	80,6
Filialer 9 Indenb. 1 Udenb.	478	25,6	198	18,7	12,0	6,7
	841	217,5	398	196,6	109,3	87,3

16 September 1922.

<i>Hovedsædet:</i>						
Særlige Børsspekulationskunder ...	87	121,2	81	115,9	49,4	66,5
Almindelige Børsspekulationskunder	199	23,0	101	18,3	7,7	10,6
Vekselerernes Kasselaan	27	26,2	15	25,3	12,1	13,2
	313	170,4	197	159,5	69,2	90,3
Filialer 9 Indenb. 1 Udenb.	363	18,3	203	15,7	8,8	6,9
	676	188,7	400	175,2	78,0	97,2

Den foranstaaende tabellariske Oversigt omfatter dels Forholdene i Hovedsædet og dels i enkelte større Filialer, medens Specialbeskrivelserne angaaende de enkelte Børspapirer kun omfatter Hovedsædets Engagementer og Beholdninger.

Man vil heraf se, at Kontienes Antal i Tiden fra 1914 til 1917 er femdoblet og først viser Nedgang ultimo 1920, en Nedgang, som fortsættes ultimo 1921 og pr. 16 Septbr. 1922. Endvidere ses det, at Antallet af Konti for særlige Børsspekulationskunder, som pr. 30 Juni 1914 var 31, pr. 31 Januar 1917 var vokset til 125, og at det efter en Tilbagegang til 82 pr. 30 Novbr. 1918 atter voksede til 127, 137 og 103 ved de følgende 3 Oversigter samt 87 pr. 16 Septbr. 1922. Blandt disse Konti findes der ved alle Opgørelserne adskillige, som lød paa samme Person, f. Eks. fordelte de 31 Konti pr. 30 Juni 1914 sig paa knapt halvt saa mange Personer. Og ved senere Opgørelser fandtes der adskillige Konti for samme Person, gennemsnitlig kan regnes, at Kundeantallet er ca. $\frac{2}{3}$ af Kontiantallet.

Ligesom gennem Antallet af de forskellige Konti kan man gennem Størrelsen af de Beløb, der af Banken var udlaant til Børsspekulationen, se Væksten. I 1914 var der udlaant 40 Millioner, den 31 Januar 1917 250 Millioner. Herefter kommer en mindre Stigning, og i Februar 1920 er Tallet 262 Millioner, men derefter formindskes det som Følge af Engagementernes delvise Afvikling og er ved Bankens Rekonstruktion i September 1922 188 Mill. Kr. Medens Antallet af almindelige Børsspekulationskunder ved alle Oversigterne væsentligt overstiger Antallet af særlige Børsspekulationskunder, er Forholdet med Hensyn til Engagementernes talmæssige Størrelse det omvendte, og pr. 31 December 1920, da Engagementet med de særlige Kunder er størst, andrager det *155 Mill. Kr. mod 34 Mill. Kr. Gæld for almindelige Kunder.*

Den Kreds, som udgjordes af de særlige Børsspekulationskunder, havde paa denne Maade et i Forhold til Bankens øvrige Børsengagementer overordentligt stort Mellemværende med Banken; fra i 1914 at have været lidt under Halvdelen af den samlede Gæld, blev det fra 1920 og de følgende Aar *over* Halvdelen, og udgjorde ved Bankens anden Rekonstruktion omkring $\frac{2}{3}$. Dette Forhold i Forbindelse med, at der hyppigt ikke indkrævedes Dækning hos de særlige Kunder, naar Kontiene viste talmæssigt Underskud, medførte, at der fremkom stadig stigende Underskud: »udækkede Beløb» paa Kontiene, efterhaanden som Kursen vedvarende gik ned, og at disse Underskud i Størrelse langt overgik Underskudene paa almindelige Børsspekulationskunders Konti, hvoraf en Følge er blevet, at Banken indenfor denne Kategori har lidt langt større Tab ved de særlige Børsspekulationskunder end ved almindelige Kunder. Indtil 1918 har det udækkede Beløb, saaledes som Oversigterne viser, saa godt som udelukkende kunnet henføres til særlige Børsspekulationskunders Konti, og efter 1918 udgør Underskudene paa disse Konti procentvis en meget stor Del af det samlede udækkede Beløb, ved Udgangen af Aaret 1921 61 Millioner af 81 og ved September-Rekonstruktionen 66 Millioner af 97.

Ved Udfærdigelsen af den under Retssagen benyttede Opgørelse, der viste et udækket Beløb paa 55 Mill. Kr., var der i nogen Grad regnet med de paagældende Debitorers upantsatte Værdier og almindelige Betalingsevne; bortses herfra, bliver Tallet som nævnt 81 Mill. Kr.

Som flere Gange foran nævnt er der overført Underskud fra de særlige Børsspekulationskunders Konti til »Konsortiet af 1 Februar 1917«, og af Beretningen om dette Konsortium fremgaar det nærmere, hvorledes Udviklingen har været, navnlig at Banken ved forskellige Indtægter efterhaanden har dækket Størsteparten af de Tab der overtoges fra de særlige Kunder. Det lader sig ikke talmæssigt opgøre, hvor store Tab der ved Bankens Rekonstruktion i September 1922 kan siges at have foreligget paa Børsengagementer, men en Del af de større tabvoldende Engagementer indenfor denne Kategori er særlig beskrevet i det efterfølgende.

Af de følgende Beskrivelser af Spekulationen i D. F. D. S., Ø. K., Orient og Ø. P. fremgaar det, at Banken til Tider har ligget med meget store Beholdninger af disse Papirer, for D. F. D. S. Aktiers Vedkommende saaledes, at Beholdningen ca. 7 Millioner ved Krigens Begyndelse gik stærkt ned under Krigen, men igen forøgedes i 1921 og 1922; ved Rekonstruktionen i September 1922 laa Banken med ca. 10,9 Mill. Kr Aktier og med ca. 22,2 Mill. Kr Reservefondsbeviser.

Af Ø. K. Aktier laa Banken i 1914 kun med nogle Hundrede Tusinde Kr Aktier, og under Krigen var Interessen kun i kortere Perioder over 1 Million Aktier; i 1922 laa der ingen Ø. K. Aktier paa Aktie Konto. Ogsaa Ø. P. og Orient Aktier laa Banken kun med i forholdsvis ringe Grad ved Septemberrekonstruktionen, omend der til Tider under Krigen havde været købt ret betydelige Beløb af Banken.

Foruden disse fire Standardpapirer laa Banken gennemgaaende ikke for egen Regning med større Beholdninger af gængse Børspapirer, hvorved dog bemærkes, at der laa adskillige større Poster Aktier i Selskaber, hvori Banken ønskede at foretage en varigere Pengeanbringelse, saaledes en Del Aktier i nogle Banker og Industriselskaber.

Paa Bankens Beholdning paa Aktie Konto af de 4 Hovedpapirer har Avancerne eller Tabene i Aarene 1914—16 September 1922 været saaledes:

D. F. D. S.....	Avance	1,3	Million.
Ø. K.....	—	1,7	—
Ø. P.....	Tab	0,4	—
Orient.....	Avance	2,9	—

Kun i ganske enkelte Tilfælde ses der at være foretaget Børsspekulationer for Bankdirektørerne E. Glückstadt og O. Ringbergs Regning paa den Maade, at Spekulationerne er bogført i dissers eget Navn og uden at andre deltog deri. Den almindelige Form for disse Spekulationer var den, at der dannedes Konsortier — enten *med* Angivelse af, hvem Deltagerne var, eller *uden* at dette blev angivet — og i disse Konsortier deltog Bankdirektørerne saa med en større eller mindre Anpart.

Spekulationerne er foregaaet dels gennem Landmandsbanken direkte og dels gennem Veksellererfirmaer, som financieredes af Landmandsbanken, i Særdeleshed gennem Firmaet I. M. Levin & Co.

Der er i det efterfølgende paa flere Steder omtalt Børsspekulationskonsortier i Landmandsbanken, i hvilke Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg deltog, saaledes Konsortier i »Danmark« i Aarene 1917 og 1918, »Ø. K.s Opkøbskonto A« fra 1916 til 1917 og det efterfølgende »Syndikatet i Ø. K. ved H. N. Andersen«, »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Kompagni«, »Syndikatet i Ø. P.« og det efterfølgende »Syndikatet af 29 Oktober 1919«, »Syndikatet af 20 Maj 1920 B« og »Konsortiet i Torm«, men derudover har Direktørerne Glückstadt og Ringberg været Deltagere i en Del flere Konsortier i Landmandsbanken, for hvilke der bl. a. har ligget de fire Standardpapirer, Transatlantisk, Landmandsbanken eller enkelte mindre Papirer.

Enkelte af de omtalte Konsortier navnlig de, der i det efterfølgende er særlig beskrevne, har givet betydelige Avancer, men der synes i al Almindelighed at have været speciel Anledning til Dannelsen af disse Konsortier i Modsætning til Børsspekulationerne hos I. M. Levin & Co., der havde en mere almindelig Karakter.

Om Spekulationerne gennem *I. M. Levin & Co.* bemærkes følgende:

Landmandsbanken havde gennem mange Aar ogsaa før Verdenskrigen benyttet dette Firma til Udførelse af Børsforretninger, og det var derfor naturligt, at det blev gennem I. M. Levin & Co., Bankdirektørerne E. Glückstadt og O. Ringberg foretog

Hovedparten af deres Spekulationer, saa meget mere som Bankdirektør Ringberg havde faaet sin Uddannelse hos dette Firma, før han overgik i Landmandsbankens Tjeneste, og stadig havde bevaret en Tilknytning dertil.

Ogsaa før Verdenskrigen har der hos I. M. Levin & Co. været udført Børsspekulationer for de 2 Bankdirektører, men dog kun i mindre Grad, og det var navnlig de ved Krigstilstanden skabte store Kurssvingninger, der bragte Liv i Spekulationen.

Det fremgaar ikke tydeligt af I. M. Levin & Co.s Bøger, hvem der er Deltagere i de gennem Firmaet foretagne Konsortialspekulationer. Kontooverskrifterne i Firmaets Rescontroer bestaar hyppigt alene af Benævnelser som »Konto Trio«, »Konto Novem« el. lign., undertiden tillige med Tilkendegivelse af, hvilket Papir Spekulationen paa Kontoen omfattede, altsaa f. Eks. »Konto Septio Sukker«. I mange Tilfælde findes ganske vist desuden ved Kontooverskriften anført Konsortialdeltagernes Forbogstaver; men hyppigt savnes saadanne Oplysninger ganske.

Heller ikke ved Undersøgelser af, til hvem de paa Kontiene anførte Avance-Udbetalinger har fundet Sted, er det altid lykkedes at oplyse, hvem Konsortialdeltagerne var. Dette skyldes, at Firmaet i Almindelighed ikke har afkrævet Deltagerne Kvitteringer for de modtagne Avancer, i alt Fald ikke for de private Deltageres Vedkommende (andre end Vekselerere). Vekselerere anerkendte derimod ofte de modtagne Afregninger. Firmaet udbetalte hyppigt Avancer i Kontanter ved at Pengene tilligemed en Opgørelse over, hvorledes Avancen fremkom, lagdes i en gul Konvolut, som overleveredes Konsortialdeltagerne, naar Vekselerer-Firmaets Repræsentant mødte dem paa Børsen. Afregningsnotaerne kopieredes ikke altid, og i Firmaets Kassebog indførtes ikke, til hvem Udbetalingen var sket, men kun hvilken Konto, der skulde debiteres for denne.

Man ansaa det ikke for at være nødvendigt at sikre sig Kvitteringer, ligesom der i Almindelighed heller ikke forelaa skriftlige Aftaler om Konsortialspekulationerne.

Naar Landmandsbankens Direktører ønskede at faa solgt større Poster af et eller andet Papir og i den Anledning henvendte sig til Firmaet med Anmodning om at danne et Konsortium, forlangte dette altid, at de to Bankdirektører skulde være med i Konsortiet, dels fordi det ikke ellers turde løbe Risikoen, og dels fordi det gennem Direktørernes Deltagelse saa sig garderet mod samtidigt Salg fra Landmandsbankens Side i det samme Papir.

Konsortierne Børsspekulationer synes altid at have været anlagt som Spekulationer à la hausse, og der er heller ikke ved Undersøgelserne af de enkelte Spekulationers nærmere Forløb fremdraget noget Tilfælde, hvor der er fikset (spekuleret à la baisse).

Spekulationerne foregik uden nogen Marginindbetaling, idet Papirerne af I. M. Levin & Co. belaaentes med det til Indkøbet svarende Beløb. I Realiteten var det imidlertid Landmandsbanken, der overtog Finansieringen, idet man almindeligvis fulgte den Praksis, at I. M. Levin & Co. optog et nyt Kasselaan i Landmandsbanken, hver Gang en større Konsortialspekulation indlededes. Paa Kasselaanet i Landmandsbanken indlagdes som Sikkerhed de samme Papirer, som I. M. Levin & Co. havde indkøbt for Konsortiet, men det hændte undertiden, at Laanet i Landmandsbanken var noget mindre end Konsortiets Laan hos I. M. Levin & Co., og i disse Tilfælde financerede dette Firma altsaa selv Konsortiet delvis.

Som tidligere nævnt findes der ikke skriftlige Aftaler til Belysning af de ved Konsortialspekulationerne stiftede Skyldforhold, og der foreligger følgelig heller ikke nogen Aftale om, hvorvidt Deltagerne hæftede solidarisk eller ikke; men ifølge den Praksis, der er fulgt, naar Konsortierne opløstes, maa det antages, at man har anvendt den Regel, at Konsortialdeltagerne alene skulde hæfte pro rata og heller ikke subsidiært solidarisk.

Det er hyppigt hændet, at Konsortierne har overtaget betydelige Aktieposter fra Landmandsbanken, ligesom der ogsaa hyppigt har fundet Salg Sted til denne Bank.

Med Hensyn til de Kurser, hvortil Konsortierne har overtaget Papirer fra Landmandsbanken, bemærkes, at det hyppigt er hændet, at Aktieposterne er indkøbt nogle Procent under Noteringen, og at Salg har fundet Sted samme Dag, som Aktierne er overtaget. Disse Salg har ofte givet betydelige Avancer til Deltagerne, hvoriblandt Bankens to Direktører, men omend der i mange Tilfælde kan være adskilligt, der tyder paa, at Overtagelseskursen er fastsat saaledes, at Deltagerne fik en sikker Avance, savnes der tilstrækkelige Oplysninger bl. a. om Tidspunktet for Aftalernes Indgaaelse til at afgøre, om der kan siges derved at have fundet Misbrug Sted.

De Papirer, i hvilke der har været størst Omsætning, har været følgende:

Landmandsbanken,	Orient,	Ballin,
D. F. D. S.,	Hafnia.	Kul,
Torm,	Ø. K.,	Sukker,

idet Omsætningen i hvert af disse Papirer har andraget over 2 Mill. Kr nominelt. I D. F. D. S. og Ø. K. Aktier har der været langt den største Omsætning, nemlig henholdsvis ca. 55 Mill. Kr nominelt og ca. 24 Mill. Kr nominelt. Næst herefter kommer Landmandsbank-Aktier med en Omsætning paa ca. 13,6 Millioner nominelt.

Omsætningen hidrører dog ikke alene fra *Børskøb* og *Børssalg*, men har i Virkeligheden ofte angaaet den samme Post Aktier. Hyppigt er Omsætningen nemlig foregaaet paa den Maade, at en større Aktiebeholdning af et eller andet Papir har ligget hos Firmaet for et Konsortium, og dette Konsortium har da solgt Aktierne — enten alle eller en Del deraf — til eet eller flere andre Konsortier hos I. M. Levin & Co., ofte tildels bestaaende af de samme Personer.

Det samlede Køb i Perioden 1 Januar 1915—30 Juni 1922 har været 143,5 Millioner nominelt og Omsætningen (Købet) i Kroner har været 408 Millioner. Konsortiernes samlede Avance har været 13,6 Millioner, hvorfra gaar Tabene 8,4 Millioner, saaledes at Nettoavancen har været 5,2 Millioner, men herfra maa trækkes et regnskabsmæssigt Tab 4,2 Mill. Kr paa de den 30 Juni 1922 ikke solgte Beholdninger; det endelige Resultat af Avance og Tab for samtlige Konsortier bliver derefter en Avance paa godt 1 Mill. Kr.

Etatsraad Glückstadts samlede Avance har været 2,9 Millioner, hvorfra gaar Tabene 2,3 Millioner, saaledes at Nettoavancen har været 0,6 Millioner. Direktør Ringbergs samlede Avance har været 3,2 Millioner, hvorfra gaar Tabene 2,3 Millioner, saaledes at Nettoavancen har været 0,9 Millioner.

Til Belysning af, hvor stor en Del af Vekselererfirmaets Forretning de her omhandlede Konsortialspekulationer har udgjort, er der foretaget en Undersøgelse af, hvor meget Firmaets samlede Køb har været i en Række af de største Papirer. Undersøgelsens Resultat sammenstilles nedenfor med Konsortiernes Omsætning.

	(Køb) Omsætning hos I. M. Levin & Co.	(Køb) Omsætning for Konsortierne.
Landmandsbank-Aktier nom.	69,3 Mill. Kr.	nom. 13,6 Mill. Kr.
D. F. D. S. — — — — —	154,2 — — —	— 54,9 — — —
Torm — — — — —	18,0 — — —	— 3,1 — — —
Orient — — — — —	32,8 — — —	— 8,3 — — —
Ø. K. — — — — —	96,9 — — —	— 23,7 — — —
Ø. P. — — — — —	5,4 — — —	— 1,1 — — —
Ballin — — — — —	71,8 — — —	— 12,0 — — —
Sukker — — — — —	41,2 — — —	— 8,9 — — —

Det vil heraf ses, at den Konsortial-Spekulation, der foregik hos I. M. Levin & Co. i hvilken de 2 Bankdirektører var Deltagere, og hvori ogsaa Firmaet selv som oftest havde Andel, androg en ret væsentlig Del af Firmaets samlede Forretning.

Opgjort med Aktiernes nominelle Værdi som Grundlag har Andelen været størst for D. F. D. S., nemlig 34,3 pCt. — og mindst for Torm — nemlig 17,2 pCt., — medens de øvrige Papirer ligger derimellem. Omsætningen og Avancen for samtlige Konsortiers Vedkommende fordeler sig saaledes paa Aarene 1915 til 1922 (i 1 000 Kr):

	Køb	Salg	Avance	Avance til	
				E. G.	O. R.
1915.....	80 514	67 218	3 197	616	795
1916.....	44 759	51 606	5 644	1 377	1 485
1917.....	5 119	4 355	÷ 748	÷ 162	÷ 170
1918.....	4 236	11 448	153	107	113
1919.....	2 944	1 329	133	21	58
1920.....	4 958	1 944	320	120	120
1921.....	760	1 864	÷ 2 201	÷ 902	÷ 902
1. Jan.—30 Juni 1922..	223	1 270	÷ 1 277	÷ 562	÷ 562

Af disse Tal vil det ses, at den største — og mest lønnende — Spekulation er foregaaet i Aarene 1915 og 1916. Aaret 1915 har givet en ekstraordinær stor Indtægt ved Spekulation i »Torm« Aktier. I 1916 indtjentes der navnlig paa D. F. D. S. og Orient-Aktier betydelige Beløb, og i Aaret 1917, da Spekulationen var væsentlig mindre end i de foregaaende Aar, er der faldet betydelige Tab paa Spekulationer i Ballin, Sukker og Skotøj. 1918 gav betydelige Tab paa D. F. D. S. og navnlig paa Ø. K. En Del af Tabet paa Ø. K. modsvares dog af Avance paa de paa Ø. K. Aktierne tegnede Ø. P. Aktier. I denne Forbindelse nævnes, at det ret ofte er hændet, at en Konto er afsluttet, uden at de til Kontoen hørende Aktier er solgt, men saaledes at de er fordelt mellem Konsortialdeltagerne. Hvor Aktierne derefter er gaaet hen — om de er belaaet andet Steds, eller om de er taget hjem af Konsortialdeltagerne — kan ikke ses af I. M. Levin & Co.s Bøger.

De 2 Bankdirektørers Anparter har vist sig undertiden at blive belaaet hos Aug. Lunn & Co., der atter har belaaet dem i Landmandsbanken, men det er ogsaa forekommet, at Bankdirektørernes Anparter direkte er overtaget af Landmandsbanken (Konsortiet af 1 Februar 1917).

Der har ialt hos I. M. Levin & Co. i de 7½ Aar, som Undersøgelsen har omfattet, været mellem 250 og 300 Konsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg har været Deltagere. Det største Antal Konsortier, hvori der samtidig har været spekuleret, har været 44, nemlig den 1 April 1917, og paa nævnte Tid har der været bundet ca. 37,5 Mill. Kr i Spekulationen. De to Bankdirektørers Andel af denne Gæld har for hver været ca. 6 Mill. Kr.

Spekulationen har været ret ringe i Efteraaret 1916, meget livlig i 1917 og ganske lille omkring Nytaar 1919, hvorefter den igen har taget Fart i 1920 og 1921.

Bortset fra de til »Konsortiet af 1 Februar 1917« overførte Underskud ses de to Bankdirektørers Børsspekulationer hos I. M. Levin & Co. ikke direkte at have medført Tab for Banken.

Hos Firmaet *Aug. Lunn & Co.* har der ogsaa været en Del Spekulationskonsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg deltog. Konsortierne begyndte i Marts 1917, og de to Bankdirektører udtraadte af de sidste Konsortier i Juni 1920. I Opgangsaarene

1917—1918 fremkom der Avancer; men paa Direktørernes Andel i Støttekonsortier, som dannedes i 1918 og 1919, var der Tab. Ved Udtrædelsen i 1920 overtog Bankdirektørerne Aktier i D. F. D. S., Orient, Ø. K. og Ø. P., som i Landmandsbanken indlagdes paa »Konsortiet af 24 April 1918 A«, hvorfra de senere overtoges med Tab af »Konsortiet af 1 Februar 1917«.

Hos Vekselererfirmaet *A. Vollmond & Co.* har der været 12 forskellige Børsspekulationskonti for Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg, paa flere af Kontiene omsattes Millionbeløb og der fremkom i flere Tilfælde store Avancer. Paa en Sukkerspekulation er saaledes tjent ca. $\frac{1}{2}$ Million Kr. De øvrige Spekulationer omfattede hovedsagelig Aktier i D. F. D. S. og Ø. K., foruden enkelte mindre Poster i andre Papirer. De sidste Konti afsluttedes i 1922.

Hos Vekselererfirmaet *Jul. T. Levinsen* har der været to Konti med en Omsætning af noget over 7 Mill. Kr. og en Avance paa ca. 180 000 Kr. Disse Konti førtes for Regning O. Ringberg à meta med Vekselererfirmaet og afsluttedes i 1919 og 1920.

Med Hensyn til de saakaldte »Støttekonsortier« bemærkes følgende:

Allerede i Tiden før Verdenskrigen var det sædvanligt, at der dannedes Konsortier, hvis Formaal det var at opkøbe Børspapirer, naar Kurserne svækkedes, for atter at afhænde Papirerne, naar der indtraadte Kursbedring. Saadanne Transaktioner iværksattes, dels fordi man derved ønskede at forhindre følelige Tab paa de Engagementer, som Banken, Veksellererne og Kunderne var inde i, men ogsaa fordi man forventede at indtjene en Avance i Tilfælde af Kursfremgang. Grænsen mellem Konsortier, hvis Formaal har været Støtte, og Konsortier, der har haft Avance som Maal, er i Virkeligheden meget flydende; det maa antages, at der altid har været et Gevinstmoment til Stede ved Dannelsen, men det lader sig næppe nu afgøre, om dette Moment har været det overvejende eller ikke, idet den senere Kursudvikling ofte har kunnet blive bestemmende for om Konsortiet fik Karakteren af et egentligt Støttekonsortium eller et Spekulationskonsortium.

Ved de forskellige Tilbageslag i Børskurserne, som indtraf under Verdenskrigen, har der som Regel været ydet Kursen Støtte fra Landmandsbanken, Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg ved disses Dispositioner for egen Regning eller for de særlige Kunder, eller ved Indgreb fra Vekselerernes Side, ofte i Forstaaelse med Landmandsbanken. Ved disse Lejligheder er der jævnlig foretaget meget store og undertiden langvarige Opkøb, men hyppigt har det kun været nødvendigt at ligge med de opkøbte Papirer en kortere Tid, hvorefter de har kunnet placeres paa Markedet med Avance.

Mange af de Konsortier, der har været ført i Landmandsbanken, hos I. M. Levin & Co. eller andre Veksellerere, saaledes at Landmandsbanken financierede dem, har opkøbt Papirer i Svaghedsperioder og atter realiseret dem med betydelige Avancer, naar Kurserne var steget, og i disse Konsortier deltog ofte foruden Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg de samme Personer, som senere blev Deltagere i Konsortier, som begyndte i Aarene 1918 og 1919, og som bragte betydelige Tab.

Som Eksempler paa Støttetendensen ved Opkøb, der er foregaaet i Landmandsbanken, nævnes »Syndikatet i Ø. P. Aktier«, der fortsattes i »Syndikatet af 29 Oktober 1919«, som opkøbte store Poster af Ø. P. og Ø. K. Aktier, de betydelige i Afsnittene D. F. D. S., Ø. K., Ø. P. og Orient omtalte Indkøb til særlige Kunder og til Bankens Aktie Konto, der fandt Sted, naar Børsen var svag, og de store Opkøb i Landmandsbankaktier, der omtales særskilt.

Hos I. M. Levin & Co. fandtes bl. a. to Konsortier i D. F. D. S. og Ø. K. Aktier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg deltog, og hvorfra overførtes store Aktieposter til »Konsortiet af 1 Februar 1917« med Tab for dette, samt foruden adskillige Konsortier fra Aarene 1916 til 1918 »Konsortiet af 24 Juni 1920«, der var uafsluttet den 1 Juli 1922, paa hvilket Tidspunkt Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg udtraadte.

Endvidere førtes hos Aug. Lunn & Co. de saakaldte Aug. Lunn'ske Støttekonsortier, hvoraf en Del var uafsluttet ved Rekonstruktionen i September 1922. Deltagerne i disse Konsortier var en Række Vekselerere, hvis Forhold nærmere gennemgaas nedenfor, samt Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg og enkelte Privatpersoner, idet Deltagerne og Anpartsforholdet var noget forskelligt i de forskellige Konsortier.

De fleste af Deltagerne havde tidligere haft Part i Konsortialspekulationer hos I. M. Levin & Co. og derved til Tider indtjent betydelige Avancer, men ved de Lunn'ske Konsortier led de store Tab, fordi den vedvarende Kursnedgang medførte, at de indkøbte Papirer enten afsattes med Tab eller blev liggende indtil Konsortiernes Opløsning efter Bankens Rekonstruktion.

Det første Konsortium »Konto Septio«, der dannedes den 30 September 1918, og det følgende Konto Ottio af 3 Oktober 1918 havde indtil 30 November indkøbt Papirer for ialt ca. 15 Mill. Kr særlig D. F. D. S., Ø. K., Orient og Gorm.

I Løbet af 1919 og i de første Maaneder af 1920 købte Konsortierne foruden ca. 2,2 Mill. Kr Landmandsbankaktier nogle 100 000 Kr Aktier i D. F. D. S. og Ø. K., medens der fandt Salg Sted af Orient og forskellige andre Dampskibsselskabsaktier. Konsortiernes Gæld var pr. 29 Februar 1920 ca. 15 Mill. Kr.

I Aaret 1920 navnlig fra 1 Juni og Aaret ud købtes der meget stærkt op af Konsortierne, og Beholdningen af Forenede-Aktier var pr. 31 December 1920 ca. 3 Millioner, af Ø. K. ca. 2 Millioner, af Orient ca. 0,8 Millioner og af Ø. P. 0,5 Mill. Kr. Foruden disse Papirer laa Konsortierne med store Beholdninger bl. a. af Landmandsbankaktier, Norden, Dannebrog, Dansk-Fransk og en Række andre Selskaber, hovedsagelig Dampskibsselskaber. Gælden var som Følge af disse Indkøb vokset meget stærkt og androg pr. 31 December 1920 ca. 48,8 Mill. Kr. Depotets Værdi var efter Kurserne pr. 31 December ca. 40,7 Millioner, saaledes at der paa dette Tidspunkt var ca. 8 Mill. Kr Underskud paa Konsortierne; pr. 29 Februar 1920 var der efter Depotets Kursværdi derimod et Overskud paa ca. 1½ Mill. Kr.

Det lykkedes ikke Konsortierne at placere store Dele af deres Beholdninger paa Markedet i Løbet af 1921 og 1922, omend der lejlighedsvis fandt Salg Sted, og saaledes, at Gælden som Følge af disse Salg, Kuponkrediteringer m. v. faldt til ca. 40 Mill. Kr ult. 1921 og ca. 37 Millioner pr. 16 September 1922. De talmæssige Underskud paa de samlede Konsortier androg henholdsvis 16,6 og 21,6 Mill. Kr. paa de 2 Tidspunkter.

Under Forhandlingerne med de enkelte Konsortialdeltagere om Ordningen af deres Forpligtelser overfor Banken som Følge af de store Underskud paa Støttekonsortierne er det gjort gældende af flere Konsortialdeltagere, at Banken flere Gange i Perioder har handlet imod Konsortialdeltagernes Interesser eller direkte imod trufne Aftaler, saaledes at Forudsætningerne for Deltagernes Vedstaaen af Underskudet paa Støttekonsortierne skulde være bristede. Der er nu for de fleste Konsortialdeltageres Vedkommende truffet Ordning ved mindelige Aftaler, men da ingen af disse Deltagere har været i Stand til fuldt ud at dække deres Forpligtelser, har det været nødvendigt at dekortere betydelige Beløb og for de flestes Vedkommende saaledes, at Betalingen af den Skyld, vedkommende Deltager har paataget sig, skal foregaa suksessivt.

Ved Regnskabsafslutningen for 1922 afsattes som Tab paa Støttekonsortierne 15 770 000 Kr.

Det er i det foregaaende allerede nævnt, at saavel Banken selv som de særlige Kunder i udstrakt Grad interesseredes i visse bestemte Papirer, navnlig i Papirerne D. F. D. S., Ø. K., Ø. P. og Orient, og Forløbet af Børsspekulationen i disse Papirer er derfor ikke alene illustrerende med Hensyn til Dispositionerne indenfor netop disse Papirer, men er praktisk Kernen i hele Krigsaarenes Børsspekulation gennem Banken.

I det følgende gives en Beskrivelse af Omfanget og Udviklingen af Bankens Børs-engagementer i disse Papirer, idet Fremstillingen bygger paa Størrelsen af Beholdningerne af Papirerne angivet i nominelle Beløb. Udenfor Oversigterne er holdt de Aktier, som vel laa i Landmandsbanken, men hvor Belaningen maa antages ikke at have været i Spekulationsejemed, samt de Aktier, som var ubelaant, d. v. s. i Almindelighed de Aktier der laa i »Aabent Depot«

Forud for Beskrivelsen af Spekulationerne i D. F. D. S. gives en Udsigt over Selskabets økonomiske Forhold, og i Fortsættelse af Beskrivelsen af Ø. K., Ø. P. og Orient beskrives kort »Torm« og »Norden«, der navnlig har Interesse paa Grund af særlige Episoder.

I Specialbeskrivelsen findes jævnlgt omtalt Konsortiet af 1 Februar 1917 eller Forhold, der har Berøring dermed. Herom samt om enkelte andre Spekulationsepisoder henvises til Beretningen om Konsortiet af 1 Februar 1917 og til Østre Landsrets Dom af 7 Juli 1923, der begge findes aftrykt som Bilag.

Det forenede Dampskibsselskab.

Forud for Fremstillingen af Spekulationerne i Aktier i D. F. D. S. gives nedenfor Hovedtrækkene af dette Selskabs Udviklingshistorie i det sidste Decennium. Denne er dels af Betydning for Forstaaelsen af de forskellige Transaktioner i disse Aktier, dels vil den paa et enkelt Omraade give Linierne i den af Landmandsbanken støttede Financierings- og Udbyttepolitik, som i saa udpræget Grad tog Hensyn til de rent spekulative Momenter. Ligesom denne for selve Banken blev af afgørende Betydning igennem de store Tab, den led paa Landmandsbank Aktier i Nedgangsaarene, saaledes var den ogsaa for selve det nationale Erhverv medvirkende til, at den enorme Konjunkturs Fortjenester ganske smuldrede hen.

Det forenede Dampskibsselskab stiftedes 1866 ved Sammenslutning af Datidens 3 største Rederiselskaber. Siden 1912 er Aktiekapitalen 30 Mill. Kr; en Bemyndigelse til at udvide den til 45 Mill. Kr har Bestyrelsen ikke gjort Brug af.

Ultimo 1919 bestaar Bestyrelsen af Admiral Richelieu, Formand, Etatsraad Glückstadt, Fabrikejer Chr. Hasselbalch, Godsejer A. F. Lassen, Konsul Erik S. Henius, Professor, Dr. jur. C. Torp og Direktør ved Orlogsværftet J. C. Tuxen. Direktionen var C. M. T. Cold (adm. Direktør) og N. Høst.

Bruttofragten var i 1911 28½ Mill. Kr; 1912—14 gennemsnitlig 36 Mill. Kr; i 1915 stiger den til 65 Mill. Kr og for 1916 har vi det højeste Tal under selve Krigen, 86 Mill., 1917 er dog kun 3 Mill. Kr lavere, men i 1918 er man nede paa 70 Mill., medens 1919 opviser en større Bruttofragt end noget af Krigsaarene, 115 Mill. Kr. Det varehungrende Europa skal forsynes, og de stærke Spekulationstilførsler lægger Beslag paa Tonnage. — Indtægt ved Provision, Agio etc., der er af mindre Betydning før Krigen, men efter den faar enorm Betydning, fordi Fragt ofte afsluttes i Sterling og for den for U. S. A. arbejdende Del af vor Flaade i Dollars, andrager i 1918 og 1921 en halv Snes Mil-

lioni, i 1919 og 1920 endog 18—20 Mill. Kr; i 1919 og 1920 opviser Rente-Konto en Indtægt af henholdsvis 4,8 og 4,5 Mill. Kr.

Blandt Udgifterne kommer i første Række Omkostningerne ved Skibene i Betragtning. Den vigtigste Post er her Kul, der i 1913 og 1914 kostede 6—7 Mill. Kr. Den vokser under Krigen og er i 1916 og 1917 ca. 12 Mill. Kr. Folkehold, hvis Procent i Forhold til Fragt er højere end i noget andet Selskab, fordi der her er Tale om Rutebaade, er for 1913 ca. 5 Mill. Kr. De første Krigsaar viser kun ringe Stigning, i 1915—17 er Kontoen gennemsnitlig 8 Mill. Kr. Fra 1918 stiger selve Hyren betydeligt; den er incl. Forplejning i 1918 12 Mill. Kr, i 1919 17 Mill. eller knapt 15 pCt. af Fragten. Medens Kuludgifterne i højere Grad fulgte Fragtmarkedets Konjunkturer, udgør Udgifterne til Hyre og Forplejning de første Krigsaar en aftagende Del af Bruttoindtægten: 1914 $\frac{1}{7}$, 1915 $\frac{1}{9}$, 1916 $\frac{1}{10}$ og 1917 $\frac{1}{9}$, hvilket bidrager til det høje Nettoudbytte i disse Aar; i 1918 og 1919 anvendes atter den normale Syvendedel til Hyre.

Reparationsomkostningerne er normalt 3 Mill.; under og efter Krigen vejer de stærkt i Budgettet, stiger jævnt til 6 Mill. i 1918 og fordobles derefter til 12 Mill. i 1919. Ogsaa med Hensyn til Lastnings- og Losningsudgifter kommer den relativt lave Arbejdsløn i Krigens første 3 Aar i Betragtning. Den aftagende Varemængde, der trods Bruttoindtægtens stadige Stigen transporteres under Krigen, faar endog Lastnings- og Losningspengene til absolut set at aftage. Da Varestrømmen i 1919 vender tilbage og samtidig Arbejdslønnen i Havnene stiger stærkt, vokser disse Omkostninger til 7 Mill. Kr. Sø- og Krigsforsikringen, der i 1914 androg $1\frac{1}{2}$ Mill., var i de to næste Aar 3 à $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr. U-baadskrigen bringer Præmierne mægtigt op, saaledes at der i 1917 anvendes 20 Mill.; i 1918 er de dog lavere igen, 5 Mill. Kr og i 1919 med de mere normale Præmier (paa Grund af de større Varemængder) godt $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr.; Selskabet bærer selv nogen Risiko, idet det i nogen Grad har bibeholdt Selvforsikringen. Af de egentlige Administrationsomkostninger er Lønninger den vigtigste Post. Bidrag til Skibsfarten (Fragnævne m. v.) andrager i 1916—1919 $9\frac{1}{3}$ Mill. Kr.

Nettoudbyttet udgør for 1911 $5\frac{1}{3}$, 1912 til 1914 gennemsnitlig $8\frac{1}{2}$ Mill. Kr, stiger i 1915 til 31 Mill. og er i 1916 40 Mill. Kr, det højeste under selve Krigen. 1917 er paa Grund af den høje Assurance, der er mindst 15 Mill. Kr højere end de andre Aar, nede paa 24 Mill. Kr, men 1918 har 37 Mill., 1919 overgaar endog 1916, idet der i dette Aar indtjenes 70 Mill. Kr netto. Af Nettoudbyttet henlægges følgende Beløb til Skatter: i 1915 $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr, i 1916 og igen 1918 11—12 Mill. Kr, i 1917 derimod kun 6 Mill. Kr, men i 1919 30 Mill. Kr. De henlagte Beløb dækker som Regel netop Skatten det næste Aar. Der afskrives, navnlig paa Skibene, fra 1913 til 1919 ialt 26 Mill. Kr. Til Reservefonden henlægges samtidig i 1913 til 1919 54 Mill. Kr. Tantiømen udgør for 1913 og 1914 ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, for de 4 Krigsaar $1\frac{1}{2}$ à 2 Mill. Kr og for 1919 godt 3 Mill. Kr. I disse Beløb er fradraget, hvad Direktionen af de den tilkommende Tantiømer afgiver til et selvejende Jubilæumsfond, ialt 1 350 000 Kr. I Udbytte udbetales for 1914—1919: 8, 25, 35, 35, 35 og 60 pCt. af den 30 Mill. Kr. store Aktiekapital.

Selskabets Tonnage var i 1914 184 000 Brutto Tons. Forlis bragte den ned til 163 000 ultimo 1919. Skibene bogføres derfor fra 1914—19 med Beløb aftagende (Afskrivninger og Krigsforlis) fra 33 til 22 Mill. Kr (134 Kr pr. Ton). Faste Ejendomme stiger fra 3 Mill. i 1914 til $4\frac{1}{2}$ i 1919. Beholdning af Kul er under Krigen som Regel bogført til 1 Mill.; à conto paa Nybygninger henstaar under Krigen 1 à 2 Mill. »Andel i fremmede Foretagender» vokser under selve Krigen fra 3 til 10 Mill., men andrager ultimo 1919 74 Mill. Kr (Andele i Gorm, Dansk-Russisk og tvende Værfter). I Statsgældspapirer er ultimo 1915 anbragt 1 Mill., ultimo 1919 5 Mill. Kr. Diverse Debitorer vokser fra 3 Mill. i 1914 til 7 Mill. ved Krigens Afslutning. Kasse- og Banktilgodehavende er som ved de

fleste Dampskibsselskaber stærkt stigende under Krigen: 1914 $4\frac{1}{2}$ Mill. voksende i de fire næste Aar til 67 Mill.; derefter kan Pengene, der for en stor Del repræsenterer Forsikringssummer for Krigsforlis, anvendes til Nybygninger, og i 1919 henstaar da kun 51 Mill.

Aktiekapitalen holdes under hele Krigen paa de 30 Mill. Kr. Af to Obligationslaan paa ialt 6 Mill. Kr i 1914 er det ene udbetalt. Diverse Kreditorer var i 1914 4 Mill. Kr, i 1919 18 Mill. Kr. Reservefonden er ultimo 1914 $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr, 5 Aar efter 66 Mill.

D. F. D. S.'s Nettoformue er da ultimo 1919 inklusive Dividende 144 Mill. Kr. Skibene er regnet til 134 Kr pr. Ton Brutto. Regnes de til 250 Kr pr. Ton, bliver Nettoformuen 163 Mill. Kr, Aktiernes indre Værdi er da 543 pCt.; de noteres 31 Decbr. 1919 til $488\frac{1}{2}$. Tages Hensyn til det til Skat henlagte Beløb, reduceres den reale Aktieværdi til knap 450.

Ved Udgangen af Aaret 1919 havde Selskabet 14 Skibe under Bygning med en samlet Tonnage af 30 000 Bruttotons til en Byggepris af mindst 1 000 Kr pr. Ton.

En i faa Aar foretaget Nedskrivning af Skibene paa 11 Mill. Kr, en Likviditet, der er udtrykt ved 66 Mill. Kr, hvoraf de 56 Mill. er anbragt i Banker eller Statsobligationer, alt det bar Vidne om den yderst konservative Udbytte- og Financieringspolitik, dette Selskab indtil Udgangen af 1919 havde drevet. Men i 1919 var Grunden lagt til Overtagelsen af andre Selskaber og til det Nybygningsprogram, som paa ganske kort Tid forandrede Selskabets Stilling.

De Carlske Selskaber.

Selskaberne Carl, Skjold og Gorm var stiftede henholdsvis 1872, 1890 og 1889. De var Søsterselskaber og lededes af samme Rederi, Firmaet L. H. Carl; de havde samme Kommitterede, C. A. Jørgensen, Frants Nordstrand og Axel Olsen, og samme Revisorer; de havde hver $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktiekapital, deres Skibe var ensartede og væsentligt af samme Alder; i 1914 delte de Søsterselskabet »Codan«s Tonnage imellem sig. I 1917 sammensluttedes de 3 Selskaber til et større, »Gorm«, hvis Kapital var 10 Mill. Kr. Gorms Rhedere blev Poul Carl og A. O. Andersen (Indehaverne af Firmaet L. H. Carl) og dets Kommitterede de samme Herrer, som sad i Enkeltelskaberne.

Bruttofragten i »Carl« var i 1913 og 1914 ca. $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, fordoblet i 1915 og atter i 1916 til $6\frac{1}{3}$ Mill. Kr. I denne Stigning paa 300 pCt. følger Udgifterne ikke med; Kuludgiften er kun fordoblet indtil Udgangen af 1916, Hyren stiger kun 50 pCt., Havneudgifterne endog aftager. Kun Assuranceudgifterne, der før Krigen var 100 000 Kr, voksede stærkere end Bruttofragten og naaede i 1916 $1\frac{1}{3}$ Mill. Kr eller Hælvten af Skibets Udgifter. Nettoindtægten vokser da stærkere end Bruttoindtægten, fra $\frac{1}{2}$ Mill. i 1913—1914 til $3\frac{1}{4}$ Mill. i 1916. I 1913 til 1916 henlægges ialt 1 600 000 Kr til Reservefonden og Afskrivninger. Aktionærerne har fra 1912 til 1914 faaet 10 pCt., for 1915 50 og for 1916 100 pCt.

Ved Udgangen af 1913 har Selskabets ca. 15 000 Tons d. w. bogført til $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr. Pr. 1. Jan. 1914 overtages fra Codan 4 500 Tons, saaledes at Flaaden ved Krigens Begyndelse er paa syv Skibe med ca. 20 000 Tons d. w. til en bogført Værdi af $1\frac{3}{4}$ Mill. Kr. Ved Krigsforlis i 1916 reduceredes Flaaden til 5 Skibe med 14 120 Tons d. w. bogført til 945 000 Kr eller 67 Kr pr. Ton, som fra 1. Jan. 1917 overgaar til Gorm. Henlagte Assurancesummer forøger ogsaa dette Selskabs Kasse- og Bankbeholdning, den udgør ultimo 1915 1 og ultimo 1916 4 Mill. Kr.

Passiverne er væsentligst Selskabets egne, Aktiekapitalen $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr og Reserverne, der fra 70 000 Kr i 1913 vokser til 2 700 000 i 1916, hvortil kommer $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr ikke udbetalt Aktionærdividende. »Carl«s Nettoformue er ultimo 1916 knap $5\frac{3}{4}$ Mill.

Kr, naar Skibene bogføres til 67 Kr pr. Ton. Sættes Tonnagen til 200 Kr, bliver Nettoformuen over $7\frac{1}{2}$ Mill. og Aktiernes indre Værdi 505, mod en noteret Kurs af 551.

Denne Ansættelse af Tonnagen til et Normal-Beløb af 200 Kr, der ogsaa vil blive anvendt i det følgende for at give Fremstillingen et talmæssigt Grundlag, maa selvfølgelig betragtes som ganske skønsmæssig, d. v. s. som en Ansættelse, der kan skønnes naturlig nu, saaledes som Udviklingen har formet sig; Usikkerhedsmomentet ved den daværende Bedømmelse beroede i første Række paa, hvor langvarig Krigskonjunktoren kunde formodes at blive.

Selskabet »Skjold« har en Bruttoindtægt, der ligger nær op ad Carls og vokser fra $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr i 1913 og 1914 til 6 Mill. i 1916. Ogsaa her følger af Udgifterne kun Assurance, der stiger fra 100 000 til 1 400 000 Kr, Bruttoindtægtens Vækst. Nettoindtægten bliver derfor ogsaa her stigende fra $\frac{1}{2}$ Mill. Kr i 1913 og 1914 til 3 Mill. i 1916. Aktionærerne faar i Udbytte fra 1913—14 8 pCt. og i 1915 og 1916 hedholdt 40 og 85 pCt. Til Henlæggelser og Nybygninger anvendes i Aarene 1914—16 ialt 1 360 000 Kr, hvoraf Halvdelen anvendes til Nedskrivning af Skibenes bogførte Værdi.

Flaadens 5 Skibe er 1913 opført med $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Ved Tillæg af et fra Codan overtaget Skib (Svanholm) og ved Fradrag af de 600 000 Kr's Afskrivning og dels ved Torpedering af tre af Selskabets Skibe, bringes Selskabets Flaades Værdi ned til $\frac{1}{2}$ Mill. Kr med tre Skibe paa tilsammen 7 720 Tons d. w. (65 Kr pr. Ton d. w.).

Den for Skibe substituerede Kassebeholdning er ultimo 1916 vokset til $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Passiverne er i 1913 væsentlig den $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr store Aktiekapital. 1916 er der oparbejdet Reserver og Overførsler til et Beløb af 4 444 000 Kr foruden et ikke udbetalt Udbytte paa 85 pCt. Sætter vi 200 Kr pr. Ton d. w. i Stedet for de bogførte 65 Kr, bliver Selskabets Nettoformue inklusive Udbytte $8\frac{1}{4}$ Mill. Kr, hvad der giver Aktierne en Realværdi af 551 eller 25 Points over noteret Kurs ultimo 1916.

Selskabet »Gorms« Bruttofragt oparbejder sig fra 2 Mill. Kr i 1912 til 7 Mill. Kr i 1916. Af Skibenes Udgifter i 1913, 1 150 000 Kr, var 130 000 Kr Assurance; af deres Udgift i 1916, lidt over 3 Mill. Kr, var Hælvten Assurance. Nettoudbyttet vokser da fra $\frac{3}{4}$ Mill. Kr i 1912 (efter en Nedgang i 1914) til $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr i 1916. Efter at de meget betydelige Udbytter (1914—16 10, 50 og 100 pCt.) er gaaet fra, henlægges til Reserver Beløb, der indtil 1916 varierede fra 200 000 til 600 000 Kr.

Efter Overtagelsen af to af Codans Skibe gaar Gorm ind i Krigsperioden med en Flaade paa 8 Skibe med en samlet Tonnage paa 22 680 Tons og bogført til $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Tre af disse Skibe forliser, saaledes at Flaaden ultimo 1916 bestaar af 5 Skibe med 14 580 Tons d. w. bogført til 945 000 Kr = 65 Kr pr. Ton. De øvrige Aktiver er ultimo 1916 (foruden »Diverse Debitorer« 700 000 Kr) omtrent 1 Mill. Kr indbetalt paa Nybygninger og uafgjorte Havarier samt Kasse- og Bankbeholdning over 5 Mill. Kr (udbetalte Assurancesummer og Overførsel fra forrige Aar).

Passiverne er ogsaa her væsentlig Selskabets egne, nemlig foruden den $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr store Aktiekapital og 100 pCt. Udbytte heraf for 1916 en Reserve- og Nybygningsfond paa 3 275 000 Kr foruden Overførsler til næste Aar 1,1 Mill. Kr. Paa dette Tidspunkt kan Nybestillinger og de dertil hørende Forudbetalinger betragtes som et godt Aktiv, idet Skibe, der leveres inden Udgangen af 1918, har en Chance for at kunne ikke blot forrente, men ogsaa amortisere Anskaffelsesprisen. Den senere Udvikling viste derimod, at Forudbestillinger i 1919 snarest maatte regnes for et Passiv.

Gorms Nettoformue er inklusive Udbyttet fra 1916 7,4 Mill. Kr, (Skibene bogført til 65 Kr pr. Ton d. w.); regnes Tonnagen til 200 Kr, bliver Nettoformuen 9,4 Mill. Kr; Aktiernes indre Værd er 625 pCt. mod noteret 717 pCt.

I Eftersommeren 1917 foregik en heftig Spekulation i de tre Selskabers Aktier, der skete i Forbindelse med, at Dansk Søfartsselskab opkøbte Aktiemajoriteten i dem alle, og paa Generalforsamlinger den 2 Novbr. 1917 i de tre Selskaber vedtoges derefter Selskabernes Sammenslutning pr. 1 Jan. 1917 til et større Selskab Gorm med en Aktiekapital af 10 Mill. Kr; Kursen paa det ny Selskabs Aktier er da 480; men de udtyndede Aktiers virkelige Værdi er, med Skibene regnet til 200 Kr pr. Ton, 261; det vil sige, medens i Februar 1918 Kursen (480) af de halverede Gorm-Aktier er $\frac{2}{3}$ af Værdien af Gorm-Aktierne ultimo 1916 (717), saa er Realværdien af den halverede Gorm-Aktie (261) kun 42 pCt. af Aktiernes Realværdi i 1916 (625).

Ved Sammenslutningen faar Gorms Aktionærer 1 Friaktie for hver gammel Aktie, som de iøvrigt beholder. Desuden Tegningsret til pari Kurs til yderligere nye Aktier, nemlig 1 for hver 5 (gamle eller nye) Aktier. Hermed er disponeret over 3,6 af de 10 Mill. Kr Aktiekapital ($1\frac{1}{2}$ Mill. plus $1\frac{1}{2}$ Mill. plus Ret til 600 000 Kr).

Carls Aktionærer faar 2 nye Aktier for hver gammel samt Tegningsret til pari Kurs til 1 Aktie for hver 8 gamle eller nye Aktier. Hertil medgaar 3 375 000 Kr ($1\frac{1}{2}$ Mill. plus $1\frac{1}{2}$ Mill. plus $\frac{3}{8}$ Mill. Kr).

Skjolds Aktionærer faar 2 nye Aktier for hver gammel, men ingen Tegningsret til yderligere Aktier, hvorved lagdes Beslag paa 3 Mill. Kr af de nye Aktier.

Ialt faar da Aktionærerne i de tre Selskaber 9 975 000 Kr. nye Aktier; Resten 25 000 Kr beholder Selskabet til senere Realisation.

I Korthed sker der det, at Aktionærerne i de tre Selskaber faar en Friaktie og Aktionærerne i Gorm og Carl desuden en Tegningsret af forskelligt Omfang. Friaktiernes Beløb, $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr, debiteres Reservefonds-Konto i det nye Selskab ($6\frac{2}{3}$ Mill. Kr); til Forskellen lægges Overskuddet ved tre Torpederinger i 1917 (Skibene var bogført for 555 000 Kr og assurede for 4 Mill. Kr), hvorefter Gorms Reservefond ultimo 1917 var $5\frac{1}{2}$ Mill. Kr plus Aarets Henlæggelse, der fører den op til 6 Mill. Kr.

I Oktober 1917 er det sidste Gang, vi har korresponderende Kurser for alle tre Selskaber. Multiplicerer vi Aktiemængden dels med Kursen i 1917, dels med den for hvert Selskab udfundne indre Værdi i 1916, faar vi følgende Tabel:

		Kursværdi		Indre Værdi		Aktionærerne fik	
						efter Kurs (490)	efter de nye Aktiers indre Værdi (261)
Kr.		Kr.		Kr.		Kr.	Kr.
$1\frac{1}{2}$ Mill. Gorm	à 1 200 = 18	Mill.	à ca. 625 = 9,4	Mill.	17	Mill.	9 050 Mill.
$1\frac{1}{2}$ — Carl	à 800 = 12	—	à ca. 505 = 7,6	Mill.	16,2	Mill.	8 550 Mill.
$1\frac{1}{2}$ — Skjold	à 700 = 10 $\frac{1}{2}$	Mill.	à ca. 550 = 8,25	Mill.	14,7	Mill.	7 800 Mill.
$4\frac{1}{2}$ Mill.	ialt. . . 40 $\frac{1}{2}$	Mill.	ca. 25,25	Mill.	47,9	Mill.	25 400 Mill.

Aktionærerne fik imidlertid hver to nye Gorm-Aktier plus en Tegningsret, der til Kurs 490 for Gorms Aktionærer betød 2,34 Mill. og for Carls 1,46 Mill. Kr. Efter Kursen fik de saaledes de i Kolonne IV indeholdte Tal. Hvis Aktionærerne solgte straks fik de altsaa tilsammen 47,9 Mill. (Kursværdien) for Aktier, der før havde en Kursværdi af 40 $\frac{1}{2}$ Mill. Maaler vi efter Realværdien (Kolonnerne III og V), har vi, at den indre Værdi af de gamle Selskabers $4\frac{1}{2}$ Mill. Aktier var ca. 25 $\frac{1}{4}$ Mill. eller gennemsnitlig 564 pCt., og den indre Værdi af de Aktier, de fik i Gorm, giver det samme absolute Beløb, men i Gennemsnit kun 261 pCt.

Ved Ombytningen skabes der altsaa 7 Mill. Kr ny Kursværdi, fordi de nye Aktier noteres i 490. Selskaberne fik for saa vidt ikke ens Ækvivalent, som Gorms Aktionærer fik mindre end Aktiernes Kursværdi. Nu var ganske vist af tilfældige Grunde Gorms

Aktier skruede alt for højt op for de sidste (smaa) Omsætningers Vedkommende. Ser vi paa den varende Værdi, har Gorms Aktionærer faaet, hvad de skulde have. Derimod har Carls faaet for meget og Skjolds for lidt; dette vil noget udlignes, hvis vi beregner Tonnagens Værdi højere end 200 Kr, hvad man paa det Tidspunkt iøvrigt med Grund kunde (Skjold har nemlig mindst Tonnage). Forøvrigt har — uvist af hvilken Grund — Carls Aktier i Forhold til Skjold altid været noteret for højt.

Set fra Aktionærernes Standpunkt er der i Omsætningsøjeblikket intet at sige til Transaktionen; set fra det udvidede Selskabs Standpunkt er der heller ikke noget at bemærke, idet der ikke blev trukket Penge ud af Foretagendet og den Kapitaludvidelse, der fandt Sted ved Fordobling af de oprindelige Aktier og Udstedelsen af en ny Million Kr Aktier udbudt til Pari, under de givne Forhold maa siges at være forsvarlig, naar man overhovedet anser Friaktier for forsvarlige; der var virkelig i Selskabernes Formue Basis for en saadan Udvidelse, saaledes at Anvendelse af Ordet Kapitaludvanding forsaavidt ikke her vil være berettiget. Kritiken maa rettes imod de til Sammenslutningen knyttede Børsmanipulationer og Konsortialopkøb (der dog ikke skyldes Selskabet eller dets Ledelse); en Aktiekurs af op mod 500 for de nye Aktier maa, naar den indre Værdi paa det Tidspunkt er 261, ved normale Forholds Indtræden forudses at give dem Tab, der har erhvervet Aktierne til den høje Kurs; det nye Gorms Aktionærer havde imidlertid ingen Grund til at beklage sig, idet D. F. D. S. ved i 1920 at udløse Aktionærerne overtog den med den høje Kurs forbundne Risiko og det deraf senere følgende Tab.

1916 var de 3 Selskabers Bruttofragt over 19 Mill. eller 375 Kr pr. Ton; efter Sammenslutningen var for 1917 og 1918 Bruttofragten 9 Mill. aarlig eller 253 Kr pr. Ton, i 1919 17½ Mill. Kr. Yderligere indvandt i disse tre Aar ved Renter af Forsikringssummer og Henlæggelser samt ved Fortjeneste paa de udenlandske Valutaer tilsammen 3¾ Mill. Kr. Af Udgifterne ved Skibene udgør i 1917 og 1918 Assurancen over Halvdelen. Da Assurancen gaar ned i 1919, er det den nu forhøjede Hyre, Proviant og Kul, som udgør Halvdelen af Skibets Udgifter; Nettoindtægten er imidlertid efter Fradrag af Henlæggelser til Skat i U-baadkrigens 2 Aar 6 Mill. Kr aarlig, men i 1919 12 Mill. Aktionærerne faar 40 pCt. i 1917 og 1918, hvilket svarer til et Udbytte af 80 pCt., om Aktierne ikke var blevet splittet. Udbyttet for 1919 er inkluderet i den Godtgørelse, D. F. D. S. betaler for Aktierne. Fra 1917 til 1919 henlægges ialt 3½ Mill. Kr. Det sidste Aar er Saldoen for Driftsregnskabet, som overføres til næste Aar, d. v. s. til D. F. D. S., henimod 10 Mill. Kr.

De tre Selskabers Flaader, som det udvidede Gorm overtager pr. 1 Januar 1917, udgør tilsammen 13 Skibe med en Tonnage af 36 400 Tons d. w. bogført for 2 390 000 Kr. I 1917 forliser tre og nybygges to Skibe. I 1919 tilkommer yderligere to Nybygninger, der bogføres til Anskaffelsesværdi ca. 450 Kr. pr. Ton, hvorefter Flaaden ultimo 1919, da Aktiver og Passiver overdrages til D. F. D. S., bestaar af 14 Skibe med en Tonnage af 41 550 Tons, som efter Afskrivninger er bogført til ca. 6 Mill. Kr (140 Kr pr. Ton d. w.).

For de omhandlede Nybygninger er der i 1917 à conto betalt store Beløb. Da D. F. D. S. skal overtage Gorm ultimo 1919, er der blandt Aktiverne 5 Mill. Kr forudbetalt paa Nybygninger. Paa samme Tid er Bankbeholdningen 15 Mill. Kr. Aktiekapitalen er som sagt 10 Mill. Kr ($2 \times 4\frac{1}{2}$ plus 1). Til de forskellige Fonds er henlagt 7 à 8 Mill., endvidere er opført henved 10 Mill. Kr som henlagt til Skatter og overført til næste Aar. Gorms Nettoformue er ultimo 1919 27½ Mill. Kr, Skibene regnet til 140 Kr pr. Ton d. w. Regnes Tonnagen til 200 Kr, faas en Nettoformue paa 30 Mill. Ak-

tiernes reale Værdi er da 300 pCt. Den noterede Kurs var ultimo 1919 485, der i Løbet af næste Maaned, da man fik Vished om, hvor Overtagelseskursen vilde komme til at ligge, steg til 555 (250 Points over Realværdien).

I Anledning af Forhandlingerne om D. F. D. S.s Overtagelse af Gorm havde sidstnævnte Selskabs Bestyrelse opstillet følgende Beregning over Gorms Værdi:

12 410 Tons à 700 Kr.	Kr 8 687 000,00
15 440 — à 800 —	- 12 352 000,00
13 700 — à 1 100 —	- 15 070 000,00
	Kr 36 109 000,00
÷ Surveys... ..	- 1 000 000,00
	Kr 35 109 000,00
Interesse i andre Foretagender.....	- 96 000,00
Indbetaling Frederikshavn, Nybygninger.....	- 1 460 675,42
Indbetaling paa de af den amerikanske Regering rekvisitionerede Nybygninger.....	- 3 745 176,85
Kalkuleret Kursavance paa ovenstaaende	- 1 570 448,15
Uafgjorte Havarier	- 925 907,55
Kul, Stores og Proviant.....	- 13 201,55
Rederiforeningens Fond	- 103 712,37
Aktier.....	- 131 250,00
Genforeningslaan.....	- 250 000,00
Diverse Debitorer ÷ Div. Kreditorer.....	- 165 006,43
Bank.....	- 14 822 627,37
Kalkuleret Overskud Krigsforsikringen.....	- 1 100 000,00
Fortjeneste 1ste Kvartal 1920 ÷ Omkostninger.....	- 2 500 000,00
	Kr 61 993 005,69
÷ Skatter og Andel i Fragtnævnets Underskud for 1919 og 1ste Kvartal 1920	- 4 000 000,00
	Kr 57 993 005,69

D. F. D. S., der havde tilbudt 525 pCt., gik da ind paa for Aaret 1919 at betale »Gorms Aktionærer en Dividende af 30 pCt.

Denne Vurdering kan kritiseres. For det første er de ca. 15 Aar gamle Skibe optaget til gennemsnitlig 900 Kr pr. Ton; dernæst er der over 5 Mill. Kr forudbetalt for Nybygninger; men medens Nybestillinger ved Udgangen af 1916 maatte anses for et værdifuldt Akcessorium, var det modsatte Tilfældet i 1919, idet disse medførte Forpligtelse til at modtage Tonnagen til ca. 1 000 Kr pr. Ton. Yderligere medregnede man — i Modsætning til hvad der var Tilfældet ved Overtagelsen af Dansk-Russisk — Rederiforeningens og Krigsforsikringens Overskud med ialt 1 200 000 Kr, hvilke Summer samt kalkuleret Fortjeneste i første Kvartal af 1920, 2½ Mill. Kr, ikke er medregnet ved Statusopgørelsen ultimo 1919.

For Gorms Aktionærer var Kursen 555 særdeles fordelagtig. For Køberen D. F. D. S. var Overtagelsen i samme Grad ufordelagtig, og selvom D. F. D. S. i sin Egenskab af Storaktionær i Gorm fik en Del af den Gorms Aktionærer tilfaldende Fordel og for saa vidt afbalancerede noget af sit eget Tab, kan man ikke nægte, at det — bortset fra, at D. F. D. S. skulde have Skibe til at sætte ind paa sine faste Ruter for at holde Forretningen — havde været bedre for D. F. D. S., om man ikke havde foretaget denne Overtagelse.

Dansk-Russisk Dampskibsselskab.

Det andet Selskab, der overtages af D. F. D. S., er Dansk-Russisk Dampskibsselskab, stiftet 1893 med en Aktiekapital, der siden 1907 var 10 Mill. Kr. Direktionen bestod i de sidste Aar af Kaptajn Chr. Jensen og Premierløjtnant Reinhard, Bestyrelsesraadet af Bankdirektør C. C. Clausen, Formand, Fabrikant Guildal, Kommitteret C. F. Ernst, Grosserer Collstrop, Højesteretssagfører Vagn Aagesen og Nationalbankdirektør W. Stephensen.

Bruttoindtægten var i 1913 4 Mill. Kr og naaede i 1916 18 Mill. Kr. Det følgende Aar halveres denne Indtægt. Krigens sidste Aar giver 10 og 1919 12 Mill. Kr, hvoraf ca. 3 Mill. Kr skyldes Rente af Kassebeholdning og Udbytte af Værdipapirer. Om Udgifterne gælder det samme her som andetsteds, at de i 1916 netop da Fragtindtægterne er paa sit højeste, er ret smaa. Medens Fragten fra 1913 til 1919 steg fra 3,3 til 8,8, steg Skibenes Driftsudgifter uden Survey og Kaplak kun til 2½ Mill. Kr. Selskabets Nettoindtægt, der i 1913 var 2 Mill., var i 1916 12 Mill. Kr. I 1918 og 1919 indtjentes 7 à 8 Mill. Kr aarlig.

Af Nettoudbyttet sker Henlæggelser til Skat, endvidere udlignes Tab paa Rubeltilgodehavende ved Henlæggelse i 1917 og 1918; Aktionærerne faar i 1913 til 1918 henholdsvis 5, 4½, 10, 40, 20 og 50 pCt. I Tantiømer er udbetalt fra 1913 til 1919 ca. 2 700 000 Kr.; Tantiømen for 1919 er lige stor med Udgiften til Hyre og Proviant.

Dansk-Russisk havde oprindelig været i Vanskeligheder og var blevet reorganiseret; den ved Saneringsprocessen oprettede »Konto for Tab i Aaret 1907« bringes endelig ud af Verden i 1915, samtidig med at der til Reservefonden henlægges 1 Mill. Kr; fra 1916 til 1918 henlægges til Reserver ialt 5 Mill. Kr. Ultimo 1919 opføres Nettoindtægten med Fradrag af 1½ Mill. til Survey som Rest, hvorom Bestemmelse senere tages.

Ved Krigens Udbrud havde Selskabets 11 Skibe, hvoraf de 6 var bygget før 1900, en samlet Tonnage af 36 450 Tons d. w. bogført for 4,6 Mill. Kr eller 126 Kr pr Ton. To Nybygninger i 1915 bringer Tonnagen op, det følgende Aar forliser to Dampere, hvorved Tonnagen bringes tilbage til hvad den var ved Krigens Udbrud. I 1917 torpederes 3 gamle og 1 ny Dampere og i 1918 et af Selskabets ældste Skibe, medens intet nyt anskaffes, hvorefter den Tonnage der ultimo 1919 overgaar til D. F. D. S. er 21 160 Tons d. w. fordelt paa 6 Skibe, bogført for 2 838 000 Kr eller 134 Kr pr. Ton. Af disse Skibe er eet værdiløst, Resten er i Gennemsnit 20 Aar gammel.

Ogsaa i dette Selskab vokser Kassebeholdningen, eftersom Flaaden aftager. Ultimo 1916 er der 14, ultimo 1919 31 Mill. Kr. Under hele Krigen har Selskabet 2 à 3 Mill Kr opført som Aktier i andre Dampskibsselskaber, det er Selskabets Interesse i Nordisk Dampskibsselskab, omfattende 92½ pCt. af den 2 Mill. Rubler store Aktiekapital; desuden har man ¼ Mill. i Genforeningsobligationer.

Blandt Passiverne maa foruden Aktiekapitalen 10 Mill. Kr nævnes Reservefonden, der før Krigen var 2½, i 1916 8½ og ultimo 1919 15½ Mill. Kr.

Selskabets Nettoformue vokser da fra 12 Mill. før Krigen til ca. 26 Mill. Kr i 1916—17 og 33 Mill. ultimo 1919, da Aktiver og Passiver overtages af D. F. D. S. Tonnagen er her regnet til 134 Kr pr. Ton d. w. Regnes i Stedet for med 200 Kr pr. Ton, faas ultimo 1919 en Nettoformue paa 34,4 Mill. Kr, hvoraf dog 400 000 Kr gaar fra for det værdiløse, i 1883 byggede Skib: herefter skulde saa Aktieværdien være 340 pCt. Der noteres imidlertid den 31 December 490 pCt. Den følgende Maaned stiger Aktierne til 530, da man fik Vished om den endelige Udløsningskurs, D. F. D. S. vilde komme til at give, 560 pCt. Til Sammenligning anføres, at den foregaaende Juli-Kurs var 450 og Oktober-Kursen endog kun 360.

Den noterede Kurs ultimo 1919 ligger saaledes langt fra den udfundne Realværdi, nemlig ca. 160 pCt.; men dette var ogsaa Tilfældet med »Gorm«. Der er imidlertid den Forskel, at Selskabet ejede nogle Aktiver, der ikke opførtes til deres Værdi, og som for en Gangs Skyld gør, at Kurs og indre Værdi stemmer med hinanden. Man kan gaa ud fra, at Børsen ikke havde været klar over dette Forhold, thi ellers vilde Kursen have været drevet endnu højere op. Under en Retssag har Bestyrelsen fremsat følgende Kalkule over Selskabets Nettoværd, hvorefter den 10 Mill. Kr. store Aktiekapital da skulde være 56 Mill. Kr. værd.

Skibene.....	12,5 Mill. Kr	
Aktier i danske og fremmede Foretagender	19,4 —	-
Kassebeholdning etc.....	30,8 —	-
Kursavance etc.	1,1 —	-
Diverse Debitorer.....	0,8 —	-
Overskud Januar Kvartal 1920	0,7 —	-
		ialt 65,3 Mill. Kr
<i>hvorfra gik</i>		
Diverse Kreditorer.....	4,52 Mill. Kr	
Skat etc.....	4,00 —	-
Tantième	0,75 —	-
		ialt 9,3 Mill. Kr
		<u>Nettoværdi... 56 Mill. Kr</u>

Skibene er ansat til ca. 600 Kr. pr. Ton d. w., altsaa 12½ Mill. Kr eller 8 Mill. Kr for højt. Den næste Post er bl. a. Aktier i Northern Steamship Company, der er opført til 19,2 Mill. Kr; om denne Ansættelse var berettiget i Begyndelsen af 1920 er omtvisteligt, thi Salget af disse Aktier til Tredjemand var ikke sikret, men Eftertiden gav Kalkulen Ret; man maa derfor have Lov til at lægge netto 16 Mill. til den af os anslaaede Realformue 33 Mill., og man kommer derfor til det Resultat, at Dansk-Russisk's Overtagelseskurs 560 pCt. kun er 60 Points for højt, og at D. F. D. S. kun har givet 6 Mill. for meget for denne Post, hvoraf dog formentlig noget er dækket ved den ekstra Fortjeneste, de overtagne Skibe i 1920 har givet D. F. D. S., og ved hvad D. F. D. S. tjente qua Aktionær i Dansk-Russisk D/S, der derved faktisk kun kom til at staa D. F. D. S. i 48½ Mill. Kr.

Dansk Søfartsselskab.

Den 1 Februar 1917 forhandlede i Anledning af Udvidelsen af U-baadskrigen Regeringens og Erhvervenes Repræsentanter om vor Sejlads's Opretholdelse under Krigen. Medens de fleste Redere af Hensyn til Besætning og Materiel ansaa det for uforsvarligt at sejle, erklærede H. N. Andersen, at »sejles skulde der«. Etatsraad Andersen bad derefter forskellige Redere om at hjælpe sig med at føre Bevis blandt andet overfor den engelske Regering, at vi virkelig kunde og vilde sejle. Da man ikke vilde eller kunde præjudicere de forskellige Dampskibsselskabers Stilling, enedes man den 14 Marts 1917 paa Østasiatisk Kompagnis Kontor i København om at stifte Interessentskabet Dansk Søfartsselskab, hvis Medlemmer var Etatsraad H. N. Andersen, Bankdirektørerne Clausen og Glückstadt og Rederidirektørerne A. O. Andersen, Cold og Reinhard. Direktør Clausen og Etatsraad Glückstadt stillede den fornødne Kapital til Raadighed i deres respektive Banker. Skibsreder A. O. Andersen overtog Ledelsen af Interessentskabet.

I Tidsrummet indtil 14 August 1917 var Interessentskabet Dansk Søfartsselskab et rent Befragtningselskab; man time-chartrede en halv Snes Baade (2 fra Viking, 3 fra Torm, 2 fra Dansk-Russisk, 1 fra Dansk-Fransk og 2 fra Ø. K.) til Rater i Overensstemmelse med de af den engelske Regering fastsatte Rater — pr. Maaned 35/- pr. Ton d. w. — og drev dem paa egen Risiko, ja maatte selv danne et gensidigt Forsikringsselskab. Da den danske Skibsfart efterhaanden kom igen ad normal Vej, tilbageleveredes den sidste Damper den 14 August 1917, hvorefter dette Kapitel i Dansk Søfartsselskabs Historie i Realiteten er sluttet. Skibenes Brutto-Overskud var ca. 642 000 Kr, medens der paa Nye Gensidige Krigsinteresseforsikring i Tidsrummet fra 1 April til 1 Oktober 1917 indtjentes 399 190 Kr 52 Ø Brutto. Interessenternes Nettooverskud var ialt 942 000 Kr.

Selskabets Formaal havde været ikke blot at leje Skibene og drive dem, indtil Rederierne igen fik Mod, men ogsaa at bygge nye Skibe, og efterhaanden at interessere de Selskaber, der var repræsenteret ved Mødet. I 1917 var imidlertid Byggeprogrammet umuligt at gennemføre; derimod fortolkedes Begrebet Genopbygning af den danske Flaade saaledes, at Bevarelsen af danske Skibe i Danmark ogsaa maatte kunne falde indenfor Selskabets Rammer. Dette Spørgsmaal var blevet aktuelt, da det i Eftersommeren 1917 rygtedes, at Svenskere og Nordmænd købte Aktierne i forskellige danske Dampskibsselskaber op.

Ved Krigens Begyndelse stod Aktierne i de 3 Carl'ske Selskaber omkring Pari, Gorm lidt over, Skjold lidt under. I Foraaret 1915 sætter den første Stigning ind, og denne kulminerer i September med en Kurs for de 3 Selskaber, der ligger mellem 260 og 280, idet Skjold stadig ligger bagved. Efter en rolig Periode begynder i Februar 1916 Stigningen igen, saaledes at Kursen allerede i Marts er oppe mod 375 for Gorms Vedkommende; en ny Stigning sætter ind i Maj, som førte Kursen op til 600 pCt., og Kursen kulminerer ved en fjerde Stigning i September, hvor Gorm staar i 923, Carl i 780 og Skjold i 675. Forudfølelsen af en kommende Fare bringer efterhaanden Kursen ned, U-Baadkrigen standser Omsætningen for en Tid. Kort efter Børsens Genaabning, f. Eks. den 27 Februar 1917, staar Gorm, Carl og Skjold i henholdsvis 535, 435 og 355. Efter et kort Tilbagefald, efter at Udbytte for 1916 er udbetalt, genvindes det tabte i en Stigning, der fortsættes fra Juni til August. Medio August tager Stigningen fart, saaledes at Maaneden slutter for Gorms Vedkommende med 586, for Carls med 499 og for Skjolds med 443; Stigningen bliver stærkest i Gorm og Skjold, i Gorm fordi svenske Konsortier her træder ind, og i Skjold fordi der her ligesom i andre Dampskibsselskaber er gaaet Rygter om Sammenslutning. September bliver paa Grund af Opkøb, der straks skal omtales, Vidne til hæftige Stigninger, alene i Septembers første Halvdel stiger Gorm 300 pCt., paa én Dag endog 106 pCt., og den 24 September noteredes Gorm i 910; paa samme Maade løber Carl, der i August staar i omkring 500, op til 724 den 14 September, og Skjold, der den 22 August stod i 444, staar den 28 September i 707. September er den Maaned, hvori der omsættes mest paa Børsen; i Oktober omsættes mindre Poster, men til stadig stigende Kurser. I Oktober maa en Baisse dække ind i Gorm. De resterende Aktier, som »Søfarten« skal købe, bringer Gorm-Aktierne i Oktober op til over 1200, Carl fortsætter ligeledes og ligger i Begyndelsen af Januar 1918 100 Points over Septembers Maksimumnotering.

I August Maaned 1917 synes de udenlandske Opkøbere at være i Virksomhed, i hvert Fald med Hensyn til Gorm. Hofretsnotaren Gunnar Svensson, financieret af Industribanken i Malmø, opkøber formentlig i den Tid Majoriteten i Gorm, hvis nominelle Kapital er 1½ Mill. Kr. Fra 29 August til 20 September 1917 køber han saaledes i Landmandsbankens Vesterbro-Afdeling 352 000 Kr, hvoraf han den 5 September midlertidig

lægger 132 000 Kr hen i Landmandsbankens Depot belaaet med 400 000 Kr; den 4 og 5 køber han alene 128 000 Kr. Svensson har imidlertid købt betydelig mere, thi i et Brev af 19 April 1918 fra Hovedsædet til Vesterbro-Afdelingen meddeler hint, at det køber 2 040 000 Kr nye Aktier i Dampskibsselskabet Gorm af Hofretsnotaren, hvad der for de gamle Aktier svarer til, naar vi tænker paa Tegningsretten, nominelt 850 000 Kr. Ogsaa Nordmændene er i Markedet og køber 200 000 Kr.

Direktør A. O. Andersen henvender sig derfor til Etatsraad Andersen, der efter en Samtale med Direktør Glückstadt giver sit Minde til, at Søfartsselskabet saa vidt muligt skal opkøbe Majoriteten i Carl, Skjold og Gorm. Det fremgaar bl. a. af Søfartsselskabets Protokol, at Direktørerne Clausen og Cold er bortrejst paa det Tidspunkt og først senere erfarer Opkøbene; for Colds Vedkommende sker det først efter hans Hjemkomst fra Amerika den 7 December 1917.

Der opkøbes derefter i Dagene fra den 6 September til den 11 Oktober 1917

1 002 000 Kr	Skjold-Aktier for	6 656 174 Kr	(Gennemsnitskurs 664)
454 000 —	Gorm- — —	3 758 250 —	(— 828)
1 014 000 —	Carl- — —	7 341 749 —	(— 724)

ialt 17 756 173 Kr inklusive Stempel og Kurtage men eksklusive Renter.

Den 19 September 1917 meddeler Landmandsbankens Delegationsprotokol:

»Dansk Søfartsselskab, der blev dannet, da den tyske Blokade iværksattes, og indehaves af D/S Viking, Det Østasiatiske Kompagni, Det Forenede Dampskibsselskab, Dansk-Russisk Dampskibsselskab, Privatbanken og Landmandsbanken, havde for at modvirke de svenske Opkøb af danske Dampskibs-Aktier indkøbt Aktier i Carl, Skjold og Gorm og ejede lidt over $\frac{1}{3}$ af Aktierne i disse Selskaber, hvorved de fremmede var afskaaret fra at faa kvalificeret Majoritet.«

Meddelelsen er ikke korrekt, thi det er paa det Tidspunkt endnu ikke Selskaberne, men de 6 førnævnte Herrer, som udgør Interessentskabet. Paa et Møde i Landmandsbankens Delegation den 17 Oktober meddeles:

»Ved de forestaaende Generalforsamlinger i de Carl'ske Selskaber vil D. S. S. kunne beherske Stemmeafgivningen; i Carl og Skjold havde det Majoriteten, i Gorm, hvor det ikke havde Majoriteten, krævedes Notering af Aktierne 3 Uger før Generalforsamlingen. D. S. S. havde i Tide ladet sine Aktier notere, medens den svenske Gruppe havde forsømt dette, Aktierne stod gennemsnitlig i 350. Banken havde udlagt de 19 Mill. i dette Foretagende.«

Det vil ses, at man ved Omtalen af Sagen i saa høj Grad betragter Sagen som afgjort, at man endog ved Nævnelser af Kursen regner med Friaktierne som udstedte; Aktierne stod da i 700.

Generalforsamlingerne afholdtes den 2 November 1917; det vedtoges at sammenlutte de tre Carl'ske Selskaber. Prospektet for det nye Selskab Gorm udsendtes først den 20 Februar 1918. I Stedet for de 3 Gange $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktier i de 3 Enkeltsselskaber fik det store Gorm en Kapital paa 9 Mill. plus 1 Mill., hvortil Tegningsretten blev overladt de gamle Aktionærer; de, der i Tidsrummet fra 24 Oktober 1917, hvor de første ikke beslutningsdygtige Generalforsamlinger afholdtes, indtil den 20 Februar 1918 købte Skjold og Carl for henholdsvis 700 og 785 og solgte dem igen i Form af nye Gorm-Aktier fik herved en betydelig Fortjeneste (2 Gange 500 plus en Tegningsret).

Dansk Søfartsselskab erhverver sig for sine 1 002 000 Kr Skjold-Aktier 2 004 000 Kr nye Gorm-Aktier; for sine 454 000 Kr gamle Gorm-Aktier faar det 908 000 Kr Gorm-Aktier plus Tegningsret til 181 000 Kr Aktier, altsaa ialt 1 089 000 Kr nye Gorm-Aktier;

for Carl faas 2 028 000 Kr nye Gorm-Aktier plus Tegningsret til 253 000 Kr nye Gorm-Aktier, ialt 2 281 000 Kr nye Gorm-Aktier. Der faas altsaa ialt 5 374 000 Kr. Inklusive Renter staar disse Aktier Interessentskabet i en Kurs af 347. Da man imidlertid kun har det Formaal at ligge med Aktiemajoriteten (5 Mill.) i Gorm, medens D. F. D. S. ikke den Gang har nogen Plan om at overtage Dansk-Russisk og Gorm, overføres de overskydende 370 000 Kr til samme Kurs til en Konto for de paagældende Interessenter, D. S. S. Separat III. I første Omgang sælger Separat Konto 344 000 Kr heraf til Landmandsbankens Fonds-Konto til Dagskurs, hvorfra de videresælges til Vekselerer Horn samt til diverse Filialer; efter den sædvanlige Praksis overføres de resterende 26 000 Kr fra Banken til en Spekulationskonto, British Bank V, til en Kurs af 503 (2 Points under den noterede Kurs). Den 18 Maj overføres Størstedelen (22 000 Kr) heraf til et andet Konsortium indenfor Banken, Gorm-Konsortiet, som senere skal omtales. Dette anføres her, fordi man ofte møder det Tilfælde, at naar Banken efter Aftale køber en samlet Post paa gunstige Vilkaar, lader den en mindre Del af den gaa over til et Konsortium indenfor Banken, hvori som Regel Bankens Direktører er interesseret.

Emil Glückstadt, der var Medlem af Søfartsselskabet, og som saadan burde have været interesseret i, at dette opkøbte Aktierne i de 3 Carl'ske Selskaber til en rimelig Pris, synes ligeledes at have været Deltager i et Konsortium, der hedder British Bank IV, og som allerede den 4 September, 2 Dage før Søfartsselskabet begynder at købe op, indkøber dels Poster i Skjold, Carl og Gorm og dels en Post Ø. K. Ø. K.-Posten frasælges med en Avance paa 11 000 Kr Dagen efter, men Opkøbene fortsættes i de Carl'ske Selskaber, saaledes at der ialt købes 42 000 Kr Skjold, 96 000 Kr Gorm og 16 000 Kr Carl, der med en Avance paa 47 000 Kr den 6 September om Eftermiddagen videresælges til Søfartsselskabet, hvis Indkøb altsaa for disse Posters Vedkommende er fordyret med denne Sum. Samme Dag er der indsat 45 000 Kr paa Glückstadts Sparekassekonto. Den 27 September oprettes en ny Konto, British Bank V (L 26 591), hvorpaa der i Tiden indtil 20 Januar 1919 købes forskellige Dampskibs- og andre Aktier hos Vekselerere; heraf skal nævnes 32 000 Kr Carl, der den 2 Oktober med Avance videresælges til Horn, og 60 000 Kr Skjold, der den 27 videresælges til Poul Jørck. Medens disse Køb tilsyneladende ikke berører D. S. S's Interesser, foretages den 8 Oktober et Køb af 68 000 Kr Carl og 92 000 Kr Skjold fra Vekselerere, der sælges videre med en Avance af 73 000 Kr til Søfartsselskabet under 11 Oktober, hvilken Omvej ikke burde bruges, da Banken formentlig har ulimiteret Købeordre fra Søfartsselskabet. Salgskurserne er henholdsvis 840 og 750; medens Købsdagen normalt er Dagen før Posteringsdagen, føres Aktierne saavel fra British Bank IV som de her nævnte Aktier fra British Bank V over til Søfartsselskabet til Kurserne paa Posteringsdagen, hvorved en betydelig Ekstrafortjeneste naas. Ved British Bank V tjenes 61 800 ekstra og ved det førømtalte British Bank IV 47 000 Kr ekstra. 857 og 750 er Dagskurserne, hvilket er Topkurserne for Carl og Skjold for Maanederne September og Oktober, idet D. S. S. den 11 Oktober gaar ud af Markedet som Køber, saaledes at Aktierne falder gennem Maaneden for at ende med en Kurs af 750 for Carl's og 700 for Skjold's Vedkommende.

Ogsaa hos Vekselererne findes der i disse Dage Opkøbskonsortier for de nævnte Aktier. Saaledes opererer Glückstadt og Ringberg i Dagene fra 3 til 7 September hos I. M. Levin & Co. udelukkende i Dampskibsaktier. Disse Transaktioner synes at bestyrke, hvad fra anden Side er oplyst, at naar der foreligger Tab eller Stilstand, udvides Konsortialdeltagernes Antal, medens Antallet indskrænkes, naar der er Udsigt til Gevinst.

Dansk-Russisk ligger ved Krigens Begyndelse langt under Pari, endnu den 1 Januar 1915 er de ikke naaet 70; den almindelige Stigning i Dansk-Russisk Aktier, der sætter ind i Foraaret 1915, faar efterhaanden Aktierne op i 140, hvor omkring de holder sig til Foraarsoffensiven 1916 sætter ind og igen fordobler Kursen (til 275); efter Udbytteudbetalingen fortsættes Stigningen til den i September naar 444, samme Kurs som D. F. D. S.; som overalt falder Kursen ved Forudanelen om U-Baadskrigen og dennes senere Indtræden. Ved Børsens Genaabning i Februar 1917 er Kursen 293; den sædvanlige Foraarsoffensiv sætter ind i April og forhøjer Kursen til 334, i Sommeren synes Interessen at være borte, til Minimum naas i August 1917 med 272; muligvis er det Rygter om S sammenslutningen muligvis er det Nordmændene, der nu spiller ind (positivt vides kun eet norsk Firma, der køber ind i større Stil), i alt Fald naas i Oktober et Maksimum med 357, der dog ikke kan holdes, i Slutningen af December er Kursen 331, de følgende 14 Dage sætter den i Ilmarch over 160 Points op, saaledes at den 10 Januar 1918 sælges Aktier til 500.

I Slutningen af Aaret 1917 indledes fra norsk Side Forhandlinger med Direktør Reinhard om Køb af Aktiebesiddelsen i Dansk-Russisk og Northern Steamship Company; men da den forlangte Købesum, 33 Mill. Kr, er saa stor, at Nordmændene staar sig ved til den gældende Kurs 360 at købe Aktiemajoriteten i Dansk-Russisk, faar Hr. Reinhard Betæneligheder. Den 3 Januar 1918 forhandler han om Eftermiddagen med Nordmændene om Salget af Notherns Aktier; samme Dag forhandler han med Glückstadt om at købe den kvalificerede Minoritet i Dansk-Russisk, for at Nordmændene ikke skal kunne opløse Selskabet og paa den Maade komme billigt til Northern's Aktier. Reinhard giver Glückstadt Ordre til for sin (Reinhard's) og sin Meddirektør, Direktør Jensens Regning at opkøbe hvad der fandtes paa Markedet af Dansk-Russisk's Aktier. Disse Køb foretages paa et Konsortium af 3 Januar 1918 bestaaende af de to Herrer; der købes nominelt 836 000 Kr Dansk-Russere til Kurser fra 387 til 414 blandt andet fra August Lunn & Co. Blandt de 508 000 Kr, der købes igennem Aug. Lunn & Co., samles en Del fra forskellige Vekselerere og fra et Konsortium, Dan-Rus, fra hvilket 120 000 Kr under 3 Januar købes med en Avance af 34 000 Kr. Dan-Rus har samme Dag købt Posten 24 000 Kr billigere. Konsortiet bestaar af Aug. Lunn og Erik Glückstadt, der hver faar 12 000 Kr i Fortjeneste. Den 10 Januar køber Aug. Lunn for Regning Landmandsbanken alt op til 500 og køber blandt andet hos Palsby 260 000 Kr til Kurs 500. Erik Glückstadt, der maa antages fra sin Onkel eller fra sin Stilling i Banken at have haft Nys om Søfartens Opkøb, køber a meta hos Vekselerer Palsby den 7 Januar nominelt 100 000 Kr Dansk-Russisk til Kurs 425 à 430 samt Dagen efter andre 100 000 Kr til Kurs 450; disse Aktier sælges den 10 Januar paa Efterbørsen til Aage Lunn, der opkøber til Topkursen 500. Erik Glückstadts egen Fortjeneste har saaledes været 60 000 Kr.

Naar Reinhard havde ladet Aktierne købe paa sit og sin Meddirektørs Navn, var det fordi han ikke uden Tilladelse kunde lade dem købe paa Søfartens Navn og ej heller paa sit eget Selskabs. Først Dagen efter, den 4 Januar, da han forhandler med Etatsraad H. N. Andersen og senere paa Dagen med Glückstadt, faar han Tilladelse til, at Aktierne overføres til Søfarten; han gaar selvfølgelig ud fra, at den købte Aktiepost, hvis Størrelse han ikke kender, gaar direkte over fra hans Konto til Søfartens uden Fortjeneste; dette sker ogsaa for de 736 000 Kr's Vedkommende, der sælges til ca. 400, hvorimod de resterende 100 000 Kr sælges for 380 til Konto British Bank V, hvorfra de med en Fortjeneste paa 100 000 Kr (Kurs 480) overgaar til Søfarten; Direktør Ringberg hæver Fortjenesten, der saaledes ikke gaar i Bankens Kasse. Foruden disse 100 000 Kr køber British Bank 24 000 Kr af en særlig Spekulationskunde til Kurs 450 og videresælger dem til Kurs 491 til Søfartsselskabet, altsaa atter med en Fortjeneste. Paa Konsortiet af

3 Januar 1918 tjener de to Direktører i Dansk-Russisk intet, og ingen af dem er Deltagere i British Bank V.

Opkøbet af Dansk-Russisk sker for D. S. S. paa Separatkonto II, og Overførselen fra Konsortiet af 3 Januar posteres den 8 Januar; i Dagene fra 8 til 10 Januar købes 1 640 000 Kr Aktier hos forskellige Vekselerere og Filialer samt hos British Bank V, der i Kraft af Glückstadts Forhaandsviden tjener 116 000 Kr. Det samlede Opkøb andrager 2 332 000 Kr Dansk-Russisk, der staar Interessentskabet i $10\frac{3}{4}$ Mill. Kr. Fra 21 December 1917 til 10 Januar 1918 drives Kursen op fra 330 til 500, nedenstaaende Tabel giver Kursen i $1\frac{1}{3}$ Maaned:

Dato	Kurs
21 Decbr. 1917.....	331 $\frac{1}{2}$
27 — —	345 $\frac{1}{2}$
28 — —	346 $\frac{1}{4}$
31 — —	346 $\frac{1}{2}$
2 Januar 1918.....	360 $\frac{1}{2}$
3 — —	400
4 — —	414 $\frac{1}{2}$
7 — —	426
8 — —	465
9 — —	490
10 — —	495
11 — —	473
14 — —	477
15 — —	434
31 — —	434

Endnu ved Udgangen af 1917 har Kursen ikke naaet 350. Den 4 Januar er Kursen steget 70 Points; dette skyldes en udenforstaaende dansk Gruppens Opkøb fra 12 December 1917 til 14 Januar 1918 paa ialt 1 392 000 Kr.

Den 7 begynder Aug. Lunn & Co. sine Opkøb, og nu stiger Kursen i stærke Spring, forceret ved Landmandsbankens Ordre til at købe indtil 500, en Ordre, hvis Nødvendighed ikke ses, idet Kursen den 7 Januar kun havde naaet 426, og da der ifølge Lunn's Forklaring ikke var nogen større Køber i Markedet udover ham selv. Da man efter at have opnaaet den tilsikrede kvalificerede Minoritet besluttede at ophøre med Opkøbene gennem saavel D. S. S. som alle de sideløbende Konsortier, falder til Børsens Forbavselse Markedet for disse sammen, og den 31 Januar ender Kursen i 434, og i Begyndelsen af Februar naar den tilbage til Kursen af 4 Januar. Som vi senere skal se, har dette forcerede Opkøb i Dagene fra 7 til 10 kostet Parthaverne i Søfartsselskabet godt 2 Mill. Kr. Det var lykkedes de interesserede at holde det hemmeligt, baade hvem der købte og hvorfor man købte, om det var en Majoritet eller en kvalificeret Minoritet det gjaldt, eller om det blot var en Kamp mellem to Interessegrupper, der begge vilde have Aktierne, hvad man kan se af samtidige Bladmeddelelser.

Paa et Bestyrelsesmøde i Dansk Søfartsselskab den 11 Januar 1918 meddeles, at de forskellige Engagementer nu er blevet saa store, at det er rimeligt, at Interessenterne træder tilbage og at Selskaberne træder til i Stedet med en større Kapital. Man udskød

den endelige Afgørelse, til de enkelte Deltagere havde faaet Lejlighed til at undersøge, hvorvidt og under hvilken Form de af dem repræsenterede Institutioners Vedtægter og de øvrige Forhold tillod Deltagelse.

Paa et Møde paa Østasiatisk Kompagnis Kontor den 12 Marts 1918 vedtoges det endeligt at danne Dansk Søfartsselskab, Kommanditselskab, bestaaende af Landmandsbanken, Privatbanken, Østasiatisk Kompagni og Det Forenede Dampskibsselskab, der hver skulde indskyde 10 Mill. Kr Aktiekapital, desuden reserveredes 5 Mill. Kr til Gorm og 5 Mill. Kr til Dansk-Russisk, hvilke sidste to Selskaber imidlertid aldrig kom til at deltage, det sidste fordi Formanden C. C. Clausen ikke vilde binde sit Selskab.

Kapitalen blev ikke indbetalt, idet det ikke skønnedes nødvendigt. Spekulationerne blev finansieret af Landmandsbanken, der havde lagt Pengene ud for Interessentskabet, og Privatbanken, som deltog med 9 Mill. Kr. Kommanditselskabet overtog samtlige 2 332 000 Kr Aktier af Dansk-Russisk til gennemsnitlig Indkøbsværdi 461 (Dagskursen var 427) samt en Majoritet paa 5 004 000 Kr Gorm Aktier til Anskaffelsespris 347 (uagtet Gorm stod i 478). Der var altsaa et Tab paa Dansk-Russisk af 777 000 Kr og en Gevinst paa Gorm af $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr regnet efter Overtagelseskursen. I Landmandsbankens Bøger kan ikke skelnes imellem Interessentskabet og Kommanditselskabet, der altsaa sparede ca. 6 Mill. Kr som Forskel mellem gennemsnitlig Kurs og Dagskurs.

Kommanditselskabet ligger stille med de to omhandlede Aktieposter indtil 24 November 1919, da man afhænder disse via Landmandsbanken til D. F. D. S til Dagskurs minus Stempel og Kurtage. Udbyttet paa Gorm har været 40 pCt. pr. 2 April 1918 og 40 pCt. pr. 27 Marts 1919, ialt ca. 4 Mill. Kr. Udbyttet paa Dansk-Russisk har været 20 pCt. pr. 20 April 1918 og 50 pCt. pr. 2 April 1919. Af den egentlige Købesum for Aktierne har man faktisk haft 20 pCt. i Rente.

Kommanditselskabets Fortjeneste paa de to Aktieposter andrager tilsammen ca. $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr., der fordeles med $\frac{1}{4}$ til hver af Deltagerne. Af Landmandsbankens Fjerdedel forsvinder dog atter en Fjerdedel, d. v. s. 469 275 Kr 68 Ø til Direktørerne, medens Resten krediteres »Konsortiet af 1 Februar 1917«. — Overskudet fremkommer saaledes:

Gorm-Aktier.

Indtægt: Salg 5 004 000 Kr à 483.....	= Kr 24 169 320,00
Udgift: Køb 5 004 000 Kr inkl. Renter til Landmandsbanken ...	= Kr 13 994 365,71
Renter til Privatbanken.....	= - 485 622,00
Provision og Stempel til Landmandsbanken.....	= - 90 635,65
ialt...	<u>Kr 14 570 623,36</u>
Fortjeneste: 9,598 697 Kr.	

Dansk-Russisk-Aktier.

Indtægt: Salg 2 332 000 Kr à 393.....	= Kr 9 164 760,00
Udgift: Køb 2 332 000 Kr inkl. Renter til Landmandsbanken ...	= Kr 10 578 522,78
Renter til Privatbanken.....	= - 642 155,01
Provision og Stempel til Landmandsbanken.....	= - 34 367,95
ialt...	<u>Kr 11 255 045,74</u>
Tab: 2 090 286 Kr.	

De nævnte Kurser var Dagskurser den 24 Novbr. 1919.

Som ved Interessentskabet er der ogsaa ved Kommanditselskabet et Kølvaandsfølge af spekulerende Konsortier. Den 19 April 1918 stadfæstede Landmandsbanken af Hofretsnotar Gunnar Svensson at have købt 2 040 000 Kr nye Aktier i Dampskibsselskabet Gorm til en Kurs af 1 160 pCt. for gamle Aktier, altsaa inklusive Kupons for forrige Aar, samt 197 000 Kr nye Aktier i Gorm ex Kupon for sidste Aar til en Kurs af 490 pCt. og forpligtede sig til at modtage inden næste Uges Udgang yderligere 100 000 Kr nye Gorm-Aktier til en Kurs af 490 pCt.

Hovedposten, de 2 040 000 Kr nye Aktier, købes til et Gorm-Konsortium, der for en Gangs Skyld er identisk med Landmandsbanken, den faktiske Kurs er 480 (Provision betalt). Som sædvanlig opkøber Glückstadt til et Konsortium, hvori han selv er, 197 000 Kr nye Aktier, som indgaar i et andet Konsortium af 16 April 1918, hvor de indføres den 25 April. Dette Konsortium af 16 April opkøber i Tiden mellem 17 og 25 April foruden de 197 000 Kr ogsaa 160 000 Kr Gorm-Aktier fra forskellige Vekselerere og fra Max Lester. Under 14 Maj er de saaledes opsamlede 357 000 Kr Gorm-Aktier af Konsortiet solgt til det store Gorm-Konsortium, som er Banken selv. Fortjenesten ved dette Konsortium, der varer knap en Maaned, er 41 835 Kr 10 Ø; samme Dag er der paa Emil Glückstadts Sparekassekonto indsat 20 917 Kr 55 Ø, nøjagtig Halvdelen, hvoraf maa formodes, at Konsortiet af 16 April er et 2-Mands Konsortium, hvoraf Glückstadt er den ene og formentlig Ringberg den anden Deltager. Det store Konsortium køber, foruden de 2 040 000 Kr af Svenskerne og de 357 000 Kr fra Glückstadts Konsortium af 16 April, 22 000 Kr fra Kontoen British Bank V, der ogsaa er en privat Spekulationskonto, hvori blandt andet Ringberg er interesseret. Gorm-Kontoen ligger stille i sidste Halvdel af Maj og Juni, paa dette Tidspunkt tror øjensynlig Landmandsbanken, at D. F. D. S. ikke vil overtage Søfarten, thi i Juli og August sælger den næsten hele sin Beholdning af Gorm-Aktier for Konsortiets Regning. Landmandsbankens Politik er muligvis her hidført af Colds første Vægning i 1918 ved at lade D. F. D. S. optage Gorm og Dansk-Russisk i sig og viser, at den ikke da tænkte sig Gennemførligheden af en Sammenslutning af de to Dampskibsselskaber med D. F. D. S. I Slutningen af September ændrer Banken derimod sin Politik og køber 34 000 Kr Gorm-Aktier; i Oktober forceres Opkøbene, begyndende med 92 000 Kr fra Vekselerer Horn; Købet fortsættes indtil 5 Februar 1919. I Februar og Marts frasælges mindre Poster, ialt 48 000 Kr, til Kurs 500. Samtidig med dette Konsortium har Aug. Lunn efter et Raad af Ringberg opkøbt Gorm Aktier gennem tre forskellige Lunn-Schiølerske Støttekonsortier, hvis Opkøb af lidt over 1 Mill. Kr begynder den 8 Oktober 1918 og ender den 24 Novbr. 1919.

Disse Konsortier, der ikke indbetaler nogen Margin, køber, naar Børsen er svag, og sælger, naar der blot er Mulighed for en lille Avance. Den 26 November 1919 faar Lunn Ordre til at sælge sine Aktier i to Poster paa henholdsvis 852 000 Kr à 500 og 224 000 Kr à 480 til D. F. D. S., og Emil Glückstadt forlanger, at Lunn skal aflevere uden Fortjeneste; helt sker dette dog ikke, idet en Gennemgang af hans Salg og Køb viser, at de tre Konsortier tjener 112 000 Kr paa Transaktionen, hvad der ganske vist kun er 10 Points. Støtte-Konsortierne Deltagere er utilfredse, idet de erklærer, at hvis de havde faaet Lov at beholde Aktierne til D. F. D. S. endelig overtager dem til 550, havde de tjent i hvert Fald $\frac{1}{2}$ Mill. udover den indrømmede Provision af 112 000 Kr. Samtidig overgiver det store Gorm-Konsortium 2 027 000 Kr Gorm-Aktier til D. F. D. S. til Dagskursen 483 og vinder herved en Fortjeneste paa 883 000 Kr, der bogføres paa Bankens egen Spekulations- og Afregningskonto, Konsortiet af 1 Februar 1917. Ligesom August Lunn havde maattet aflevere Gorm-Aktierne, maatte han aflevere sine Aktier i Dansk-Russisk, opkøbte fra Oktbr. til Decbr. 1919. Den 15 Decbr. 1919 fpørlangte Ringberg telefonisk, at Aug. Lunn af Beholdningen skulde aflevere 240 000 Kr til et Beløb af 1 128 000 Kr. Lunn modtog

Dagskurs (470). Paa sine Opkøb her har Lunn haft stor Fortjeneste, idet han ikke som i Gorm skulde udlevere til Indkøbspris. Ø. K.s og D. F. D. S.s Direktioner kendte ikke noget til alle disse Parasitkonsortier, men troede at Opkøbene til Søfarten skete i det aabne Marked.

Kursen paa de sammensluttede Carlske Selskaber kaldet Store-Gorm noteres første Gang den 21 Februar 1918 til 480. April-Opkøbene fra Konsortiet i Gorm driver den op til 537 sidst i April. Det er dog rimeligvis kun smaa Poster, der omsættes til disse høje Kurser, siden Landmandsbanken kan faa Svenskernes Aktier udleveret den 29 April til 480. Med svag Stigning igennem Juni naas Kulminationskursen ultimo Juli med 570. Til de høje Kurser har Gorm-Konsortiet faaet afsat et Par Hundrede Tusinde Kroner. Landmandsbankens Udsalg i August Maaned sker til vigende Kurser, ultimo August til 540. Landmandsbankens Opkøb i September 1918 sker til ca. 500, Opkøbene i Oktober sker til smaa Kurser, f. Eks. den 3 Oktbr. til 450. Baade Aug. Lunn og Landmandsbanken køber saaledes i et dalende Prisniveau, men under stærke Kurs-svingninger. Den 3 Decbr. var Kursen 410, heromkring holdt den sig indtil medio Januar 1919. Baade Lunn og Bankens Opkøb bringer Kursen op i Aarets Begyndelse, i Løbet af 2 Maaneder er Kursen steget til 518 medio Februar, saa standser Opkøbene, og en Nedgang, der forstærkes ved Udbyttebetaling af 40 pCt. for 1918, bringer Kursen ned til 430, hvor den med Udsving bliver staaende til Oktober. Nu er der ikke meget paa Markedet, Publikum faar ikke meget Gavn af de 480 Points, hvoromkring Kursen svinger i Aarets sidste 2½ Maaned. D. F. D. S.s Restopkøb og Rygter faar i 1920 Kursen op over 500, en Stigning, der faar D. F. D. S. til ved Skrivelse til Gorms Bestyrelse af 30 Januar 1920 at publicere sin Plan med Hensyn til Selskabet. I den sidste Halvdel af Marts Maaned opkøbes Rest-Poster af D. F. D. S. til Kurser, der nærmer sig den egentlige Overtagelseskurs 555.

For Dansk-Russisk Dampskibsselskabs Vedkommende havde Kursen fra Februar 1918 svinget mellem 500 og 400, for at ende Aaret med 458. I Slutningen af 1918 eller Begyndelsen af 1919 har Aktieselskabet Dansk Svovlsyre- og Superfosfatfabrik begyndt et Opkøb paa indtil 700 000 Kr nominelt i Dansk-Russere, der fortsættes sammen med 3 andre Selskaber. I April 1919 er Kursen lige før Udbyttebetalingen (50 pCt.) naaet til 480. Efter Udbyttebetalingen har vi et Maksimum i Juni af 458 og et Minimum i September af 372, i Oktober naar vi en enkelt Dag ned i 360. I Tiden mellem Oktbr. og Novbr. svinger den omkring 400, ultimo Novbr. staar den i 420 for ultimo Decbr. at staa i 490; i Januar har vi atter Rygte om Dansk-Russisk's Salg af sine Nordiske Aktier, ligesom D. F. D. S. underhaanden supplerer sine Beholdninger af Dansk Russere, da Kursen den 26 Januar har naaet 528, offentliggør D. F. D. S. sine Overtagelsesplaner for at standse Stigningen, idet Kursen truer med at gaa over de 535, som D. F. D. S. paa det Tidspunkt har besluttet at tilbyde Dansk-Russisk's Aktionærer for Aktierne, idet Cold, som han har skrevet i et Brev til A. O. Andersen, som denne modtog i London i Februar 1920, nødig vil »skatte alt for haardt til Børsspekulationen«. Aktionen lykkes i det store og hele, og først i Midten af Marts begynder Kursen atter at stige, da en videre Kreds kender den endelige Kurs, hvortil D. F. D. S. overtager Dansk-Russisk Dampskibsselskab.

Efter at Etatsraad H. N. Andersen i Efteraaret 1919 overfor Direktør Glückstadt havde berørt Spørgsmaalet om Søfartsselskabets eventuelle Afvikling, havde Glückstadt genoptaget Tanken om, at D. F. D. S. kunde overtage Søfartsselskabets Aktier i Gorm og Dansk-Russisk og om fornødent sikre sig Kontrollen over disse Selskaber, hvis Tonnage han mente D. F. D. S. havde Brug for til Erstatning for sine Skibstab, og bragte den 14 Novbr. dette Spørgsmaal paa Bane overfor Direktør Reinhard. Saavel denne som Direktør A. O. Andersen tænktes da eventuelt optaget i D. F. D. S.s Direktion. Baade

Direktør Cold og Direktør A. O. Andersen var dengang i Amerika; sidstnævnte vendte først tilbage medio Februar. Ved sin Hjemkomst den 20 Novbr. gik Cold ind paa Forslaget, idet han selv var ængstelig dels for, at D. F. D. S. ikke havde Skibe nok at sætte ind paa sine Ruter, dels overfor Muligheden af Angreb paa Selskabets store Kassebeholdning. Landmandsbanken havde desuden nu Flertallet paa D. F. D. S.s Generalforsamlinger; pr. 24 Novbr. 1919 overtager D. F. D. S. da samlet D. S. S.s Aktier i Gorm og Dansk-Russisk til Dagskurs. Den 26 vedtager D. F. D. S.s Bestyrelse formelt Overtagelsen.

Medens Resten af Aktierne opkøbes, ønskes Sagen foreløbig hemmeligholdt, og Kontoen, der nu føres for D. F. D. S.'s Regning, betegnes da vedblivende saavel i Privatbanken som i Landmandsbanken som D. S. S., og paa disse Konti indlægges da de opkøbte Aktier. I Landmandsbanken indbetaler D. F. D. S. pr. 27 Novbr. 1919 5 Mill. \$ til 492, pr. 6 Decbr. $10\frac{1}{2}$ Mill. Kr og pr. 31 Decbr. 1919 600 000 £ og $1\frac{1}{2}$ Mill. \$. D. F. D. S. overtager til Gengæld fra Kommanditselskabet 2 332 000 Kr Dansk-Russisk til den Værdi, de er belaaet til i Landmandsbanken, samt 5 004 000 Kr. Gorm-Aktier, ligeledes til den belaaente Værdi. Dernæst overtages fra Gorm-Konsortiet 2 027 000 Kr Gorm-Aktier til den forømtalte Pris samt fra Aug. Lunn & Co. 1 076 000 Kr Gorm-Aktier ligeledes som ovenfor omtalt. Til Udløsning af Kommantitselskabets tre andre Parthavere debiteres der Kontoen for Ø. K.s og Landmandsbankens Andel hver 1 877 103 Kr, medens Privatbankens Andel debiteres D. F. D. S.s Konto i denne Bank. Hvad der sker er da, at Kontoen D. S. S. fra at være et Kommanditselskab bliver D. F. D. S.s, mod at denne udbetaler $\frac{3}{4}$ af Overskuddet eller 5 631 309 Kr til de udløste Deltagere. Landmandsbanken, der optraadte som Mellemed ved Salget af Kommanditselskabets Aktier, beregnede Provision til begge Sider, ialt 330 105 Kr. 20 Ø, der sammen med $\frac{3}{4}$ af Bankens Andel i Søfartens Overskud og Overskudet ved Gorm-Konsortiet overføres til Konsortiet 1 Februar 1917, der saaledes faar 2 620 571 Kr.

Den 10 December 1919 blev der ialt paa D. S. S.s Konto Kurant Konto i Landmandsbanken yderligere indlagt 2 716 000 Kr Dansk-Russisk Aktier; fra 15 December til 6 Februar opkøbes derefter de resterende Gorm-Aktier og et stort Beløb Dansk-Russisk. Den 10 Februar afsluttes Kontoen Dansk Søfart, og Aktierne føres over til en af D. F. D. S.s Konti i Banken. Fra at være Andelshaver i Søfarts-Konsortiet er D. F. D. S. nu Aktieejere i de to Dampskibsselskaber. Efter at D. F. D. S. har betalt sin Restgæld for videre Opkøb, ejer Selskabet 7 511 000 Kr Dansk-Russisk og 8 402 000 Kr Gorm, hvilket Beløb suppleres ved, at der fra Privatbanken overføres 100 000 Kr Gorm og 400 000 Kr Dansk-Russisk-Aktier til D. F. D. S.

Ultimo Marts 1920, da de to Selskaber likvideres, er D. F. D. S. i Besiddelse af 8 502 000 Kr Aktier i »Gorm« og 7 911 000 Kr i »Dansk-Russisk Dampskibsselskab«. Resten indløses til en Kurs af henholdsvis 555 og 560, saaledes at de to Selskaber staar D. F. D. S. i:

Gorm:

8 502 000 Kr Aktier (à gennemsnitlig 461)	= 39 192 590 Kr.
1 498 000 — — (à 555)	= 8 313 900 —
	47 506 490 Kr.

Dansk-Russisk:

7 911 000 Kr Aktier (à gennemsnitlig 467)	= 36 950 393 Kr.
2 089 000 — — (à 560)	= 11 698 400 —
	48 648 793 Kr.

Ved de tidligere Opkøb har D. F. D. S. saaledes i Forhold til Udløsningskurserne sparet 15 344 716 Kr.

Ved Likvidationen af de to Selskaber overtager D. F. D. S., der hidtil har staaet som Aktieejer, Selskabernes Aktiver og Passiver. Regnes Tonnagen til 200 Kr pr. Ton d. w., er Gorms Værdi 31,2 Millioner. I den af Selskabets Bestyrelse under Forhandlingerne med D. F. D. S. i Foraaret 1920 kalkulerede Statusopgørelse ansættes Nettoformuen til 58 Mill. Kr, idet Skibene blev regnet til gennemsnitlig 845 Kr pr. Ton d. w. Regnes paa samme Maade for »Dansk-Russisk«, faas en Nettoværdi paa ca. 50 Mill. Kr; Bestyrelsen kalkulerede her Værdien til 56 Millioner, men regnede Skibene til 591 Kr pr. Ton, uagtet de 6 Skibe var meget gamle og et af dem endog værdiløst.

Dampskibsselskabet Viking.

I 1903 stiftedes af den Carlske Interessekreds Dampskibsselskabet Viking, hvis Aktiekapital i 1914 var 675 000 Kr; i 1918 uddeltes 100 pCt. Friaktier, og samtidig udstedtes 150 000 Kr nye Aktier, der tilbødes Aktionærer til pari Kurs, hvorefter Kapitalen naaede de for de Carlske Rederier sædvanlige $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Rederne var d'Herrer A. O. Andersen og Poul Carl og de Kommitterede de samme som i de andre Carlske Selskaber.

Ultimo 1913 ejede Selskabet 4 Skibe. Selskabet havde imidlertid faaet en Erstatningsdom ved de belgiske Domstole i Anledning af et Dampskibet Ulf tilstødt Uheld. Denne Erstatning vilde Selskabet ikke anerkende og oprettede derfor i 1914 Selskabet Valkyrien med samme Bestyrelse og samme Redere, til hvem det overdrog 3 af sine 4 Skibe. For de 3 Skibe, der ultimo 1914 var nedskrevet til 100 Kr pr. Ton, substitueredes $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktiekapital i Valkyrien. Tilbage beholdt man Dampskibet Ulf med 2 200 Tons d. w., bogført for 200 000 Kr. Med dette Skib har Selskabet tjent brutto i 1915 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, der gennemsnitlig blev 1 Mill. Kr i de 4 følgende Aar. I 1920 indsejledes $\frac{3}{4}$ Mill. Kr, men i 1921 kun 57 000 Kr. Foruden denne Fragtindtægt havde Selskabet en Indtægt paa gennemsnitlig $\frac{1}{2}$ Mill. Kr for 1916—20 og 275 000 Kr for 1921 af sine Aktier i Valkyrien.

Udgifterne var ikke store, saa Nettoudbyttet blev for 1916—20 over 1 Mill. Kr aarlig. I 1921 giver Vikings Skib et stort Underskud, som opvejes ved, at Valkyrien giver 275 000 Kr, et Overskud, der dog skyldes det forrige Aars store Indtægt. Til Aktionærerne udbetales for 1913 og 1914 henholdsvis 6 og 10 pCt., for 1915, 1916 og 1917: 50, 100 og 75 pCt., for 1918, 1919 og 1920: 50 pCt., og for 1921: 20 pCt. I Virkeligheden angiver disse Tal det dobbelte, efter at der i 1918 er udstedt Friaktier. Medens der til Reservefonden henlægges som Regel 100 à 200 000 Kr aarlig og i 1918 endog $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, standser Henlæggelserne herefter.

Da Valkyrien overtager Vikings 3 Skibe, afskrives disses Værdi. Yderligere nedskrives Ulf til 135 000 eller 61 Kr pr. Ton. Selskabet ejer ultimo 1921 300 000 Kr i Obligationer. Selskabets Kasse, der ultimo 1920 var vokset til $4\frac{3}{4}$ Mill. Kr, var 1921 paa $3\frac{3}{4}$ Mill. Kr.

Blandt Passiverne er foruden Aktiekapitalen, $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, Reservefonden, som 1917 var 225 000 Kr, men siden da har Selskabet ikke haft noget. 1919 var Udbyttet til Aktionærerne og Saldoen til næste Aar 1 Mill. Kr. Selskabet skylder til Valkyrien i 1919 1 550 000 Kr og i de to følgende Aar ca. 3 Mill. Kr.

Dampskibsselskabet *Valkyriens* 3 Skibe (7 725 Tons) nedskrives indtil 1915 til

605 000 Kr; i 1919 tilkommer en Nybygning, der staar Selskabet i $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf $\frac{1}{3}$ straks afskrives. Ultimo 1919 er Flaaden paa 11 525 Tons bogført til 1 600 000 Kr, hvorpaa 600 000 Kr afskrives de følgende Aar, saaledes at de 4 Skibe ultimo 1921 er opført til 1 Million = 90 Kr pr. Ton. Valkyriens Tilgodehavende hos Viking er ultimo 1919 $1\frac{1}{2}$ Million, de følgende Aar ca. 3 Mill. Kr. Selskabets Passiver er foruden den af Viking ejede Aktiekapital paa $\frac{1}{2}$ Mill. Kr forskellige Fonds og Overførsler, der i 1917 var knap $2\frac{1}{2}$ Mill. og i 1921 lidt over $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Aarets Udbytte opføres ikke paa Status, fordi det altid er udbetalt forinden Regnskabsaflæggelsen, saa det kan indgaa i Vikings Aarsregnskab.

Valkyriens Skibe har indsejlet en smuk Bruttofragt. I 1919, da Bruttofragten er $4\frac{3}{4}$ Mill. Kr, er Besejlingsudgifterne kun 1 600 000 Kr, saa at der bliver et Overskud paa $3\frac{1}{4}$ Mill. Kr; endnu 1920 levner et pænt Overskud, men i 1921, efter at D. F. D. S. har faaet Magten i Valkyrien, viser det sig, at der ikke engang i Bruttofragten 700 000 Kr er Dækning for Besejlingsudgifterne endsige for Administrationen. Naar der alligevel ogsaa i 1921 er Nettoindtægt, skyldes det en Overførsel; iøvrigt er Nettoindtægten, naar Skatter og Kontorudgifter er fradraget, i 1919 og 1920 gennemsnitlig 2 Mill. Kr og i 1921 1 Mill. Kr mod 100 000 i 1914. Til Reservefonden er der fra 1915 til 1920 henlagt $2\frac{3}{4}$ Mill. Kr.

Nettoformuen i Viking er ultimo 1919 ca. 2 800 000 Kr, Skibene regnet til 200 Kr pr. Ton d. w. og Valkyriens 500 000 Kr Aktiekapital til pari. Valkyrien har imidlertid, naar Skibene sættes til 200 Kr pr. Ton, en Nettoformue paa 5 080 000 Kr, som altsaa hos Viking kun er bogført med $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Forhøjer man Vikings Formue med de differerende $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr, faas 7 380 000 Kr svarende til en Aktieværdi paa 492 pCt., heri inkluderet Udbyttet for 1919. (Ultimo 1921 er Vikings Nettoformue — Skibene regnet til 200 Kr pr. Ton — 2 100 000. Naar Aktierne i Valkyrien sættes til de 5 400 000 Kr, dette Selskabs Nettoformue da andrager, naar Tonnagen regnes til 200 Kr pr. Ton d. w., bliver Vikings Nettoformue godt 7 Mill. Kr, hvortil svarer en Aktieværdi paa 470 pCt.)

Efter at D. F. D. S. havde overtaget Gorm, var Direktør A. O. Andersen endnu sammen med Direktør Poul Carl korresponderende Reder for Dampskibsselskabet Viking og dettes Datterselskab Valkyrien.

Ved Forhandlingerne i Foraaret 1920 om Andersens Indtræden i D. F. D. S.s Direktion fremkom da Spørgsmaalet om at faa ham løst fra hans Firma og de Forretninger, i hvilke han var interesseret.

D. F. D. S.s Direktion besluttede da, at Landmandsbanken skulde opkøbe Aktiemajoriteten i Viking til en Kurs, der efter en af Direktørerne Poul Carl og A. Reimann foretaget Kalkulation af Selskabets Status (jfr. det følgende) sættes til 1050.

Valkyrien.

4 075 Tons à 800 Kr.....	Kr	3 260 000,00
7 450 — à 1 100 —	—	8 195 000,00
<u>11 525 Tons</u>	Kr	<u>11 455 000,00</u>

Interesse i andre Foretagender.....	—	23 000,00
Indbetaling paa den af den amerikanske Regering rekvisitionerede Nybygning.....	—	1 248 094,56
Kursavance paa ovennævnte.....	—	523 780,44
Uafgjorte Havarier.....	—	82 965,38
Kul, Stores etc.....	—	15 485,50

Rederiforeningens Fond.....	Kr	26 188,26
D/S. Viking.....	—	824 119,57
	Kr	14 198 633,71
Diverse Kreditorer ÷ Div. Debitorer.....	—	173 587,72
	Kr	14 025 045,99
<i>Viking.</i>		
2 200 Tons à 800 Kr.....	—	1 760 000,00
Uafgjorte Havarier.....	—	17 365,33
Kul, Stores etc.....	—	1 783,15
Rederiforeningens Fond.....	—	7 437,73
Obligationer.....	—	150 000,00
Bank.....	—	3 298 239,92
	Kr	19 259 872,12
D/S. Valkyrien og Diverse Kreditorer ÷ Diverse Debitorer.....	—	877 033,13
	Kr	18 382 838,99

Under Hensyn til Skatter m. v. vilde Kursværdien herefter blive 1 225 pCt.

Den 16 April 1920 debiteres D. F. D. S.s Konto for 1 221 000 Kr Viking-Aktier, som Landmandsbanken havde opkøbt særlig i den Rederiet nærmest staaende Kreds, og hvoraf Vikings Direktører ejede den væsentligste Del. Den 20 April overdroges yderligere 82 000 Kr Aktier til D. F. D. S., og i Tiden indtil 14 Februar 1921 købes mindre Poster, saaledes at Landmandsbanken ialt har afleveret til D. F. D. S. 1 440 000 Kr af den 1 500 000 Kr store Aktiekapital (til Kurs 1 050 pCt.). De øvrige 60 000 Kr er købt noget billigere. De 1½ Mill. Kr Aktier staar Selskabet i 15¾ Mill. Kr (Stempler etc. inkluderet).

D. F. D. S. betaler altsaa 15 582 000 Kr for Skibene; under den følgende Konjunkturudvikling maa Overtagelsen af Aktierne til den nævnte Kurs falde ugunstigt ud. Dels er Skibene sat for højt, til ca. 1 000 Kr pr. Ton eller, selv om vi lader Reduktionen fra 1 225 pCt. til 1 050 pCt. alene tilfalde Skibs-Kontoen, ca. 770 Kr pr. Ton, dels er Nybygningskontoen opført med det fulde Beløb.

Medens D. F. D. S. kontant betalte Banken 10 500 Kr for hver Aktie lydende paa 1 000 Kr, udløste Landmandsbanken Aktionærerne paa følgende Maade:

1 000 Kr 4½ pCt. jysk Husm. Obl. II.....	Kursværdi	Kr	813,00
1 000 — 3½ Hypothekbank Obl. 1906.....	—	—	654,58
1 000 — Landmandsbankaktier (146 pCt.).....	—	—	1 456,83
1 000 — Dansk Svovlsyre Obl.....	—	—	936,44
2 000 — Statsobligationer 1918.....	—	—	1 913,34
1 000 — Vest- og Sønderjysk Kreditobl. II.....	—	—	3 803,04
	Ialt ... ca.	Kr.	10 500,00

Man vil se, at allerede i April 1920 laa Landmandsbanken inde med egne Aktier, som den ønskede at komme af med, og at den her fik afsat 1½ Mill. Kr af dem.

Medens Dansk-Russisk Dampskibsselskab og Gorm opløstes, saaledes at baade Skibene og de opsamlede Kapitaler indgik i D. F. D. S.s Formue, vedblev A/S Viking

at bestaa, idet man dog overførte dens Kontanter til D. F. D. S.s Kasse, medens man vedblivende lod Skibene staa som Vikings Ejendom.

D. F. D. S. efter 1920.

Hvis man regner med en Forrentningsværdi af 200 Kr pr. Ton under normale Forhold, er der altsaa for Gorm betalt 25 Mill., for Dansk-Russisk Dampskibsselskab 6 Mill. Kr for meget. Ialt er der for de to Selskaber betalt 111 Mill. Kr; men paa Grund af Søfartsselskabets Dispositioner og tidligere Indkøb har D. F. D. S. indvundet 15 Mill. Kr heraf, saaledes at Selskaberne staa D. F. D. S. i ca. 96 Mill. Kr. Paa Dampskibsselskaberne Viking og Valkyrien er der betalt ca. $15\frac{3}{4}$ Mill. Kr eller 8 Mill. Kr for meget. For samtlige Selskaber har Selskabet da betalt $39 \div 15 = 24$ Mill. Kr for meget, naar 200 Kr pr. Ton d. w. regnes for en passende Tonnageværdi — hvorm henvises til den foranstaaende almindelige Bemærkning —, og naar Opgørelsen ultimo 1919 lægges til Grund.

Til Forsvar for Ledelsens Overtagelse af Skibene til de dyre Priser kan anføres, at disse Trampskibe i 1920 indtjente store Beløb til D. F. D. S., Viking gav alene et Overskud (Udbytte og Henlæggelser) af over 800 000 Kr; dette er dog ikke stort mere end 5 pCt. af Vikings Overtagelsessum, og i 1921 gav Viking kun 300 000 Kr, som i Virkeligheden skyldtes Overførsler fra 1920. De tilsvarende Tal haves ikke for Dansk-Russisk. Med Hensyn til Gorm oplyser A. O. Andersen, at dettes Skibe i 1920 for D. F. D. S. indsejlede ca. 8 Mill. Kr netto. Drager vi herfra Renten af 56 Mill.³ Kr som disse Skibes Andel i Fællesudgifterne, har Gorms Skibe udover deres Forrentning o. s. v. indtjent til D. F. D. S. 4 Mill. Kr, som eventuelt kan afskrives paa Købesummen, hvis man ikke vil føre Beløbet over til det daarlige Aar 1921.

Bruttofragten er i 1920 123 Mill. Kr, hvilket er mere end i noget af Krigsaarene, men pr. Ton dog kun 614 Kr mod 700 Kr i 1919; i 1921 er Bruttofragten faldet til 80 Mill. Kr. Provision, Renter og Kursdifference paa £ og \$ giver desuden henholdsvis 23 og $12\frac{1}{2}$ Mill. Kr i de to Aar.

Til Kul anvendes i 1920 dobbelt saa meget som i 1919 (den større Flaade), nemlig 35 Mill. Kr, i 1920 20 Millioner. Folkehold koster i 1920 og 1921 næsten det samme, nemlig 21 Mill. Kr, næste Aar kun $\frac{1}{2}$ Million mindre. Til Reparationer anvendes i 1920 det usædvanlig store Beløb af 25 Mill. Kr (et almindeligt Fænomen, Indhentelse af forsømte Dokeftersyn), i 1921 kun 11 Mill. Kr. Ogsaa med Hensyn til Lastning og Losning gør den høje Arbejdsløn sig gældende; der anvendes 12 og $9\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Assurancen er endnu ret betydelig, mere end dobbelt saa meget som før Krigen, nemlig 4 à $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Blandt Administrationsomkostningerne er den vigtigste Lønninger, ca. $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr aarlig; til Fragnævn etc. ydes endnu i 1920 5 Mill. Kr. Udgifterne i 1920 har været saa meget højere end i 1921, at de 43 Mill. Kr, Bruttofragten i 1920 var højere end i 1921, netto kun giver 13 Mill. Kr mere i Nettoindtægt, der i 1920 var $25\frac{1}{2}$ Mill. Kr og i 1921 $12\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Af Nettooverskuddet afskrives paa Skibene i 1920 5 Mill. Kr. og i 1921 $6\frac{2}{3}$ Mill. Kr; desuden afskrives det sidste Aar $2\frac{1}{2}$ Million paa Aktie-Konto. Til Skatter henlægges i 1920 7 Millioner, til Tantième anvendes i 1920 1,4 Mill. Kr (men i 1921 kun 0,3 Mill. Kr), og som Udbytte udbetales til Aktionærerne henholdsvis 40 og 10 pCt. af Aktiekapitalen.

Overtagelsen af Dampskibsselskaberne Gorm's og Dansk-Russisk's Skibe forøger — sammen med en Nybygning og med Fradrag af et Forlis og et Par mindre Ud-

rangeringer — Flaaden fra 163 000 Tons Brutto ultimo 1919 til 203 000 Tons ultimo 1920 og Bogføringsværdien fra 21,8 Mill. Kr til 50½ Mill. Kr, endda efter at der ultimo 1920 er afskrevet 5 Mill. Kr. I 1921 udrangeres eller forliser 10 000 Tons, men samtidig nybygges 3 Dampere med en samlet Tonnage af 7 700 Tons Brutto, hvorefter Flaaden ultimo 1921 er lidt mindre end Aaret forud, nemlig ca. 201 000 Tons. Skønt der paa de nye Skibe er afskrevet 6⅔ Mill. Kr, er den samlede bogførte Værdi dog steget omtrent 7 Mill. Kr, hvilket dels skyldes, at den ny tilkomne Tonnage trods Afskrivninger er bogført til 700 Kr pr. Ton Brutto, medens den udrangerede kun har været opført til ret ubetydelige Beløb, dels at der er foretaget en almindelig Omvurdering af Skibene, hvorved Misforholdet mellem den Værdi, de fra de to Selskaber overtagne Skibe er bogført til, og den, hvortil D. F. D. S.s egne Skibe er regnet, er udjævnet. Ultimo 1921 er Skibene da bogført til 57 Mill. Kr (ca. 280 Kr pr. Bruttoton).

Ved Erhvervelsen af nye Ejendomme bringes Ejendoms-Konto op fra 4,7 Mill. Kr i 1919 til 11 Mill. Kr i 1921. A conto for Nybygninger henstaar ultimo 1921 omtrent 17 Mill. Kr, hvilket ikke er nok til at dække de Skibe, der anskaffes i 1922. Konto for Andel i fremmede Foretagender gik ultimo 1920 ned fra 74 til 29 Mill. Kr (ved Gorm's og Dansk-Russisk's Likvidation) og ultimo 1921 til 24 Mill. Kr. En Post Statsobligationer, der ultimo 1920 er opført til 51½ Mill. Kr, findes ikke ultimo 1921. Paa Fonds Kontoen er foruden Viking-Aktierne ogsaa Aktiemajoriteten i Frederikshavns og Helsingørs Skibsværfter. Yderligere har Selskabet indbetalt 500 000 Kr i Nordisk Oversøisk Handels-selskab. Som Forholdene var i dette Selskab kan dette ikke opføres som Aktiv; snarere burde den paatagne Forpligtelse til yderligere Indbetaling have bevirket, at der med Hensyn til dette Forhold opførtes en Passivpost. Det samme gælder nogle Aktier i et af de transatlantiske Datterselskaber, som implicerer Forpligtelse til at indbetale 200 000 Kr. Banktilgodehavende, der i 1918 var 67⅓, i 1919 51⅓, er ultimo 1921 kun ca. 1 Mill. Kr. Diverse Debitorer er siden 1919 fordoblet til 15 Mill. Kr.

Blandt Passiverne har vi, foruden Diverse Kreditorer til Beløb for Aarene 1920 og 1921 henholdsvis 28 og 20 Mill. Kr, Aktiekapitalen, der stadig er 30 Mill. Kr, og Udbyttet heraf i de to Aar henholdsvis 12 og 3 Mill. Kr, Henlæggelser til Skat ca. 7 Mill. Kr hvert Aar. Reservefonden ultimo 1920 (som Aaret forud) 65½ Mill. Kr. Ultimo 1921 formindskes den med 2 Mill. Kr, som overføres til Pensionskassen, hvorhos Beløbet ca. 63⅓ Mill. Kr opføres som 2 Poster, een paa 33½ Mill. og en anden paa 30 Mill. Kr, svarende til de 6 pCt.s Reservefondsbeviser, Aktionærerne i Foraaret 1921 har faaet.

Selskabets regnskabsmæssige Formue, der ultimo 1919 var 144 Mill. Kr, var ultimo 1921 74 Mill. Kr og ultimo 1922 54 Mill. Kr, idet Reservefondsbeviserne jo er en Forpligtelse. I 1918 noteredes Aktierne omkring 500; efter Udbetalingen af 60 pCt. Udbytte for 1919 satte Faldet ind, og Aaret 1920 endte med en Kurs af 343 pCt.

Efter at Aktionærerne havde faaet Reservefondsbeviser, der svarede til et Fald af 100, og en 40 pCt.s Dividende, var Kursen 166; i Oktober noteredes 108; Aaret sluttede med 135, hvilken Kurs holdtes i den første Halvdel af 1922, som sluttede med 60 pCt. Paa dette Tidspunkt er der optaget et Laan paa 5 Mill. Dollars i New York, der delvis anvendes til Betaling af de kontraherede Nybygninger. — Fra 1914 til 1921 har D. F. D. S. i Nettoindtægt haft ialt ca. 330 Mill. Kr, heraf er 66½ Mill. Kr indbetalt til Staten som Skat.

En af Aarsagerne til Forringelsen af D. F. D. S.'s Formuestilling ligger i, at Direktionen under Indtryk af Tonnagemangel og Konjunkturer under Krigen afslutter Kontrakter om Levering af Nybygninger for over 54 Mill. Kr. Ganske vist faar Selskabet mod en kontant Godtgørelse af 364 000 Kr annulleret Kontrakterne angaaende 3 Nybygninger, men tilbage bliver dog ca. 30 000 Tons brutto, hvortil i November 1922 kommer en

ny Kontrakt om et Dampskib til $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. ialt nybygges 14 Skibe med en samlet Tonnage paa ca. 31 000 Tons brutto til en kontraheret Værdi af 43 Mill. Kr eller ca. 1 400 Kr pr. Ton brutto. Heraf er i 1921 leveret 7 712 Tons til $11\frac{1}{2}$ Mill. og i 1922 18 145 Tons til ca. 24 Mill. Kr; de resterende ca. 4 à 5 000 Tons leveres i 1923 (til ca. $7\frac{3}{4}$ Mill. Kr). En yderligere Nybygning kan man frigøre sig for ved at betale 100 000 Kr. Paa disse Nybygninger inklusive Ebro af 1920 og Dagmar, hvori man fik Halvpart, er der tabt mellem 20 og 24 Mill. Kr.

Af Nybygningerne er to en Følge af Overtagelsen af Gorm; disse Skibe var dog bestilt i April 1916. Iøvrigt var det Bestyrelsens Tanke, at det store Tab af Skibe under Krigen maatte søges erstattet for at opretholde og hævde de gennem Tiderne med stor Bekostning oparbejdede Ruter og forhindre, at udenlandske Skibe efter Krigen trængte sig ind paa Ruterne, hvilket vilde medføre langvarige Kampe og store Udgifter. Største Delen af Skibene byggedes paa de Værfter, Selskabet delvis ejede, og som man ønskede jævnt beskæftiget.

I det ene af disse Værfter, Frederikshavns Værft og Flydedok, havde D. F. D. S. fra Stiftelsen i 1913 Aktiemajoriteten. Efter gentagne Udvidelser af Værftets Kapital til 1,1 Million har D. F. D. S. erhvervet 821 000 Kr til Gennemsnitskurs 125.

I det andet Værft, Helsingør Jernskibs- og Maskinbyggeri, hvis Aktiekapital er 4,2 Mill. Kr, ejer D. F. D. S. ultimo 1920 $3\frac{1}{4}$ Mill. Kr Aktier, købt for $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Ultimo 1920 eller i Begyndelsen af 1921, da der i Landmandsbanken laa ialt ca. 23 Mill. Kr D. F. D. S.'s Aktier, hvoraf ca. 6 Mill. Kr for egen Regning og ca. 11 Mill. Kr belaaet for Konsortier, Vekselerere og andre, foruden ca. 6 Mill. Kr i Depot, omtalte Etatsraad Glückstadt for Vekselerer Schiøler det ønskelige i, at der blev udstedt Friaktier i D. F. D. S., og forespurgte ham, om han eller andre Konsortialdeltagere vilde stille Forslag herom. Schiøler fraraadede det, idet han hævdede, at der var Aktiemateriale nok paa Børsen, og at Friaktier ikke vilde gøre det lettere at afsætte D. F. D. S. Ved fortsat Samtale enedes man om, at Schiøler skulde gaa til Højesteretssagfører Ivan Kondrup og anmode denne om paa en Aktionærmajoritets Vegne at forlange, at der blev udstedt Friaktier. Glückstadt vilde nemlig ikke selv fremsætte Forslaget bl. a. af Hensyn til Cold. Schiøler og Glückstadt udarbejdede derefter et Udkast til nedenstaaende til Glückstadt stilede Brev, som Schiøler i Kondrups Fraværelse sendte til dennes Broder, Højesteretssagfører Vilhelm Kondrup, der paa den fraværende Ivan Kondrups Vegne underskrev det og sendte det til Glückstadt. Brevet — af 11 Febr. 1921 — lød saaledes:

»Som Etatsraaden vil erindre, var Spørgsmaalet om Udstedelse af en Friaktie i Forenede Dampskibsselskab for nogen Tid siden forhandlet mellem os, idet jeg af en Aktionærmajoritet var anmodet om at henvende mig til Bestyrelsen desangaaende. De vil ligeledes erindre, at jeg gerne bøjede mig for Deres Henstilling om indtil videre at stille Sagen i Bero, men da nu Tiden er fremrykket, tillader jeg mig paany overfor Etatsraaden at bringe Spørgsmaalet paa Bane, idet jeg kortelig gentager nogle af de Betragtninger, som tidligere gjordes gældende.

Det vil formentlig være overflødigt nærmere at udvikle, hvilken Betydning en saadan Transaktion vilde have i Henseende til Selskabets skattepligtige Indtægt og For-

delingen af Udbytte i Tider som disse, hvor det er af Vigtighed paa Grund af Lønforholdene, at Udbytte ikke synes for store; det, de af mig repræsenterede Aktionærer navnlig lægger Vægt paa, er Selskabets indre Styrke, der efter deres Mening gør det naturligt, at der gives Aktionærerne Repræsentativer for de Aktiver, som Selskabet fornylig har erhvervet. Selv om man ikke er blind for, at Forholdene paa Fragtmarkedet for Tiden ere ugunstige, vil det som tidligere fremhævet med den store Reservefond paa over 65 Mill. Kr. ikke være vanskeligt at ordne dette Spørgsmaal, og en Udstedelse af Friaktier vilde da have den dobbelte Fordel, at Selskabets kontante Kapitalkraft ikke svækkes, samtidig med at Aktierne bragtes ned i et saa meget lavere Niveau, at Omsætningen af dem gjordes lettere, en Omstændighed, som man under de for Tiden herskende trykkede Forhold af mange Grunde ikke tør undervurdere. Med Hensyn til Spørgsmaalet om Udbytte skal jeg ikke for Nærværende komme tilbage herpaa, men tillade mig at afvente Deres Svar paa denne min Henvendelse, inden jeg eventuelt træder i direkte Forbindelse med Bestyrelsen.»

Direktør Cold modsætter sig oprindelig Planen om Friaktierne, bl. a. fordi han med Nybygningsprogrammet in mente ønsker at udvide Aktiekapitalen, men vil ikke sætte sit Mandat ind paa det; derimod faar han Stemning for at nægte Genforeningsobligationernes Udlevering til Aktionærerne, hvilket Kondrup i sin endelige Skrivelse til Selskabet havde forlangt.

Glückstadt har imidlertid forinden, uvist paa hvilket Tidspunkt, fattet den Beslutning, at han vil hellere have Friobligationer; Bestyrelsen bemyndiger derfor under 15 Marts 1921 Glückstadt og Richelieu til at foreslaa Hr. Ivan Kondrup, at der skal udstedes 30 Mill. Kr. Reservefondsbeviser. Bestyrelsen motiverer det med, at naar man har set, at for Aaret 1920 Udgifterne til Skibenes Reparationer har beløbet sig til ca. 20 Mill. Kr. og Direktionen har meddelt, at denne Konto for 1921, som menes at blive et for Selskabet vanskeligt Aar, ikke kan blive under 10 Mill. Kr., kan en aarlig Udgift af 1,2 Mill. Kr. næppe tænkes at være af særlig Betydning for Selskabet.

I Bestyrelsesmødet den 17 Marts fremlægges Forslaget, idet det meddeles, at »Højesteretssagfører Kondrup paa sine Mandanters Vegne (efter en senere Konference med disse) havde tiltraadt dette Arrangement«. Formanden (Richelieu) gentager den af Schiøler til Glückstadt givne Begrundelse for ikke at udstede Friaktier. Konsul Henius slutter sig til Admiralen ligesom Tuxen, medens Hasselbalch er Modstander af Reservefondsbeviserne og foretrækker Friaktier. Direktør Cold vender sig skarpt mod at bebyrde Selskabet med en fast Forpligtelse paa 30 Mill. Kr.; Hasselbalch erklærer, at Udstedelsen af Reservefondsbeviser er en Handling mod Selskabets Interesse, han ikke vil lægge Navn til. Richelieu vilde »undgaa Kamp med Aktionærerne«, og nærede ikke Tvivl om, at Landmandsbanken, som var traadt hjælpende til overfor Selskabet paa et Tidspunkt, da Privatbanken havde erklæret, at den ikke alene magtede at yde Selskabet fornøden Støtte, vilde gøre dette i Fremtiden. Cold meddeler, da Reservefondsbeviserne vedtages, at han ønsker at udtræde; man kan ikke kræve Nedsættelse af Folkeløn, naar man samtidig udsteder Reservefondsbeviser.

De 6 pCt.'s Reservefondsbeviser er uopsigelige fra Kreditors Side, men kan amortiseres efter Bestyrelsens Beslutning; dog skal der efter 1926 mindst udtrækkes $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. aarlig. »Reservefondsbeviserne skal til enhver Tid respektere Selskabets nuværende eller fremtidige øvrige Kreditorer«. Reservefondsbeviset er intet egentligt Reservefondsbevis; thi saa maatte det falde bort, naar Reservefondet tabtes; det er heller ikke en almindelig Obligation, thi det gaar bagefter Selskabets øvrige Kreditorer, nutidige som fremtidige; det nærmer sig en Præferenceaktie med fast Rente.

For de daværende Aktionærer var Reservefondsbeviset utvivlsomt en Behagelighed; Beviset maatte jo paa Forhaand antages at være let omsætteligt, men for Selskabet var det en tung, varende Byrde, særlig paa en Tid, da Bestyrelsen kendte Nybygningsprogrammet, og da en stor Del af den danske Tonnage var oplagt. Naar den administrerende Direktør vilde være gaaet med til Friaktien, var det under Pres af Majoriteten, idet han ikke paa dette Punkt vilde sætte sin Stilling ind — hvad man efter hans Grundsyn maaske kunde have ventet, naar han misbilligede Forslaget. Saavel han som Direktør Høst, der bestemt havde modsat sig Glückstadts Forslag, gik derefter af som Direktører i D. F. D. S.

Paa dette Tidspunkt, da Landmandsbanken laa med det nævnte Beløb i Aktier, der var vanskelige at realisere i store Mængder, kan man med Bankens forbløffende Mangel paa Kontanter og likvide Værdier in mente forstaa, at Banken vilde og maatte gennemtvinge den for Selskabet uheldige Ordning. Som andetsteds var Glückstadts Indsats i de Selskaber, hvori han sad, dikteret af andre Motiver end vedkommende Selskabs Interesser. Bankens Delagtighed i denne Aktion holdtes skjult saavel overfor Formanden Admiral Richelieu som overfor den øvrige Bestyrelse. Højesteretssagfører Kondrups Honorar betaltes af Schiøler, der fik det refunderet af Banken. Overfor Bestyrelsens Indvendinger om, at Banken kontrollerede Aktiemajoriteten i D. F. D. S., maatte Glückstadt udtale, at han ikke mente at have moralsk Ret til at modsætte sig Flertallets Ønsker.

Paa D. F. D. S.'s Generalforsamling udtaler Richelieu paa Forespørgsel, at Landmandsbanken intet havde med den nuværende Aktiemajoritet at gøre.

Forslaget vedtoges ved Hjælp af den Højesteretssagfører Kondrup overgivne Majoritet paa 89 100 Stemmer, hvorimod Glückstadt paa Bankens Vegne kunde stemme blankt med 22 000 Stemmer.

Reservefondsbeviserne var blandt andet paa Grund af Klausulen om, at de gik bagefter Kreditorerne, ret uafsættelige. Banken overtager straks hos de af dens Debitorer, der laa med D. F. D. S.'s Aktier, disses Reservefondsbeviser til Kursen 95, kun ganske enkelte opnaaede 100. Der maa derfor slaas ind paa Omveje for at gøre dem likvide. Den 16 Decbr. 1921 meddeler Bankens Delegationsprotokol, at Banken til delvis Nedbringelse af Gælden til Nationalbanken, der havde Form af 14-Dages Veksler, havde solgt en Del Finansveksler udstedt af Bankens større Kunder. Endvidere havde man til Nationalbanken overdraget 7 Mill. Kr, som Staten skyldte for Telefonaktier, samt $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr Reservefondsbeviser, der skulde tages tilbage inden 3 Maaneder. Den 10 Decbr. 1921 har man ifølge Landmandsbankens Bøger solgt $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr til Kurs 100 (den faktiske Pris ligger herunder). Banken køber selv af sine Vekselerere til 95 som Afdrag paa deres Gæld. Nationalbankens $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr købes efter Aftale tilbage den 17 Juni 1922. Medio 1922 henlaa i Nationalbanken som Sikkerhed for Landmandsbankens Gæld 18 Mill. Kr af disse Reservefondsbeviser.

Direktør Colds oprindelige Modstand mod Friaktier og senere mod Reservefondsbeviser maa bortset fra det principielle Standpunkt ses i Belysning af, at han havde ønsket at udvide Aktiekapitalen for dermed at faa Penge til Nybygningsprogrammet. De Skibe, han skulde overtage i 1922—23, kom til at staa i tilsammen 24 Mill. Kr, hvortil kom en Restbetaling for de i 1921 modtagne Skibe paa 600 000 Kr. Til Dækning heraf havde man ultimo 1921 under Konto for Nybygninger knap 17 Mill. Kr, medens Kasse- og Bankbeholdningen kun var 1 Mill. Kr.

Bemærkelsesværdigt er, at Banken paa Generalforsamlingen ikke blot raadede over Majoriteten, men næsten over hele Aktiekapitalen. Paa Generalforsamlingerne

i 1915 og 1917 havde Glückstadt stemt med henholdsvis $14\frac{2}{3}$ og $10\frac{2}{3}$ Mill. Kr., som laa i »Bankens Væge«. I 1918 var Stemmetallet $16\frac{1}{2}$, i 1919 $13\frac{3}{4}$ og i 1920 op mod $19\frac{1}{2}$ Mill. Kr. I 1919 lader man Direktør Cold stemme paa Bankens Vegne med 61 000 af ca. 70 000 Stemmer; i 1920 stemmer Glückstadt selv med 93 896 Stemmer; i 1921 raader Glückstadt og Kondrup tilsammen over 111 100 Stemmer (1 Stemme for hver 200 Kr Aktier).

Banken har i 1921 forud for Generalforsamlingen opgjort, hvad den raader over, ca. 23 Mill. Kr eller 75 pCt. af Aktiekapitalen. Forholdet var nemlig det, at Banken ikke blot udøvede Stemmeret for sin egen Beholdning af Aktier, der kun udgjorde den mindste Del af Bankens Stemmer, men ogsaa over belaaente eller blot deponerede Aktier. Der kunde f. Eks. fra Banken ringes til Vekselerere eller andre, der havde Aktier belaaet i Banken, om Tilladelse til at benytte deres Stemmer; men hvor det — som i mange Tilfælde — drejede sig om Personer eller Konsortier, der var særlig knyttet til Banken, spurgtes der ikke en Gang altid om Tilladelse. I Banken er før Generalforsamlingen talt op alle de Aktier, man mente at kunne stemme for — i dette Tilfælde næsten alt, hvad der fandtes i Banken — og for et saadant Beløb forlangte Banken og fik uden videre Stemmesedler udleveret af Selskabet ved at meddele, at Aktierne beroede i Banken, og Selskabet fik ikke engang en Numerfortegnelse over Aktierne. Saaledes er bl. a. medtaget store Poster under b-Depot bl. a. for Dampskibsselskabet Orient, for hvilke Ringberg endog paa senere Forespørgsel fra dette Selskab maatte svare, at der ikke var stemt for det.

Den 21 Marts 1922 telefonerer Glückstadt til Direktør A. O. Andersen for at meddele, at d'Herrer Morris og Dichey, Deltagere i Brown Brothers & Co., New York, under deres Ophold i København havde nævnt, at de kunde tænke sig Laaneforretninger med D. F. D. S. Direktør A. O. Andersen svarede efter Konference med Direktør Reinhard, at man ikke mente, der var nogen Grund til for Tiden at søge Laan. Efter Møde i anden Anledning i Landmandsbanken den 22 Marts traf Direktør Reinhard de to omtalte Herrer, som udtalte, at hvis D. F. D. S. tænkte paa at optage Laan, var de meget villige til at foreslaa deres Firma at negociere et saadant. Direktør Reinhard svarede igen hertil, at D. F. D. S. ikke for Tiden tænkte paa at optage noget Laan. Sagen blev nu ikke berørt videre, førend Glückstadt i Begyndelsen af Maj meddelte Reinhard, at Brown Brothers havde tilbudt at yde D. F. D. S. et Laan paa 5 Mill. Dollars. Reinhard gjorde opmærksom paa, at et eventuelt Laan maatte optages gennem baade Landmandsbanken og Privatbanken, der var D. F. D. S.'s oprindelige — og indtil 1917 den væsentligste — Bankforbindelse. Reinhard forelagde derefter Sagen for Direktør C. C. Clausen, der efter de foreliggende Forhold mente at burde tilraade at tage Laanet. Richelieu indhentede saa de øvrige Bestyrelsesmedlemmers Sanktion, hvorefter Kontrakten med Brown Brothers afsluttedes den 25 Maj 1922; Bestyrelsens Beslutning protokolleredes i et Bestyrelsesmøde 5 Dage efter.

Ifølge Kontrakten skal D. F. D. S. udstede 6 pCt. synkende Fondsobligationer til et Beløb af 5 Mill. Dollars, der skal afbetales inden 1937. Selskabet skal oprette et synkende Fond, hvortil henlægges 417 000 Dollars halvaarlig, for hvilket Brown Brothers indkøber Obligationer til Annullering; Selskabet kan opsiges Laanet til Kurs 105; det betaler Stempler og Udgifter baade ved Udstedelsen og ved Genkøb af Obligationer.

Kursen var $89\frac{1}{2} \div \frac{1}{2}$ pCt. Bankprovision — eller 4 450 000 Dollars, for hvilket Beløb med Fradrag af Udgifter Selskabet krediteredes hos Brown Brothers. Af Udgifterne fik Landmandsbanken og Privatbanken til Deling $\frac{1}{2}$ pCt. $\approx$ 12 500 Dollars hver. Glückstadt havde af Brown Brothers forlangt 1 pCt. eller 50 000 Dollars under Paaskud af, at $\frac{1}{2}$ pCt. var for lidt, da Landmandsbanken skulde dele med Privatbanken. Da det amerikanske Firma var tilfreds med Forretningen, gav det Landmandsbanken 50 000 Dollars ekstra.

Laanets Provenu skulde stilles til D. F. D. S.'s Disposition den 5 Juni, men allerede den 26 Maj 1922 sælger Landmandsbanken 2 Mill. Dollars à 457, og samme Dag eller Dagen efter køber den disse 2 Mill. af D. F. D. S. til 449 $\frac{1}{2}$. Den 30 Maj køber Landmandsbanken af D. F. D. S. 1 Mill. Dollars (440 $\frac{1}{2}$) og sælger dem Dagen før, samme Dag og Dagen efter til en Gennemsnitskurs af 454. Den 29 Maj køber Privatbanken 1 Mill. Dollars af D. F. D. S. og Resten af Laanet bliver staaende for D. F. D. S.'s Regning hos Brown Brothers.

Naar Landmandsbanken realiserede disse Dollars saa hurtigt, var det dels fordi der var store Dollarkrav paa Banken fra Kunder, som Banken havde holdt hen, og dels fordi man ventede et Kommunelaan i Sterling, som i Efteraaret 1922 skulde afløse Dollarlaanet; at Banken havde Brug for Dollars, var det overvejende Motiv. Her i Landet hemmeligholdtes Dollarlaanet en Tid lang.

D. F. D. S. Aktier.

Det forenede Dampskibsselskabs Aktiekapital, som siden 1884 havde været 8 Mill. Kr udvidedes i 1896 med 2 Mill. Kr, i 1898 med 5 Mill. Kr og i 1901 med 3 Mill. Kr. I disse Udvidelser deltog Landmandsbanken, dels sammen med Privatbanken alene og dels foruden med Privatbanken sammen med tyske Bankhuse, saaledes at Landmandsbanken ved Udvidelserne overtog Aktieposter for egen Regning og tillige blev Parthaver i Konsortier, som foreløbig overtog de nye Aktier, indtil disse efterhaanden kunde sælges af Konsortierne. Efter Udvidelsen i 1901 laa Landmandsbanken med 118 400 Kr Aktier paa Aktie Konto og var Parthaver med $\frac{1}{5}$ i en Konsortial-Konto, hvorpaa der laa 3 096 000 Kr Aktier (Konto Quinto).

Beholdningen paa Konsortial-Kontoen forøgedes noget i de følgende Aar, og i 1906 udvidede D. F. D. S. sin Aktiekapital med 7 Mill. Kr til 25 Mill. Kr, saaledes at disse Aktier overtoges af en »Konsortial-Konto af 1906«, hvori Landmandsbanken deltog med 625 000 Kr.

I Aarene fra 1906—1912 gik saavel »Konto Quinto« som »Konsortial-Konto af 1906«s Beholdninger ned; ved Udgangen af 1911 laa de to Konti med henholdsvis 1,3 Mill. Kr og 4 Mill. Kr, hvoraf Landmandsbankens Part formentlig androg ca. 1 Mill. Kr Aktier. Ved Udvidelsen af D. F. D. S.'s Aktiekapital fra 25 til 30 Mill. Kr i 1912 overtog Landmandsbanken 2 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr nye Aktier, som debiteredes en ny Konto »Konsortial-Konto af 1912« og samtidig opløstes »Konsortial-Konto af 1906«, saaledes at den nyoprettede Konsortial-Konto overtog 2,5 Mill. Kr Aktier herfra, hvorefter dennes Beholdning androg ialt 5 Mill. Kr Aktier. Heraf var Landmandsbankens Andel for egen Regning 3 Mill. Kr Aktier.

I den foran omtalte »Konto Quinto« var der endnu tyske Interessenter, men ved

Kontoens Opløsning i Sommeren 1912 overgik Størsteparten af Beholdningen 850 000 Kr Aktier til et dansk Konsortium bestaaende af Landmandsbanken, Privatbanken, Direktør Cold og Admiral Richelieu, hvilke to sidste solgte deres Aktier til Banken i Foraaret 1915. »Konsortial-Konto af 1912« skiftede senere Deltagere og bogførtes under I. M. Levin & Co.s Navn. Pr. 31 Decbr. 1913 laa der i Banken følgende Beholdninger:

Paa Aktie Konto	4 238 200	Kr	Aktier.
Paa Konsortiet i D. F. D. S.-Aktier ved I. M. Levin & Co.	2 342 000	—	—
Paa Konto Quinto	850 000	—	—
For Regning de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (derunder I. M. Levin & Co.)	2 490 000	—	—
	9 920 200	Kr	Aktier.
For alm. Børsspekulationskunder	2 380 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	453 000	—	—
Ialt ...	12 753 200	Kr	Aktier.

Efter de foreliggende Oplysninger var Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg interesseret i Konti, for hvilke der laa ca. 2,4 Mill. Kr D. F. D. S. Aktier.

I første Halvdel af Aaret 1914 laa Kursen omkring 115, men i Juli Maaned før Verdenskrigens Udbrud var Kursen nede i 100. Banken havde i første Halvaar forøget sin Aktiebeholdning med ca. 2 Mill. Kr og laa pr. 1 August 1914 med ca. 6,5 Mill. Kr Aktier for egen Regning. Som det vil ses af den efterfølgende Udvikling realiserede Banken ret snart denne Beholdning og først i 1921 og 1922 blev Bankens direkte Interesse i D. F. D. S. Aktier tilnærmelsesvis lige saa stor.

I sidste Halvdel af 1914 var der ringe Omsætning, og først i November Maaned begyndte man at offentliggøre uofficielle Kurser. Aktiernes Kurs blev ved Aarets Udgang 105½.

I 1915 var Stemningen for Papiret allerede i de første Maaneder af Aaret bedre, og fra Marts—April begynder en Opgang, som navnlig i Maanederne Juli, August og September er stærk, og Kursen ved Udgangen af 1915 blev 220½.

Banken solgte stærkt ud af sin Beholdning af D. F. D. S. Aktier, saaledes solgtes i April Maaned 1915 ialt 2,4 Mill. Kr Aktier, og i Juli solgtes over 2,7 Mill. Kr Aktier, saaledes at Beholdningen ultimo Juli var ca. 1 Mill. Kr. Bankens Avancer ved disse Salg var som Følge af de store Poster, der blev solgt, ret betydelige, omend Kursen i Løbet af det halve Aar ikke var steget saa stærkt, som det skete i den følgende Tid. Der handlede i 1915 hyppigt meget store Poster, det ses saaledes, at der ved bestemte Lejligheder er solgt op til 1½ Mill. Kr Aktier, og fra Bankens Aktie Konto er der ved flere Lejligheder solgt fra 1 til 2 Mill. Kr Aktier til Konsortier eller Syndikater. Et saadant Syndikat overtog den 27 Juli 2 158 000 Kr Aktier fra Bankens Aktie Konto, og Syndikatets Aktier solgtes efterhaanden, saaledes at der i September laa 546 000 Kr Aktier tilbage, hvorpaa kun skyldtes ca. 2 400 Kr til Banken. Kontoen afsluttedes i September, og Aktierne udleveredes mod Direktør O. Ringbergs Kvittering, men det fremgaar ikke af Bankens Bøger, hvem Deltagerne i Syndikatet har været.

I Aaret 1915 blev der spekuleret livligt hos Vekselererfirmaet I. M. Levin & Co. i D. F. D. S. Aktier, saaledes at Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg deltog i disse Spekulationer, der som Regel financieredes fuldstændigt af Landmandsbanken. Spekulationerne angik hyppigt samme store Papirposter, der gik fra Konsortium til Konsortium,

saaledes at Deltagernes Kreds udvidedes eller indsnævredes, eftersom Forholdene opfordrede til. Det maa antages, at Direktør Cold har deltaget i nogle af disse Konsortier, idet der i Tiden fra 13 September 1915 til 17 Marts 1916 er krediteret hans Konto i Banken ialt ca. 180 000 Kr hidrørende herfra.

Der var i Løbet af Aaret 1915 stærk Stigning i Vekselerernes Kasselaan, en Følge af at Bankens Interesse i D. F. D. S. Aktier delvis var overført til Publikum. Stillingen ved Udgangen af Aaret 1915 var følgende:

Der laa paa Aktie Konto.....	1 145 000	Kr	Aktier.
for Regning de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.'s separate Konti).....	7 485 000	-	—
	8 630 000	Kr	Aktier.
alm. Børsspekulationskunder.....	1 394 000	-	—
Vekselerernes Kasselaan.....	2 508 000	-	—
Ialt...	12 532 000	Kr	Aktier.

Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i Konti, for hvilke der laa ca. 3,8 Mill. Kr Aktier.

I Maanederne Januar og Februar 1916 steg Kursen noget og blev den 1 Marts 236; men særlig i Marts Maaned kom der en stærk Stigning, saaledes at Kursen ved Maanedens Udgang var omkring 300.

Medens der i Løbet af disse Maaneder ikke skete nogen væsentlig Forskydning i Beholdningen paa Bankens Aktie Konto, solgtes der en Del Aktier for de særlige Børsspekulationskunder og navnlig fra de Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret, fandt der store Salg Sted, saaledes at disse Konsortiers Beholdning i Tiden indtil 22 Marts var formindsket med ca. 3 Mill. Kr; Vekselerernes Kasselaans Depoter forøgedes derimod med ca. 1,5 Mill. Kr. De Konsortier, hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, laa herefter med 600 000 Kr Aktier, men efter at Beholdningerne i Slutningen af Marts var blevet en Del forøget derigennem, at Konsortierne gik ind i nye Spekulationer, realiseredes Beholdningerne fuldstændigt, saaledes at der pr. 13 April ingen Aktier laa paa Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret. Banken solgte ogsaa sin egen Beholdning ud indtil dette Tidspunkt, og for de særlige Kunder solgtes 700 000 Kr Aktier, saaledes at der i disse Depoter laa ca. 2,2 Mill. Kr Aktier.

I Tiden fra medio April til henimod Juli solgtes der en Del Aktier for de særlige Kunder, men i Slutningen af Juni og de første Dage i Juli købtes der en Del, saavel til Konsortier, hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret som til andre særlige Kunder.

I Slutningen af Juni Maaned 1916 havde de særlige Kunder liggende 540 000 Kr Aktier. Direktørerne Glückstadt og Ringberg var ikke interesseret i Konsortierne, hvorfor der var deponeret D. F. D. S. Aktier, og Bankens egen Aktie Konto laa kun med 8 000 Kr Aktier, medens almindelige Kunder laa med 1,6 Mill. Kr, og paa Vekselerernes Kasselaan laa der ca. 5,3 Mill. Kr, ialt var den samlede Interesse i Banken paa det Tidspunkt ca. 7,4 Mill. Kr Aktier, det mindste Beløb der havde ligget i Banken paa noget af de Tidspunkter under og efter Verdenskrigen, for hvilke der er foretaget Opgørelse.

Sidst i Juni Maaned 1916 købte Banken 700 000 Kr Aktier til de særlige Kunder, og Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg gik den 3 Juli atter ind i Spekulation i D. F. D. S.

Aktier med et Engagement hos Levin paa 1,5 Mill. Kr Aktier. Heraf solgtes indtil den 7 Juli 532 000 Kr Aktier, og den 7 Juli solgtes 348 000 Kr Aktier.

Den 10 Juli laa der i Banken:

Paa Aktie Konto	0 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder, herunder I. M. Levin & Co.s separate Konto	2 108 000 - --
	2 108 000 Kr Aktier.
alm. Børsspekulationskunder	1 412 000 - --
Vekselerernes Kasselaan	6 342 800 - --
Ialt ...	<u>9 862 800 Kr Aktier.</u>

Heraf var Direktørerne Glückstadt og Ringberg interesseret i en Konto, hvor der laa 620 000 Kr D. F. D. S. Aktier.

Samme Dag solgte Banken 736 000 Kr Aktier for de særlige Kunder (bogført den 11 Juli). Det samme gjorde enkelte Kunder hos I. M. Levin & Co. Den 11 Juli, da Kursen var $421\frac{3}{4}$, er der bogført som solgt for Konsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, 180 000 Kr Aktier — dette Salg er rimeligvis foregaaet den 10 Juli. For de særlige Kunder er der den 11 Juli solgt 186 000 Kr Aktier. Paa de 2 Børsdage den 10 og 11 Juli var der altsaa solgt ialt ca. 1,1 Mill. Kr D. F. D. S. Aktier fra Banken.

Den 11 Juli bragte Berlingske Tidendes Aftenudgave et Interview med Direktør C. M. T. Cold, hvori bl. a. udtaltes, at den nuværende Kurs indeholder en meget stor Overvurdering. Paa Spørgsmaal, om Cold i Sommeren 1916 foretog Køb og Salg af D. F. D. S. Aktier, har Kommissionen tidligere oplyst, at dette ikke var Tilfældet. Først efter U-baads-krigens Udvidelse i 1917 har Cold igen købt D. F. D. S. Aktier.

Den næste Dag var Aktierne betydelig lavere og noteredes i $366\frac{1}{2}$.

Kurserne svingede derefter lidt frem og tilbage og noteredes den 21 Juli i $368\frac{1}{2}$, hvorefter Stigningen begyndte igen, saaledes at Kursen den 31 Juli var 383. Fra den 13 Juli og Maanedens ud købte Landmandsbanken en Del Aktier til de særlige Kunder, og sideordnet med disse Opkøb, der fandt Sted til stigende Kurser, indlagdes paa Konto Quinto hos I. M. Levin & Co. 500 000 Kr Aktier, hvorefter Stillingen var følgende pr. 31 Juli 1916:

paa Aktie Konto	94 800 Kr Aktier.
for Regning de særlige Børsspekulationskunder, herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti	2 396 000 - --
	2 490 800 Kr Aktier.
alm. Børsspekulationskunder	1 392 000 - --
Vekselerernes Kasselaan	6 146 800 - --
Ialt ...	<u>10 029 600 Kr Aktier.</u>

Kursen var stigende indtil 1 Oktober, da den naaede $440\frac{3}{4}$, og navnlig i September Maaned købtes der betydelige Poster til de særlige Kunder, hvorimod Banken ved Kurskulminationen ingen Beholdning havde paa Aktie Konto. Under det i Oktober

indtrædende Kursfald købtes der i Maanedens Begyndelse en Del Aktier til de særlige Kunder, og Bankens Aktie Konto købte i de sidste 8 Dage af Maaneden ialt 1,2 Mill. Kr Aktier.

Opkøbene til Bankens Aktie Konto fortsattes i November med ca. 400 000 Kr Aktier, og i December, hvor Kursen faldt stærkt, med ca. 900 000 Kr Aktier. Ogsaa i Januar 1917 faldt Kursen paa Aktierne yderligere og var ved Maanedens Slutning omkring 373.

Der laa i Banken pr. 31 Januar 1917:

paa Aktie Konto.....	2 540 600 Kr Aktier.
for Regning de særlige Børsspekulationskunder, herunder I. M.	
Levin & Co.s separate Konti.....	5 386 000 - —
	7 926 600 Kr Aktier.
alm. Børsspekulationskunder.....	1 819 000 - —
Vekselerernes Kasselaan.....	2 131 600 - —
	Ialt... 11 877 200 Kr Aktier.

Den alvorlige Børssituation som indtraadte, da Meddelelsen om den skærpede Undervandsbaadskrig kom den 1 Februar 1917, gjorde sig ogsaa stærkt gældende for Landmandsbankens Interesser i D. F. D. S. Aktier, dels dens direkte Interesser, som fra et ringe Beløb midt i 1916 var vokset til 2,5 Mill. Kr, og dels Direktørernes og de særlige Kunders Interesser, der nu androg tilsammen 5,3 Mill. Kr mod 2,4 Mill. Kr pr. 31 Juli 1916. Publikums-Interessen synes derimod at have været i Aftagende, idet der pr. 1 Januar 1917 for almindelige Kunder og for Vekselerernes Kasselaan kun laa ca. 4 Mill. Kr Aktier mod 7,5 Mill. Kr medio 1916.

De Overvejelser, som i denne vanskelige Situation blev foretaget af Direktørerne, førte til, at der fra de særlige Børsspekulationskunders Konto blev overført ialt 1 128 000 Kr Aktier til Konsortiet af 1 Februar 1917 til Kurs 360.

Da Aktierne den 19 Februar igen noteredes paa Børsen, blev Kursen 300 og ultimo Marts var Kursen 318½. Indtil ultimo Juli var Kursen med mindre Svingninger nogenlunde den samme, men i August—September indtraf der stærke Svingninger, og der købtes i disse Maaneder betydelige Aktieposter, dels til de særlige Kunder og dels til Bankens Aktie Konto.

I September og Oktober var der ret livlig Aktieomsætning, medens derimod November og December var temmelig stille, og Beholdningerne, som laa i Banken for dennes og Kunders Regning, var ved Udgangen af Aaret 1917 ialt 13,9 Mill. Kr.

Aaret 1918 begyndte med en Kurs paa 372½, og i Februar Maaned, da Stemningen blandt Børspublikum var forhaabningsfuld som Følge af forskellige Dampskibsselskabers Meddelelse om gunstige Aarsresultater, begyndte Aktierne at stige og var 1 Marts i Kurs 409¼. I disse Maaneder var der solgt en Del Aktier fra Konsortier, hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, medens »Konsortiet af 1 Februar« og de særlige Kunder havde forøget deres Beholdninger noget. Kursstigningen fortsattes, og efter at Udbyttet 35 pCt. var gaaet fra den 2 April, indhentes det som Følge heraf naturlige Kursfald ret hurtigt, og der var i Maanederne April—Maj en meget livlig Omsætning i D. F. D. S. Aktier.

I disse Maaneder placeredes store Poster paa Markedet fra Landmandsbanken, saaledes solgtes ca. 1 Mill. Kr af Bankens egen Aktiebeholdning successive, ligeledes 1,9 Mill. Kr Aktier, som »Konsortiet af 1 Februar« laa med, 1 Mill. Kr Aktier, som Landmands-

banken havde købt à meta med en svensk Bank, og ca. 1,8 Mill. Kr Aktier for de særlige Kunder.

Den samlede Beholdning af D. F. D. S. Aktier paa Bankens egne Konti og depoteret for Laan var herigennem paa ca. 2½ Maaned formindsket med omtrent 5 Mill. Kr Aktier.

Paa Konsortier, hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, laa der nu ikke D. F. D. S. Aktier.

I de følgende Maaneder var Børsen vedblivende fast, og D. F. D. S. Aktier steg jævnt, indtil Kursen 523 naaedes den 10 September. Paa Grund af Forlydender om Vaabenstilstand viste Børsen nogen Usikkerhed, da man ikke kunde overse Situationen ved en eventuel Fred, og Aktiekursen gik ned til 480 den 1 Oktober. Allerede i September, da Børsen begyndte at vise Svaghed, købtes der Aktier ind til forskellige Konsortier, men særlig i Oktober, hvor Kursens Nedgang fortsattes, toges der en Del Materiale op bl. a. af de hos Aug. Lunn & Co. dannede Støttekonsortier og af Bankens Aktie Konto, der optog ialt ca. 1.3 Mill. Kr. I Begyndelsen af November steg Kursen atter, men faldt saa og var ved Maanedens Udgang 404. Der overførtes i November 396 000 Kr Aktier fra de særlige Børsspekulationskunder til »Konsortiet af 1 Februar 1917«, og Konsortiet hos Aug. Lunn & Co. købte lidt, medens Bankens Aktie Konto optog ca. 300 000 Kr Aktier. I December Maaned solgtes der noget fra »Konsortiet af 1 Februar«, men købtes til Bankens Aktie Konto, og der laa i Banken pr. 31 December 1918:

paa Aktie ⁷ Konto	2 815 400	Kr Aktier.
paa Konsortiet af 1 Februar 1917	0	- —
for Regning de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier, herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti	5 592 000	- —
	8 407 400	Kr Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder	895 000	- —
Vekselerernes Kasselaan	1 747 800	- —
Ialt...	11 050 200	Kr Aktier.

Heraf laa paa 2 Konsortier hos Aug. Lunn & Co., hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, ca. 1,2 Mill. Kr Aktier.

I Januar 1919 steg Kursen til 420 den 31 Januar, og der købtes en Del i denne Maaned, dels til Konsortiet af 1 Februar 1917 og dels til Banken selv. I Februar og Marts solgtes der noget, og efter at Udbyttet, 35 pCt. var gaaet fra den 1 April, steg Aktierne og naaede 30 Maj 425½. I Juni Maaned var Tendensen ogsaa nærmest fast. I det forløbne Halvaar af 1919 var det nu og da lykkedes Banken og Støttekonsortierne at bringe Materiale i Markedet til Kurser, der gav Avance. Alt i alt var Beholdningerne pr. 30 Juni 1919 omtrent de samme som ved Aarets Begyndelse.

I sidste Halvaar 1919 steg Aktierne. I Maanederne indtil November svingede Kursen dog hyppigt ned under Juli Kurserne, men i November og December var Opgangen jævn, og Kursen blev ved Aarets Udgang 488½. I disse Maaneder købtes der meget stærkt ind i Banken, dels til Banken selv, som forøgede sin Beholdning paa Aktie Konto med ca. 650 000 Kr og købte 752 000 Kr Aktier à meta med en svensk Bank, dels til Konsortier, hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, ca. 1 Mill. Kr Aktier, og dels til særlige Kunder ca. 3 Mill. Kr Aktier. Den 31 December 1919 henlaa i Banken:

paa Aktie Konto.....	3 539 800	Kr	Aktier.
paa Konsortiet af 1 Februar 1917.....	0	-	—
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier, herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti.....	9 815 000	-	—
paa Konto à meta med A/B Handion (ikke bogført i Land- mandsbanken).....	752 000	-	—
	14 106 800	Kr	Aktier.
de alm. Børsspekulationskunder.....	2 723 000	-	—
Vekselerernes Kasselaan.....	679 600	-	—
Ialt...	17 509 400	Kr	Aktier.

Det ses, at den samlede Beholdning nu er ca. 17,5 Mill. Kr, medens det tilsvarende Tal i September 1918, før Børsen viste Svaghedstendenser, var ca. 8 Mill. Kr, Banken har saaledes paa $1\frac{1}{4}$ Aar forøget sin direkte og indirekte Interesse i D. F. D. S. Aktier med ca. 9,5 Mill. Kr Aktier.

I Januar Maaned 1920 var Kursen nogenlunde uforandret, men i Løbet af Februar steg den, indtil den ved Maanedens Udgang var 507. I Marts begyndte derefter den endelige Kursnedgang; først saaledes, at Kursen ikke rettede sig efter at Udbyttet 60 pCt. var gaaet fra, og dernæst fra September Maaned og Aaret ud jævnt nedadglidende til Kurs 343 den 31 December. Ved Stigningen straks ved Aarets Begyndelse bragtes noget Materiale paa Markedet, og Direktørerne Glückstadt og Ringberg udtraadte den 7 Juni af de Konsortier hos Aug. Lunn & Co., hvori de deltog, saaledes at de overtog deres Aktier, som indlagdes paa et Konsortium i Landmandsbanken, hvorfra de senere overførtes til »Konsortiet af 1 Februar 1917«. Af Støttekonsortierne opkøbtes der i 1920 meget betydelige Aktieposter af D. F. D. S. nemlig ialt ca. 1,6 Mill. Kr Aktier, og Dampskibsselskabet »Orient« købte i Slutningen af Aaret ialt 2 Mill. Kr Aktier, hvoraf 800 000 Kr købtes paa Børsen og 300 000 Kr kom fra Bankens Aktie Konto, medens Resten leveredes af de særlige Kunder. Ved Aarets Udgang var de samlede Beholdninger for Bankens Regning og paa Laan 18,7 Mill. Kr. Bankens Politik havde altsaa ogsaa i Aaret 1920 været at støtte Børsen ved at optage D. F. D. S. Aktier og lade venligsindede Selskaber anbringe noget af deres Kassebeholdninger i disse Aktier.

I Aaret 1921 var Kursen i Januar Maaned omkring 330, men faldt derefter og var ultimo Marts 294. Udbyttet i D. F. D. S. bestemtes til 40 pCt., og efter at Forhandlingerne om Udstedelse af Friaktier var ophørt, bestemtes det at give Aktionærerne 100 pCt. Reservefondsbeviser. Kursen blev efter Udbyttets og Reservefondsbevisernes Udlodning 166, men faldt derefter og blev ved Aarets Udgang 135.

Af de store Beholdninger, som laa i Banken for de særlige Kunders Regning, overførtes i Januar 1921 1,7 Mill. Kr Aktier til »Konsortiet af 1 Februar 1917«, som i Marts yderligere overtog 112 000 Kr. Aktier. Overtagelserne medførte store Tab for Konsortiet (o: Banken).

Banken laa ved Reservefondsbevisernes Udstedelse med ca. 4,5 Mill. Kr Aktier paa Aktie-Konto og ca. 1,8 Mill. Kr paa Kontoen »Konsortiet af 1 Februar 1917« og modtog som Følge heraf 6,3 Mill. Kr Reservefondsbeviser; men i Løbet af April Maaned overtog Banken yderligere 8 Mill. Kr Beviser fra forskellige Kunder, nogle til Pari-Kurs andre til Kurs 95, og Banken laa herefter med 14,3 Mill. Kr ult. April og 16,8 Mill. Kr, ultimo Maj.

Til Konsortiet af 1 Februar 1917 overførtes i Juli Maaned 524 000 Kr D. F. D. S. Aktier, som kom fra et Spekulationskonsortium hos I. M. Levin & Co., hvori formentlig

E. Glückstadt og O. Ringberg deltog. Aktierne overførtes til en betydelig højere Pris, end deres Værdi paa Overførelsesdagen androg.

Bankens Aktie Konto købte fra 1. April og Aaret ud ialt 1,8 Mill. Kr Aktier og laa nu med 6,3 Mill. Kr. Banken laa pr. 31 December 1921 for egen Regning med ialt ca. 9,5 Mill. Kr Aktier, og der laa ialt i Banken for egen Regning eller deponeret for Laan ca. 20 Mill. Kr Aktier. Samtidig laa Banken for egen Regning med ca. 21 Mill. Kr Reservefondsbeviser.

I Aaret 1922 var Kursen stadig nedadgaaende og var ved Rekonstruktionen 16 September 60. Banken forøgede i denne Del af 1922 sin direkte Interesse ved Køb til Aktie Konto af ca. 0,5 Mill. og Overførsel til »Konsortiet af 1 Februar 1917« af 0,9 Mill. Kr Aktier, og der laa pr. 16 September ialt i Banken ca. 20,3 Mill. Kr Aktier, heraf for Bankens egen Regning ca. 10,9 Mill. Kr Aktier. Desuden laa Banken selv med ca. 22,2 Mill. Kr Reservefondsbeviser.

Ø. K. Aktier.

Det Østasiatiske Kompagni begyndte sin Virksomhed 1897 med en Aktiekapital paa 2 Mill. Kr. I 1898 forøgedes Aktiekapitalen til 3,5 Millioner, i 1900 til 7 Millioner, i 1905 til 10 Millioner, i 1906 til 15 Millioner og i 1910 til 25 Millioner.

Den 1 Januar 1914 var Aktiekapitalen 25 Mill. Kr. I Landmandsbanken henlaa pr. 31 Decbr. 1913:

Paa Bankens Aktiekonto.....	387 500	Kr	Aktier.
Paa Konto meta med Banque des Pays du Nord, Paris.....	262 000	-	—
For Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	1 246 500	-	—
	1 896 000	Kr	Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	460 000	-	—
For Vekselerernes Kasselaan.....	123 000	-	—
Ialt...	2 479 000	Kr	Aktier.

Det Østasiatiske Kompagnis Aktier var allerede tidligere indført paa Pariser-Børsen, og Landmandsbanken havde sammen med Banque des Pays du Nord, Paris, oprettet den ovenfor nævnte »Konto Meta« for Ø. K.-Aktier, som afvikledes ved Salg af Størsteparten af Aktierne inden Juli 1914. medens Resten, 60 000 Kr. blev overtaget af Landmandsbanken i April 1915.

Fra 1 Januar 1914 indtil Verdenskrigens Udbrud svingede Kursen noget frem og tilbage, og medens Bankens og almindelige Børsspekulationskunders Beholdninger formindskedes lidt, fandt der en betydelig Stigning Sted i de særlige Kunders Depot. foranlediget ved, at der paa en Konto, hvori Etatsraad H. N. Andersen og formentlig Direktør Emil Glückstadt var Deltagere, købtes ca. 1 700 000 Kr Aktier, saaledes at der derefter laa ca. 2,5 Mill. Kr Aktier. Kursen ved Verdenskrigens Udbrud den 1 August 1914 var 126¼, og der laa paa dette Tidspunkt i Banken paa:

Aktiekonto.....	295 500	Kr	Aktier.
Konto Meta med Banque des Pays du Nord.....	48 500	-	—
Konti for særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	4 571 000	-	—
	4 915 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunders Konti.....	260 500	-	—
Vekselerernes Kasselaan.....	51 500	-	—
Ialt...	5 227 000	Kr	Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i Konti, for hvilke der var deponeret 3 489 000 Kr Aktier.

Der fandt i de kommende Maaneder paa Grund af Børsens Lukning saa godt som ingen Omsætning Sted i Aktier, og i Novbr. begyndte man at offentliggøre ikke-officielle Kurser, men uden at Omsætningen dog var særlig stor. Ø. K.-Aktier noteredes den 11 Novbr. til 124. I December Maaned købte Banken ca. 200 000 Kr Aktier til de særlige Børsspekulationskunder, og Kursen steg lidt, saaledes at den var 144 ved Aarets Udgang.

I Januar og Februar Maaned 1915 skete næsten ingen Omsætninger i Ø. K.-Aktier, og Kursen laa omkring 139, i Marts begyndte Spekulationen derimod at tage Fart, fordi det lysnede noget for Landets Handel og Søfart. Hos I. M. Levin & Co. fremkom nu adskillige Konsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret. Fra den foran omtalte Konto solgtes der indtil April 1915 ca. 350 000 Kr Aktier, medens Resten, ca. 2,2 Mill. Kr Aktier indlagdes paa et Konsortium i Landmandsbanken. »Konsortiet af 23 April 1915«, formentlig med samme Deltagere, med en Avance paa ca. 490 000 Kr.

E. Glückstadt og O. Ringberg havde hos I. M. Levin & Co været interesseret i forskellige Konsortier, der ialt laa med 929 000 Kr Ø. K.-Aktier. Kursstigningen udnyttedes nu, saaledes at de to Bankdirektører afviklede deres Interesser, undertiden ved Salg til andre Konsortier, hvori de selv var Deltagere og hvorfra Salg paa Børsen eller til Fremmede skete.

E. Glückstadt og O. Ringberg var den 6 Maj 1915 udtraadt af alle Konsortierne, men de gik i Sommerens Løb atter ind i Spekulationer hos I. M. Levin & Co, der hyppigst var kortvarige. Kursen steg jævnt i Sommerens Løb, og der fremkom derved stadig Avancer for Deltagerne, saaledes at de Konsortier, hvori Bankdirektørerne var Deltagere, den 26 August, da Kursen var steget til 213, atter var afviklet med en Avance paa ca. 90 000 Kr.

Kursen paa Aktierne var den 26 August 210, den 31 August 230 og steg fortsat i September Maaned.

Af Konsortiet af 23 April for Ø. K.-Aktier udleveredes efterhaanden som Kurserne steg 710 000 Kr Aktier til Deltagerne uden Betaling. Den 31 August solgtes 100 000 Kr Aktier og i Dagene 1—7 Septbr. solgtes Restbeholdningen, dels paa Børsen og dels til særlige Kunder og Konsortier, som nød godt af den fortsatte Stigning. Paa Børsen gik der mange forskellige Rygter om Selskabet, bl. a. om fordelagtige Gummisalg og om en Udvidelse af Aktiekapitalen fra 25 til 37½ Mill. Kr. Disse Rygter dementerades dog af Selskabet i Berlingske Tidende den 9 Septbr. 1915.

I Tiden indtil den 15 Septbr solgtes i Landmandsbanken foruden de foran nævnte Aktier for de særlige Børsspekulationskunders Regning yderligere 800 000 Kr Aktier.

Den 15 Septbr. afholdt Ø. K.s Bestyrelse Møde og vedtog Dannelsen af Dampskibsselskabet »Orient« med en Kapital paa 10 Mill. Kr., hvoraf 5 Millioner skulde over-

tages af det Østasiatiske Kompagni og 5 Millioner tilbydes Ø. K.s Aktionærer til Pari Kurs.
Ved Orients Dannelse (den 15 Septbr.) laa der i Banken:

paa Bankens Aktiekonto.....	187 000	Kr	Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	960 500	-	—
	1 147 500	Kr	Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	499 500	-	—
for Vekselerernes Kasselaan.....	2 364 500	-	—
Ialt...	4 011 500	Kr	Aktier.

Konsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, laa med 66 000 Kr.

Kursen, der den 15 Septbr. var 277 $\frac{1}{4}$, steg den 16 til 281 $\frac{1}{4}$ og den 18 til 284 $\frac{1}{2}$. Herefter indtraadte en Standsning i Stigningen, saaledes at Kursen den 29 Septbr. var 275 $\frac{1}{2}$ og den 30, efter at Tegningsretten var gaaet fra, 269 $\frac{1}{2}$.

Sammenligner man Opstillingen pr. 15 Septbr med den foran anførte Oversigt pr. 1 August 1914, vil man se, at Bankens direkte Interesse (Aktiekonto) omtrent uforandret er temmelig ringe, medens de Konsortier, hvori Direktørerne er interesseret, nu kun ligger med en ganske ringe Beholdning, 66 000 Kr imod 3 489 000 Kr den 1 August 1914. Der er ogsaa nogen Nedgang i Beholdningerne for de særlige Kunder, men derimod en meget stærk Stigning i Depoterne for Vekselerernes Kasselaan, med andre Ord, Publikumsinteressen for Spekulation i dette Papir er vokset stærkt, og Banken og den nærtstaaende Personer har skilt sig af med Størsteparten af deres Beholdninger.

Efter Stiftelsen af »Orient« steg Kursen paa Ø. K.-Aktier, og i Slutningen af September Maaned købtes der yderligere ca. 2 Mill. Kr Aktier til Bankens Aktiekonto, saa at Banken ved Maanedens Udgang laa med ialt 2 125 000 Kr Aktier. E. Glückstadt og O. Ringberg gik atter ind i Konsortialspekulationer hos Firmaet I. M. Levin & Co., og der opkøbtes i Septbr., Oktbr. og Novbr. godt 3 Mill. Kr Aktier til disse Konsortier. Banken fortsatte med at opsamle Aktier paa sin Aktiekonto, ogsaa efter 1 Oktbr. og ved Udgangen af November udgjorde Bankens egen Beholdning 3.2 Mill. Kr.

Pr. 30 Novbr. 1915 laa der i Banken:

paa Bankens Aktiekonto.....	3 227 500	Kr	Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	4 726 500	-	—
	7 954 000	Kr	Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	617 000	-	—
for Vekselerernes Kasselaan.....	1 640 500	-	—
Ialt...	10 211 500	Kr	Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i Konti, for hvilke der var depoteret 3 117 000 Kr Aktier.

Det vil ses, at den samlede Beholdning nu udgjorde noget over 10 Mill. Kr. Aktier mod ca. 4 Mill. Kr. 2 $\frac{1}{2}$ Maaned forinden. I denne betydelige Beholdning var Direktørerne interesseret med $\frac{1}{3}$, Banken med $\frac{1}{3}$, medens Resten laa for andres Regning.

I Løbet af December Maaned steg Aktierne fra 245 til 268 $\frac{3}{4}$, og der solgtes fra de Konsortier hos I. M. Levin & Co., hvori E. Glückstadt og O. Ringberg deltog, 800 000 Kr Aktier, saaledes at der til Rest var ca. 2,2 Mill. Kr Aktier. Af Bankens Beholdning solgtes i Løbet af Maaneden ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktier, og der var derefter til Rest ca. 2,7 Mill. Kr Aktier.

I Januar 1916 laa Kursen omkring 275 med mindre Svingninger til begge Sider, og i Begyndelsen af Maaneden solgtes der af de Aktier, der laa hos Konsortier hos I. M. Levin & Co., hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret ca. 1,6 Mill. Kr Aktier, hvorefter der var tilbage ca. 600 000 Kr. Der købtes 100 000 Kr Aktier til de særlige Børsspekulationskunder, og til Bankens Aktiekonto købtes i Februar 273 000 Kr Aktier, saaledes at Beholdningen derefter var 2 681 000 Kr Aktier. O. K.s Udbytte, der deklareredes omkring den 1 Marts, var 30 pCt., og Selskabets Aarsresultat bedomtes gunstigt i Pressen. Kursen paa Aktierne holdt sig de første Dage af Marts omkring 282, men den 6 var Kursen 286, og den steg derefter stadig og var den 20 Marts 315. Efter Kupondetacheringen den 27 dalede Kursen og var ved Marts Maanedes Udgang 285 $\frac{3}{4}$.

Bankens Aktiekonto købte indtil den 20 Marts Ø. K.-Aktier og havde den 20 ialt en Beholdning paa ca. 3,4 Millioner. Derefter solgtes der Aktier navnlig gennem I. M. Levin & Co., saaledes at der fra den 20 til den 30 Marts blev solgt ca. 1 700 000 Kr Aktier af Bankens Beholdning. For de særlige Kunder var der ikke i Marts sket nogen væsentlig Forskydning, og Direktørernes Konsortialspekulationer hos I. M. Levin & Co. forløb saaledes, at der solgtes mindre Beløb, hvorefter der ved Maanedens Udgang laa ca. 400 000 Kr Aktier.

I April 1916 steg Kursen paa Aktierne stærkt. Den 1 var Kursen 286 $\frac{3}{4}$, den 17 307 $\frac{3}{4}$ og den 29 April 335 $\frac{1}{2}$. Den 1 April solgte Bankens Aktiekonto til I. M. Levin & Co. 1 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktier, og Aktierne henlagdes hos Vekselererfirmaet paa en Konto, der kaldtes »Konsortiet for Ø. K.-Aktier«. Deltagerne heri var E. Glückstadt, O. Ringberg og Vekselererfirmaet hver deltagende med $\frac{1}{3}$. Aktierne solgtes videre fra denne Konto i Tiden fra 3 til 7 April, for 652 000 Kr.s Vedkommende gennem en ny Konto, hvori i hvert Fald O. Ringberg var Deltager.

I Tiden fra 1 til 10 April solgte de øvrige »Konsortier for Ø. K.-Aktier« hos I. M. Levin, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var Deltagere, deres Aktier, saaledes at Direktørerne den 10 April ikke længere var direkte interesseret i Børsspekulationskonti, hvor der var deponeret Ø. K.-Aktier. Saavel Bankens som Direktørernes betydelige Interesse i Ø. K.-Aktier — se Opstillingen pr. 30 Novbr. 1915 — var nu afviklet, Banken realiserede først, derefter Direktørerne.

Kursen var den 10 April 306, og de særlige Børsspekulationskunder solgte i Løbet af April Maaned ca. 1 Mill. Kr Aktier, og Stillingen ultimo April 1916 var saaledes:

Der henlaa	
paa Bankens Aktiekonto.....	176 500 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (her-	
under I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	748 000 - —
	924 500 Kr Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	884 500 - —
Vekselerernes Kasselaan.....	3 010 500 - —
	Ialt... 4 819 500 Kr Aktier.

Der var ikke paa dette Tidspunkt Spekulationskonsortier for Ø. K.-Aktier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret.

I Løbet af Maj Maaned steg Kursen til 386 $\frac{3}{4}$. Der foretoges ingen Spekulationer for Regning E. Glückstadt og Ø. Ringberg, medens Bankens Aktiekonto og de særlige Kunder solgte henholdsvis 158 000 og ca. 660 000 Kr. I Juni var Kursen stærkt stigende — ca. 100 pCt. — uden Omsætning af større Betydning for Banken eller dens Kunder.

I Juli Maaned købtes der indtil den 9 ret store Poster til de særlige Kunder, og den 10 solgtes ialt ca. 318 000 Kr til Kurs ca. 540. Direktør Colds Erklæring i Berlingske Tidendes Aftenudgave den 11 Juli bevirkede et Kursfald til 508 $\frac{1}{2}$ pCt., og i en Ugestid derefter foretoges intet særligt i Banken. Fra den 18 til Maanedens Udgang købtes der stærkt op til de særlige Børsspekulationskunder, ialt ca. 1,5 Mill. Kr Aktier, og hos I. M. Levin & Co. begyndte E. Glückstadt og O. Ringberg atter paa Spekulationer i Ø. K. ved Indkøb af ca. 200 000 Kr paa et Konsortium; Aktiekonto solgte i Løbet af Maaneden hele sin Beholdning. I August fortsatte Bankdirektørerne med Konsortialspekulationerne, der hyppigst var kortvarige og bragte Konsortierne en Avance paa ca. 500 000 Kr. Konsortialbeholdningerne forøgedes med ca. 400 000 Kr Aktier. Der solgtes en Del af de særlige Kunders Aktier, og Stillingen ultimo August 1916 var saaledes:

Der henlaa:

paa Bankens Aktiekonto.....	35 000 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	1 849 000 - —
	1 884 000 Kr Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	873 000 - —
for Vekslerernes Kasselaan.....	3 662 000 - —
Ialt...	6 419 000 Kr Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var nu interesseret i Spekulationskonsortier, for hvilke der var deponeret 651 000 Kr. Aktier

I Løbet af Maanederne Maj til August var Kursen gaaet ca. 325 pCt. i Vejret — forholdsvis langt den største Stigning i Papiret Ø. K. i hele Krigsperioden — men man vil se, at Landmandsbanken og de Banken nærstaaende Personer kun i ringe Grad har nydt godt deraf.

For Bankens Vedkommende var Forholdet det, at Beholdningen ultimo April var 176 000 Kr og ultimo August 35 000 Kr uden nævneværdige Bevægelser i Mellemtiden. For Bankdirektørernes Vedkommende var Forholdet det, at de ved Stigningens Begyndelse ikke havde Andel i Spekulationskonsortier, hvor der var deponeret Ø. K.-Aktier, hvorimod de begyndte at gaa ind i Spekulationskonsortier i Juli Maaned. Konsortierne samlede Avance, hvoraf der tilfalder dem en vis Anpart, androg i Perioden Maj-August 500 000 Kr, medens deres Aktiebeholdning blev ca. 600 000 Kr. Og de særlige Kunder, som den 30 April havde liggende 748 000 Kr. Aktier, havde ved den Lejlighed den mindste Interesse i Ø. K.-Aktier, som de havde i hele Krigsperioden. De fik under Stigningen ikke denne Interesse realiseret, men forøgede den tværtimod med ca. 400 000 Kr Aktier.

I Septbr. Maaned var Kurserne vaklende, men Maaneden bragte dog en Stigning paa ca. 40 pCt. Der solgtes ca. 132 000 Kr. Aktier fra Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret, og 35 000 Kr (Restbeholdningen) af Bankens egen Beholdning, medens der ikke skete væsentlige Forskydninger i de særlige Kunders Depoter. Højeste Notering for Ø. K. naaedes den 6 Septbr. 1916 med 723 pCt., men derefter var Tendensen nedadgaaende i Aarets 3 sidste Maaneder.

I Oktbr. og Novbr. var Børsen urolig og til Tider forretningsløs, bl. a. paa Grund af U-Baadskrigens Udvikling, og der købtes nu til Bankens Aktiekonto ca. 1 150 000 Kr

Aktier og til Spekulationskonsortierne, hvori Direktørerne deltog, ca. 1 600 000 Kr Aktier, medens de særlige Kunder købte ca. 900 000 Kr Aktier. Købet androg altsaa ialt ca. 3,6 Mill. Kr. Aktier.

Det ses altsaa, at saavel Spekulationskonsortierne, hvori Direktørerne selv deltog, som Spekulationerne for de særlige Kunder og endelig Bankens egen Aktiebeholdning forøgedes stærkt i denne Periode, hvor Papiret Ø. K. stod højest i Kurs før 1918-Emissionen.

I Begyndelsen af Decbr. Maaned var Kursen omkring 690, svingede derefter noget nedad og var i Midten af Maaneden omkring 700. Paa Børsen gik der Rygtar om en Udvidelse af Kompagniets Aktiekapital. Dette skete ikke, men derimod udsendtes der den 18 Decbr. Meddelelse om Dannelse af Østasiatisk Industri- og Plantage Co. Det syntes imidlertid som om Børsen havde diskonteret Chancen, og Interessen svækkedes lidt efter Meddelelsen om Ø. P.s Dannelse. Børsen var stadig meget følsom ved ugunstige Meddelelser, og Torpederingsmeddelelser, Fredsrygter og store Udbetalinger af Merindkomstskat fremkaldte Realisationer, som trykkede Kursen.

Formentlig for at hindre Nedgang, hvilket havde stor Betydning for Banken og den nærstaaende Personer paa Grund af den store Interesse i Papiret, der var skabt ved de nylig omtalte stærke Opkøb, dannedes nu i Landmandsbanken et Opkøbskonsortium, der paa Konto »Ø. K.-Opkøbskonto A« den 20 og 21 Decbr. ialt optog 634 000 Kr Aktier til Kurs 700. Den 22 Decbr. købtes der videre, saaledes at der paa denne Konto ved Aarets Udgang laa 868 000 Kr Aktier. Kursen blev, efter at Tegningsretten, ca. 50 pCt., var gaaet fra, 642 og var ultimo Decbr. 639½. Det maa antages, at Direktørerne Glückstadt og Ringberg var interesseret i den nævnte Konto »Ø. K.-Opkøbskonto A«, desuden var de interesseret i Konti hos Vekselererne, hvor der ialt laa ca. 2 Mill. Kr Ø. K.-Aktier.

I Begyndelsen af Januar 1917 faldt Kursen omkring 100 pCt., men rettede sig atter noget, bl. a. fordi der foretoges Opkøb af forskellige Konsortier. Den 31 Januar 1917 var Kursen 565, og der laa i Banken følgende Beholdninger:

paa Bankens Aktiekonto.....	996 500 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	5 905 000 - —
	6 901 500 Kr Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	800 000 - —
for Vekselerernes Kasselaan.....	3 155 000 - —
Ialt...	<u>10 856 500 Kr Aktier.</u>

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i Konsortier, hvor der laa deponeret 3 398 000 Kr Aktier.

Som paavist foran var den Interesse, som de særlige Børsspekulationskunder havde i Ø. K.-Aktier, forøget meget stærkt, nemlig fra 0,7 Millioner i April 1916 til 5,9 Millioner i Januar 1917, og Forøgelsen var særlig sket i de sidste Maaneder af 1916, da Aktierne var opkøbt til høje Kurser. En Følge heraf var, at Bankens Direktion, da Undervandsbaadskrigen ultimo Januar 1917 bragte Vanskeligheder for Børsforholdene, kom ind paa Overvejelser med Hensyn til, hvorledes man kunde hjælpe disse særlige Kunder ud af saadanne store Engagementer, som de paa Direktionens Foranledning var kommet ind i. Overvejelserne resulterede i, at man overførte 446 000 Kr Ø. K.-Aktier fra særlige Kunders Konti til »Konsortiet af 1 Februar 1917«, idet »Konsortiet af 1 Februar 1917«, d. v. s. Banken, overtog Aktierne til Kurs 560 samtidig med, at der fandt Regulering Sted af Underskudet paa disse Kunders Konti. Paa lignende Maade overtog fornævnte Opkøbskonto i Marts 1917 100 000 Aktier fra Kammerherre Herluf Zahle; denne har, efter at være gjort bekendt med Forholdet, reguleret dette.

Paa Grund af Undervandsbaadskrigens Skærpelse og Børsens Lukning faldt Kursen i de følgende Maaneder stærkt, og Lavmaalet naaedes i Marts ved 416 $\frac{3}{4}$ pCt., men derefter begyndte en kraftig Stigning, der fortsattes, afbrudt af kortvarige Nedgangsperioder, igennem hele 1917 og de første Maaneder af 1918, indtil Ø. K.s nye Emission fandt Sted. I Løbet af 1917 undergik de forskellige Konti i Landmandsbanken, set under eet, ikke Forskydninger af særlig Betydning; saavel de 2 Direktører som de særlige Kunder deltog ret livligt i Børsspekulationen. En betydningsfuld Episode foregik i Juli Maaned 1917 ved Afslutningen af den foran omtalte Opkøbskonto A og Dannelsen af »Syndikatet i Ø. K.-Aktier«, hvilket Forhold er nærmere beskrevet under Forhold III i Østre Landsrets Dom af 7 Juli 1923.

Der fandt desuden i denne Periode flere Salg af betydelige Aktieposter Sted, saaledes at Aktierne overgik fra Bankens Aktiekonti til Konti, hvori Direktørerne var interesseret; fra disse Konti fandt Realisation Sted meget hurtigt med Avance for Deltagerne. Ligeledes placeredes betydelige Poster gennem Firmaet I. M. Levin & Co., hos hvem de indlagdes paa forskellige Konti, saaledes at der ved Overførslen til Vekselererfirmaet gaves dette noget Afslag i Kursen, muligvis under Hensyn til Posternes Størrelse.

»Konsortiet af 1 Februar 1917« solgte i Løbet af Aaret 1917 en stor Del af de ved Dannelsen overtagne Aktier, og der laa i Banken ved Udgangen af 1917 følgende Aktier:

paa Bankens Aktiekonto.....	837 500 Kr	Aktier.
paa Konsortiet af 1 Februar 1917.....	116 000 -	—
for Regning de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti)	6 739 000	—
	7 692 500 Kr	Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	1 267 500 -	—
for Vekselerernes Kasselaan.....	1 701 000 -	—
Ialt...	10 661 000 Kr	Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i Konti, for hvilke der var deponeret ialt 4 174 000 Aktier.

I Januar 1918 laa Aktierne fast omkring Kurs 600, med mindre Svingninger til begge Sider, og om nogen egentlig Stigning i Kursen blev der først Tale i Marts Maaned, efter Meddelelsen om Ø. K.s Aktieudvidelse. Den 8 Marts var Kursen 612, og Lørdag den 9 Marts holdt Ø. K.s Bestyrelse Møde, hvor det vedtoges at foreslaa Generalforsamlingen at udvide Selskabets Aktiekapital fra 25 Mill. til 50 Mill. Kr. De nye Aktier vilde blive tilbudt de gamle Aktionærer til Kurs 150. Endvidere vedtoges det at udbetale et Udbytte af 45 pCt. for Aaret 1917. Denne Meddelelse vurderedes gunstigt paa Børsen, og Aktierne sprang Mandag den 11 Marts 52 Points i Vejret; de steg atter den følgende Dag, men Kursen var derefter svagere, indtil der i April atter satte en kraftig Stigning ind, som den 23 kulminerede ved Kurs 714.

Hovedlinien i Udviklingen i det første Kvartal af 1918 var, at der solgtes ud, dels af Aktier som laa paa Konsortier, i hvilke Direktørerne var interesseret, og dels af Bankens Beholdning, endvidere af Aktier, der laa for særlige Kunder. Navnlig solgte de Konsortier, hvori Direktørerne deltog — Interessen gik ned fra ca. 4,1 Million til ca. 700 000 — men derimod voksede Publikumsinteressen en Del, og saavel almindelige Kunders Depoter som Depoterne for Vekselerernes Kasselaan i Landmandsbanken forøgedes noget.

Der fremkom ved Salgene betydelig Avance paa de Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret, dels paa det foran omtalte Syndikat i Ø. K.-Aktier og dels paa

forskellige Konti med Benævnelsen »British Bank« og endelig paa Konsortier hos Vekselererne, hvori Direktørerne deltog. Særlig paa en »British Bank« Konto fremkømt en stor Avance, saaledes at der nogen Tid efter, i Juni, kunde udbetales kontant 500 000 Kr mod Kvittering af Direktør Ringberg. Der findes ingen Oplysning om, hvem dette Beløb er kommet tilgode.

Ved Tegningens Begyndelse den 10 April og efter at Udbyttet 45 pCt. gik fra, var Stillingen saaledes:

I Banken henlaa paa Aktiekonto	000	Kr	Aktier.
paa Konsortiet af 1 Februar 1917	116 000	-	---
for Regning de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder Kons. hos I. M. Levin & Co. og Aug. Lunn & Co.)	2 863 000	-	---
	2 979 000	Kr	Aktier.
alm. Børsspekulationskunder	1 427 500	-	---
Vekselerernes Kasselaan	2 289 000	-	---
Ialt...	6 695 500	Kr	Aktier.

Den 15 April havde Direktørerne afviklet de Konti hos I. M. Levin & Co. og Aug. Lunn & Co., hvori de var interesseret, og deltog derefter kun i Syndikatet for Ø. K.-Aktier samt i enkelte mindre Konti i Banken.

Tegningen foregik saaledes, at der tegnedes ialt

af diverse Tegnere	ca. 18 919 000	Kr	Aktier.
af alm. Børsspekulationskunder	1 050 000	-	---
af særlige Børsspekulationskunder og Konsortier	2 740 000	-	---
igennem Banque des Pays du Nord	2 100 000	-	---
Ialt...	24 809 000	Kr	Aktier.
ikke tegnet blev	191 000	-	---
	25 000 000	Kr	Aktier.

Som foran oplyst laa der i Banken ved Tegningens Begyndelse ca. 6,7 Mill. Kr Aktier, og der skulde derfor efter Tegningen, som foregik i Forholdet 1/1 ligge i Banken ca. 13 Millioner Aktier; men dels solgtes imidlertid Tegningsretten og dels solgtes Aktierne, nye og gamle, saaledes at Stillingen den 1 Maj 1918 var følgende:

Paa Aktiekonto	12 500	Kr	Aktier.
paa Konsortiet af 1 Februar 1917	000	-	---
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co. og Aug. Lunn & Co.)	4 389 000	-	---
	4 401 500	Kr	Aktier.
alm. Børsspekulationskunder	2 448 000	-	---
Vekselerernes Kasselaan	2 951 000	-	---
Ialt...	9 800 500	Kr	Aktier.

Af dette Beløb henlaa for Regning Konsortier, hvori Direktørerne deltog, Aktier 1 260 000 Kr.

I de følgende Maaneder solgtes der stadig fra Banken for saa vidt angik de Konti, hvori Direktørerne eller særlige Kunder var interesseret, medens navnlig Depotet for Vekselerernes Kasselaan voksede, med andre Ord: Publikumsinteressen forøgedes.

Fra »Syndikatet i Ø. K.-Aktier« solgtes 400 000 Kr Aktier, og der fremkom en Avance, som udbetaltes den 11 Juli 1918 med 1 481 340 Kr. 57 Ø.

Toppunktet paa Kursen naaedes den 6. August 1918 med 519, derefter svingede Kursen noget frem og tilbage og holdt sig til Midten af September omkring 500, hvorpaa den var nogenlunde jævnt faldende. Fra Kontoen »Syndikatet i Ø. K.-Aktier« solgtes i August 200 000 Kr Ø. K.-Aktier, og der udbetaltes 792 807 Kr 62 Ø. i Avance den 16 September.

For at hindre, at det Kursfald, som man i den senere Tid havde iagttaget, skulde vedblive, opkøbtes der i Efteraaret 1918 betydelige Aktieposter. Den 30 September 1918 købte Konto »Septio« (et af de saakaldte Lunn'ske Støttekonsortier) 168 000 Kr Aktier, og fra den 3 Oktober opkøbtes der ogsaa i Støttehensigt paa Konto Ottio.

Kurserne kunde dog ikke holdes, og de forskellige Begivenheder, der i Almindelighed i Efteraaret 1918 havde Indflydelse paa Børsen, f. Eks. Revolutionen i Tyskland den 9 November, Vaabenstilstanden og allehaande Rygter, bevirkede, at Kurserne svingede ret stærkt, særlig i nedadgaaende Retning; den 3 December var Kursen saaledes nede i 359½. Foruden Støttekonsortierne optog Bankens Aktiekonto ogsaa i disse Maaneder en Del Materiale (ca. 600 000 Kr Aktier). Den 1 Januar, da Kursen var 384, var der ialt af Støttekonsortierne og Banken opkøbt noget over 1 Mill. Kr Aktier, foruden at der var indlagt Ø. K.-Aktier paa forskellige af de Konti i Banken, som Direktørerne disponerede paa for andres Regning.

I Lobet af 1919's første Maaneder var Kursen vigende, i April 1919 var den kommet ned i 316, derefter steg den noget og naaede i Juni 385, men faldt atter og kom i Oktober under 300. Støttekonsortierne og Bankens Aktiekonto maatte stadig paa svage Dage optage noget Materiale, og de særlige Kunder fik ogsaa deres Beholdninger noget forøget.

»Syndikatet i Ø. K.-Aktier« opløstes den 14 Oktober 1919 med Fordeling af Aktierne mellem Deltagerne. De 2 Bankdirektørers Beholdninger blev liggende paa Syndikatets Konto indtil videre og overførtes først den 25 Februar 1920 til »Konsortiet af 1 Februar 1917«.

Den 28 Oktober 1919 henlaa i Banken:

paa Bankens Aktiekonto	877 000 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti)	3 500 000 - - -
	4 377 000 Kr Aktier.
for Regning alm. Børsspekulationskunder	2 400 000 - - -
for Vekselerernes Kasselaan	2 542 000 - - -
Ialt...	<u>9 319 000 Kr Aktier.</u>

Støttekonsortierne havde ialt opkøbt ca. 900 000 Aktier, og Direktørerne var derudover interesseret i Restbeholdningen paa Syndikatets Konto ca. 200 000 Kr Aktier.

Børsen var overordentlig svag henimod Slutningen af Oktober Maaned. Den 27 var Ø. K.-Aktier faldet ca. 10 og den 28 6 Points, men derefter opkøbtes der af det nydannede »Syndikatet af 29 Oktober 1919«, hvori Direktørerne deltog, store Poster, hvilket ganske vendte Børsstemningen saavel for Ø. K. som for Datterselskabet Ø. P. Opkøbet vakte Overraskelse i Børspressen og bevirkede, at Kurserne bedredes de 3 sidste Dage af Oktober Maaned. Syndikatet købte den 29 Oktober 320 000 Ø. K.-Aktier og købte de følgende Dage kraftigt op, saaledes at det ialt den 4 November havde opsamlet

764 000 Kr Aktier. Kursen paa Aktierne steg ved Opkøbene og efter disse. Noteringen blev den 5 314, den 6 317½ og den 10 321.

Ved Siden af disse kraftige Opkøb fandt der Forøgelse Sted saavel af Beholdningen paa Bankens Aktiekonto (i de sidste 3 Maaneder forøgedes den med ca. 800 000 Kr Aktier), og af Støttekonsortierne Beholdninger. Kursen blev imidlertid atter svagere og var i December nærmest vigende, saaledes at Aaret sluttede med en Kurs paa 301.

I Januar Maaned 1920 laa Kursen nogenlunde fast, svingende mellem 310 og 327. Fra Bankens Aktiekonto solgtes i Januar og Februar omkring ½ Mill. Aktier, og Støttekonsortierne kunde ogsaa nu og da placere noget af deres Materiale paa Markedet, uden at Kursen gav synderligt efter. Udbyttet deklareredes i Marts Maaned 1920 til 40 pCt. og bragte nogen Stigning, men efter Kupondetacheringen faldt Kursen atter og var i April og første Halvdel af Maj omkring 275.

De store Opkøb af Ø. P.-Aktier, der af Banken sattes i Værk i Maj Maaned, bevirkede ogsaa en Stigning for Ø. K.-Aktier, og Syndikatet af 29. Oktober 1919 opløstes den 20 Maj, saaledes at Syndikatets Beholdning 820 000 Kr Aktier blev delt mellem Deltagerne. Den Part, som tilfaldt Bankdirektørerne, afhændedes i Løbet af nogle Dage.

Den 7 Juni udtraadte Bankdirektørerne af Støttekonsortierne hos Aug. Lunn & Co. ved at overtage deres Andel ogsaa af Ø. K.-Aktier, disse Aktier blev i Landmandsbanken midlertidig indlagt paa »Konsortiet af 24 April 1918 A,« men overførtes derfra i Januar 1921 til Konsortiet af 1 Februar 1917.

I Tiden fra 1 Juni til 31 Decbr. 1920 opkøbtes der af Støttekonsortierne betydelige Poster ogsaa af Ø. K.-Aktier, og i September dannedes der i Landmandsbanken et nyt Konsortium, som fra den 17 og Maaneden ud opkøbte 536 000 Kr Aktier, men disse Foranstaltninger var ikke tilstrækkelige til, at Kursen kunde holdes, navnlig i Oktober og følgende Maaneder faldt den stadig og var ved Udgangen af December Maaned 224¾. Den 31 Decbr. 1920 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto	452 000 Kr Aktier.
paa Konsortiet af 1 Februar 1917	212 500 - —
for særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti)	6 300 000 - —
	6 964 500 Kr Aktier.
for Regning alm. Børsspekulationskunder	2 300 000 - —
for Vekselerernes Kasselaan	1 603 000 - —
Ialt ...	10 867 500 Kr Aktier.

Heraf henlaa for Støttekonsortiets Regning ca. 2,3 Mill. Kr og paa Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret 488 000 Kr Aktier.

I Januar og Februar Maaned 1921 var Tendensen vigende, og i Begyndelsen af Januar Maaned overførtes der ved den Regulering, som foretoges af Bankens Direktører med Hensyn til de særlige Kunders Konti, ialt 280 000 Kr Ø. K.-Aktier til Konsortiet af 1. Febr. Senere i samme Maaned overførtes endnu 100 000 Kr Aktier fra de særlige Kunder til Konsortiet af 1. Febr. 1917.

Bankens Aktiekonto købte i Løbet af Januar og Februar 176 000 Kr Aktier, men under en nogenlunde rolig Periode i Marts og April solgtes der fra Bankens Aktiekonto ca. 600 000 Kr Aktier eller omtrent hele Bankens Beholdning paa Aktiekonto. Banken havde desuden paa Konsortiet af 1. Febr. 1917 en Beholdning af ca. 600 000 Kr Aktier, hvoraf der i Maj solgtes ca. 200 000 Kr Aktier. Konsortiets Beholdning forøgedes i

Juli 1921 ved Overførsel af 100 000 Kr Ø. K.-Aktier fra Konto Trio hos I. M. Levin & Co., hvori formentlig deltog Bankdirektør E. Glückstadt og O. Ringberg, men i August og September solgtes der ca. 450 000 Kr Aktier, saaledes at Konsortiet til Rest nu havde 71 500 Kr Aktier.

Over Bankens Aktiekonto skete der ikke større Forskydninger, hvorimod Konsortiet af 1 Febr. 1917 købte og solgte nogle Aktieposter, og Stillingen var ved Aarets Udgang, hvor Kursen var 179 følgende:

paa Bankens Aktiekonto	8 000	Kr	Aktier.
paa Konsortiet af 1 Febr. 1917.....	71 500	-	—
for særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti)	5 800 000	-	—
	5 879 500	Kr	Aktier.
for Regning alm. Børsspekulationskunder og Konsortier.....	1 600 000	-	—
for Vekselerernes Kasselaan	1 027 500	-	—
Ialt...	8 507 000	Kr	Aktier.

Bankdirektørerne var nu ikke længere interesseret i Spekulationskonsortier, der laa med Ø. K.-Aktier, men for Støttekonsortiernes Regning laa ca. 2,3 Mill. Kr Aktier.

I Januar Maaned 1922 kom der nogen Stigning, i Februar naaede Aktierne op i 200, og i disse 2 Maaneder solgte Konsortiet af 1 Febr. 1917 sin Restbeholdning 71 500 Kr, medens der solgtes yderligere 230 000 Kr for Regning de særlige Børsspekulationskunder. Udbyttet fastsattes i Marts Maaned til 20 pCt., og Kursen faldt noget efter Kupondetacheringen, saaledes at den blev 164 den 31 Marts.

Kursfaldet fortsattes i de følgende Maaneder, og der skete ikke Bevægelser af Betydning paa Bankens Aktiekonto, derimod overtog Konsortiet af 1 Febr. 1917 ca. 600 000 Kr Aktier fra Kontiene Max Lester, Vald. Glückstadt og Max Levig & Co. Af disse Aktier solgtes Størsteparten atter i Løbet af August og September, og desuden solgtes 500 000 Kr Aktier for særlige Børsspekulationskunder.

Disse forskellige Aktiesalg bragte betydelige Tab, da Aktierne var indkøbt til langt højere Kurser end de, hvortil de blev solgt, og Stillingen var den 16 Septbr. 1922 ved Bankens Rekonstruktion saaledes:

Paa Bankens Aktiekonto	0	Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Febr. 1917.....	45 500	-	—
for særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s og Aug. Lunn & Co.s separate Konti)	3 700 000	-	—
for Regning alm. Børsspekulationskunder	700 000	-	—
for Vekselerernes Kasselaan	420 500	-	—
Ialt...	4 866 000	Kr	Aktier.

Bankdirektørerne var heller ikke paa dette Tidspunkt interesseret i Konsortier, der laa med Ø. K.-Aktier, og for Støttekonsortiernes Regning henlaa ca. 2,2 Mill. Kr Aktier.

D/S Orient-Aktier.

D/S Orient dannedes den 15 September 1915 og Prospekt udsendtes den 17 s. M. Aktiekapitalen ansattes til 10 Mill. Kr, hvoraf Det Østasiatiske Kompagni overtog 5 Mill. Kr, medens Resten 5 Mill. Kr tilbødes Aktionærerne i Det Østasiatiske Kompagni, saaledes at der paa 5 000 Kr Aktier i O. K. kunde tegnes 1 000 Kr Aktier i D/S Orient til pari Kurs.

Tegningen foregik i Dagene fra den 18 til den 30 September 1915.

Af Banken tegnedes.....	420 000	Kr	Aktier.
af særlige Kunder.....	1 667 000	—	—
af almindelige Kunder.....	2 568 000	—	—
ikke tegnet blev.....	345 000	—	—
	<u>5 000 000</u>	Kr	Aktier.

Desuden overtog Banken af de ikke offentlig udbudte Aktier en Post paa 1 Million, saaledes at Banken ialt overtog 1 561 000 Kr. De resterende 4 Mill. Kr. Aktier beholdt O. K., og de indlagdes i Depot i Landmandsbanken. De ikke tegnede 345 000 Kr Aktier afhændedes til pari Kurs. E. Glückstadt og O. Ringberg interesserede sig ved Tegningen i Konsortier, for hvilke der deponeredes 687 000 Kr Aktier.

Umiddelbart efter Tegningens Slutning handledes Aktierne til Kurs 170 til 180, men Kursen faldt snart og var 150 den 21 og 160 den 30 Oktober.

Fra de Spekulationskonsortier, hvori Direktørerne var interesseret, skete der Salg, saaledes at der til Rest ved Aarets Udgang laa 38 000 Kr Aktier. Beholdningen i Banken var 31 December 1915:

Paa Bankens Aktiekonto.....	1 555 000	Kr.	Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	1 054 000	—	—
	<u>2 609 000</u>	Kr	Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	82 000	—	—
for Vekselerernes Kasselaan	632 000	—	—
Ialt...	<u>3 323 000</u>	Kr	Aktier.

I Lobet af 1916 steg Kursen i det første Halvaar nogenlunde jævnt op til 300, men derefter i stærke Spring til over 700. Fra Bankens Aktiekonto, hvorpaa der ved Aarets Begyndelse laa ca. 1.5 Mill. Kr Aktier, fandt der Salg Sted i Januar og Februar Maaneder, saaledes at Banken ult. Februar ingen Beholdning havde for egen Regning. Saavel en betydelig Del af disse Aktier som store Aktieposter, der af Landmandsbanken overtoges fra andre, videresolgte af Landmandsbanken til I. M. Levin & Co., hvor Aktierne indlagdes paa Konsortier, hvori Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringberg deltog. Ofte beholdt Direktørerne kun disse Aktier en enkelt Dag og videresolgte dem med mindre Avancer. Det hændte dog ogsaa, at Direktørerne blev liggende i længere Tid med Aktierne, og der fremkom da paa Grund af den stærke Kursstigning betydelige Avancer.

Særlig i Marts Maaned forefaldt flere Tilfælde, i hvilke Direktørerne som interesserede i Spekulationskonsortier hos I. M. Levin & Co. afkøbte Landmandsbanken betydelige Aktieposter og videresolgte dem omtrent med det samme. For en enkelt stor Aktieposts Vedkommende 700 000 Kr er Forholdet det, at den af Landmandsbanken er købt af O. K. til Kurs 250 og videresolgt til J. M. Levin & Co. til Kurs 252½, saaledes at Differencen 2½ pCt. eller 17 500 Kr er udbetalt kontant. Det kan ikke ses, at dette

Beløb er kommet Banken tilgode. Hos I. M. Levin & Co. indlagdes Aktierne paa et Konsortium, hvori Direktørerne deltog.

I Maj Maaned og Begyndelsen af Juni 1916 laa Kursen omkring 300, og Stillingen var den 21 Juni 1916 følgende:

Paa Bankens Aktiekonto.....	0 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	334 000 — —
	334 000 Kr Aktier.
for Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	322 000 — —
Vekselerernes Kasselaan.....	1 844 000 — —
Ialt...	<u>2 500 000 Kr Aktier.</u>

Direktørerne Glückstadt og Ringberg var paa dette Tidspunkt ikke interesseret i Konsortier, for hvilke der laa deponeret Orient Aktier. De særlige Børsspekulationskunder laa med 334 000 Kr Aktier, og Banken havde ingen Beholdning paa Aktiekonto.

I den efterfølgende Tid steg Kursen paa Orient Aktier meget stærkt, den 1 Juli var den 377 den 11 425, derefter momentant (paa Grund af Direktør Colds Erklæring) noget lavere, men umiddelbart derefter atter stærkt stigende. Ved Udgangen af Maanednen var Kursen 500, allerede den 15 August 600, den 31 August lidt lavere, 580, men den 30 September 730.

Under denne Opgangsperiode indkøbtes der store Aktieposter, dels til de Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret, og dels til de særlige Børsspekulationskunder. Medens Direktørernes Konsortialspekulationer afvikledes i Slutningen af September og Begyndelsen af Oktober, da Kursen endnu var høj, saaledes at der fremkom store Avancer, lykkedes det ikke de særlige Børsspekulationskunder at afvikle deres Engagementer, og Stillingen var den 6 Oktober 1916 saaledes:

Paa Bankens Aktiekonto.....	0 Kr Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti).....	1 493 000 — —
	1 493 000 Kr Aktier.
For Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	524 000 — —
Veksellerernes Kasselaan.....	2 575 000 — —
Ialt...	<u>4 592 000 Kr Aktier.</u>

Direktørerne Glückstadt og O. Ringberg havde ingen Interesse i Konsortier i Orient Aktier. Banken laa ikke med nogen Beholdning, og de særlige Børsspekulationskunders Depoter var steget med over 1 Mill. Kr, som var opkøbt til høje Kurser, og saavel almindelige Børsspekulationskunders Depoter som Depoterne for Veksellerernes Kasselaan var noget forøget.

Omend E. Glückstadt og O. Ringberg ved at gaa ind i Spekulationen medio Juli og atter realisere i September—Oktober indtjente store Avancer, medførte dog det Forhold, at hverken Banken, Direktørerne eller de særlige Kunder laa med Beholdninger af Betydning, da den store Stigning satte ind, at der ikke tilfaldt Banken eller de den nærtstaaende Personer nogen relativ stor Avance, hvorimod de ved at gaa ind i Engagementerne, efter at Kursstigningen var sat ind, enten led store Tab ved Salg til de senere lavere Kurser eller maatte beholde Aktierne, til de kunde realiseres ved den stærke Kursstigning i 1918.

I Oktober faldt Kursen, saaledes at den ved Udgangen af Maaneden var 680, og i Løbet af November og December dalede den til 660 den 30 December. I disse Maaneder opkøbtes der mindre Poster, dels paa Bankens Aktiekonto og dels paa Konsortier, hvori Direktørerne var interesseret.

Kursfaldet fortsattes i Januar Maaned 1917, og Kursen var den 30 Januar 560. Stillingen var den 31 Januar 1917:

Paa Bankens Aktiekonto.....	120 000	Kr	Aktier.
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti)	2 003 000	—	—
	2 123 000	Kr	Aktier.
For Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	540 000	—	—
for Vekselerernes Kasselaan	2 439 000	—	—
Ialt...	5 102 000	Kr	Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i et Konsortium, for hvilket der var deponeret 124 000 Kr Aktier.

Den 31 Januar 1917 kom Meddelelsen om den skærpede U-baadskrig, og det besluttedes at lukke Børsen indtil videre, men som Følge af den store Interesse, som navnlig de særlige Børsspekulationskunder havde i Orient Aktier, vilde Børsens Lukning bevirke stærk Ængstelse og Uro hos disse Kunder, hvorved en stor Del Aktiemateriale kunde blive udbudt underhaanden, hvis der ikke blev truffet særlige Forholdsregler. Da nu Orient var et af de Papirer, for hvilke Landmandsbanken i særlig Grad interesserede sig (her bemærkes, at Direktør Ringberg var Formand i Selskabets Bestyrelse), blev der til »Konsortiet af 1 Februar 1917« ved denne Lejlighed overført ialt 452 000 Kr Aktier fra særlige Børsspekulationskunder til Kurs 560. Desuden overførtes der til »Konsortiet af 1 Februar 1917« Underskud fra en Del af disse Konti, og disse Underskud var tildels foranlediget ved Kursfaldet i Orient. Senere i Februar overførtes yderligere 100 000 Aktier til Kurs 560 fra de særlige Børsspekulationskunders Konti til »Konsortiet af 1 Februar«.

Den 12 Marts 1917 noteredes Aktierne igen til Kurs 503, og i Tiden indtil August var Kursen svingende mellem 450 og 550. Udbyttet 65 pCt. deklareredes den 18 August, og dette bevirkede en Stigning til 576 pCt. Denne Kurs holdt sig efter at Udbyttet var gaaet fra.

Der havde ikke fundet Køb eller Salg Sted af større Betydning i Banken indtil 30 September. I Oktober Maaned købtes der nu ca. 600 000 Aktier til de særlige Kunder, men Tendensen var alligevel vigende. I November og December holdt Kursen sig omkring 560 og sluttede den 31 December i 552.

Den 31 December henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	112 000	Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Februar 1917.....	136 000	—	—
for Regning særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s separate Konti)	2 793 000	—	—
	3 041 000	Kr	Aktier.
For Regning almindelige Børsspekulationskunder.....	812 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	1 146 000	—	—
Ialt...	4 999 000	Kr	Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i 124 000 Kr Aktier, som laa paa et Konsortium.

I 1918's første Maaneder steg Kursen stærkt, og i Marts-April fandt der store Salg Sted fra de særlige Kunders Konti. I Tiden indtil Juni solgtes ca. 2 Mill. Kr Aktier for de særlige Kunder, medens Vekselerernes Kasselaans Depot voksede med ca. 1 Mill. Kr Aktier. E. Glückstadt og O. Ringberg afviklede samtidig deres Engagementer i Orient Aktier.

Aktierne naaede den 11 Juni Kursen 818½, faldt derefter lidt, men steg saa stærkt og var 783 den 1 Juli, 820 den 31 Juli og 860 den 30 August.

Den 13 September 1918, efter at Udbyttet 75 pCt. var gaaet fra, laa der i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto	7 000	Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Februar 1917	118 000	—	—
særlige Børsspekulationskunder	520 000	—	—
	645 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder	432 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	2 113 000	—	—
Ialt...	3 190 000	Kr	Aktier.

Ved denne Stigningsperiode — fra 598 den 7 Januar 1918 til 874¾ den 5 September — er der ikke tilfaldet E. Glückstadt og O. Ringberg synderlig store Avancer, fordi de ved Periodens Begyndelse kun havde ringe Interesse i Orient-Aktier og under Stigningen kun var inde i kortvarige Spekulationer. De særlige Kunder, der ved Aarets Begyndelse laa med ca. 2,6 Millioner Aktier, solgte som nævnt ca. 2 Millioner af disse i Sommerens Løb, men Salgene fandt Sted saa tidligt, at de ikke fik den sidste stærke Stigning med.

Efter at Udbyttet den 13 September 1918 gik fra, indtraadte der Fald i Kursen; Borsen skiftede Tendens omtrent fra Dag til Dag, den østrigske Fredsnote og forskellige Rygter bevirkede Nervøsitet, som fremkaldte Udbud, og til Trods for, at der af Banken og de særlige Kunder købtes kraftigt op i Aarets sidste Maaneder, var Kursen vigende og sluttede ved Aarets Udgang i 664.

I Banken laa der den 31 December 1918:

Paa Bankens Aktiekonto	1 227 000	Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Februar 1917	500 000	—	—
særlige Børsspekulationskunder	2 394 000	—	—
	4 121 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder	862 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	576 000	—	—
Ialt...	5 559 000	Kr	Aktier.

Konsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, laa nu med 552 000 Kr Aktier.

Bankens Beholdning var altsaa forøget med ca. 1,2 Millioner, Direktørernes Interesse med 0,5 Millioner og de særlige Kunders Interesse med 1,3 Millioner Aktier, altsammen i de sidste Maaneder. I samme Tidsrum var Depotet for Vekselerernes Kasselaan formindsket med 1,7 Mill. Kr, d. v. s. Publikum havde solgt.

I 1919 var Kursbevægelsen opadgaaende i de første 9 Maaneder, dog afbrudt af en Periode i Marts, April og Maj.

Konsortierne hos Aug. Lunn & Co., hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, solgte i Aarets Løb en stor Del af deres Aktier, saaledes at Interessen ved Aarets Udgang kun var 172 000 Kr Aktier. De særlige Kunder forøgede deres Beholdninger ved Opkøb, som var nogenlunde jævnt fordelt i Tiden Januar—November, og Banken forøgede i Løbet af Maanederne Juni—Oktober sin Beholdning med ca. 540 000 Kr Aktier.

Før Udbyttet 80 pCt. gik fra i Slutningen af September, faldt Kursen en Snes Procent, og derefter blev Kursen ogsaa noget lavere end tidligere, for Eksempel 615 den 29 Oktober. I November kom nogen Stigning og Stillingen var den 28 November 1919 følgende:

Der laa for Regning Bankens Aktiekonto.....	1 860 000	Kr.	Aktier.
Særlige Børsspekulationskunder.....	3 262 000	—	—
	5 122 000	Kr.	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	1 210 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	318 000	—	—
Ialt...	6 650 000	Kr.	Aktier.

Den 29 November købte Ø. K. af Landmandsbanken ialt 2 538 000 Kr Aktier til Kurs 680. Af Aktierne kom 510 000 fra de særlige Børsspekulationskunder, 180 000 Kr fra Aug. Lunn & Co., 1 744 000 Kr fra Bankens Aktiekonto; 104 000 Kr overtoges fra forskellige Vekselerere for en særlig Kundes Regning. Den Kurs, Ø. K. betalte for Aktierne, oversteg væsentlig Dagskursen, idet Kursen fra den 20 November til 1 December 1919 svingede fra 627 til Maksimum den 28 November 648 og 1 December 610.

Ø. K., der kun laa med en ringe Post Orient-Aktier, havde i Anledning af de af Børsspekulanter foretagne Forsøg paa at udnytte forskellige Dampskibsselskabers Beholdninger ønsket at sikre sig en tilstrækkelig Aktiebesiddelse i Orient til at hindre dette og havde for at undgaa Opkøb paa Børsen modtaget Glückstadts Tilbud om Overtagelsen af ovennævnte Post. Den Ø. K. ved Opløsningen af Dansk Søfartsselskab den 24 Novbr. 1919 tilkommende Fjerdedel af Overskuddet eller 1 877 102 Kr 73 Ø blev fradraget i Købesummen. I Banken findes med Glückstadts Haand Notater herom og om Antallet af Aktier, der skulde leveres af Bankens Beholdning og af de den nærstaaende Personer.

I Resten af Aaret 1919 og hele 1920 skete ingen nævneværdige Køb og Salg udover, at Ø. K. den 3 Februar 1920 købte 696 000 Aktier til Kurser fra 683 til 700. Af Aktierne leverede de særlige Børsspekulationskunder 560 000 Kr, Bankens Aktiekonto 116 000 Kr og 20 000 Kr købtes paa Børsen.

Den 7 Juni 1920 overtog E. Glückstadt og O. Ringberg deres Andel i Konto Sextio af 27 Januar 1919 hos Aug. Lunn & Co. med 36 000 Kr Aktier. Aktierne betaltes af Landmandsbanken, der debiterede Beløbet paa »Konsortiet af 24 April 1918 A.», hvorfra de senere overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917.

Kursen paa Aktierne havde i den første Halvdel af 1920 ligget omkring 650, men i Juli begyndte Aktierne at falde, og Kursen var den 30 Juli 604. Efter at Udbyttet (80 pCt.) den 27 August var gaaet fra, var Kursen 525. I September, Oktober og November 1920 svingede Aktierne omkring 500, men i December faldt Kursen stærkt og noteredes den 31 i 428.

Støttekonsortierne (Aug. Lunn & Co.s separate Konti) forøgede i Aarets Løb deres Beholdning med ca. 450 000 Kr Aktier.

I Banken henlaa pr. 31 December 1920:

Paa Bankens Aktiekonto.....	196 000	Kr	Aktier.
Særlige Børsspekulationskunder.....	2 743 000	—	—
	2 939 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	968 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	178 000	—	—
Ialt...	4 085 000	Kr	Aktier.

Paa Konsortiet af 24 April 1918 A laa der ved Aarets Udgang 36 000 Kr Aktier for Direktørerne E. Glückstadt og O. Ringbergs Regning.

I Aaret 1921 var der ringe Omsætning i Aktierne, der stadig noteredes til nedadgaaende Kurser. Den 18. Marts i 385, den 26 April i 290 og den 20 Juli i 278. Den 30 November var Aktierne fastere og noteredes i 299, og de sidste Dage af December steg Aktierne fra 297 den 28 til 338 den 31 December 1921.

Bankens Aktiekonto købte i December 106 000 Kr Aktier.

I Januar 1921 overtog Konsortiet af 1 Februar 1917 ialt 298 000 Kr Aktier og i Marts 20 000 Kr Aktier fra 12 særlige Børsspekulationskunder.

Den 31 December 1921 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	394 000	Kr	Aktier.
Paa Konsortiet af 1 Februar 1917.....	322 000	—	—
Særlige Børsspekulationskunder.....	2 413 000	—	—
	3 129 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	958 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	147 000	—	—
Ialt...	4 234 000	Kr	Aktier.

Konsortier, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, havde nu ingen Beholdning.

I Januar 1922 noteredes Aktierne i 335. Den 25 April var Kursen 235 og den 31 August 200.

I Marts 1922 købte Konsortiet af 1 Februar 1917 36 000 Kr Aktier og solgte 4 000 Kr Aktier, og den 31 August overtog Konsortiet fra Max Levig & Co., Max Lester og Vald. Glückstadt ialt 1 156 000 Kr Aktier, som betaltes efter Kursen pr. 31 Maj, og den 16 September 1922 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	425 000	Kr	Aktier.
Paa Konsortiet af 1 Februar 1917.....	1 514 000	—	—
Særlige Børsspekulationskunder.....	1 491 000	—	—
	3 430 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	950 000	—	—
Vekselerernes Kasselaan	158 000	—	—
Ialt...	4 538 000	Kr	Aktier.

Konsortier, hvori Glückstadt og Ringberg var interesseret, havde paa dette Tidspunkt ingen Beholdning.

Ø. P. Aktier.

Ifølge Prospekt af 18 Decbr. 1916 startedes Det Østasiatiske Industri- og Plantage Kompagni med en Aktiekapital paa 20 Mill. Kr, hvoraf 5 Mill. Kr blev udbudt til offentlig Tegning, saaledes at Det Østasiatiske Kompagnis Aktionærer havde Fortrinsret til Tegning af en ny Aktie à 500 Kr i Det Østasiatiske Industri- og Plantage Kompagni for hver 5 Aktier à 500 Kr i Det Østasiatiske Kompagni. De resterende 15 Mill. Kr benyttedes til Udløsning af Aktionærerne i eller Overtagelse af de forskellige Virksomheder, der skulde indgaa i det Østasiatiske Industri- og Plantage Kompagni.

Ifølge Bankens Tegningsbøger tegnedes der af Banken selv.....	212 000 Kr Aktier
og af andre Tegnere.....	4 675 000 — —
medens der ikke blev tegnet Resten, som var reserveret franske Tegnere til Tegning efter Krigens Ophor.....	113 000 — —
	<u>5 000 000 Kr Aktier</u>

De 113 000 Kr Aktier blev staaende debiteret paa Tegningskontoen i Bankens Bøger, og der krediteredes denne Konto Udbytte af Aktierne i 1918, 1919 og 1920, hvorefter Aktierne ikke længere var bogført til nogen Værdi. De blev imidlertid ikke senere tegnet af franske Aktionærer i Ø. K., men blev i 1921 overtaget af Banken og henlagt til Depotet for Kontoen »Konsortiet af 1 Febr. 1917«.

Den 31 Decbr. 1916 laa der i Banken:

for Bankens Regning.....	212 000 Kr Aktier.
Som Sikkerhed for Spekulationens Konti	2 350 000 Kr Aktier
som Sikkerhed for Vekselerernes Kasse- laan.....	216 000 — —
	2 566 000 — —
ialt...	<u>2 778 000 Kr Aktier.</u>

Desuden henlaa der for Regning et Syndikat 1 000 000 Kr Aktier, som Syndikatet havde overtaget af de til offentlig Tegning ikke udbudte Aktier.

Af Beløbet 2 350 000 Kr var der deponeret for Regning særlige

Børsspekulations-Kunder og Konsortier (herunder I. M.

Levin & Co.'s Separatlaan).....	ca. 2 185 000 Kr Aktier.
og for almindelige Børsspekulations-Kunder.....	ca. 165 000 — —
	<u>ca. 2 350 000 Kr Aktier.</u>

I Beløbet 2 185 000 Kr var der indeholdt 434 000 Kr. Aktier, som var tegnet for Regning et Syndikat, der gennem Banque des Pays du Nord, Paris, havde indkøbt Tegningsret af de i Frankrig cirkulerende Østasiatiske Kompagnis Aktier. Saa vidt kan ses var E. Glückstadt Deltager saavel i Syndikatet, der laa med 1 Mill. Ø. P. Aktier, som i Syndikatet, der laa med 434 000 Ø. P. Aktier, og endvidere indeholdtes der i Beløbet 2 185 000 Kr. 1 063 000 Kr Aktier, som E. Glückstadt og O. Ringberg var Parthavere i.

Kursen paa Aktierne var den 4 Januar 1917 352, og den 12 Januar 300; den steg derefter lidt og var den 30 Januar 305. Den 31 Januar kom Meddelelsen fra Tyskland om den skærpede Undervandsbaadskrig, og Konsortiet af 1 Febr. 1917 overtog 157 000 Kr Aktier fra 16 forskellige særlige Børsspekulationskunder.

Da Undervandsbaadskrigen ikke ramte Skibsfarten i den Grad, man havde tænkt sig, begyndte Kurserne igen at stige, og Banken købte i Marts og April Maaned mindre Poster til de særlige Børsspekulationskunder og i Maj Maaned 1917 ca. 200 000 Aktier ligeledes til disse, medens der fra forskellige Konsortier hos I. M. Levin & Co., hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret solgtes 566 000 Kr Aktier i Tiden indtil 1 Juli. E. Glückstadt solgte endvidere 80 000 Kr Ø. P. Aktier af sit aabne Depot i Banken. Resten af Aaret 1917 fandt der kun mindre Bevægelser Sted, Banken forøgede dog sin Beholdning noget og laa ved Aarets Udgang med 476 000 Kr Aktier. Kursen var da 340.

I Tiden fra Januar til Marts 1918 holdt Kursen sig omkring 340—350, og i dette Tidsrum solgte de Konsortier hos I. M. Levin & Co., hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, alle deres Aktier.

April og Maj bragte en kraftig Stigning — Kursen var medio Maj 397 — og i disse Maaneder solgtes der stærkt ud saavel af de Aktier Banken selv ejede, — heraf solgtes ca. 200 000 Kr, som af de Aktier, der var deponeret for de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier — heraf solgtes ca. 2 450 000 Kr. Baade det Syndikat, som ved Starten af Ø. P. havde overtaget 1 000 000 Kr af de ikke offentligt udbudte Aktier, og det Syndikat, som havde indkøbt Tegningsretten til dets Aktier gennem Banque des Pays du Nord, realiserede ved denne Lejlighed deres Beholdninger med en betydelig Avance.

E. Glückstadt solgte desuden i April-Maj 445 500 Kr Ø. P. Aktier af sit aabne Depot i Banken og laa derefter med 100 000 Kr Ø. P. Aktier.

Den 31 Maj henlaa i Banken

paa Bankens Aktiekonto.....	441 500 Kr Aktier.
som Sikkerhed for de særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.'s sep. Konti).....	ca. 475 000 — —
	916 500 Kr Aktier.
som Sikkerhed for alm. Børsspekulationskunder.....	250 000 — —
som Sikkerhed for Vekslerernes Kasselaan	671 500 — —
	Ialt ca... 1 838 000 Kr Aktier.

Heraf solgtes i Juni Maaned fra Bankens Aktie-Konto 439 000 Kr Aktier og i Juni, Juli og August ca. 300 000 Kr for Regning de særlige Børsspekulationskunder.

I Juni, Juli og August 1918 skete der ingen større Omsætninger paa Bankens Aktiekonto udover de ovenfor omtalte Salg og paa Aktiekonto henlaa ultimo Juli 2 500 Kr Aktier.

Kursen var den 31 Juli 369, men faldt i August saaledes, at den var 345 den 30 August.

Den 31 August 1918 henlaa

paa Bankens Aktiekonto.....	14 000 Kr Aktier.
paa særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.'s sep. Konti).....	154 000 — —
	168 000 Kr Aktier.
og paa alm. Børsspekulationskunder.....	200 000 — —
- — Vekslerernes Kasselaan	563 500 — —
	Ialt... 931 500 Kr Aktier.

Bankens direkte Interesse androg kun 14 000 Kr og den indirekte Interesse var ca. 900 000 Kr, hvorefter kun ca. 154 000 faldt paa de Banken nærtstående Personer og Konsortier, »de særlige Kunder«, medens Resten ca. 763 000 Kr var deponeret i Banken til Sikkerhed for dennes normale Finansiering af Børsspekulation. Kursen var den 31 August 1918 345, og bortset fra en enkelt Episode i 1920, hvor Kursen ved store Opkøb fra Bankens Side steg til 380, har Kursen derefter stadig været nedadgående, omend afbrudt af kortvarige Opgangsperioder. Paa alle Engagements af Betydning, for hvilke der var deponeret Ø. P. Aktier, var der paa dette Tidspunkt fuld Dækning i de deponerede Effekter, og for de fleste Engagements Vedkommende var Depotets Værdi endog betydelig større end Gælden.

Det fremgaar af foranstaaende Udvikling, at det paa dette Tidspunkt er lykkedes at bringe saa godt som alt det Materiale paa Markedet, som ved Emissionen i 1916 laa i Banken, idet der lige efter Emissionen laa ca. 3,7 Millioner og nu kun ca. 0,9 Millioner.

E. Glückstadt og O. Ringberg havde afhændet de Aktieposter, hvori de var Deltagere, ca. 2, 5 Millioner, og saavel Banken som de særlige Kunders Interesser var nu kun relativt smaa. De Tab, der er paaført Banken gennem dens — eller dens Kunders — Engagementer i Ø. P. Aktier er derfor i alt væsentligt hidført ved Engagementer, der er indgaaet senere end August 1918.

Efter Udbyttets Deklarering i September Maaned (16 pCt. mod 25 pCt. det foregaaende Aar) faldt Kursen yderligere og var den 30 September 326, idet man paa Børsen fandt Regnskabet meget utilfredsstillende. Aktiernes Kurs var noget over 300 efter at Udbyttet, 16 pCt., den 6 Oktober 1918 var gaaet fra. Den 10 Oktober 1918 opkøbtes der af »Konsortiet af 19 Septbr. 1918«, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg deltog, 60 000 Kr. Ø. P. Aktier, og Konsortiet købte yderligere den 5 og 6 December 56 000 Kr Aktier.

Efter Vaabenstilstanden den 10 Novbr. viste Børsen udpræget Svaghed og enkelte Dage gik Kurserne meget stærkt ned. Den 28 og 29 Novbr. var meget svage Dage; Aarsagen hertil angaves i Dagspressen at være ugunstige Meddelelser om Forholdene for Skibsfarten, idet der paa Grund af Børsens Nervøsitet kun behøvedes ringe Paavirkning for at fremkalde stærke Kursfald. Den 29 Novbr. kaldtes i Dagbladene for »den sorte Fredag«, og Svagheden fortsattes Mandag den 2 Decbr. og Tirsdag den 3 Decbr.; for Ø. P.'s Vedkommende angives Kurserne den 2 Decbr. at være 275 og den 3 Decbr. 255. Der dannedes nu for at dæmme op for Faldet et Syndikat, hvori blandt andet deltog E. Glückstadt og O. Ringberg, som den 2 Decbr. 1918 begyndte at opkøbe Ø. P. Aktier og *fra den 2 til 6 Decbr. købte 544 000 Kr Aktier til Kurser fra 252—306. Kursen rettede sig paa Grund af disse Opkøb betydeligt* — Syndikatets Opkøb den 6 Decbr. fandt Sted til Kurs ca. 300 — og der kom en Del andre Købere frem, saa at Syndikatet kunde holde op med at købe uden at befrygte, at Kursen atter faldt. E. Glückstadt havde til sit aabne Depot desuden indkøbt 100 000 Kr Aktier fra 7 Novbr. til 4 Decbr.

I 1919 fortsatte Syndikatet i Ø. P. Aktier sine Opkøb, der dog ikke var særligt store. Desuden købtes der i Febr. Maaned 1919 til de særlige Børsspekulationskunder ca. 450 000 Kr Aktier til Kurser fra 313 til 320. I Maanederne Marts—April—Maj og Juni forøgedes Beholdningerne i Banken ikke, og Kursen laa roligt mellem 300 og 320. I Juli Maaned 1919 købtes til en Konto, hvorover E. Glückstadt disponerede, 200 000 Kr Aktier til Kurs ca. 329, og i August købtes 212 000 Kr Aktier til en Konto, hvorover O. Ringberg disponerede, til Kurser fra 325 i Begyndelsen til 304 i Slutningen af Maaneden; i September købtes ca. 84 000 Kr Aktier til Konsortiet af 19. Septbr. 1918 til Kurs ca. 270, samt ca. 200 000 Kr Aktier til særlige Børsspekulationskunder til forskellige Kurser mellem 270 og 305. Konsortiet af 19 Septbr. 1918 havde nu 200 000 Kr Aktier.

Den 14 Oktbr. meddeltes det, at Østasiatisk Industri- og Plantagekompagni gav 25 pCt. i Udbytte, og Kursen steg derefter ca. 10 pCt., men faldt kort efter, saaledes at den den 27 Oktbr. 1919 var 270. Stemningen paa Børsen var den 27 Oktbr. vigende og for en Del Papirers Vedkommende afgjort svag, og den 28 bragte stærke Kursfald for en Række Papirer, saaledes 9 pCt. for Ø. P.

Den 29 Oktbr. ventede man atter Nedgang, og det hedder i »Berlingske Tidende's Børsoversigt for den 29 Oktbr. »Onsdagsbørsen var præget af sort Stemning«, men derefter »senere skete der et Par Ting, der var af ret væsentlig Betydning, og som dog maaske kan tages som et Bevis paa, at der fra Haussens Side vil blive gjort et kraftigt Forsøg paa at byde Fjenden Trods. Det skete meget prompte i Ø. K. og i Ø. K. Plantage, og det vakte megen Opsigt paa Børsen, at man paa en saa sort Dag kunde forandre Tendensen saa fuldkommen i disse to Selskaber.«

Det kraftige Indgreb, der her omtales, skete fra Landmandsbankens Side og

Grunden hertil maa søges i, at Banken nu — indirekte — havde en betydelig Interesse i Ø. P. efter de foran omtalte stærke Opkøb i Efteraaret 1918 og i Løbet af 1919.

Den 29 Oktbr. 1919 var Stillingen saaledes:

Aktiekonto	75 500 Kr	Aktier.
særlige Børsspekulationskunder	1 878 000 — —	
	1 953 500 Kr	Aktier.
almindelige Børsspekulationskunder	452 000 — —	
Vekselerernes Kasselaan	103 500 — —	
	2 509 000 Kr	Aktier.

E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret i Konti, der laa med ialt 1 208 000 Kr Aktier. Aktionen udførtes ved, at man lod det nydannede »Syndikat af 29 Oktbr. 1919« opkøbe 400 000 Kr Ø. K. Aktier og 180 000 Kr Ø. P. Aktier, hvorved man foranledigede, at Kurserne paa Ø. P. gik op til henimod 300 incl. Kupon. Den følgende Dag købte Syndikatet yderligere 108 000 Kr. Ø. P. Aktier, og Kursen paa Ø. P. blev 295 excl. Kupon 25 pCt.

Det fremgaar ikke af Bankens Bøger, hvem Deltagerne er i dette Syndikat; men det maa under Hensyn til de Oplysninger, der er fremkommet om Forholdene ved Syndikatets Opløsning i Maj 1920, antages, at E. Glückstadt og O. Ringberg deltog deri for Halvdelens Vedkommende.

Syndikatet fortsatte sine Opkøb i November til Kurser omkring 300. Den 3 Novbr. afhændede E. Glückstadt og O. Ringberg deres Andel af Ø. P. Aktier i Konsortiet af 19 Septbr. 1918, 100 000 Kr Aktier, til Kurs 295 (plus Udbytte 25 pCt.). Disse Aktier optoges af Syndikatet af 29 Oktbr. 1919, der ogsaa overtog de paa Syndikatet i Ø. P. Aktier opsamlede 596 000 Kr Aktier. Syndikatet af 29 Oktbr. 1919 vedblev at opkøbe indtil den 19 Novbr., da Kursen var 297, og havde nu opsamlet ialt 2 012 000 Kr Aktier.

Stillingen var ultimo Novbr. 1919 saaledes:

Der henlaa paa Aktiekonto	156 000 Kr	Aktier.
for særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (I. M. Levin & Co.)	3 014 000 — —	
herunder Syndikatet af 29 Oktbr. 1919, hvori E. Gl. og O. R. deltog 2 012 000 Kr.	3 170 000 Kr	Aktier.
for alm. Børsspekulationskunder	320 000 — —	
for Vekselerernes Kasselaan	70 000 — —	
	3 560 000 Kr	Aktier.

Efter Opkøbets Afslutning dalede Kursen, saaledes at den var 288 den 1 Decbr. Den 2 Decbr. begyndte Det Østasiatiske Kompagni at købe, og Kursen steg, saaledes at den ved Aarets Udgang var 300. I denne Maaned solgtes der for de særlige Børsspekulationskunders Regning 300 000 Kr Aktier, deraf fra Kontoen H. Bendixon, London (v. E. Glückstadt) 200 000 Kr Aktier, hvilke Aktier købtes af Ø. K. Ø. K. købte i December Maaned ialt 778 000 Kr Aktier.

I Begyndelsen af Aaret 1920 svingede Kursen mellem 300 og 320, og af Bankens Bøger kan ses, at der i de første Maaneder af 1920 ikke har været mange Købere til dette Papir, Størstedelen af, hvad der kom frem paa Markedet, og som Banken købte, afgav Banken til Ø. K., som ønskede at supplere sin Beholdning af Ø. P. Aktier.

Den 30 April 1920 henlaa i Banken:

paa Bankens Aktiekonto	64 000 Kr	Aktier.
--- særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.'s separate Konto)	2 780 000	--- ---
herunder Syndikatet af 29 Oktbr. 1919, hvori E. Gl. og O. R. deltog 2 012 000 Kr.	2 844 000	Kr Aktier.
paa almindelige Børsspekulationskunder	218 000	--- ---
og for Vekselerer-Kasselaan	35 500	--- ---
Ialt ...	3 097 500	Kr Aktier.

Omsætningen i Aktierne havde i 1920 hidtil været meget ringe, men fra 5 til 14 Maj foretog Banken Opkøb paa Børsen samtidig med, at dens Aktie-Konto selv overtog alle de Aktier, der i disse Dage fra Bankens Klienter fremkom til Salg. Kursen steg ved disse Opkøb fra ca. 320 til ca. 356.

Bankens Beholdning af Ø. P. Aktier forøgedes paa denne Maade med 370 000 Kr, men desuden overførtes der den 14 Maj 1 000 000 Kr Ø. P.-Aktier til »Konsortiet af 1 Februar 1917«, der var identisk med Banken selv. Denne Post kom fra »Syndikatet af 29 Oktober 1919«, der samtidig opløstes. Denne Transaktion var indbefattet under Østre Landsrets Dom af 7 Juli 1923 som Forhold VII, og her gøres derfor kun opmærksom paa, at de Aktier, som sluttelig af Syndikatet blev anbragt saaledes, var opkøbt i to Depressionsperioder paa Børsen, nemlig: Efteraaret 1918 og i Efteraaret 1919, og Aktierne maa antages at være opkøbt, dels fordi man ansaa dem for at være billige, og dels fordi man derigennem vilde stimulere Børsen.

Af Landmandsbankens Bøger fremgaar det, at der i Slutningen af Maj og Juni Maaned 1920 har været nogen Handel med Ø. P.-Aktier, i Maj til Kurser op til 380 og i Juni til vigende Kurser nedad til 360. I Juli, August og følgende Maaneder skete kun ringe Omsætning, og Kursen faldt betydeligt, saaledes at den i December Maaned 1920 laa omkring 230 (excl. Udbytte 40 pCt., som udbetaltes i Oktober), og den 31 December 1920 henlaa i Banken:

paa Aktie Konto	464 000 Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Februar 1917	1 000 000	- ---
særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (ogsaa I. M. Levin & Co.s Separat Konto) og Konsortier ved Aug. Lunn & Co., herunder paa Kt. Quarto, hvori E. Gl. og O. R. deltog 376 000 Kr	1 086 000	- ---
	2 550 000	Kr Aktier.
paa almindelige Børsspekulationskunder	174 000	- ---
paa Vekselerer-Kasselaan	156 500	- ---
Ialt ...	2 880 500	Kr Aktier.

Medens E. Glückstadt og O. Ringberg afhændede den overvejende Del af deres Interesse i Ø. P.-Aktier i Maj 1920 ved Oplosningen af »Syndikatet af 29 Oktober 1919« og udtraadte af Konto Quarto hos Aug. Lunn & Co. den 7 Juni 1920 ved, at deres Aktier blev indlagt paa Kontoen »Konsortiet af 24 April 1918 A« i Banken, laa saavel Banken selv som de særlige Børsspekulationskunder med betydelige Poster, hvorpaa der kom følelige Tab ved Kursnedgangen i Efteraaret 1920.

Paa Foranledning af E. Glückstadt og O. Ringberg overførtes der i Januar 1921 nom. 308 000 Kr Ø. P.-Aktier til »Konsortiet af 1 Februar 1917«, der betalte betydeligt

mere for Aktierne end deres Værdi efter Dagskursen androg. Af disse Aktier hidrørte 288 000 Kr fra »Konsortiet af 24 April 1918 A« og udgjorde altsaa Resten af de Aktier, som E. Glückstadt og O. Ringberg havde interesseret sig i ved Opkøbene i 1918 og 1919. E. Glückstadt laa dog endnu inde med 200 000 Kr Aktier i sit aabne Depot.

I Aaret 1921 fandt der i Banken saa godt som ingen Omsætning Sted i Ø. P. Aktier, og Kursen, der den 1 Januar 1921 var 240, faldt stadig, saaledes at den den 1 Januar 1922 var 146. Udbyttet for 1920 var 12 pCt.

Ved Aarets Udgang henlaa i Banken:

paa Aktiekonto.....	616 000	Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Februar 1917	1 425 000	-	—
særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co.s Separat-Konto) og Aug. Lunn & Co., Aage Trier og Jul. T. Levinsen	811 000	-	—
	2 852 000	Kr	Aktier.
paa alm. Børsspekulationskunder.....	179 000	-	—
Vekselerer-Kasselaan	157 000	-	—
Ialt...	3 188 000	Kr	Aktier.

I Løbet af 1921 solgte Banken ingen af de Ø. P. Aktier, den havde liggende paa Aktiekonto eller paa Konto »Konsortiet af 1 Februar 1917«, idet en Anbringelse paa Børsen af blot nogenlunde store Poster vilde have forøget Kursfaldet meget stærkt.

I 1922 skete ingen Omsætning af Betydning, og Kursen faldt, saa at den ved Bankens Rekonstruktion den 16 September 1922 var ca. 100. Paa dette Tidspunkt henlaa i Banken:

paa Aktiekonto.....	612 500	Kr	Aktier.
Konsortiet af 1 Februar 1917	1 497 000	-	—
særlige Børsspekulationskunder og Konsortier (herunder I. M. Levin & Co. Separat Kto. og Aug. Lunn & Co., Aage Trier & Jul. T. Levinsen)	750 000	-	—
	2 859 500	Kr	Aktier.
paa alm. Børsspekulationskunder.....	159 000	-	—
paa Vekselerer-Kasselaan	122 000	-	—
Ialt...	3 140 500	Kr	Aktier.

Tabet paa de Aktier, Banken den 16 September laa med for egen Regning, ca. 2,1 Mill. Kr, kan anslaaes til 4,8 Mill. Kr.

Af Aktiebeholdningen ca. 2,1 Mill. Kr stammer ca. 1,3 Mill. Kr fra Opkøbene i 1918 og 1919, som foretoges af Syndikatet, hvori E. Glückstadt og O. Ringberg var interesseret, og ca. 400 000 Kr hidrører fra det stærke Opkøb i 1920, som gik forud for Overførslen af 1 Million Aktier til »Konsortiet af 1 Februar 1917«.

D/S Torm Aktier.

Kursen paa Torm Aktier var ved Krigens Begyndelse omkring 125, og den 1 August 1914 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	»	Kr	Aktier.
For Regning de særlige Børsspekulationskunder.....	100 000	-	—
	100 000	Kr	Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	»	-	—
Vekselerernes Kasselaan.....	302 000	-	—
	ialt...	402 000	Kr Aktier.

Af de paa Vekselerernes Kasselaan beroende Aktier henlaa 174 000 Kr Aktier for Regning I. M. Levin & Co.

Under de gode Tider for Skibsfarten i Krigens første Aar steg Aktierne stærkt, og Kursen var den 1 April 1915 i 180 og den 23 April i 215. Samme Dag købte et Konsortium af 24 April 1915 (Gl. R. hver $\frac{1}{3}$) 357 000 Kr Aktier til Kurs ca. 219 og i de følgende Dage yderligere 136 000 Kr Aktier.

Den 4. Maj opløstes Konsortiet, og der udbetaltes ialt ca. 68 800 Kr. Aktierne overførtes til en Konto Quinto for Torm Aktier, der fra den 4 til den 11 yderligere købte 34 000 Kr Aktier, saaledes at Beholdningen var ialt 530 000 Kr Aktier. Af Aktierne solgtes i Maj 52 000 Kr Aktier, i Juni 144 000 Kr Aktier og i Juli 34 000 Kr Aktier, saaledes at Restbeholdningen var 300 000 Kr Aktier. Paa Kontoen udbetaltes som Avance ialt 325 000 Kr.

Hos I. M. Levin & Co. afsluttedes Konto Quinto den 31 August 1915, men den tilsvarende Konto i Landmandsbanken fortsattes under samme Navn som hidtil, og der solgtes den 14 Decbr. 100 000 Kr Torm Aktier til Kurs 450. Paa Kontoen krediteredes af Salgsprovenuet 350 000 Kr og udbetaltes 100 000 Kr. Hvem der har faaet dette Beløb er ikke oplyst. Fra den 26 August 1915 til den 3 Maj 1916 udbetaltes til Debet for Kontoen ialt 740 000 Kr. Til hvem disse Penge er udbetalt er ikke oplyst, men efter de i Banken stedfundne Indbetalinger kan det se ud, som om Modtagerne har været bl. a. Glückstadt og Ringberg.

Den 10 Maj 1916 afsluttedes Kontoen. Af Aktierne solgtes 50 000 Kr til Hofjægermester Ove Vind til Kurs 802, og 150 000 Kr overførtes til en ny Konto i Banken, hvilken Konto afsluttedes den 8 Juni med en Avanceudbetaling paa ca. 220 000 Kr. Aktierne overførtes til en ny Konto (L 25571) til Kurs 850. Hos I. M. Levin & Co. oprettedes samme Dag en Konto Trio for D/S Torms Aktier, som efter de senere Posteringer at dømme svarer til Kontoen Nr. 25571. Hos I. M. Levin & Co. indlagdes Aktierne imidlertid paa Konto Trio til Kurs 900. Paa Konto Trio købtes den 1 Juli 1916 yderligere 30 000 Kr Aktier og solgtes i Juni og Juli 46 000 Kr Aktier. Den 27 Juli afsluttedes Kontoen, og der udbetaltes en Avance paa ca. 130 000 Kr. Aktierne overførtes til Kurs 1000 til et Konsortium paa 5 Deltagere, som yderligere købte 50 000 Kr Aktier til Kurs 1002. Den 2 August 1916 opløstes Konsortiet, og der udbetaltes en Avance paa ca. 727 000 Kr. Af Aktierne overtog en Konto Trio for D/S Torm Aktier 100 000 Kr Aktier til Kurs 1400. Denne Konto afsluttedes den 17 August. I Avancer var udbetalt ialt ca. 112 000 Kr.

I August 1916 naaede Aktierne omkring Kurs 1600 men faldt, efter at Friaktien i Septbr. 1916 var udstedt, til Kurs ca. 1000. I 1917 og 1918 svingede Kursen paa Aktierne, der iøvrigt noteredes meget sjældent, mellem ca. 700 og 1000.

Den 2 April 1917 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	»	Kr Aktier.
For Regning de særlige Børsspekulationskunder.....	74 000	- ---
	74 000	Kr Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	8 000	- ---
Vekselerernes Kasselaan.....	930 000	- ---
	ialt... 1 012 000	Kr Aktier.

Af de paa Vekselerernes Kasselaan beroende Aktier henlaa 394 000 Kr. for Regning I. M. Levin & Co.

Fra den 21 til den 28 Septbr. 1917 købte og solgte en Konto Trio for Torm Aktier (EG. OR.) hos I. M. Levin & Co. 88 000 Kr Aktier med en Avance paa ca. 39 000 Kr. Fra den 6 Novbr. 1918 til den 13 Decbr. 1918 købte og solgte en Konto Trio (EG. OR. $\frac{1}{3}$) hos I. M. Levin & Co. 80 000 Kr. Aktier med en Avance paa ca. 6 600 Kr.

Den 25 Marts 1919 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	»	Kr Aktier.
For Regning særlige Børsspekulationskunder.....	252 000	- ---
	252 000	Kr Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	80 000	- ---
Vekselerernes Kasselaan.....	909 000	- ---
	ialt... 1 241 000	Kr Aktier.

Af de paa Vekselerernes Kasselaan beroende Aktier henlaa 798 000 Kr Aktier for Regning I. M. Levin & Co.

Den 23 Maj 1919 købtes 152 000 Kr Aktier til en Konto Quinto for Torm Aktier (OR. $\frac{4}{5}$). Aktierne solgtes fra den 28 Maj til den 4 Juni med en Avance paa ca. 40 000 Kr.

Alene paa I. M. Levin & Co.s Konti i Landmandsbanken henlaa saaledes i lang Tid over Halvdelen af Torm Aktier. Saavel Firmaet som mange af dettes Kunder har i hvert Fald fra Krigens Begyndelse været interesseret heri. Aktierne laa for Størstedelen i Landmandsbanken som Sikkerhed for Levins Kasselaan, der da var betydelig større end ønskeligt. Da Børsen i Eftersommeren 1919 blev urolig, henvendte Vekselerer Johan Levin sig i Landmandsbanken med Forslag om, at der skulde gøres noget for Torm, da andre Skibspapirer særlig Gorm og Dansk-Russisk blev støttet stærkt. Der dannedes da et Konsortium den 10 Septbr. 1919 bestaaende af Direktør Chr. Schmiegelow, der var Formand for Torms Bestyrelse, Grosserer I. M. Frigast, Direktørerne Glückstadt og Ringberg samt I. M. Levin & Co., hvilket Firma ledede Konsortiet og havde Bemyndigelse til at støtte Kursen ved Opkøb uden dog at drive Kursen op. Aktierne var den Gang nede i 430, men da de havde været oppe i 1400 og efter Friaktien i 700, var der store Tab for Aktionærerne. Paa Konsortiet af 10 Septbr. 1919 købes nu fra 10 Septbr. til 17 Oktbr. 272 000 Kr Torm Aktier til en Gennemsnitskurs af 234. Den 5 Januar 1920 sælges 8 000 Kr, den 2 Februar købes 8 000 Kr, den 6 Februar sælges 20 000 Kr og den 12 Februar sælges 8 000 Kr; de resterende 244 000 Kr sælges den 13 Februar til Landmandsbanken i Kommission til Kurs 525. Avancen paa Konsortiet — der viser, at Posten er købt til Gennemsnitskurs 430 — er 225 198 Kr 05 Ø, der udbetales til Ringberg, Glückstadt og Schmiegelow med henholdsvis 90 000, 45 000 og 60 000 Kr., medens 30 000 Kr blev krediteret en ældre Konto i I. M. Levin & Co.s Bøger, der hed Glückstadt og Ringberg, og hvorpaa der skyldtes dette Beløb. Dagen efter blev dette Beløb hævet og sendt dem i Check paa Privatbankens Østre Afdeling.

Kursen paa Torm Aktier havde gennem hele Januar 1920 ligget ret konstant og noteredes den 2 Januar i 446½ og den 29 Januar i 450.

Medens Levin nu forhandler med Bankens Direktører om Muligheden for Af-sætning af en Del af hans Torm Aktier, spørger hans Prokurist Erik Heiberg omkring 1 Februar Steen Giebelhausen, om han ikke paa en forestaaende Rejse til Stockholm og Kristiania kan faa nogen dér interesseret for Torm, uden at det dog er sikkert, at Levin vil sælge til Udlandet. Der foreligger derefter et Brev af 7 Februar 1920 fra Giebelhausen i Stockholm til Prokurist Heiberg:

»Ved min ankomst hertil idag fandt jeg telegram fra generalkonsul Rudolf Olsen i firma Fred. Olsen & Co., Kristiania, der gjerne vilde have nogle flere Oplysninger angaaende Torms skibe, før han vilde svare noget positivt. Efter at have ventet omtrent hele dagen, lykkedes det mig endelig ved sextiden at faa ham i tale per telefon, og efter at have faaet de forskellge oplysninger, som jeg var i stand til at give, erklærede han sig villig til paa basis af en kurs stor 575 pCt. at optage videre underhandlinger med I. M. Levin & Co. om forretningen, og han vilde strax tage til København for nærmere at gaa ind i sagen. Imidlertid kan jeg jo ikke godt overfor ham undlade at sige, hvordan sagen ligger an, slig nemlig at det ikke er sikkert, at han faar aktierne, selv om han byder 600 pct. Jeg er nemlig personlig af den mening efter mit kjendskab til herr Johan Levin, at han sikkert vil ofre mange penge fremfor at blive kritiseret, selv om baade han selv og enhver objektiv dommer vilde være fuldt paa det rene med, at han i enhver henseende havde optraadt fuldt ud korrekt. Hvis jeg ikke har misforstaaet situationen, har han paa Henvendelse angaaende prisen for Torm aktierne svaret, at han ikke vilde reflektere paa 525 pct., men muligen paa en kurs af 575 pct. Naar nu rette vedkommende ikke videre lader høre fra sig, bør han efter min mening med god Samvittighed kunne indlede underhandlinger med andre, men jeg er tilbøjelig til at tro, at selv om han fik et absolut fast forslag fra andre, vilde han alligevel give Torms bestyrelse forkjøbsretten. Da jeg staar i et sligt forhold til generalkonsul Rudolf Olsen, som forøvrigt er en meget intim ven af mig, at jeg ikke kan underhandle med ham uden at sætte ham ind i alle eventualiteter, har jeg ogsaa maattet nævne, at han maa være forberedt paa, at majoriteten gaar til andre, selv om han byder fast uden noget forbehold endog 600 pct, jeg har imidlertid anført, at jeg under alle omstændigheder erholder en ordentlig provision, hvis salget nu kommer i stand, selv om han ikke er kjøber, og rent forretningsmæssig har han sagt mig, at han forbeholder sig min halve commission, hvis affæren gaar hans næse forbi nu i disse dage og til en kurs, som han selv vilde give. Jeg tror, De finder dette fuldt ud fair.

Jeg bekræfter nu mit dagstelegram, hvorefter De vil have forstaaet, at generalkonsul Olsen telegraferer til Klampenborg til min adresse og antyder en kurs stor 575 pct. Telegrammet har jeg givet ordre til at oversende til Dem i original. Det skulde glæde mig meget, om affæren nu kommer i stand med den ene eller den anden»

Den 8 Februar skriver Giebelhausen til Heiberg:

»Bekræftende mit gaarsbrev sender jeg Dem indlagt et her idag fra generalkonsul Rudolf Olsen, Kristiania, modtaget telegram, der, som De vil bemærke, er afsendt fra Klampenborg. Forhaabentlig vil telegrammet kunne bidrage til at fremme Deres konsortiums interesser, om De ønsker at anvende det dertil, idet jeg dog bemærker, at affæren for firmaet Fred. Olsen & Co. har saa stor interesse, at jeg ikke tvivler paa salg af majoriteten kan gennemføres paa basis af 575 pct. De vil bedst selv nu vide, hvordan affæren bør forfølges, og skulde De bestemme Dem til i alle fald først at forsøge salg til Landmandsbanken, er der jo intet i veien for, at jeg bearbejder affæren videre, om salget til det af nævnte banks konsortium ikke kommer istand.

Imidlertid synes jeg, at meget taler for, at man om muligt nu de nærmeste dage bør sikre sig, hvad der maatte komme frem af aktier i Torm, og vilde det glæde mig, om De er af samme mening og eventuelt vil bidrage til, at jeg ogsaa kan faa nogle flere. . . .»

De to Telegrammer fra Rudolf Olsen til Giebelhausen lød saaledes:

»Mottog først nu klokken 4½ dit expressbrev og beklager kan først faa forelagt forretningen for mine folk imorgen og er det vel da forsent for dig god tur hilsen« og

»Refererende dit brev kunde være villig reflektere aktiemajoriteten torme til en pris af 575 pct stop hvis nødvendig kan jeg komme københavn telegrafer«.

Giebelhausen giver i de samme Dage Levin Ordre om Køb af mindre Aktieposter i Torm for andre.

Kursen er imidlertid i Tiden fra 1—13 Februar drevet i Vejret fra 453 den 2 Februar til 512 den 13 Februar, hvorefter Kursen igen falder for at slutte den 27 Februar i 483. Det er ikke konstateret, at Levin eller Landmandsbanken direkte ved Køb har drevet Kursen i Vejret, og Ringberg skriver den 10 Februar til Levin:

»Synes De, at det er en rigtig Maade, paa hvilken De har behandlet Torm-Sagen. Jeg synes det ikke, og det nytter maaske heller ikke at tale om Sagen. I hvert Fald ønsker vi pr. i Morgen at betale og modtage de ⅓ af de Aktier, De har købt til Konsortiet«. Ved et personligt Besøg hos Ringberg samme Dag lykkes det dog Levin at stille Ringberg tilfreds igen. Det almindelige Køber-Publikum synes imidlertid at have faaet Anledning til at arbejde i den Retning, der passede i de andres Interesser.

Johan Levin fortsætter imidlertid Forhandlingerne med Glückstadt og Ringberg, idet han forlanger 575 for Torm Aktierne og lader forstaa, at han har et Tilbud fra Udlandet. Glückstadt sætter sig nu i Forbindelse med Schmiegelow og foreholder ham, at han maa købe 1 à 1½ Mill. Kr Aktier i Torm for at afværge et alvorligt Angreb fra udenlandsk Side, samt tilbyder, at han kan laane Pengene i Banken. Schmiegelow afslaa dette, og Ringberg foreslaar, at Dampskibsselskabet Orient, der ligger inde med store kontante Midler, skal købe Torm Aktierne. Der indkaldes hurtig et Bestyrelsesmøde i Orient til den 13 Februar, hvor Ringberg, der er Formand for Bestyrelsen, forelægger Spørgsmaalet og forlanger Afgørelse med det samme af Hensyn til det norske Tilbud, og Bestyrelsen gaar da ind paa at købe indtil 1½ Mill. Kr til den af Ringberg foreslaaede Kurs 525, ligesom hans Andel. 191 000 Kr, i den i 1920 til Orient solgte Post D. F. D. S. Aktier.

Efter at Købet er gaaet i Orden, leverer Levin ialt 1 100 000 Kr. Torm Aktier, som han fordeler paa sine Kunder. Konsortiet af 10 Septbr. 1919 bliver herved af med alle sine Aktier. Direktør Schmiegelow hævder, at han først efter Købet fik at vide, at hans Aktier var med i Salget, og protesterede herimod overfor Ringberg; han har senere købt dem tilbage af Orient.

Efter at det i Marts 1922 var kommet frem, at der ikke havde foreligget et virkeligt norsk Tilbud om Køb af Torm Aktierne, forlangte største Delen af Orients Bestyrelse, at Ringberg skulde nedlægge sit Mandat i Bestyrelsen, og sendte et Telegram herom til Cannes, hvor han da laa syg. Ringberg er ikke til Sinds til at rette sig herefter, og Direktør O. C. Scavenius, som ikke har deltaget med den øvrige Bestyrelse i Telegrammets Afsendelse, protesterer derimod. Resultatet bliver, at der sendes en Forespørgsel til Landmandsbanken, om der har foreligget et fast Tilbud fra norsk Side og til hvilken Pris, og herpaa svarer Direktør Riis-Hansen »bekræftende, idet Firmaet I. M. Levin & Co. overfor mig har dokumenteret, at der i Dagene før den 13 Februar 1920 forelaa Tilbud til dem fra meget kapitalstærk norsk Side om Køb af Aktiemajoriteten i Dampskibsselskabet Torm til Kurs 575 pCt«. Til Grund herfor ses imidlertid ikke at have foreligget andet end ovenfor nævnt.

Den 13 Februar 1920 henlaa af Torm Aktier i Banken 2 742 000 Kr, hvoraf paa Vekselerernes Kasselaan 1 527 000 Kr og heraf atter for I. M. Levin & Co. 1 391 000 Kr.

Den 21 Marts 1920 var Beholdningen gaaet ned til:

Paa Bankens Aktiekonto.....	0 Kr Aktier.
For Regning særlige Børsspekulationskunder.....	592 000 - —
	592 000 Kr Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	188 000 - —
Vekselerernes Kasselaan.....	669 000 - —
	ialt... 1 449 000 Kr Aktier.

Af de paa Vekselerernes Kasselaan beroende Aktier henlaa 566 000 Kr Aktier for Regning I. M. Levin & Co.

Den 24 Juni 1920 begyndte et Konsortium af 24 Juni 1920. (E. G. O. R. $\frac{3}{9}$ Max Ballin $\frac{1}{9}$, H. Rothenberg $\frac{1}{9}$, L. Schottländer $\frac{1}{9}$) hos I. M. Levin & Co og købte fra den 24 Juni 1920 til den 30 Marts 1921 ialt 740 000 Kr Torm Aktier til Kurser fra 425—470.

Den 31 Marts 1921 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	0 Kr Aktier.
For Regning særlige Børsspekulationskunder (herunder I. M. Levins separate Konti).....	1 280 000 - —
	1 280 000 Kr Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	148 000 - —
Vekselerernes Kasselaan.....	564 000 - —
	ialt... 1 992 000 Kr Aktier.

Af de for de særlige Børsspekulationskunder beroende Aktier henlaa 744 000 Kr for Konsortier, hvori Glückstadt og Ringberg var interesseret, og af de for Vekselerernes Kasselaan beroende Aktier henlaa 538 000 Kr for Regning I. M. Levin & Co.

I Maj 1921 købte Konsortiet af 24 Juni 1920 yderligere 12 000 Kr. Aktier, saaledes at Beholdningen var 756 000 Kr. Den 30 Juni 1922 opløstes dette Konsortium, idet de forskellige Deltagere overtog deres Aktier.

Den 16 Septbr. 1922 henlaa i Banken:

Paa Bankens Aktiekonto.....	0 Kr Aktier.
For Regning særlige Børsspekulationskunder.....	688 000 - —
	688 000 Kr Aktier.
Almindelige Børsspekulationskunder.....	164 000 - —
Vekselerernes Kasselaan.....	550 000 - —
	ialt... 1 402 000 Kr Aktier.

Af de for de særlige Børsspekulationskunder beroende Aktier henlaa 504 000 Kr. for Konsortier, hvori Glückstadt og Ringberg var interesseret, og af de for Vekselerernes Kasselaan beroende Aktier henlaa 514 000 Kr for Regning I. M. Levin & Co.

D/S „Norden“ Aktier.

Det nuværende Dampskibsselskab »Norden« er en Sammenslutning af Selskaberne »Danmark«, »Hafnia« og »Norden«.

Kapitalen i »Danmark«, stiftet 1869, var 1916 1,4 Mill. Kr. Bestyrelsen bestod af Peter Brown (Forretningsfører) og de tre Kommitterede Højesteretssagfører Møldrup, Kommandør Maegaard og H. V. Petersen.

Selskabet viste under Krigen samme Resultat som de bedstledede Trampselskaber, Skibenes Indtægt var i 1916 10 Gange saa stor som i 1913, dets Aktionærer fik 1913—16 10, 8, 30 og 60 pCt. Det gik ind i Krigen med 5 Skibe bogført for $1\frac{2}{3}$ Mill. Kr, og den 31 Decbr. 1916 omfatter Flaadens 4 Skibe 12 490 Tons d. w., bogført for 1,6 Mill., foruden at Selskabet i Banker har 4 Mill. Kr tilgode. Sættes Skibenes Værdi til 200 Kr pr. Ton, er Selskabets Nettoformue 6,2 Mill. Kr. I November 1917 vedtager Generalforsamlingen at sælge de 4 Dampere til »Norden« for $10\frac{1}{2}$ Mill. Kr eller 841 Kr pr. Ton; de var i Regnskabet opført til 130 Kr pr. Ton. En Likvidation under Landmandsbankens Ledelse indbragte Aktionærerne 13,8 Mill. Kr, svarende til en Kurs af 987, en Kurs der laa 200 Points højere end Kursen den 29 Septbr. 1917.

Kapitalen i »Hafnia«, stiftet 1913, var 1,8 Mill. Kr, der fordobledes i 1917 ved at man gav Aktionærerne Friaktier. Driftens Historie er parallel med »Danmark«. Skibenes Nettoindtægt vokser fra 1913 til 1919 fra 1 til 6 Mill. Kr. I Renter og Kursdifferencer (Sterling) indtjenes fra 1917 til 1920 ialt 8 Mill. Kr, der henlægges til Reserverne. Administrationen naaer i 1920 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr eller 8 Gange dens Beløb før Krigen. Aktionærerne faar i Udbytte fra 1913 til 1916 10, 10, 50 og 100 pCt., og fra 1917 til 1919, da Aktiekapitalen er opskrevet til det dobbelte: 65, 65 og 75 pCt. Ved Krigens Begyndelse er Tonnagen 37 315 Tons d. w. bogført for $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr. I 1917—21 ejer Selskabet 5 Skibe, ialt 17 415 Tons, bogført til 1,7 Mill. Kr (97 Kr pr. Ton). I Februar 1921 er Selskabets Bankbeholdning $21\frac{1}{2}$ Mill., heri Overskuddet for 1920 og 1921's to første Maaneder ($10\frac{1}{2}$ Mill.). Selskabets Nettoformue er, hvis Skibene regnes til 200 Kr pr. Ton, 22,7 Mill. Kr. Pr. 28 Februar 1921 sælges Skibene for 167 Kr pr. Ton til »Norden«, og en Likvidation indbringer Aktionærerne $19\frac{1}{2}$ Mill. Kr svarende til $541\frac{1}{2}$ pCt., medens Kursen ultimo 1920 var 413.

Hovedselskabet »Norden« stiftedes 1871, dets Kapital var ved Krigens Udbrud 3,8 Mill., fordoblet i 1917 til 7,8 Mill. Kr ved at Aktionærerne fik Lov at tegne hver en Aktie til Pari.

Med Fradrag af Omkostninger indsejles før Krigen 1 Mill. Kr, i 1916 9 Mill., indtil 1919 vokser Nettoindtægten til 17 Mill. for i 1920 at staa i $13\frac{1}{2}$ Mill. Administrationsomkostningerne vokser fra 50 000 Kr 1913 til 1 Mill. eller 50 Kr pr. Ton i 1919. Til Reserver henlægges ialt fra 1913 til 1920 $22\frac{1}{2}$ Mill. Kr, og Udbyttet er i disse Aar 10, 8, 30, 70, 65, 70, 85 og 130 pCt. »Norden« ejede ultimo 1914 9 Skibe og umiddelbart før Sammenslutningen med »Danmark« i 1916 igen 9 Skibe med en Tonnage af 47 272 Tons d. w., bogført for 4,9 Mill. Kr eller 104 Kr pr. Ton. I Efteraaret 1917 indlemmes »Danmark« 4 Skibe, købt for 841 Kr pr. Ton. Ultimo 1920 er »Norden« Flaade 55 372 Tons, bogført for 7 Mill., eller 128 Kr pr. Ton. Selvom »Danmark« Skibe for Nutidsøjne overtoges dyrt, saa har disse 4 Skibe fra 1917 til 1921 indtjent 11 Mill., medens de højst har foraarsaget en Rentebyrde af $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr i denne Periode; de saaledes indtjente 8 Mill. anvendes til fuld Afskrivning af Overpris paa »Danmark« Skibe. »Norden« Bankbeholdning er 1920 36 Mill. Kr.

»Hafnia«s 17 415 Tons overtages pr. 28 Februar 1921 af »Norden« for 167 Kr pr. Ton (2,9 Mill.). Herefter er »Norden«s Flaade 17 Skibe, 72 757 Tons, bogført til 10 Mill. (137 Kr pr. Ton). I 1921 og 1922 var Skibenes Nettoindsejling ringe, men Selskabets Kapital saa stor, at Aktionærerne for begge Aar fik 20 pCt. endda der henlagdes $4\frac{3}{4}$ Mill. til Reservefond. Ultimo 1922 indeholdt i Banker $14\frac{1}{2}$ Mill., og Fondskonto var $7\frac{1}{4}$ Mill.. Selskabets Egenformue var 25 Mill. Det var Sammenslutningerne i 1917 og 1921, der gav Aktierne i de tre Selskaber deres Børsinteresse.

Endnu i Januar 1915 laa »Danmark«s Kurs i 96, den store Foraarskonjunktur i 1915 for Dampskibsselskaber bringer Kursen op til 225 medio September, og Aaret ender med omkring 250. Efter Udbytte-Udbetalingen i 1915 sætter Foraarsbevægelsen i 1916 ind med en Stigning, der den 26 Septbr. kulminerer i 620; fra Oktbr. begynder Forudannelsen om U-baadskrigen at standse den opadgaaende Bevægelse. Da Børsen genaabnes i Februar 1917 er Kursen 500, efter Udbytteudbetalingen er den 352 for derfra at avancere. Kursens Svingningspunkt er fra den 20 Juni til ultimo August omkring 400.

Formentlig fra Septembers Begyndelse 1917 paabegynder Hofretsnotaren Gunnar Svensson sine Opkøb i »Danmark«-Aktier med det Formaal at sikre sig Aktiemajoriteten for paa den ene eller den anden Maade at gennemtvinge en Gevinst; hans Køb tvinger Kursen enormt i Vejret, gennemgaaende med ca. 50 Points daglig, f. Eks. 455 den 4, 497 den 5, 550 den 6 og 600 den 7, 620 den 10, den 11 690, den 12 698, den 13 720, hermed er Toppunktet foreløbig naaet. Efter et Par Dages Pust tager man fat igen, og September slutter med 784. I Løbet af Oktober stiger Kursen til 875 den 23 Oktober.

I Slutningen af September 1917 henvendte Gunnar Svensson sig paa nogle Svenskeres og egne Vegne personligt til »Danmark«s Direktør Brown og meddelte, at han sad inde med Aktiemajoriteten i »Danmark«.

Den 28 September meddeler Skibsreder A. P. Møller Direktør Brown, at han har købt de omtalte Aktier af Svenskerne, idet han dels syntes, at Selskabet ikke burde komme paa svenske Hænder, og dels mente, at »Danmark«s Skibe passede godt til hans egen Forretning. Iøvrigt udtalte han, at han ikke ønskede nogen Ændring i Ledelsen og tilbød Brown at overlade ham Aktierne. I et Brev af 29 September bekræfter A. P. Møller dette Tilbud, som holdes aabent til 5 Oktober. Brown henvender sig da til Glückstadt, formentlig den 30 September, angaaende A. P. Møllers Brev, og denne spørger, om ikke Norden kan overtage Aktierne. Hertil svarer Brown, at Bestyrelsens Mandat kun rækker til Skibs- og ikke til Aktiekøb, hvortil kræves en ekstraordinær Generalforsamling indkaldt paa lovlige Maade, hvilket ikke kunde ske indenfor den fastsatte Frist.

Den første Oktober dannes da et »Konsortium i Danmark-Aktier«. Direktør Brown har afslaaet selv at deltage i et saadant, og Deltagerne bliver P. Brown jun., Prokurist Winkelmann, Glückstadt og formentlig Ringberg hver med $\frac{1}{4}$, og A. P. Møllers Tilbud modtages samme Dag, saaledes at denne afstaar de 800 000 Kr Aktier til den Pris, de staar ham i.

I Landmandsbankens Delegation meddeles den 3 Oktober: »I D/S Danmark havde Svenskerne opkøbt Majoriteten, som nu var tilbudt P. Brown jun. Det var Hensigten at lade D/S »Norden« overtage Danmarks Skibe, hvorefter »Danmark« skal likvidere«. Direktionen omtaler derimod ikke, at den selv deltager i Forretningen.

Til Vedtagelse af Likvidationen kræves $\frac{2}{3}$ Majoritet, og Konsortiet køber derfor endnu 264 000 Kr Aktier, nemlig 84 000 Kr hos Vekselerer Monics og 96 000 Kr hos Bankens Østre Afdeling, medens 84 000 Kr overtages fra Amagertorv Afdeling til Kurs 784 den 1 Oktober. Af disse sidste Aktier ejedes 72 000 Kr af Direktør Oscar Petersen, hvilke købtes paa følgende Maade:

Direktør Petersen havde opkøbt sine Aktier med Kendskab til Svenssons Opkøb

og belaant dem i Landmandsbankens Amagertorv Afdeling. Efter hans Forklaring havde Direktør Ringberg en Dag kaldt ham op og krævet større Margin. Den 28 September gav han Banken Ordre til at sælge Aktierne, men kunde ikke opnaa den opgivne Kurs. Erik Glückstadt, der udførte Bankens Børsordrer, omtalte dette for Direktionen der havde bedt ham skaffe en Post »Danmark«-Aktier, og han ringede da næste Dag Direktør Petersen op og afkøbte ham Aktierne til den foregaaende Dags Slutkurs 784. Da Kursen den følgende Børsdag naaede 825, anlagde Petersen Erstatningssag mod Banken ved Sø- og Handelsretten. Sagen endte med et Forlig, hvorved Banken betalte Petersen Kursforskellen med 29 520 Kr.

Likvidationen gav Konsortiet en Avance af henved $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. De 4 Dampere indsejlede i den Tid »Norden« havde dem 11 160 000 Kr netto eller aarlig 225 Kr pr. Ton.

I Modsætning til fornævnte Konsortium, hvor Deltagerne fik Fordelen, skal nævnes et Konsortium af 3 Juli 1919 i Søsterselskabet »Norden«, hvor der blev Tab, som Banken maatte overtage. Det har ikke kunnet oplyses, hvem der var Deltagere i dette Konsortium, der er ingen Udbetalinger foregaaet paa Kontoen, og et Notat i den af Underdirektør Nicolaysen førte Nøglebog, hvis Indhold dog ikke altid beror paa sikre Oplysninger, og hvorefter Skibsreder P. Brown skulde være Medlem af Konsortiet, benægtes bestemt af denne, hvilken Benægtelse støttes af Direktør Fr. Rothe. Banken har ogsaa baaret Tabet paa de paa Kontoen indlagte 1 373 000 Kr Norden-Aktier, paa hvilke der pr. 31 December 1922 afskrevs 1 150 000 Kr.

I Modsætning til »Danmark«s har »Hafnia«s Aktier ikke i særlig Grad været Genstand for Landmandsbankens Interesse; da Friaktierne udstedes i 1917 ligger Banken kun med 211 000 Kr Aktier. Hos Veksellererfirmaet I. M. Levin & Co. er dog i alt omsat 2 429 000 Kr i Konsortier, hvori de to Bankdirektører var interesseret i Tidsrummet 1 Januar 1915—1 Juli 1922, og hvorpaa Nettoavancen var 144 000 Kr.

»Hafnia«s Aktier optages til ekstraordinær Notering i August 1916 og begynder med 810 pCt.; U-baadskrigens Skygge faar Aaret til at ende med 720 og ved Børsens Genaabning i Februar 1917 noteres 500. Efter den store Dividende-Udbetaling tager Papiret samme Favør som andre Skibspapirer og stiger til 829 i Septbr. Efter Novbr.s Udstedelse af Friaktier ender Aaret med 469, d. v. s. den halverede Aktie noteres næsten lige saa højt som den hele Aktie 10 Maaneder i Forvejen.

Fra 7 Januar 1918 gaar Aktierne over til daglig Notering, hvad der bringer Kursen op til 567, som holdes fra Februar indtil Udbetaling af 65 pCt. Udbytte for 1917; efter et deraf følgende Tilbagefald stiger de igen til 580 ultimo Maj. Efter ultimo August at have naaet 618 svinger de i Efteraaret omkring 500. I 1919 ligger Aktierne omkring 450 for i Begyndelsen af 1920 at stige indtil 500 (i Februar). Efter at 75 pCt. er gaaet fra i Dividende, ligger Aktierne Resten af Aaret i lidt over 400. Den 17 Januar 1921 staar de i 425, men saa sætter en Hausse ind, muligvis i Forudelse om hvad der vil ske: I sidste Halvdel af Maaneden ligger de i 483, hvorfra de avancerer op til 495 i de første Dage af Marts; men ved Likvidationen fik Aktionærerne 50 Points mere.

Paa dette Tidspunkt eksisterer der 4 Konsortier: de 3 første er de Lunn-Schiøler-ske Støttekonsortier af 1920 med fra 9 til 15 Deltagere, liggende med ialt 404 000 Kr Aktier, hvorpaa tjenes 538 000 Kr; et fjerde er et den 17 Januar 1921 startet Enkeltmands-Konsortium, som risikofrit tjener 184 600 Kr paa 334 000 Kr Aktier.

Paa Opplønnings-Generalforsamlingen stemte Schiøler med 6 374 af 22 445 afgivne Stemmer; gennem Laane- og Depotfagene ses Landmandsbanken at have raadet over 1 237 000 Kr Aktier incl. ovennævnte Konsortier.

Som ved andre Skibsselskaber fordobler Foraaret og Sommeren 1915 Kursen paa »Norden« Aktier; Aaret slutter med 240. Børsens vanlige Vaaroffensiv fører i 1916 Kursen frem; den kulminerer 9 Oktbr. med 683 for under Indtrykket af U-baadskrigens Nærhed at falde tilbage til 540; ved Børsens Genaabning i 1917 noteres 400; Børsen sunder sig, og trods Udbytte-Udbetaling er Kursen paa samme Sted som just et Aar i Forvejen, nemlig ved 480. 1 Septbr. indleder Sammenslutningshaussen, der faar Kursen til at kulminere med 790 i Oktbr. Efter at Kapitalen er fordoblet ved Friaktier, skulde Kursen staa i ca. 450, hvad den ogsaa naar ved Aarets Udgang.

1918 bringer Kursen 100 Points op i Forventning om stort Udbytte; efter det deraf følgende korte Fald stimuleres Kursen igen og naar 740 den 26 August; Vaabenstilstanden slaar Kursen ned til 570. Trods en Udbytteudbetaling staar Kursen ved Midsommertid 1919 omkring 550, men saa begynder Faldet, og Aaret slutter med 494, der forringes yderligere ved Udbetaling af 85 pCt. Udbytte for 1919; efter Svingninger mellem 380 og 430 staar Aktierne pr. 1 Januar 1921 i 400. En Udbetaling af 130 pCt. i Udbytte i Marts fører Kursen 175 Points ned. I April begynder det voldsomme Fald, til Kursen i Oktbr. naar 148; men nu gør Selskabets indre Værdi sig gældende, og Aaret slutter med 240.

I alt har der hos I. M. Levin & Co. i Tiden fra Januar 1915 til Juli 1922 været omsat 1 722 »Norden«-Aktier, hvorpaa Avancen har været 190 000 Kr, hvoraf Glückstadt fik 26 100 og Ringberg 30 100 Kr. Af Konsortierne kan nævnes et 6-Mands Konsortium af 1915, bestaaende af de to Bankdirektører samt 4 Vekselerere, som i Efteraaret 1915 køber 764 000 Kr for igen at sælge dem i de følgende Maaneder med en Fortjeneste paa 68 000 Kr, idet Kurstab rigeligt dækkedes af en Udbytteudbetaling.

Gennem Konsortiet af 1919 kom Landmandsbanken til i 1922 at raade over 88 Stykker mere end Aktiemajoriteten i »Norden«, som er 3 801 000 Kr.

Landmandsbanken har altid haft store Interesser i »Norden«, hvad man kan se af de Aug. Lunnse Konsortiers Belaaning i Landmandsbanken af »Norden« Aktier.

I Januar 1919 28 000 Kr. Et Aar efter er 480 000 Kr belaante. Den første Marts 1921 henlaa 1 620 000 Kr, 1 Juli 1921 1 676 000 Kr og 1 Januar 1922 1 713 000 Kr, et halvt Aar efter 1 598 000 Kr. De omhandlede Konsortier hed Konto Ottio, Konto Quinto, Konto Novo, Konsortier af 13 Oktbr. 1919, af 30 Marts, 23 Maj, 23 Juni og 28 Decbr. 1920, samt Lunnse Separatkonto. Personerne i disse Konsortier skiftede, men omkring en Kærne, der bestod af C. W. Messerschmidt, Schottländer, Schiøler, Aug. Lunn, Levinsen og Aage Trier; Medlemmernes Tal var fra 4 til 15.

Nedenfor anføres de Aktiemængder, Landmandsbanken laa med i »Norden«, a) 20 Oktbr. 1917, da »Danmark« Skibe overtages og Friaktier udstedes, b) Februar 1921, da »Hafnia«-Sammenslutningen vedtages samt, c) ultimo 1922:

	1917	1921	1922
Paa Bankens Aktie Konto.....	0 Kr	0 Kr	1 393 000 Kr
--- B-Depot.....	71 000 -	1 164 000 -	272 000 -
--- Banker og Sparekasser.....	0 -	64 000 -	24 000 -
--- Filialer.....	56 000 -	208 000 -	156 000 -
--- Veksellerlaan.....	943 000 -	248 000 -	402 000 -
--- A-Depot.....	1 000 000 -	52 000 -	202 000 -
--- Laan.....	249 000 -	1 587 000 -	67 000 -
Total...	2 319 000 Kr	3 323 000 Kr	2 516 000 Kr

Af den foranstaaende Beskrivelse dels af Børsspekulationen i Almindelighed og dels af Specialbeskrivelserne kan udledes, at Hovedlinien i Landmandsbankens Børspolitik har været at spekulere i Kursfremgang og at modvirke Kursfald, med andre Ord, at

Ledelsen mente, at det stadig højere og højere Kursniveau, som de abnorme Verdenskonjunkturer medførte, var et virkeligt Udtryk for de faktiske Forhold og ikke skulde afløses af en regulerende Tilbagegang.

Denne Børspolitik gav sig Gang paa Gang Udtryk i at Banken eller dens Ledelse iværksatte Opkøb, naar der kom Svaghedsperioder paa Børsen, og medens disse Opkøb i Aarene efter Krigen vel som delvis Aarsag kunde have, at Bankens Ledelse forudsaa, hvilken Katastrofe det vilde være for Banken, om der skete en brat Nedgang til Førkrigskurser, kan en saadan Betragtning ikke antages at have været i særlig Grad medbestemmende ved de Opkøb, der tidligere, i 1918 og 1919, sættes i Værk, thi Bankens Engagements Stilling var dengang en saadan, at selv en følelig Kursnedgang meget vel kunde taales, ligesom dens Kunders økonomiske Modstandsevne var langt betydeligere dengang end senere hen, da Kursfaldene faktisk indtraadte.

Opkøbene i saadanne Tilfælde maa antages at have været dikteret af Troen paa at Nedgangen kun vilde blive kortvarig, saadant havde man Erfaringer for fra Aarene 1915—1916 og 1917. Efter Ubaadskrigens Erklæring og Derouten i Januar og Februar 1917 var jo baade Støttekonsortiet af 22 Januar 1917, der bl. a. havde optaget over nominelt 2 Mill. Kr Dampskibsaktier, og Konsortiet af 1 Februar 1917 sluppet skadesløst fra deres Opkøb og Overtagelse af de i Øjeblikket afvurderede Aktieposter.

Sammenfatter man Børsengagementerne ved Vaabenstilstandens Indtræden i 1918 under eet, bliver Billedet, dels at Interessen i de forskellige Standardpapirer paa dette Tidspunkt kun var relativt ringe i Landmandsbanken, dels at de Engagementer, der fandtes i Børspapirer paa dette Tidspunkt, var af en saadan Art, at de fleste af dem kunde være afviklet uden alvorlige Tab for Banken, selv ved en nedadglidende Børskonjunktur. Med Vaabenstilstandens Indtræden indtraadte en ny Situation, som man dengang ikke kunde overse; man haabede og ventede, at Freden vilde bringe en Opblomstring af Handel og Industri, og det maa antages, at det er en Fortsættelse af en saadan Betragtning, der har ført til at den efterfølgende Tids Støttepolitik fik et saa stort Omfang. Troen paa Fremtiden førte ogsaa til at de særlige Kunder fik lagt saa store Poster, navnlig af D. F. D. S. Aktier, ind paa deres Konti, at Bankens Ledelse ved det lavere Kursniveau i Januar 1921 mente sig nødsaget til at friholde en Del af disse Kunder for de herved opstaaede Tab paa den Maade, at Papirerne overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917 sammen med store Underskud.

Medens det saaledes paa den ene Side synes som om Bankens Ledelse nødigt saa og maaske vanskeligt kunde tænke sig en Kursnedgang, naar Papirerne først var kommet stærkt op, synes det paa den anden Side som om de store Kursopgange ofte kom overraskende for den, for saa vidt som Publikum under Krigsaarene var blot altfor villig til at drive en Gang set opgaaende Kursbevægelse videre. I denne Forbindelse henvises til Specialberetningerne om Ø. K. og Orient.

Til nærmere Belysning af Udviklingen indenfor de større Børsengagementer beskrives i det efterfølgende forskellige af disse.

Vekselererengagementer.

I. M. Levin & Co.

Firmaet I. M. Levin & Co.'s Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte ved Bankens Start.

Firmaet har gennem Tiderne faaet en meget stærk Tilknytning til Banken og var den af Børsens Vekselerere, der mest begunstigedes af Landmandsbanken.

Som nævnt i Afsnittet om Bankens Børsforretning behøvede der paa Firmaets

Kasselaan i Banken kun at være en Margin paa 10 pCt., medens der paa de andre Veksleres Kasselaan krævedes 20 pCt. Margin.

Foruden sit Kasselaan havde Firmaet forskellige separate Laan. Paa disse Laan krævede Banken ingen Marginindbetaling, men Papirerne belaaantes til Indkøbsprisen. Disse Laan hidrørte som oftest fra Konsortialspekulationer, hvori Bankdirektørerne Glückstadt og Ringberg for Størstedelen var Deltagere.

Den 30 Juni 1914 havde Firmaet 17 separate Laan med en samlet Gæld til Banken paa ca. 18,3 Mill. Kr. Som Sikkerhed herfor henlaa diverse Aktier til Værdi ca. 17,8 Mill. Kr og der var saaledes ikke Dækning for Gælden. Paa Firmaets almindelige Kasselaan skyldtes 4,7 Mill. Kr, og desuden havde Firmaet en sideløbende Vekselkredit paa ca. 5 100 000 — hvis Provenu var krediteret Kasselaanet saaledes, at Debetsaldoen i Virkeligheden androg ca. 9,8 Mill., medens Depotets Værdi var ca. 10,5 Mill. Kr. Paa Folio Konto indestod endvidere 0,8 Mill. Kr. Den samlede Gæld var saaledes ca. 28,1 Mill. Kr og den samlede Depotværdi ca. 29 Mill. Kr. Desuden var diskonteret Kundeveksler til Beløb 784 000 Kr. Af større separate Laan paa dette Tidspunkt kan nævnes et Konsortium i Sukker-Aktier paa 733 000 Kr Aktier, et Konsortium i Landmandsbank-Aktier paa 5,2 Mill. Kr Aktier, et Konsortium i D. F. D. S.-Aktier paa 2,3 Mill. Kr Aktier, et Konsortium i Nordisk Tekstil-Aktier paa 1 013 000 Kr Aktier samt et Konsortium i Ø. K.-Aktier paa 929 000 Kr Aktier. Af større Poster Aktier paa det almindelige Kasselaan skal nævnes 827 000 Kr Ballin, 777 000 Kr Foren. Bryggerier og 747 000 Kr Sukker-Aktier.

I Tiden fra den 30 Juni 1914 til den 31 Januar 1917 udviklede Spekulationerne hos I. M. Levin & Co. sig i en ganske betydelig Grad paa Grund af de indtrufne ekstraordinære Forhold, som Verdenskrigen skabte. Der var som foran nævnt under Bankens Børsforretning bl. a. meget livlige Konsortialspekulationer hos Firmaet, og i disse Konsortialspekulationer deltog Bankens Direktører Glückstadt og Ringberg. Konsortialkontiene var i Reglen af kortere Varighed, men det hændte dog ogsaa, at Spekulationerne var mere langvarige. Spekulationerne financieredes saa godt som fuldstændigt af Landmandsbanken, som ydede Firmaet en i Forhold til dets Egenkapital meget betydelig Kredit paa gunstige Betingelser. Spekulationerne foregik for en meget stor Dels Vedkommende i Landmandsbankens Favoritpapirer, men ogsaa i Torm-, Ballin- og Sukker-Aktier var der meget betydelige Spekulationer.

Den 31 Januar 1917, ved den skærpede U-Baadskrigs Begyndelse, havde Firmaet 19 separate Laan med en samlet Gæld til Banken paa 41,8 Mill. Kr, de deponerede Aktiers Værdi var ca. 37,5 Mill. Kr, paa Firmaets almindelige Kasselaan skyldtes 22,1 Mill. Kr, og Depotets Værdi var 22,8 Mill. Kr; desuden indestod paa Folio ca. 0,7 Mill. Kr, Firmaets samlede Gæld til Banken var saaledes 63,8 Mill. Kr imod et Depot paa 61,7 Mill. Kr. Desuden var diskonteret Kundeveksler til Beløb 575 000 Kr. Paa de to største separate Laan henlaa henholdsvis 1,6 Mill. Kr D. F. D. S. Aktier og 1,2 Mill. Ø. K. Aktier. Af større Poster paa det alm. Kasselaan skal nævnes 727 000 Kr Ø. K. og 875 000 Kr. Ballin.

Efter U-Baadskrigens Indtræden faldt Kurserne i den følgende Tid, men de steg dog igen i Løbet af 1917—18. Den 30 Novbr. 1918 havde I. M. Levin & Co. solgt meget stærkt ud af sin Aktiebeholdning, og Firmaets Engagement med Banken var, set i Forhold til Engagementet pr. 31 Januar 1917, gaaet ganske betydeligt ned. Nedgangen var størst for Konsortialspekulationernes Vedkommende, idet der paa de separate Laan i Banken kun skyldtes ca. 3 Mill. Kr og Depotets Værdi var ca. 2,5 Mill. Kr. Paa Firmaets almindelige Kasselaan skyldtes derimod ca. 17,6 Mill. Kr, medens Depotets Værdi kun var 16,5 Mill. Kr. Den samlede Gæld var saaledes 20,7 Mill. Kr imod et Depot paa 19 Mill. Kr. Desuden var diskonteret Kundeveksler til Beløb 750 000 Kr. Til Sikkerhed for de

separate Laan henlaa bl. a. ca. 800 000 Kr Torm Aktier, 840 000 Kr D. F. D. S. Aktier og 1,4 Kr Mill. Ballin Aktier. Paa det alm. Kasselaan henlaa bl. a. 1,1 Mill. Kr Ballin Aktier.

I Tiden fra 30 Novbr. 1918 til 29 Februar 1920 forøgedes Engagementet noget, og Firmaets Status pr. 31 Decbr. 1919 udviser følgende Beløb:

A k t i v e r.		P a s s i v e r.	
	Kr. Ø.		Kr. Ø.
Kasse- og Bankbeholdning,		Landmandsbanken.....	31 172,322,12
Mønt, Kupons etc.....	228 265,12	Kreditorer.....	10 493 776,32
Fonds.....	1 060 255,62	Delcredere Konti.....	804 772,05
Veksler.....	1 090 000,00	Kapital Konti:	
Debitorer.....	41 367 509,18	Martin Levin.....	816 815,64
		Johan Levin.....	458 343,79
	<u>43 746 029,92</u>		<u>43 746 029,92</u>

Desuden var diskonteret Veksler i Landmandsbanken til et Beløb af ca. 3 Mill. Kr.

Den 29 Februar 1920 havde Firmaet 4 separate Laan, hvorpaa skyldtes ialt ca. 9,9 Mill. Kr, og Depotets Værdi var ca. 9,3 Mill. Kr. Paa Firmaets almindelige Kasselaan skyldtes ca. 17 Mill. Kr og Depotets Værdi var ca. 18 Mill. Kr. Paa Folio indestod 133 000 Kr, saaledes at Firmaets samlede Gæld til Banken var ca. 27 Mill. Kr, og Depotets Værdi var 27,5 Mill. Kr. Paa dette Tidspunkt var der saaledes Overskud paa Laanene i Landmandsbanken. Firmaets Vekselengagement var ca. 3,2 Mill. Kr. Som Sikkerhed for de separate Laan henlaa bl. a. 500 000 Kr Torm, 840 000 Kr D. F. D. S. og 1,4 Mill. Kr Ballin Aktier. For det almindelige Kasselaan henlaa bl. a. 582 000 Kr Torm, 1,1 Mill. Kr. Ballin, 824 000 Kr Nord. Metal og 346 000 Kr Transatl. Komp. Aktier.

I Tiden fra den 29 Februar 1920 til den 31 Decbr. 1920 faldt Kurserne stærkt samtidig med at Firmaets Engagement med Banken forøgedes, og Gælden til Banken var den 31 Decbr. 1920 paa 6 separate Laan ca. 17,7 Mill. Kr, medens Depotets Værdi kun var ca. 14,1 Mill. Kr.; Paa det almindelige Kasselaan skyldtes ca. 16,8 Mill. Kr, og Depotets Værdi var ca. 15 Mill. Kr; paa Folio Konto samt paa forskellige Valutakonti indestod ca. 390 000 Kr. Firmaet deltog endvidere i de Aug. Lunnse Støttekonsortier, og dets Andel i Underskuddet androg paa dette Tidspunkt ca. 140 000 Kr. Bankens samlede Krav paa Firmaet var saaledes ca. 34,6 Mill. Kr og Depotets Værdi ca. 29 Mill. Kr, og der var herefter en udækket Risiko for Banken paa ca. 5,6 Mill. Kr. Firmaets Status pr. 31 Decbr. 1920 udviser følgende Stilling:

A k t i v e r.		P a s s i v e r.	
	Kr. Ø.		Kr. Ø.
Kasse- og Bankbeholdning,		Landmandsbanken.....	34 826 121,51
Mønt og Kupons etc. . .	435 781,73	Kreditorer.....	15 484 027,27
Fonds.....	1 965,031,02	Delcredere Konti.....	1 168,660,33
Veksler.....	1 313 000,00	Kapital Konti:	
Debitorer.....	48 699 429,76	Martin Levin.....	714 550,71
		Johan Levin.....	219 882,69
	<u>52 413 242,51</u>		<u>52 413 242,51</u>

Desuden havde Firmaet diskonteret Veksler i Landmandsbanken til et Beløb af ca. 3,9 Mill. Kr. For de separate Laan henlaa bl. a. ca. 1,3 Mill. Kr D. F. D. S. Aktier, ca. 2,2 Mill. Kr Ballin Aktier, 1,1 Mill. Kr Torm Aktier og 214 000 Kr D. T. K. Aktier. For

det almindelige Kasselaan henlaa bl. a. 538 000 Kr Torm. 1,2 Mill. Kr Ballin og 818 000 Kr Nord. Metal Aktier.

I Aaret 1921 fortsattes Kursfaldet samtidig med at Firmaets Engagement med Banken gik noget ned. Gælden var den 31 Decbr. 1921 paa 6 separate Laan ca. 9,8 Mill. Kr og Depotets Værdi var ca. 4 Mill. Kr. Paa Kasselaan skyldtes ca. 14,7 Mill. Kr, medens Depotets Værdi kun var 7 Mill. Kr. Endvidere skyldtes paa Folio Konto og paa en Valuta Konto (60 000 Dollars) ca. 1,7 Mill. Kr, og desuden havde Banken tilstaaet Firmaet en Solaveksel-Kredit paa 3 Mill. Kr; den samlede Gæld til Banken var derefter 29,4 Mill. Kr, medens Depotets Værdi var ca. 10,8 Mill. Kr. Firmaet havde i Aarets Løb yderligere deponeret forskellige Effekter samt Smykker til Sikkerhed for Engagementet, og disse Effekters Værdi kan anslaaes til ca. 2,3 Mill. Kr, saaledes at Depotets samlede Værdi blev 13,1 Mill. Kr. Det udækkede Beløb var saaledes ca. 16,2 Mill. Kr, og hertil maa lægges Firmaets Andel i Underskuddet paa de Aug. Lunniske Støttekonsortier, der paa dette Tidspunkt androg ca. 250 000 Kr. Endvidere maa tages i Betragtning den Garanti, som Firmaet havde udstedt for Vekselererfirmaet Herman Meyer og Risikoen ved diskonterede Veksler i Banken til et Beløb af ca. 5,1 Mill. Kr. Som Sikkerhed for de separate Laan i Banken henlaa bl. a. ca. 400 000 D. F. D. S. Aktier, ca. 1,8 Mill. Ballin Aktier, 756 000 Torm Aktier og 278 000 Aktier i D. T. K. For det almindelige Kasselaan henlaa bl. a. 693,000 Kr. Frberg Metal Aktier. Firmaets Status pr. 31 Decbr. 1921 udviser et Underskud paa ca. 9 Mill. Kr.

A k t i v e r.		P a s s i v e r.	
	Kr. Ø.		Kr. Ø.
Kasse- og Bankbeholdning,		Landmandsbanken.....	30 312 881,94
Mønt, Kupons etc.	296 455,38	Kreditorer.....	8 048 623,95
Fonds.....	4 867 184,78	Delcredere Konti.....	6 647 656,07
Veksler.....	803 000,00		
Debitorer.....	28 532 932,65		
Ejendomme.....	1 517 639,38		
Gevinst og Tabs Konto ..	8 991 949,77		
	<u>45 009 161,96</u>		<u>45 009 161,96</u>

Den 16 Septbr. 1922, da Landmandsbankens anden Rekonstruktion fandt Sted, var Firmaets samlede Gæld til Banken ca. 28,6 Mill. Kr, medens Depotets Værdi var ca. 9,5 Mill. Kr, Andelen i Underskuddet paa de Aug. Lunniske Støttekonsortier var ca. 400 000 Kr, og Firmaet havde i Banken diskonteret Kundeveksler til et Beløb af ca. 5,9 Mill. Kr. — Der var saaledes et udækket Beløb paa ca. 19,5 Mill. Kr. — Centralanstalten for Revision og Driftsorganisation har pr. 28 Oktbr. opgjort Firmaets Status som følger:

A k t i v e r.		P a s s i v e r.	
	Kr. Ø.		Kr. Ø.
Kasse- og Bankbeholdning,		Landmandsbanken.....	30 065 179,27
Mønt, Kupons etc.	13 285,67	Kreditorer.....	1 240 658,31
Fonds.....	4 235 379,00	Afsat til Tab paa diskonte-	
Veksler.....	179 865,63	rede Veksler*)	3 306 000,00
Debitorer.....	9,261 522,27		
Ejendomme.....	750 000,00		
Gevinst og Tabs Konto ..	20 171 785,01		
	<u>34 611 837,58</u>		<u>34,611 837,58</u>

*) heraf Landmandsbanken 2 379 000 Kr.

Ifølge denne Status er der et Underskud i Firmaet paa ca. 20,1 Mill. Kr. Ved en Undersøgelse af, hvorledes Tabet fordeler sig, fremkommer følgende Beløb:

Tab paa Konsortier.....	ca.	4 300 000	Kr.
— paa egne Fonds.....		3 400 000	—
— paa Fondsdebitorer (Spekulations Engagementer)		8 700 000	—
— paa Laanedebitorer (Forretnings Engagementer)		5 100 000	—
Driftstab fra 1 Januar 1920 til 28 Oktbr. 1922.....		1 100 000	—
	ialt...	<u>22 600 000</u>	<u>Kr.</u>

Differencen mellem dette Beløb og ovennævnte 20,1 Mill. Kr hidrører fra:

Firmaets Kapital fra 1920	ca.	934,000	Kr.
forskellige Ejendomme, som ikke har været bogført.....		750 000	—
Beløb der henstod paa forsk. Delcredere og Reservefondskonti		804 000	—
	ialt ca....	<u>2 488 000</u>	<u>Kr.</u>

Af Tabene paa Konsortialspekulationerne skal nævnes Tabet paa et Konsortium af 24 Juni 1920 paa ca. 1,1 Mill. Kr. Deltagerne i denne Konto var Firmaet selv samt forskellige Privatpersoner bl. a. Direktør Max Ballin. Bankdirektørerne Glückstadt og Ringberg havde tidligere deltaget i Konsortiet, men var udgaaet den 1 Juni 1922 og havde betalt deres Andel. Spekulationerne i dette Konsortium foregik hovedsagelig i Torm, Ballin og D. T. K. Aktier.

Af Firmaets Tab paa Fondsdebitorer (private Spekulationskunder) skal nævnes Tabet paa Direktør Hugo Rothenberg paa ca. 1,8 Mill. Kr og Tabet paa Direktør Max Ballin paa ca. 1,3 Mill. Kr.

Af Tabet paa Laanedebitorer skal nævnes Tabet paa A/S E. L. Weimann & Co. ca. 3 Mill. Kr og Tabet paa A/S Russo-Dania ca. 1,2 Mill. Kr. Paa Aktier i Firmaet E. L. Weimann & Co. tabte I. M. Levin & Co. desuden ca. 2,2 Mill. Kr, saaledes at I. M. Levin & Co.'s virkelige Tab paa E. L. Weimann & Co. maa anslaaes til 5,2 Mill. Kr. Om dette Firma har Vekselerer Johan Levin forklaret, at det kom i Vanskeligheder, fordi Indehaverne havde haft et langt større Privatforbrug end Forretningen kunde bære og havde disponeret forkert. Den ene af Deltagerne i Firmaet havde ganske sindssvagt kastet sig over enkelte dyre Juveler, som ikke kunde sælges, da Konjunkturuomslaget kom. Firmaet blev derefter overtaget af I. M. Levin & Co., der overtog 1,1 Mill. Kr Aktier til Kurs 200, idet man mente, at de ad Aare kunde komme op paa denne Værdi. — Det viste sig imidlertid at Aktieselskabet ikke kunde klare sig og var i Sommeren 1921 insolvent. — At I. M. Levin & Co. er gaaet saa langt ind med Firmaet E. L. Weimann & Co. skyldes efter Vekselerer Johan Levins Forklaring at man mente, at dette Firma kunde reddes. — I August 1921 standsede Firmaet sine Betalinger og Landmandsbanken rekonstruerede Selskabet. — Banken har dog regnet med et Tab paa Selskabet paa ca. 1,3 Mill. Kr. Bankens og I. M. Levin & Co.'s Tab bliver saaledes ialt ca. 6,5 Mill. Kr.

Angaaende Aarsagerne til Tabene og til I. M. Levin & Co.'s endelige Sammenbrud skal bemærkes følgende:

Ved Udgangen af 1919 laa Firmaet med en Fondsbeholdning paa ca. 1 Mill. Kr, og dets Tilgodehavende hos Kunder (Konsortier, Fonds og Laanedebitorer) var ca. 40 Mill. Kr, hvortil kom et Vekselengagement paa ca. 3 Mill. Kr. Til Sikkerhed for disse Tilgodehavender laa der som ovenfor nævnt Depoter, hvis Værdi paa det Tidspunkt kan

ansættes til ca. 25 Mill. Kr. Firmaets Kapital var den Gang, naar der tages Hensyn til de ikke bogførte Ejendomme, til Reserver og uafskrevne Tab ved Deltagelse i Konsortialspekulationer, ca. 3 Mill. Kr. Firmaet var saaledes inde i Engagementer, der var meget betydelige, set i Forhold til den Egenkapital, Firmaet arbejdede med, og dertil kom yderligere, at en stor Del af Tilgodehavenderne ikke var sikret ved tilstrækkeligt Depot.

Det maa dog antages, at det endnu paa dette Tidspunkt havde været muligt at afvikle Firmaets Engagementer med et betydeligt mindre Tab end det, der nu er konstateret, men formentlig har Landmandsbanken i høj Grad været medbestemmende ved Firmaets Dispositioner, og Banken har ikke ønsket, at Firmaet, som jo udadtil repræsenterede Banken paa Børsen, skulde realisere; Banken har antagelig foretrukket at se Tiden an og at støtte Børsen ved Opkøb i Stedet for at realisere.

Ved Udgangen af 1920 maa det antages, at Resultatet nogenlunde var givet, idet det, saaledes som Forholdene senere har udviklet sig, næppe paa noget Tidspunkt har været muligt for Firmaet at trække sig ud af sine Engagementer uden meget store Tab. At Tabene kunde have været begrænset ved en hurtigere Realisation, kan ikke anses for udelukket, men det maa dog anses for usikkert, om det samlede Tab paa 22,5 Mill. Kr. var blevet væsentligt mindre, hvis man havde fremskyndet den Afvikling, der fandt Sted i 1921 og 1922.

Aug. Lunn & Co.

Firmaet Aug. Lunn & Co.'s Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte omkring Aaret 1883.

Firmaets Kasselaan var indtil Støttekonsortierne Begyndelse i Bankens Amagertorv Afdeling, medens Firmaet i Hovedsædet kun havde Folio Konto. Kasselaanet var ogsaa efter Støttekonsortierne Oprettelse stadig i Amagertorv Afdeling, og Gælden herpaa var den

30 Juni 1914	464 000 Kr.
31 Januar 1917	1 206 000 —

Desuden indestod paa Folio Konto i Hovedsædet den 31 Januar 1917 ca. 236 000 Kr.

Den 30 Novbr. 1918 var Firmaets Gæld til Banken ca. 1,8 Mill. Kr og Firmaets og Aage Lunns Andel i Underskudet paa Støttekonsortierne var ialt ca. 140 000 Kr, saaledes at Bankens samlede Krav paa Firmaet og Vekselerer Aage Lunn var ca. 2 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 3 Mill. Kr. Firmaet havde paa dette Tidspunkt et Vekselengagement med Banken paa ca. 600 000 Kr.

Den 29 Februar 1920 var den samlede Gæld ca. 2,9 Mill. Kr og Depotets Værdi var 4,8 Mill. Kr, paa Støttekonsortierne var paa dette Tidspunkt Overskud, Vekselengagementet med Banken androg ca. 575 000 Kr.

Den 31 December 1920 var Gælden 1,5 Mill. Kr, og Firmaets og Aage Lunns Andel i Underskudet paa Støttekonsortierne ca. 1,1 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav var ca. 2,6 Mill. Kr; Depotets Værdi var 1,8 Mill. Kr, og paa Folio Konto indestod ca. 100 000 Kr, hvorved den samlede Sikkerhed blev ca. 1,9 Mill. Kr og det udækkede Beløb ca. 0,7 Mill. Kr. Vekselengagementet var ca. 535 000 Kr.

Den 31 December 1921 var Firmaets og Aage Lunns Gæld til Banken ialt 2,1 Mill. Kr, hvortil kommer Andelen i Underskudet paa Støttekonsortierne ca. 2,3 Mill. Kr, ialt 4,4 Mill. Kr. Depotets Værdi var 1,2 Mill. Kr og desuden indestod paa Konto Kurant

Konto 650 000 Kr, saaledes at den samlede Sikkerhed var 1,8 Mill. Kr og det udækkede Beløb 2,6 Mill. Kr. Vekselengagementet androg 725 000 Kr.

Den 16 September 1922 var Firmaets og Aage Lunn's Gæld ca. 2,2 Mill. Kr og Andelen i Underskudet paa Støttekonsortierne ca. 3,2 Mill. Kr, hvorefter Bankens samlede Krav var 5,3 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 774 000 Kr og desuden indestod paa Konto Kurant Konto 532 000 Kr, saaledes at den samlede Sikkerhed var 1,3 Mill. Kr. Paa Engagementet var der derefter et udækket Beløb paa 4 Mill. Kr. Vekselengagementet var 720 000 Kr.

Banken har nu truffet en Ordning med Firmaet, hvorefter dette skal afbetale paa Gælden, men der maa dog regnes med et betydeligt Tab paa Engagementet.

Th. Schiøler.

Firmaets Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte omkring Aaret 1889. Firmaets Gæld og Depotværdi var:

	Gæld	Depotværdi
Den 30 Juni 1914	1,1 Mill. Kr.	1,4 Mill. Kr.
— 31 Januar 1917	10,2 —	15,1 —
— 30 Novbr. 1918	6,7 —	11,0 —
— 29 Februar 1920	3,9 —	6,1 —

Desuden havde Firmaet den 9 Januar 1920 udstedt en Garanti for Tage Lehn Schiøler paa 50 000 Kr.

Den 31 Decbr. 1920 var Firmaets Gæld paa Kasselaan ca. 3,2 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa de Aug. Lunn'ske Støttekonsortier var ca. 1,4 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav ialt var ca. 4,6 Mill. Kr. I Depotet henlaa diverse Aktier til Værdi ca. 3,7 Mill. Kr, og der henlaa bl. a. 741 000 Kr Ø. K., 152 000 Kr D. F. D. S., 100 000 Kr Dannebrog og 100 000 Kr Nordisk Metal Aktier. — Saafremt Firmaet ikke havde deltaget i Støttekonsortierne, havde der saaledes været Dækning for Gælden.

Den 31 Decbr. 1921 var Firmaets Gæld paa Folio og Kasselaan ca. 3,6 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskud paa Støttekonsortierne hos Aug. Lunn & Co. ca. 2,8 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav var ca. 6,4 Mill. Kr. De deponerede Aktiers Værdi var ca. 2,2 Mill. Kr, og desuden var deponeret forskellige Veksler, Panteobligationer og Gældsbeviser, som kan ansættes til en Værdi af ca. 270 000 Kr, hvorved Depotets Værdi blev ialt ca. 2,5 Mill. Kr. Det udækkede Beløb androg saaledes ca. 3,9 Mill. Kr. Desuden regnes med Tabet paa Firmaet Herman Meyer, for hvilket Firma Th. Schiøler garanterede sammen med Firmaet I. M. Levin & Co. I Depotet henlaa bl. a. 94 000 Kr Landmandsbank, 184 000 Kr D. F. D. S., 591 000 Kr Ø. K. samt 85 000 Kr Ø. P. Aktier.

Den 16 Septbr. 1922 var Gælden paa Kasselaan og Folio ca. 3,3 Mill. Kr, hvortil kommer Firmaets Tab paa de Aug. Lunn'ske Støttekonsortier ca. 3,9 Mill. Kr, hvorved Bankens Krav blev ialt ca. 7,2 Mill. Kr. Depotets Værdi kan anslaaes til ca. 1,7 Mill. Kr, saaledes at det udækkede Beløb er ca. 5,5 Mill. Kr. Desuden maa regnes med Tabet paa Garantien overfor Herman Meyer.

Th. Schiøler er nu traadt i Likvidation og Banken maa regne med et betydeligt Tab.

M. H. Cohen & Lamm.

M. H. Cohen & Lamms Forretningsforbindelse med Landmandsbanken gaar tilbage omtrent til Bankens Start.

Den 30 Juni 1914 var Gælden paa Kasselaanet 342 000 Kr og Depotets Værdi 485 700 Kr. Firmaets Folio Konto var i Kredit med ca. 14 500 Kr, og Banken havde desuden stillet en Garanti paa 20 000 £ for Firmaets Mellemværende med British Bank of Northern Commerce, og for denne Garanti henlaa som Sikkerhed diverse Aktier til Værdi ca. 113 000 Kr. Depotet for Kasselaanet bestod af Obligationer, Bankaktier og forskellige andre børsnoterede Aktier, idet der dog ikke laa større Poster af noget enkelt Papir.

Den 31 Januar 1917 var Gælden paa Kasselaanet ca. 4,8 Mill. Kr, og Depotets Værdi ca. 7,4 Mill. Kr. Paa Folio Konto indestod ca. 3 500 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 128 000 Kr D. F. D. S., 154 000 Kr Orient og 299 000 Kr Ø. K. Aktier.

Den 30 Novbr. 1918 var Gælden paa Kasselaanet 4,8 Mill. Kr, Depotets Værdi 6,8 Mill. Kr. Paa Folio Konto skyldtes ca. 27 000 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 153 000 Dannebrog, 304 000 Kr Ø. K., 520 000 Kr Dansk Produkt, 154 000 Kr Johannesson og 168 000 Kr Crome & Goldschmidt Aktier.

Den 29 Februar 1920 var Gælden paa Folio og Kasselaan ca. 1,5 Millioner, Depotets Værdi var ca. 2,1 Mill. Kr, og der henlaa bl. a. 486 000 Kr Diskonto & Revisionsbank Aktier og 174 000 Kr Forenede Bugser Aktier.

Den 31 December 1920 var Gælden yderligere nedbragt til ca. 900 000 Kr paa Kasselaanet og 3 600 paa Folio Konto, Firmaets Andel i Underskud paa de August Lunnks Støttekonsortier var paa dette Tidspunkt ca. 450 000 Kr, saaledes at Bankens samlede Krav paa Firmaet var ca. 1,3 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 1,1 Mill. Kr og der henlaa bl. a. 298 000 Kr Nordisk Film Aktier. Som det vil fremgaa af ovennævnte, var der stadig Dækning for Bankens Tilgodehavende paa Folio og Kasselaan; det er Deltagelsen i Støttekonsortierne, der bringer Underskud paa Engagementet.

Den 22 Juni 1921 meddelte Firmaet sine Forbindelser, at det var ude af Stand til at opfylde sine Forpligtelser, og at dets Status udviste en Gæld paa ca. 2,1 Mill. Kr, medens Aktiverne vurderedes til ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Firmaet opnaaede ved Tilskud fra nogle af Hovedbankerne en Akkord med sine almindelige Kreditorer og Henstand hos Bankerne.

Den 12 Februar 1921 havde Bankens for Firmaet udstedt en Garanti paa 20 000 £, og den 31 December 1921 var Gælden paa Folio Konto ca. 16 700 Kr; paa Konsortierne hos Aug. Lunn & Co. var et Underskud, hvori Firmaets Andel kan anslaaes til ca. 1 052 000 Kr, og desuden havde Bankens garanteret for ovennævnte 20 000 £, saaledes at Bankens samlede Krav paa Firmaet kan anslaaes til ca. 1,5 Mill. Kr.

Paa Kasselaan var en Kreditsaldo paa ca. 43 200 Kr, og som Depot henlaa diverse Aktier, hvis Værdi kan anslaaes til ca. 122 000 Kr, samt to Veksler paa tilsammen 69 000 Kr, altsaa ialt en Værdi af ca. 232 000 Kr. Pr. 31 Decbr. 1921 var der saaledes et udækket Beløb paa ca. 1,2 Mill. Kr.

Den 16 Septbr. 1922 var Firmaets Gæld paa Kasselaanet ca. 388 000 Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa Vekslererkonsortierne hos Aug. Lunn & Co. ca. 1,4 Mill. Kr, saaledes at Bankens Krav paa Firmaet var ialt ca. 1,8 Mill. Kr. Som Sikkerhed herfor havde Bankens diverse Aktier til Værdi ca. 106 500 Kr og Veksler til samlet Paa-lydende ca. 66 000 Kr, altsaa ialt en Værdi af ca. 172 000 Kr. Den udækkede Difference pr. 16 Septbr. 1922 var saaledes 1,6 Mill. Kr.

Firmaets Forretning fortsættes stadig, men Bankens maa dog regne med et Tab paa dette Engagement.

Paul Philipson.

Paul Philipsons Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte omkring Aaret 1905.

Gælden paa Kasselaan var den 30 Juni 1914 1,2 Mill. Kr og paa Folio Konto ca. 13 000 Kr. I Depotet henlaa diverse Aktier, hvis Værdi var ca. 1,6 Mill. Kr og bestod bl. a. af 248 000 Kr Forenede Bryggeri Aktier og 143 000 Svovlsyre Aktier. Desuden havde Firmaet et Vekselengagement paa ca. 115 000 Kr med Banken.

Den 31 Januar 1917 var Gælden ca. 3,7 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 4,4 Mill. Kr og desuden indestod paa Folio Konto ca. 350 000 Kr.

Den 30 November 1918 var Gælden ca. 2,6 Mill. Kr, og Depotets Værdi ca. 4,5 Mill. Kr. Paa Folio Konto indestod ca. 100 000 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 282 000 Kr Landmandsbank Aktier og 142 000 Kr Oliemølie Aktier.

Den 29 Februar 1920 var Gælden paa Kasselaan ca. 2,8 Mill. Kr og paa Folio Konto ca. 118 000 Kr, ialt ca. 2,9 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 284 000 Kr Nordisk Metal, 310 000 Kr Ballin & Hertz og 228 000 Kr Beauvais Aktier. Vekselengagementets Størrelse var ca. 340 000 Kr.

Den 31 December 1920 var Gælden paa Kasselaanet og Folio Konto ialt 2,3 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa Støttekonsortierne hos Aug. Lunn & Co. var 453 000 Kr, saaledes at Bankens samlede Krav var 2,7 Mill. Kr, medens Depotets Værdi kun var ca. 2,5 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 198 000 Kr Nordisk Metal, 219 000 Kr Ballin & Hertz og 164 000 Kr Beauvais Aktier. Vekselengagementets Størrelse var ca. 324 000 Kr.

Den 31 Decbr. 1921 var Gælden paa Folio og Kasselaan ca. 2,2 Mill. Kr og Underskudet paa Vekselererkonsortierne ca. 1 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav var ca. 3,2 Mill. Kr foruden et Vekselengagement paa ca. 0,6 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 1,6 Mill. Kr, og det udækkede Beløb blev derefter ca. 1,6 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 156 000 Kr Aarhus Oliemølle, 109 000 Kr Ballin & Hertz, 168 000 Kr Beauvais, 224 000 Kr Nielsen & Winther og 242 000 Kr Nordisk Metal Aktier.

Den 16 Septbr. 1922 var Gælden paa Kasselaan og Folio ca. 2,8 Mill. Kr og Underskudet paa Vekselererkonsortierne ca. 1,4 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav androg ialt 4,2 Mill. Kr, foruden et Vekselengagement paa ca. 650 000 Kr. Depotets Værdi androg ca. 2 Mill. Kr og det udækkede Beløb blev derefter 2,2 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 168 000 Kr Aarhus Oliemølle, 145 000 Kr Ballin & Hertz, 144 000 Kr Nielsen & Winther og 350 000 Kr Nordisk Metal Aktier.

Banken har nu truffet en Ordning med Firmaet, hvorefter dette aarligt skal afbetale paa Gælden, men som Forholdene ligger nu, regnes der dog med et betydeligt Tab paa Engagementet.

Aage Trier.

Firmaets Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte omkring Aaret 1910. Gælden og Depotets Værdi var:

	Gæld	Depotværdi
Den 30 Juni 1914	1,0 Mill. Kr.	1,1 Mill. Kr.
— 31 Januar 1917	7,4 —	10,7 —

Den 30 Novbr. 1918 var Firmaets Gæld paa Folio Konto og Kasselaan ca. 4,4 Mill. Kr og Depotets Værdi ca. 5,1 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 353 000 Kr Ballin.

239 000 Kr Svovlsyre, 254 000 Kr Sukker, 195 000 Kr D. F. D. S. og 269 000 Kr Ø. K. Aktier.

Den 29 Februar 1920 var Gælden paa Kasselaan 3,8 Mill. Kr og Depotets Værdi var ca. 4,9 Mill. Kr. Paa Folio Konto indestod ca. 14 000 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 144 000 Kr Norden, 330 000 Kr Kjær Mølle, 100 000 Kr Københavns Lampe- og Lysekronekronefabrik, 100 000 Kr Herm. N. Petersen, 328 000 Kr D. F. D. S., 252 000 Kr Ø. K. og 60 000 Kr Orient Aktier.

Den 31 December 1920 var Gælden paa Folio og Kasselaan 3,4 Mill. Kr og Firmaets Andel i Underskudet paa de Aug. Lunnsske Støttekonsortier ca. 453 000 Kr, saaledes at Bankens samlede Krav var ca. 3,8 Mill. Kr. Depotets Værdi androg ca. 3,2 Mill. Kr, og der henlaa bl. a. 100 000 Kr Landmandsbank Aktier, 330 000 Kr Kjær Mølle, 100 000 Kr Kbhvn.s Lampe og Lysekrone Fabrik, 100 000 Kr Herman N. Petersen, 382 000 Kr D. F. D. S. og 192 000 Kr Ø. K. Aktier.

Den 31 Decbr. 1921 var Firmaets Gæld paa Kasselaan og Folio ca. 3,4 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa de Aug. Lunnsske Støttekonsortier ca. 1 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav udgjorde ca. 4,4 Mill. Kr. De deponerede Aktiers Værdi var ca. 1,6 Mill. Kr; desuden var deponeret en Veksel paa 18 000 Kr og en Panteobligation paa 200 000 Kr, hvis Værdi kan ansættes til ca. 160 000 Kr, og paa Sikringskonto indestod ca. 160 000 Kr, saaledes at Depotets samlede Værdi var ca. 1,9 Mill. Kr. Det udkækkede Beløb androg herefter ca. 2,5 Mill. Kr. De deponerede Aktier var bl. a. 115 000 Kr Landmandsbank Aktier, 152 000 Kr Kbhvn.s Lampe og Lysekronefabrik, 100 000 Kr Herman Petersen, 362 000 Kr D. F. D. S. og 192 000 Kr Ø. K. Aktier.

Den 16 September 1922 var Gælden paa Kasselaan og Folio ca. 3,5 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa Vekselererkonsortierne ca. 1,4 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Krav udgjorde 4,9 Mill. Kr, Depotets Værdi kan anslaaes til ca. 1,6 Mill. Kr, hvorefter det udkækkede Beløb blev ca. 3,3 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 104 000 Kr Landmandsbank Aktier, 422 000 Kr D. F. D. S., 178 000 Kr Kbhvn.s Lampe og Lysekronefabrik, og 150 000 Kr Aktier i Paladshotellet.

Aage Trier er nu traadt i Likvidation og Banken maa regne med et betydeligt Tab.

Jul. T. Levinsen.

Firmaets Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte i Aaret 1909.

Den 30 Juni 1914 var Firmaets Gæld til Banken paa Kasselaan 799 000 Kr imod Depot af diverse Aktier og Obligationer til Værdi ca. 971 000 Kr. Paa forskellige Separatlaan skyldtes ialt ca. 420 000 Kr, og Depotets Værdi var ca. 437 000 Kr. Paa Folio Konto indestod ca. 31 000 Kr.

Den 31 Januar 1917 var Firmaets Gæld paa Kasselaan ca. 6,5 Mill. Kr, og Depotets Værdi ialt ca. 8,1 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 424 000 Kr D. F. D. S. Aktier, 440 000 Kr Ø. K. Aktier, 174 000 Kr Orient Aktier, 265 000 Kr Transatlantisk Co. Aktier samt 112 000 Kr Burm. & Wain Aktier. Paa Folio Konto indestod ca. 27 000 Kr.

Den 30 November 1918 var Gælden paa Kasselaan ialt 4,7 Mill. Kr, og Depotets Værdi ialt 5,7 Mill. Kr. Paa Folio Konto skyldtes ca. 39 000 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 520 000 Kr D. F. D. S., 362 000 Kr Ø. K. og 151 000 Kr Ballin Aktier.

Den 29 Februar 1920 var Gælden til Banken 6,2 Mill. Kr imod Depot af diverse Aktier til Værdi ca. 7 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 338 000 Kr Ø. K., 288 000 Kr

Ballin, 208 000 Kr Titan, 500 000 Kr D. F. D. S. og 168 000 Kr Orient Aktier. Paa en Separat-Konto skyldtes ca. 133 500 Kr imod Depot af 900 000 Rmk., hvis Værdi androg 63 000 Kr. Paa Folio Konto indestod ca. 1 300 Kr.

Den 31 December 1920 var Gælden paa Kasselaan ca. 5,4 Mill. Kr. Firmaets Andel i Tab paa Støtte-Konsortierne hos Aug. Lunn & Co. androg paa dette Tidspunkt ca. 585 000 Kr, saaledes at Bankens Krav paa Firmaet var ialt ca. 6 Mill. Kr. Til Sikkerhed herfor henlaa diverse Aktier, hvis Værdi androg ca. 4,4 Mill. Kr. Paa Folio Konto skyldtes ca. 10 000 Kr, og paa Separat-Konto skyldtes 138 800 Kr imod Depot af 900 000 Mark, hvis Værdi var ca. 82 800 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 568 000 Kr D. F. D. S., 168 000 Kr Orient, 186 000 Kr Ø. K., 176 000 Kr Ballin og 142 000 Kr Nordisk Film Aktier. Paa Engagementet var der saaledes nu et betydeligt udækket Beløb.

Den 31 Decbr. 1921 var Gælden paa Kasselaan ca. 5,2 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa de Aug. Lunn'ske Støttekonsortier kan anslaaes til ca. 1,3 Mill. Kr, saaledes at Bankens Krav paa Firmaet var ca. 6,5 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 2,8 Mill. Kr. Paa Spekulationsengagementet var der saaledes et udækket Beløb af 3,7 Mill. Kr. Paa Folio skyldte Firmaet ca. 3 500 Kr og paa Separat-Konto ca. 149 000 Kr imod Depot af 900 000 Rmk, hvis Værdi var ca. 25 000 Kr; det samlede udækkede Beløb blev saaledes ialt ca. 3,8 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 684 000 Kr D. F. D. S., 172 000 Kr Orient, 172 000 Kr Nordisk Film og 122 000 Kr Ø. K. Aktier.

Den 16 September 1922 var Firmaets Gæld paa Kasselaan ca. 5,3 Mill. Kr, og Firmaets Andel i Underskudet paa de Aug. Lunn'ske Støttekonsortier ca. 1,6 Mill. Kr, saaledes at Bankens Krav paa Firmaet var ialt ca. 6,9 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 2 Mill. Kr. Paa Spekulationsengagementet var der saaledes et udækket Beløb paa ca. 4,9 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 172 000 Kr Nordisk Film, 664 000 Kr D. F. D. S. og 172 000 Kr Orient Aktier. Paa Folio Konto skyldtes ca. 20 000 Kr, og paa Separat-Konto 154 000 Kr, hvorimod henstod paa Mark-Konto 900 000 Mark, hvis Værdi var ca. 3 000 Kr. Det samlede udækkede Beløb blev derved ialt ca. 5,1 Mill. Kr.

Jul. T. Levinsen er nu traadt i Likvidation og Banken maa paa Engagementet regne med et betydeligt Tab.

Tage Lehn Schiøler.

Firmaets Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte omkring Aaret 1917. Firmaets Gæld og Depotværdi var:

	Gæld	Depotværdi
Den 30 Novbr. 1918.....	1 300 000 Kr.	1 800 000 Kr.
29 Februar 1920.....	680 000	855 000
31 Decbr. 1920	409 000	409 000
31 Decbr. 1921.....	332 000	236 000

Den 31 December 1921 var der saaledes et udækket Beløb paa ca. 96 000 Kr, desuden havde Banken i Januar Maaned 1920 udstedt en Garanti paa 50 000 Kr, for hvilken Garanti Firmaet Th. Schiøler indestod ved Garantibevis af 9 Januar 1920 til Banken. Den 16 Septbr. 1922 var Gælden 302 000 Kr, Depotværdien 195 000 Kr og det udækkede Beløb saaledes 107 000 Kr. Den ovennævnte Garanti var stadig løbende.

Banken har nu truffet en Ordning med Firmaet, hvorefter dette aarligt skal afbetale paa Gælden, men som Forholdene ligger nu regnes der dog med et Tab paa Engagementet.

Moritz Melchior & Co.

Firmaets Engagement med Landmandsbankens Hovedsæde begyndte omkring Aaret 1913. Debetsaldoen og Depotværdien var:

	Debetsaldo	Depotværdi
Den 30 Juni 1914.....	34 700 Kr.	42 800 Kr.
31 Januar 1917.....	1 173 300 —	1 463 300 —
30 Novbr. 1918.....	244 260 —	283 540 —
29 Februar 1920.....	253 960 —	291 940 —
31 Decbr. 1920.....	234 300 —	214 000 —

Den 31 Decbr. 1921 var Gælden paa Kasselaan 224 000 Kr, medens Depotets Værdi kun var ca. 147 000 Kr, desuden havde Firmaet deponeret forskellige Veksler til Værdi ca. 14 200 Kr, hvorved den samlede Sikkerhed blev ialt ca. 160 000 Kr. I Depotet henlaa bl. a. 24 000 Kr Ø. K., 26 000 Kr Ballin & Hertz og 20 000 Kr Nielsen & Winther Aktier. Det udækkede Beløb var saaledes ca. 60 000 Kr.

Den 16 September 1922 var Gælden ca. 152 000 Kr, og Depotets Værdi ca. 82 000 Kr, saaledes at der var et udækket Beløb paa ca. 70 000 Kr.

Som Forholdene ligger nu maa der antagelig regnes med et Tab for Banken paa dette Engagement.

Herman Meyer.

Firmaet Herman Meyers Forretningsforbindelse med Landmandsbanken begyndte omkring Aaret 1908. Gælden og Depotværdien var:

	Gæld	Depotværdi
den 30 Juni 1914.....	44 500 Kr	55 400 Kr
-- 31 Januar 1917.....	2,4 Mill. Kr	2,8 Mill. Kr
30 Novbr. 1918.....	1,3 Mill. Kr	1,5 Mill. Kr

Den 29 Februar 1920 var Gælden paa Kasselaan ca. 854 000 Kr., paa Folio Konto 17 000 Kr og paa Kasse Kredit Konto 125 000 Kr, ialt 996 000 Kr. og Depotets Værdi 870 000 Kr. Det udækkede Beløb var saaledes ca. 126 000 Kr.

Den 31 December 1920 var Gælden paa Kasselaan ca. 740 000 Kr, paa Folio Konto 142 000 Kr og paa Kasse Kredit 125 000 Kr, ialt ca. 1 Mill. Kr, medens Depotets Værdi kun androg ca. 600 000 Kr, saaledes at der nu var et udækket Beløb paa ca. 400 000 Kr.

Den 26 Septbr. 1921 modtog Banken af Firmaerne I. M. Levin & Co. og Th. Schiøler en Kautionskrivelse, ifølge hvilken de to Firmaer erklærede at ville indestaa for den udækkede Gæld med Fradrag af et Beløb, stort 182 500 Kr., som beregnedes at udgøre den Del af Underskudet paa Firmaets Kasselaan, som Banken selv skulde bære. I Skrivelsen anførtes det endvidere, at man antog, at Herman Meyers Gældsforpligtelser kunde nedbringes ved Hjælp af det eventuelle Overskud, som Firmaet maatte se sig i Stand til at indtjene, og der fastsattes nærmere Regler for, hvorledes Overskudet skulde fordeles mellem den dækkede og udækkede Gæld til Banken. I Septbr. Maaned 1921 standsede Firmaet sine Betalinger. Bankens Tilgodehavende pr. 31 Decbr. 1921 var Gælden paa Kasselaan, ca. 577 000 Kr, paa Folio 252 000 Kr og paa Kassekredit Konto 131 000 Kr,

ialt ca. 960 000 Kr, medens Depotets Værdi kun androg ca. 200 000 Kr. Det udlækkede Beløb androg saaledes ca. 760 000 Kr.

Den 16 Septbr. 1922 var Gælden paa Folio ca. 248 000 Kr, paa Kasselaan 382 500 Kr og paa Kassekredit 135 100 Kr, ialt 765 600 Kr uden Depot. Banken maa antagelig regne med et Tab paa ca. 600 000 Kr paa dette Engagement.

Forskellige særlige Kunder.

Direktør Herman Heilbuth.

Direktør Heilbuth indvalgte i Landmandsbankens Bankraad i April Maaned 1914 og blev samtidig Medlem af Delegationen (Bestyrelsen). Den 28 Juli 1914 optog Direktør Heilbuth forskellige Spekulationslaan i Banken og har siden da haft saadanne løbende i et Omfang, der efterhaanden antog aldeles uforholdsmæssige Dimensioner.

Spekulationerne omfattede baade Aktier, Malerier og Valuta og blev helt financerede af Banken, idet der ikke ved de forskellige Køb blev præsteret Margin-Indbetaling. Spekulationerne drejede sig i Krigens første Aar alene om Aktier og antog ikke noget væsentligere Omfang. Favoritpapirerne var Ø. K., D. F. D. S., Orient og Landmandsbank — altsaa de samme Papirer, som Banken selv foretrak — men Spekulationerne omfattede ogsaa D/S Hafnia, Ballin, Forenede Bryggerier m. m.

Spekulationerne er spredt over en større Række Konti og er ret livlige, saaledes at der hyppigt finder Køb og Salg Sted.

Den 31 Januar 1917 var Gælden 1,8 Mill. Kr mod 100 000 Kr D. F. D. S., 100 000 Kr D/S Orient, 125 000 Kr Nordisk Oversøisk Handelsselskab og 250 000 Kr Landmandsbank, til Værdi ca. 1,3 Mill. Kr. Endvidere var deponeret 200 000 Kr Aktier i D/S Vesterhavet og 100 000 Kr D/S i Dania.

I 1917 og 1918 tog Spekulationerne mere Fart, Køb og Salg vekslede hyppigt, Engagementerne voksede stærkt i Omfang, og Spekulationsobjekterne udvidedes. Den 30 Novbr. 1918 skyldtes paa Folio 4,3 Mill. Kr og paa Konto for Rimesser i fremmed Valuta 5,1 Mill. Kr. Disse Beløb, der androg tæt op mod 10 Mill. Kr, var anvendt til Financiering af omfattende Opkøb af Malerier.

Herudover deltog Direktør Heilbuth i to Konsortier, der ligeledes købte Malerier op. I det ene Konsortium deltog Direktør Heilbuth med $\frac{3}{10}$, Etatsraad Wilh. Hansen med $\frac{2}{10}$ og Firmaet Winkel & Magnussen med $\frac{5}{10}$; Konsortiets Gæld androg pr. nævnte Dato 0,7 Mill. Kr. I det andet Konsortium deltog de tre nævnte Participlanter hver med $\frac{1}{3}$, men hæftede solidarisk, Gælden var her 2,1 Mill. Kr. Direktør Heilbuth var saaledes interesseret i Malerier for ca. 12 Mill. Kr. Men ogsaa Aktiespekulationerne havde taget et stort Omfang. Paa forskellige Kasselaan skyldtes 6,8 Mill. Kr, hvorimod henlaa bl. a. 1 062 000 Kr Landmandsbank, 360 000 Kr D. F. D. S., 460 000 Kr Ø. K., 360 000 Kr. Orient og 125 000 Kr Nordisk Oversøisk Handelsselskab, hvis Værdier androg ca. 7,9 Millioner. Endvidere henlaa i Depotet 200 000 Kr Aktier i D/S Vesterhavet og 220 000 Kr D/S i Dania. Endelig inde stod £ 50 000 samt var deponeret £ 20 000 National War Bonds.

Efter Vaabenstilstanden og de derpaa følgende ændrede Konjunkturer solgtes betydelige Poster af de opkøbte Malerier, og Malerilaanene i Banken bragtes ned til ca. 7 Mill. Kr; ogsaa de to forannævnte Malerikonsortiers Gæld var bragt noget ned, nemlig til henholdsvis 0,8 Mill. Kr og 1,7 Mill. Kr. Derimod var Aktieengagementerne gaaet i

Vejret, og Gælden paa Kasselaanene den 29 Februar 1920 androg 9,6 Mill. Kr. Som Sikkerhed herfor henlaa bl. a. 1,6 Mill. Kr D. F. D. S., 1,1 Mill. Kr Landmandsbank og 560 000 Kr Ø. K. Aktier samt 250 000 Kr Genforeningsobligationer til Værdi ca. 12,2 Millioner. Endvidere henlaa i Depotet 300 000 Kr Dania. Paa Markkonti inde stod 4,7 Millioner tyske Mark.

Ved Udgangen af 1920 var Gælden uforandret 17 Mill. Kr, der var dog bl. a. indkøbt yderligere 100 000 Kr Ø. K. Aktier. Ogsaa de to Konsortialkonti var saa godt som uforandret.

I Løbet af 1921 foretages imidlertid en Nedbringelse af Engagementerne. Af Malerierne sælges for ca. 1½ Mill. Kr, deriblandt Rembrandts »Lukretia«, der solgtes for ca. 862 000 Kr. Gælden paa Malerilaanene var ved Udgangen af 1921 bragt ned til 5,7 Mill. Kr. Til Rest var ca. 160 Billeder, der beroede dels i Box i Banken, dels i Kommission i Paris og New-York. Da de mest værdifulde Billeder var solgt, og da Billederne var indkøbt under Højkonjunkturerne, kunde de dog ikke dække Laanet. Gælden paa de to Maleri-Konsortier var bragt ned til 0,4 Mill. Kr og 0,8 Mill. Kr. Gælden paa Kasselaanene var bragt ned til 7¼ Mill. Kr. Depotet bestod væsentligst af 1,6 Mill. Kr D. F. D. S., 1,1 Million Landmandsbank, 0,6 Mill. Kr Ø. K. til Værdi ca. 5,2 Millioner. Endvidere fandtes i Depotet 300 000 Kr Dania. Paa Markkonto inde stod til Rest knap 1 Mill. Mark. Alene paa D. F. D. S. Aktierne var tabt 3 Mill. Kr.

I Løbet af 1922 skete ingen væsentlig Ændring i Engagementerne, og ved Bankens Sammenbrud i Septbr. androg Malerilaanene 5,5 Mill. Kr og Kasselaanene 6,9 Mill. Kr. Gælden vedrørende de to Malerikonsortier androg henholdsvis 0,3 og 0,8 Mill. Kr.

Værdien af den resterende Del af Malerierne blev efter en i Aarets Løb optaget Vurdering ansat til ca. 3 Mill. Kr. De deponerede Aktier androg væsentligst 1,6 Mill. Kr D. F. D. S., 1,1 Mill. Kr Landmandsbank og 0,2 Mill. Kr Ø. K. Aktier til Værdi ca. 1,5 Mill. Kr. Desuden henlaa i Depotet 600 000 Kr Dania (Friaktie 1922). Herudover var der fra Tid til anden deponeret diverse Obligationer, Gældsbeviser m. m. Ved Aarsopgørelsen ultimo 1922 maatte Banken afskrive et Tab paa 4½ Mill. Kr paa Direktør Heilbuths Engagementer, hvorhos der paa de to Malerikonsortier, hvori foruden Direktør Heilbuth som nævnt deltog Etatsraad Wilh. Hansen og Winkel & Magnussen, maatte afskrives 550 000 Kr.

Foruden Engagementerne i Landmandsbanken havde Direktør Heilbuth Engagementer løbende hos forskellige Vekselerere, bl. a. hos I. M. Levin & Co., hvor der maatte afskrives ½ Mill. Kr som tabt. ‡

Etatsraad Wilhelm Hansen.

Etatsraad Wilhelm Hansen indvalgte i Landmandsbankens Bankraad i April Maaned 1914, og omkring dette Tidspunkt begyndte hans Spekulationer i Banken.

Den 30 Juni 1914 var Gælden ca. 117 000 Kr imod Depot af 100 000 Kr D. F. D. S. Aktier.

Den 31 Januar 1917 var Gælden paa Spekulations Konti ca. 713 000 Kr, Depotets Værdi var ca. 326 000 Kr og paa Indlaan og Bankbog inde stod ca. 300 000 Kr. I Depotet henlaa 52 000 Kr Ø. K. og 10 000 Kr Ø. P. Aktier.

Den 30 Novbr. 1918 skyldtes paa Spekulations Konti ca. 2,1 Mill. Kr imod et Depot, hvis Værdi androg ca. 1,9 Mill. Kr, paa Konto Kurant Konto og Maleri-Konto skyldtes ialt ca. 379 000 Kr., medens der paa Indlaan og paa Bankbog inde stod ca. 411 000 Kr.

Etatsraad Wilhelm Hansen hæftede endvidere for $\frac{2}{10}$ af Gælden paa Winkel & Magnussens Konsortial Konto I, hvorpaa skyldtes ca. 650 000 Kr, og solidarisk sammen med Winkel & Magnussen og Direktør Heilbuth for Winkel & Magnussens Konsortial Konto II, hvorpaa skyldtes 2,1 Mill. Kr.

Den 29 Februar 1920 var Gælden paa Spekulations Konti ca. 2,4 Mill. Kr, paa Konto Kurant Konto og Maleri Konto 0,8 Million, ialt 3,2 Mill. Kr. I Depotet henlaa diverse Aktier, hvis Værdi androg 2,2 Mill. Kr, paa Indlaan og Bankbog indestod ca. 0,3 Mill. Kr og paa en Mark Konto 800 000 Mark, hvis Værdi var 56 000 Kr, ialt saaledes ca. 2,6 Mill. Kr. Det udækkede Beløb blev derefter ca. 0,6 Mill. Kr. De deponerede Aktier var bl. a. 120 000 Kr. D. F. D. S., 140 000 Kr. Orient og 160 000 Kr Ø. K. Aktier. Paa Winkel & Magnussens Konsortial Konto I skyldtes ca. 0,8 Mill. Kr og paa Konto II ca. 1,7 Mill. Kr.

Den 31 Decbr. 1920 var Gælden paa Spekulations Konti ca. 2,4 Mill. Kr. og paa Konto Kurant Konto og Maleri Konto 0,8 Mill. Kr, ialt 3,2 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 1,5 Mill. Kr, paa Indlaan og Bankbog indestod 0,4 Mill. Kr og paa Mark Konto 400 000 Mark til Værdi 37 000 Kr, hvorefter Depotets samlede Værdi var ca. 1,9 Mill. Kr. Det udækkede Beløb var saaledes 1,3 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 120 000 Kr D. F. D. S., 140 000 Kr Orient og 160 000 Kr Ø. K. Aktier; paa Winkel & Magnussens Konsortial-Konto I skyldtes ca. 750 000 Kr og paa Konto II ca. 1,6 Mill. Kr.

Den 31 Decbr. 1921 var Gælden paa Spekulations Konti ca. 2,2 Mill. Kr og paa Konto Kurant Konto og Maleri-Konto ialt 0,9 Mill. Kr, ialt 3,1 Mill. Kr. Depotets Værdi var ca. 1 Mill. Kr, paa Indlaan og Bankbog indestod ca. 0,3 Mill. Kr, ialt saaledes ca. 1,3 Mill. Kr., hvorved det udækkede Beløb blev 1,8 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. de ovennævnte 120 000 Kr D. F. D. S., 140 000 Kr Orient og 160 000 Kr Ø. K. Aktier, og paa Mark Konto 300 000 Mark, hvis Værdi var 7 600 Kr. Paa Winkel & Magnussens Konsortial Konto I skyldtes ca. 367 000 Kr og paa Konto II ca. 804 000 Kr.

Den 16 Septbr 1922 var Gælden paa Spekulationskonti ca. 2,2 Mill. Kr. og paa Konto Kurant Konto og Maleri-Konto ca. 1 Mill. Kr, ialt ca. 3,2 Mill. Kr. Depotet var det samme som pr. 31 Decbr. 1921, men Værdien var nu ca. 665 000 Kr; paa Indlaan og Bankbog indestod ca. 370 000 Kr, saaledes at det udækkede Beløb var ialt ca. 2,2 Mill. Kr. Paa Winkel & Magnussens Konsortial Konto I skyldtes ca. 282 000 Kr og paa Konto II ca. 774 000 Kr.

Etatsraad Wilhelm Hansen har senere ordnet sit Forhold til Banken, og han er samtidig løst fra sine Forpligtelse for ovennævnte Konsortial-Konti.

Max Levig & Co., Max Lester og Valdemar Glückstadt.

Firmaet Max Levig & Co. startedes i Aaret 1890 af Grosserer Max Lester og Generalkonsul Valdemar Glückstadt; dets Formaal var at drive Assurancevirksomhed. I Begyndelsen drev Firmaet desuden anden Handelsvirksomhed, som imidlertid senere blev opgivet. Det drev Forretningsvirksomhed i forskellige Brancher baade for udenlandske Selskaber og for Danske Genforsikrings Aktieselskab.

Firmaets Indtægter var ifølge dets egne Opgivelser:

i 1909.....	ca.	84 000 Kr.
i 1910, 1911 og 1912 aarlig.....	-	43 200 ---
i 1913.....	-	45 600 ---

i 1914.....	ca. 113 500 Kr
i 1915.....	- 450 000
i 1916.....	- 407 000
i 1917.....	425 000
i 1918.....	- 423 000
i 1919.....	- 534 000
i 1920.....	- 683 000
i 1921.....	- 300 000

Grosserer Max Lester var gift med en Datter af Geheimeetatsraad Isak Glückstadt og saaledes Svoger til Direktør Emil Glückstadt, Generalkonsul Vald. Glückstadt var Broder til Emil Glückstadt. Landmandsbankens Forretningsforbindelse med Firmaet stammer fra detses Start.

Firmaets løbende Kredit var:

	paa Foliokonto	paa Konto-Kurant Konto
pr. 31 Decbr. 1891.....	10 500 Kr.	24 200 Kr.
- — 1895.....	13 980 —	109 100 —
- — 1900.....	» —	282 000 —
- — 1905.....	245 600 —	301 300 —
- — 1910.....	279 100 —	342 800 —

Til Sikkerhed for disse Kreditter henlaa diverse Aktier og Livsforsikringspolicer.

I Tiden kort før 1909 kom Firmaet i økonomiske Vanskeligheder, idet Indehaverne dels havde levet over Evne og dels havde indladt sig paa forskellige Patent-Forretninger, der endte med at bringe betydelige Tab. Vanskelighederne afvikledes i Slutningen af Aaret 1909, idet Geheimeetatsraad Glückstadt stillede 600 000 Kr til Firmaets Disposition. Beløbet blev betalt af Landmandsbanken til Debet for Geheimeetatsraadens Kasselaan og til Kredit for Firmaet Max Levig & Co.'s Folio-Konto. Ved samme Lejlighed overdroges det den senere Direktør Ringberg at føre Tilsyn med Firmaet og dets Indehavere.

Foruden de ovennævnte Krediter havde Firmaet med Mellemrum mindre Kasselaan imod Sikkerhed af forskellige Effekter.

Den 30 Juni 1914 var Firmaets Gæld til Banken ca. 800 000 Kr som Overtræk paa Folio og Konto-Kurant Konto. Herfor henlaa som Sikkerhed diverse Aktier, Panteobligationer og Livspolicer, hvis Værdi nu er meget vanskelig at bestemme.

Endvidere skyldte Firmaet ca. 25 000 Kr paa et Kasselaan imod Sikkerhed af diverse Aktier og Gældsbeviser, som antagelig frembød tilstrækkelig Dækning for Laanet.

Under Krigen voksede Firmaets Forretninger i uanet Omfang, men samtidig fik Firmaet Vanskeligheder med at faa de betydelige Sø- og Krigsrisikoer anbragt hos deres tidligere Forbindelser, og Reguleringen af Skader mellem Selskaber i de krigsførende Lande voldte Ubehageligheder. Firmaet fik da den Tanke at søge dannet et stort dansk Søforsikringsselskab, der kunde overtage Firmaets Sø- og Transportforsikringer, og med Firmaets to største Forbindelser Det Forenede Dampskibsselskab og Østasiatisk Kompagni som Deltagere. Disse to Rederier havde i en lang Aarrække været Firmaets Kunder, og omtrent $\frac{2}{3}$ af Præmieindtægten af alle Firmaets Søforsikringer, ca. $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr aarligt, hidrørte fra dem. Tanken blev i Oktober 1915 ført frem af Direktør Glückstadt for begge de nævnte Selskaber og i Principet tiltraadt af disse, saaledes at baade de og Landmandsbanken skulde deltage i Aktiekapitalens Tilvejebringelse. Et Udkast til en Kontrakt om Selskabets Overtagelse af Max Levig & Co.'s Portefeuille blev udarbejdet af Firmaet og gennem Højesteretssagfører Bülow, der ved den Lejlighed kom i Forbindelse

med Landmandsbanken, drøftet med de Interesserede. Portefeullen skulde herefter overgaa til det nye Selskab uden særligt Vederlag, men Firmaet skulde være Selskabets Generalagent med nærmere i Kontrakten fastslaaede Provisioner, og Kontrakten kunde ikke opheves, saa længe Firmaet bestod, selv om der optoges andre Deltagere eller det omdannedes til Aktieselskab; ej heller i Misligholdelsestilfælde kunde Kontrakten ophæves, men kun Erstatning tilkendes ved Voldgift.

Fra begge Rederiers Side mødte Udkastets Bestemmelser Modstand, idet det nye Selskab i utilbørlig Grad vilde blive afhængigt af Firmaet, som samtidig sikrede sig en betydelig Provisionsindtægt for en uoverskuelig Fremtid. Overfor Firmaets Modstand lykkedes det kun at faa ændret Kontraktudkastet paa enkelte Punkter, bl. a. fik det nye Selskab Ret til at tegne Genforsikring uden Afgivelse af Provision, og der aabnedes Selskabet en vis Adgang til at ophæve Kontrakten, dels ved gentagne Misligholdelser, dels fra 1 Januar 1926 mod at betale Firmaet $7\frac{1}{2}$ pCt. af den samlede Sum af de i de sidste 7 Aar indgaaede Præmier af de Forsikringer, for hvilke Firmaet havde Eneret, i hvilket Fald Firmaet ikke senere maatte drive konkurrerende Virksomhed, dels i Tilfælde af Selskabets Likvidation. Firmaets Ret vedvarede, selv om en af Indehaverne udtraadte, ligesom disse var berettigede til at optage deres Sønner og den Førstafdødes Enke samt til at omdanne Firmaet til et Aktieselskab med en af Indehaverne eller deres Sønner som Direktør. Udløsning mod et Vederlag som det ovennævnte gjorde praktisk talt Kontrakten uopsigelig, og naar Rederierne tilsidst bøjede sig og gik med til Stiftelsen paa disse Vilkaar, beroede dette dels paa den Fordel, der overhovedet laa i Oprettelsen af et saadant Forsikringsselskab, dels paa Landmandsbankens Stilling hertil, idet de herigennem følte sig sikret paa Bankens Støtte (en senere opdukkende konkurrerende Plan maatte Landmandsbanken ogsaa tage Afstand fra). Selskabet, der fik Navnet »Baltica«, fik straks tegnet en Aktiekapital paa 17 Mill. Kr, og dets Trivsel gjorde heller ikke Forhaabningerne til Skamme. Kontrakten viste senere sin Værdi for Firmaet, som, da det i 1922 ikke kunde klare sine Forpligtelser, kunde stille sine Betingelser for at opgive sine Rettigheder efter Kontrakten.

Den 23 Februar 1916 begyndte en Række Kasselaan, der efterhaanden aabnedes Firmaet i Bankens Bøger for Spekulationsengagementer i Dampskibspapirer, nemlig D. F. D. S., Orient, Ø. K. samt i O. P.

For det første Laan, nemlig for 152 000 Kr D. F. D. S. Aktier til Kurs ca. 226, overførtes som en Sikkerhedsmargin 40 000 Kr fra Firmaets Folio-Konto, skønt denne Konto i Forvejen var overtrukket. For de følgende Laan havdes overhovedet ingen Margin, og kun de indkøbte Spekulationspapirer, der i denne Periode i Almindelighed var i Stigning, tjente som Sikkerhed. Den første Spekulationskonto, paa hvilken der i Marts 1916 tilkøbtes nogle Aktier, afsluttedes den 21 Marts 1916 med en Avance paa ca. 133 800 Kr, der overførtes til Firmaets Folio-Konto.

Den 31 Januar 1917 umiddelbart før U-Baadskrigens Indtræden var Firmaets Gæld til Banken paa Folio og Konto-Kurant Konto ca. 210 000 Kr. Herfor henlaa som Sikkerhed det samme Depot som pr. 30 Juni 1914 samt 356 000 Baltica Aktier (10 pCt. indbetalt). Paa Spekulationskonti skyldte Firmaet ca. 1,8 Mill. Kr, hvorfor henlaa som Sikkerhed diverse Aktier, der frembød Dækning for Kontoen, uden at der dog var nogen egentlig Margin til Stede. Endvidere havde Bankens den 17 Oktober 1916 udstedt en Garanti paa 1 Mill. sv. Kr mod en Sikrings Konto paa samme Beløb.

I Juni og Juli 1918 købtes til et nyt Kasselaan 140 000 Kr Sukker-Aktier og 60 000 Kr Forenede Bryggeri-Aktier; men iøvrigt afvikledes alle Dampskibsenagementerne, det sidste den 6 September 1918, efter at have givet Firmaet en samlet Avance paa ca. 1 132 000 Kr.

Den 20 September 1918 aabnedes imidlertid et nyt Kasselaan, hvortil Banken fra den 20 September til den 19 Oktober købte ialt 300 000 Kr D. F. D. S., 300 000 Kr Orient og 200 000 Kr Ø. K. Aktier. Om disse Køb gør Firmaet gældende uden dog at bestride sit Ansvar derfor, at de skyldtes indtrængende Raad fra Direktør Ringbergs Side, og at denne senere modsatte sig en Afvikling heraf.

Den 30 November 1918 var Firmaets Gæld til Banken derefter paa Folio og Konto-Kurant Konto ca. 513 000 Kr, hvorfor henlaa som Sikkerhed de ovennævnte Assuranceaktier samt diverse Aktier, Policer, Kontrakter og Deklarationer, der dog næppe frembød tilstrækkelig Dækning for Gælden. Paa Spekulationskonto skyldte Firmaet ca. 4,6 Mill. Kr, Værdien af deponerede Aktier var ca. 4,1 Mill. Kr.

Den 31 Decbr. 1920 var Firmaets Gæld til Banken paa Folio og Konto-Kurant Konto ca. 1,1 Mill. Kr imod Sikkerhed af diverse Assuranceaktier, der dog ikke frembød tilstrækkelig Sikkerhed for Gælden, samt 825 400 Mk., der indestod paa Markkonto, og hvis Værdi var 76 000 Kr. Paa Spekulationskonto skyldtes ca. 4,7 Mill. Kr, og Værdien af de deponerede Aktier var ca. 3 Mill. Kr.

Den 31 Decbr. 1921 var Firmaets Gæld til Banken paa Folio og Konto-Kurant Konto ca. 2,7 Mill. Kr. Som Sikkerhed henlaa diverse Policer, Assuranceaktier og Panteobligationer, der ikke frembød tilstrækkelig Sikkerhed, samt 934 600 Mk., der indestod paa Markkonto, og hvis Værdi var 26 100 Kr. Paa Spekulationskonto skyldtes ca. 4,2 Mill. Kr, og de deponerede Aktiers Værdi var ca. 1,9 Mill. Kr.

Ved Siden af Firmaets Spekulationer havde hver af Indehaverne deres særlige Spekulationer.

Grosserer Max Lesters Spekulationer i Landmandsbanken gaar helt tilbage til 1885. I Aarene derefter havde Grosserer Lester mange forskellige Kasselaan af længere eller kortere Varighed. Laanenes Størrelse varierede noget, men intet var dog over 100 000 Kr.

I November Maaned 1903 blev en Del af hans forskellige Kasselaan slaaet sammen til et Kasselaan, og Debetsaldoen paa dette Laan blev derved 338 070 Kr. Herimod henlaa som Sikkerhed diverse Aktier, som maa antages at have frembudt tilstrækkelig Sikkerhed for Laanet, idet dog Marginen var ubetydelig. Samtidig havde Grosserer Max Lester tre andre Laan (ca. 40 000 Kr, 36 000 Kr og 17 000 Kr) mod Depot af forskellige Aktier, hvoraf det ene indfries den 1 Juni 1909, det andet den 28 Oktober 1910 og det tredje den 6 April 1914.

Den 30 Juni 1914 var Grosserer Max Lesters Spekulationsgæld til Banken ca. 158 000 Kr mod Depot af diverse Aktier, som maa antages at have frembudt tilstrækkelig Sikkerhed for Laanet.

I Tiden fra den 30 Juni 1914 indtil den 31 Januar 1917 havde Grosserer Max Lester alene og undertiden sammen med andre Personer baade i Hovedsædet og i Bankens Vesterbro-Afdeling mange forskellige Spekulationskonti. Spekulationerne for hans egen Regning havde, som det vil fremgaa nedenfor, et betydeligt større Omfang end nogensinde tidligere.

Under den stærke Kursstigning paa Børsen indtjente Max Lester paa disse Konti meget betydelige Beløb, men af Bankens Bøger er det umuligt nøjagtigt at se, hvilke Avancer han har haft. Til Trods for at Banken til hans Spekulationer stillede meget betydelige Beløb til Disposition, lod han i mange Tilfælde sine Børsforretninger gaa udenom Banken, der saaledes gik glip af Kurtagen. Hans Konti har derfor ikke kunnet fores

som de almindelige Børsspekulationskunders, hvor ethvert Køb og Salg af Papirer blev udført af Banken og derefter indført paa Kontiene med den nøjagtige Købs- eller Salgspris.

Den 31 Januar 1917 var hans Spekulationsgæld til Bankens Vesterbro Afdeling ca. 2,1 Mill. Kr og til Hovedsædet ca. 3,7 Mill. Kr, ialt ca. 5,8 Mill. Kr. Som Sikkerhed for Engagementet henlaa diverse Aktier i Vesterbro Afdeling til Værdi ca. 3 Mill. Kr og i Hovedsædet til Værdi ca. 4,3 Mill. Kr, ialt til Værdi ca. 7,3 Mill. Kr. De deponerede Effekter var hovedsagelig Bankens Favoritpapirer D. F. D. S., Ø. K., Orient, Transatlantisk Kompagni og Landmandsbank Aktier.

I Tiden fra den 31 Januar 1917 til den 30 Novbr. 1918 udvidedes Spekulationerne baade i Vesterbro Afdeling og i Hovedsædet, og den 30 Novbr. 1918 var Max Lesters Spekulationsgæld i Vesterbro Afdeling 2,6 Mill. Kr og i Hovedsædet 3,8 Mill. Kr, ialt 6,4 Mill. Kr. Til Sikkerhed var deponeret diverse Aktier, i Vesterbro Afdeling til Værdi ca. 3,3 Mill. Kr og i Hovedsædet til Værdi ca. 3,3 Mill. Kr, ialt til Værdi ca. 6,6 Mill. Kr. Der var saaledes i Vesterbro Afdeling god Dækning for Engagementet, medens der i Hovedsædet var Underskud.

Den 31 Decbr. 1920 var Max Lesters Spekulationsgæld i Vesterbro Afdeling 2,0 Mill. Kr og i Hovedsædet 5,2 Mill. Kr, ialt 7,2 Mill. Kr. Værdien af de deponerede Effekter var i Vesterbro Afdeling ca. 1,7 Mill. Kr og i Hovedsædet ca. 3,4 Mill. Kr. Desuden henstod paa en Markkonto 1 Mill. Mark til Værdi ca. 96 000 Kr. Den 31 Decbr. 1920 var der saaledes Underskud baade i Vesterbro Afdeling og i Hovedsædet.

Den 20 Januar 1921 indbetaltes paa Max Lesters Kasselaan Nr 27702 i Hovedsædet 400 000 Kr, hvilket Beløb maa antages at være indbetalt af Emil Glückstadt og at stamme fra Bankens Avance paa Syndikatet i Russisk Østasiatisk Dampskibsselskab.

Den 25 November 1921 afsluttedes Spekulationskontoen »Jagtselskabet Dianetta«, hvori Max Lester var interesseret, og hans Andel af Aktierne (Ø. K., D. F. D. S., Orient og Norden) til en Værdi af ca. 250 000 Kr overførtes til et af hans Laan i Hovedsædet mod Debitering paa dette af ca. 571 000 Kr.

Den 31 Decbr. 1921 var Max Lesters Gæld i Vesterbro Afdeling 2,0 Mill. Kr og i Hovedsædet 5,2 Mill. Kr, ialt 7,2 Mill. Kr. Værdien af de deponerede Effekter var i Vesterbro Afdeling ca. 1,4 Mill. Kr og i Hovedsædet ca. 2,7 Mill. Kr, ialt ca. 4, 1 Mill. Kr. Paa Markkonto i Hovedsædet henstod 1,3 Mill. Mark til Værdi 36 400 Kr. Til yderligere Sikkerhed havde Max Lester deponeret forskellige Assuranceaktier og Panteobligationer, som Bankinspektionen vurderede til ca. 1 Mill. Kr.

Grosserer Valdemar Glückstadts Spekulationer i Landmandsbanken gaar ligesom Max Lesters meget langt tilbage i Tiden. Laanene er dog i de første Aar omkring 1896—1910 af mindre Omfang. I Aarene kort før Verdenskrigens Udbrud skyldte Vald. Glückstadt paa en personlig Spekulationskonto

30 Juni 1911.....	ca. 157 000 Kr.
30 Juni 1912.....	- 288 000 —
31 Decbr. 1912.....	- 424 000 —
31 Decbr. 1913.....	- 382 100 —

og den 30 Juni 1914 var hans Spekulationsgæld til Banken paa Konto-Kurant Konto 436 124 Kr 68 Ø imod Depot af diverse Aktier til en Værdi af ca. 344 000 Kr samt 5 000 Kr Odense Emulsionsplade Fabrik og 60 000 Mk. Hamburg Amerikanische Packetfahrt

A/G. Endvidere skyldte han paa en Villa-Konto 57 123 Kr 39 Ø og paa en separat Konto 1 343 Kr 38 Ø, saaledes at hans samlede Gæld var 494 591 Kr 45 Ø.

I Tiden fra 30 Juni 1914 og indtil den 31 Januar 1917 tog Spekulationerne et betydeligt større Omfang, og under den store Hausse paa Børsen tjente Vald. Glückstadt betydelige Beløb. Paa hans forskellige Spekulationskonti i Banken er der saaledes i dette Tidsrum udbetalt ialt ca. 300 000 Kr og indbetalt ialt ca. 35 000 Kr.

Den 16 Juni 1915 overførtes Debetsaldoen paa Villa-Kontoen 60 092 Kr 96 Ø til Kasselaan Nr 25517.

Paa de forskellige Konti spekuleredes hovedsagelig i Bankens Favoritpapirer O. K., Ø. P., D. F. D. S. og Orient. Spekulationsengagementet var pr. 31 Januar 1917 ca. 2,6 Mill. Kr imod Depot af diverse Aktier og Obligationer, der frembød tilstrækkelig Dækning for Engagementet, idet Marginen dog kun var ca. 125 000 Kr.

Fra den 31 Januar 1917 og indtil den 30 November 1918 fortsattes Spekulationen og i dette Tidsrum udbetaltes ialt ca. 950 000 Kr og indbetaltes ca. 3 500 Kr.

Den 30 November 1918 var Vald. Glückstadts Spekulationsgæld til Banken ca. 4,1 Mill. Kr, hvorfor henlaa diverse Aktier etc. til Værdi ca. 3,2 Mill. Kr.

I Tiden fra den 30 Novbr. 1918 til den 29 Febr. 1920 udbetaltes ialt ca. 110 000 Kr og indbetaltes ovennævnte 60 000 Kr.

Den 29 Febr. 1920 var Spekulationsgælden til Banken ca. 5,7 Mill. Kr, hvorfor henlaa diverse Aktier etc. til Værdi ca. 4,2 Mill. Kr. Desuden fandtes Haandpantlaan i Hørsholm Afdeling 125 000 Kr mod 2den Prioritets Panteobligation med Pant i Villa paa Frederiksberg, Bel Colle, Kristinedal m. m. Endvidere skyldtes ca. 118 000 Kr paa Konto-Kurant Konto i Hovedsædet i Anledning af Prioritering af Bel Colle.

I Tiden fra den 29 Febr. 1920 og til den 31 Decbr. 1920 udbetaltes der ialt ca. 125 000 Kr og indbetaltes 10 000 Kr.

Den 31 Decbr. 1920 var Gælden til Banken ca. 3,7 Mill. Kr, hvorfor henlaa diverse Aktier etc. til Værdi ca. 1,2 Mill. Kr samt indestod paa Markkonto 500 000 Mk. til Værdi 46 000 Kr og paa Frcs-Konto 45 000 Frcs. til Værdi 17 300 Kr. Desuden fandtes fornævnte Haandpantelaan i Hørsholm Afdeling nu paa 120 000 Kr.

Den 20 Januar 1921 indbetaltes paa Kasselaan Nr 27846/28103 400 000 Kr paa samme Maade som for Max Lester. Den 27 Juni 1921 overførtes ca. 140 000 Kr til Max Levig & Co.

Den 31 Decbr 1921 var Vald. Glückstadts Gæld til Banken ca. 3,2 Mill. Kr, hvorfor henlaa diverse Aktier etc. til Værdi ca. 960 000 Kr samt indestod paa Mark-Konto 500 000 Mk. til Værdi 14 000 Kr og paa Frcs-Konto 46 500 Frcs. til Værdi 18 600 Kr. Endvidere henlaa som Sikkerhed i separat Depot diverse Panteobligationer til samlet Paalydende 1 610 000 Kr, som Bankinspektøren anslog til en Værdi af ca. 885 000 Kr.

Den 24 Juni 1922, medens Bankinspektøren gennemgik Landmandsbankens Forhold, oprettedes paa Bankens Foranledning en Række pro forma Dokumenter om Bankens og Max Levig & Co.'s indbyrdes Mellemværende. Mellem Grosserer Max Lester og Generalkonsul Vald. Glückstadt som eneste ansvarlige Indhavere af Firmaet Max Levig & Co. paa den ene Side og Overretssagfører P. Theisen, der var Kontorchef i Firmaet, men som da var bortrejst, paa den anden Side oprettedes en Interessentskabskontrakt, hvorefter Theisen som Kommanditist skulde indskyde 4 Mill. Kr i Firmaet; Kommanditisten kunde dog i Stedet deponere sine Rettigheder efter Kontrakten i Land-

mandsbanken til Sikkerhed for en Firmaet ydet Kredit. Ved en Kassekredit-Kontrakt deponeredes Interessentskabskontrakten samtidig i Banken som Haandpant for en Theisen indrømmet Kassekredit paa 4 Mill. Kr. saaledes at Udbytte af Interessentskabskontrakten skulde tjene til Dækning af Kassekrediten. Max Levig & Co. samt Max Lester og Vald. Glückstadt anmodede derhos skriftligt Banken om til Debet for denne Kassekredit at indkøbe for indtil 4 Mill. Kr Obligationer, der skulde tjene til Sikkerhed for deres Gæld til Banken og sekundært for den nævnte Kassekredit; i Anmodningen siges, at Banken havde erklæret sig villig til naar som helst at tilbagekøbe Obligationerne til Indkøbspris. Firmaet udstedte samtidig en Deklaration om, at de af samme deponerede Effekter tjente til Sikkerhed baade for Firmaets Kasselaan og Indehavernes Gældsforpligtelser til Banken samt for Kassekrediten. Om Ordningen fandtes et Notat i Banken med Emil Glückstadts Haandskrift. Der afgaves derhos skriftlige Erklæringer fra Banken, underskrevet af Direktor Riis-Hansen, til Theisen, om at Theisen ikke var personlig ansvarlig for Kassekrediten, for hvilken alene Haandpantet og de af Firmaet Max Levig & Co. stillede Sikkerheder hæftede; endvidere Erklæring fra Max Lester og Vald. Glückstadt til Banken om, at de var indforstaaet med, at Theisen ikke hæftede for Kassekrediten, samt fra Theisen til dem om, at Interessentskabskontrakten kun var oprettet for at kunne deponeres i Landmandsbanken, og at han intet Krav havde efter denne. For Theisens Vedkommende var Underskrifterne meddelt ved Max Lesters Søn, Poul Lester, overfor hvem Banken erklærede, at Kontrakterne kun var bindende med Theisens skriftlige Indforstaaelse hermed.

Den 26 Juni 1922 stillede Emil Glückstadt til Sikkerhed for Firmaet Max Levig & Co.'s Laan en værdilos Obligation paa $\frac{1}{2}$ Mill. Kr fra Nordisk Oversøisk Handelselskab og en Bankbog med Landmandsbanken paa 146 568 Kr 33 Ø, der udgjorde hans Tantième for Aaret 1921.

For den oprettede Kassekredit indkøbte Landmandsbanken i Dagene 26 og 27 Juni følgende Obligationer, der debiteredes en Konto-Kurant-Konto, lydende paa Overretssagfører P. Theisen ved Kommitteret Schack Eyber:

5 pCt. Københavns Havneobligationer.....	174 000 Kr.
5 --- Danske Statsobligationer 1919.....	320 000 —
4½ --- Jydske Husmands Kreditforenings Obligationer III.....	280 000 ---
6 --- --- Grundejer --- II.....	360 000 ---
6 --- Ostasiatisk Industri- og Plantageobligationer.....	460 000 ---
6 --- D. F. D. S. Reservefondsbeviser.....	1 452 000 ---
5 Københavns Kommuneobligationer.....	340 000
4½ --- Kongeriget Danmarks Hypothekbank Obligationer.....	260 000 ---
	3 646 000 Kr.

Papirerne blev ikke indkøbt paa Obligationsmarkedet, men skulde leveres af Landmandsbankens Beholdning. Ifølge de foreliggende Oplysninger fandt Levering ikke Sted, idet Obligationerne blev liggende og ikke udsondredes af Landmandsbankens Beholdning. 903 800 Kr 6 pCt. D. F. D. S. Reservefondsbeviser kunde Landmandsbanken ikke levere af sin fri Beholdning, idet disse Obligationer laa i Nationalbanken til Sikkerhed for Landmandsbankens Mellemværende med denne.

Paa Konto-Kurant-Konto havedes der, efter at ovennævnte Obligationer var debiteret derpaa. 545 046 Kr 33 Ø, der blev indsat paa Indlaansbog med Landmandsbanken Litra C Nr. 40816 ogsaa lydende paa Overretssagfører P. Theisen ved Kommitteret Schack Eyber, og Konto-Kurant-Kontoen stod derefter i Debet med nojagtig 4 Mill. Kr.

For de paa Kontoen debiterede Obligationer udstedtes der den 27 Juni en Recipisse (Nr. 10254), og denne Recipisse tillige med ovennævnte Indlaansbog Litra C Nr 40816 blev ved en Deklaration af 28 Juni 1922 haandpantset til Landmandsbanken af Overretssagfører Theisen (underskrevet for P. Theisen Poul Lester) til Sikkerhed for Max Levig & Co.'s og Vald. Glückstadt's og Max Lesters Forpligtelser i Landmandsbanken.

Den 24 Juni 1922 havde Max Lester og Vald. Glückstadt endelig forpligtet sig overfor Banken til ikke at pantsætte eller sælge deres Malerier og Kunstgenstande.

Ved Bankinspektørens Undersøgelse i Landmandsbanken i Juni og Juli Maaned 1922 er det meddelt Bankinspektøren, at der som en Del af Sikkerheden for Max Levig & Co.'s og dettes Indehaveres Forpligtelser laa i Banken en Recipisse for de forannævnte Obligationer (nom. 3 646 000 Kr). og at der paa Max Levig & Co.'s Kasselaan Nr. 28132 i Juni er indbetalt kontant 545 288 Kr 33 Ø; den tilsvarende Gæld paa 4 Mill. Kr blev ikke opgivet.

Overretssagfører Theisen ønskede ikke at tiltræde den foretagne Ordning, og saavel Obligationerne som det kontante Beløb førtes senere tilbage til Banken.

Omkring Slutningen af August foretoges i Banken forskellige Transaktioner, der maa antages dels at have skullet tilsløre Firmaets og dets Indehaveres Gælds virkelige Størrelse og Karakter og dels at skulle skjule, hvorledes den nedbragtes.

Paa Max Levig & Co.'s Spekulationskonti indbetalte Max Lester og Vald. Glückstadt deres Gæld til Firmaet, henholdsvis 211 000 Kr og 1,8 Mill. Kr, ialt ca. 2 Mill. Kr, som debiteredes de Paagældendes Konti.

Konsortiet af 1 Februar 1917 overtog samtidig for Firmaet diverse Aktier, hvis Værdi paa Posteringsdagen androg 1 187 900 Kr for 1 389 400 Kr, hvorved Konsortiet betalte 201 500 Kr for meget for Aktierne.

Endvidere indbetalte Emil Glückstadt sin Tantième for Aaret 1921 ca. 153 800 Kr paa Firmaets Engagement. Der udsondredes derefter et Laan paa 481 900 Kr imod Sikkerhed i diverse Assuranceaktier. Dette Laan debiteres yderligere for 183 850 Kr, som overførtes til Max Lesters Engagement, og 134 250 Kr, som overførtes til Vald. Glückstadt's Engagement, idet der samtidig henlagdes forskellige Assuranceaktier som Sikkerhed, saaledes at Gælden blev ialt 800 000 Kr imod Depot af de nævnte Aktier, der maa anses for at have frembudt tilstrækkelig Sikkerhed for Gælden. Ved disse Posterings samt forskellige Rentereguleringer var Firmaets Gæld nedbragt til ca. 2,7 Mill. Kr uden Sikkerhed og 800 000 Kr imod Sikkerhed i Assuranceaktierne.

Firmaet Max Levig & Co.'s væsenligste Aktiv var Kontrakten med Assurancekompagniet Baltica, hvilken Kontrakt vilde sikre Firmaet en aarlig Indtægt af mindst 400 000 Kr. Grundtanken i den projekterede Ordning var nu den dels at sikre Vald. Glückstadt og Max Levig Fortsættelse af deres Assuranceforretning, bevare Kontrakten med Baltica, som faldt bort i det Øjeblik de blev erklæret fallit, samt en vis Indtægt til at leve for, og dels at sikre Banken, at en væsenlig Del af de Indtægter, som Vald. Glückstadt og Max Lester fremtidig fik gennem deres Assuranceforretning, anvendtes til Forrentning og Amortisation af deres og Firmaet Max Levig & Co.'s Gæld til Banken. Derfor vilde man for det første oprette et Aktieselskab under Navnet A/S Max Lester & Co., hvilket Selskab skulde overtage den af Firmaet Max Levig & Co. drevne Assuranceforretning. Dette Selskabs Aktiekapital skulde sættes til 2 Mill. Kr og overtages af Emil Glückstadt, som kontant skulde indbetale de 2 Mill. Kr til Selskabet. Direktør Glückstadt havde imidlertid ikke Pengene disponible, og han skulde derfor optage et Laan i Banken imod Sikkerhed i forskellige Værdipapirer. Værdien af Effekterne ansloges til 2 456 670 Kr. Det bemærkes dog, at nogle af de paagældende Værdipapirer formentlig tilhørte Etatsraadinde Glückstadt som Særformue, saaledes at Etatsraad Glückstadt

overhovedet ikke var berettiget til at disponere over dem. Den ovennævnte Ordning med Glückstadts Optagelse af dette Laan er aldrig traadt i Kraft, og der er intet indført i Bankens Bøger derom.

Ved Direktør Glückstadts Aktietegning vilde A/S Max Lester & Co. komme i Besiddelse af en kontant Kapital paa 2 Mill. Kr., og dernæst skulde Banken tilstaa A/S Max Lester & Co. et fast Laan paa andre 2 Mill. Kr., saaledes at Selskabet ialt fik en disponibel Kapital paa 4 Mill. Kr. Af denne Kapital skulde indfries Max Levig & Co.'s ovennævnte Gæld paa c. 2,7 Mill. Kr., medens Resten ca. 1,3 Mill. Kr. skulde udbetales som en Slags Afstaaelse til Vald. Glückstadt og Max Lester til lige Deling, men saaledes at Beløbet skulde anvendes til Nedbringelse af deres private Gæld til Banken. Endelig skulde A/S Max Lester & Co. overtage Firmaet Max Levig & Co.'s Gæld paa Separat-Kontoen, 800 000 Kr. mod at erholde Transport paa de deponerede Assurance-Aktier. Herved vilde Max Levig & Co.'s Gæld være bragt ud af Verden, og Banken havde i Stedet for til Debitor A/S Max Lester & Co. for et Beløb af 2 Mill. Kr. uden Sikkerhed og for et Beløb af 800 000 Kr. mod Sikkerhed i diverse Assurance-Aktier, der formentes at frembyde reel Sikkerhed for den væsentligste Del af Beløbet. For at sikre det ny Firma fornøden Driftskapital skulde Landmandsbanken yderligere forpligte sig til at yde Selskabet en Kredit paa indtil 400 000 Kr. og til at udstede en Garanti overfor »Baltica« for Selskabets Indbetalinger af Præmier i Henhold til Kontrakten mellem »Baltica« og Max Levig & Co.

Firmaet Max Levig & Co. skulde efter Overenskomsten overdrage hele sin Assuranceforretning til A/S Max Lester & Co., i hvilket Selskab Max Lester og Vald. Glückstadt skulde indtræde henholdsvis som Direktør og Formand for Bestyrelsen mod et nærmere fastsat Vederlag. Hvis Overskudet f. Eks. blev 400 000 Kr., skulde de hver have 36 000 Kr.; derefter skulde et Beløb af 200 000 Kr. anvendes til Forrentning og Afdrag af Selskabets Banklaan paa 2 Mill. Kr., og naar dette var indfriet, skulde Beløbet anvendes til Forrentning og Amortisation af den løbende Kredit paa indtil 400 000 Kr. Derefter skulde Aktionærerne have 4 pCt. = 80 000 Kr. Af Restbeløbet, 48 000 Kr., skulde Max Lester og Vald. Glückstadt have den ene Halvdel til fri Disposition, men saaledes at Max Lester forlods skulde have 24 000 Kr., medens den anden Halvdel skulde tilfalde Max Lester og Vald. Glückstadt til lige Deling, saaledes at Beløbet skulde anvendes til Amortisation og Forrentning af deres private Gæld.

Endvidere tilsikrede Overenskomsten Max Lesters og Vald. Glückstadts eventuelle Enker hver $\frac{1}{3}$ af det Beløb, som den afdøde Ægtefælle, hvis han havde været i Live, skulde have haft efter ovenstaaende Regler, dog Maksimum 20 000 Kr. Vald. Glückstadt og Max Lester havde i en Skrivelse til Banken udtalt, at denne Pension kun skulde gælde deres nuværende Hustruer, men at disse paa den anden Side skulde have Pensionen uden Hensyn til, om de, naar deres nuværende Ægtefæller døde, endnu levede i Ægteskab med dem.

Endvidere bestemtes det, at Max Lester og Vald. Glückstadt eller deres respektive Repræsentanter til enhver Tid var berettigede til i Forening eller hver med Halvdelen at erhverve Aktierne i A/S Max Lester & Co. helt eller delvist til pari Kurs med Tillæg af 4 pCt. p. a. med Fradrag af det Beløb, der i de forløbne Aar maatte være udbetalt paa Aktierne som Udbytte. Derefter fulgte en ret uklar Bestemmelse, der gik ud paa, at det Beløb, 200 000 Kr., som af Overskudet skulde bruges til Forrentning og Afdrag af Laanet paa de 2 Mill. Kr. og Krediten paa 400 000 Kr., skulde anvendes til Indkøb af Aktierne, saa snart de nævnte Krediter var indfriet, hvilket jo i Virkeligheden vilde sige, at de 200 000 Kr., saa snart den nævnte Gæld var indfriet, skulde tilfalde Max Lester og Vald. Glückstadt, endogsaa inden Aktionærerne fik noget Udbytte, og der

bestemtes intet om, at de Aktier, de erhvervede, skulde tjene til Sikkerhed for deres private Gæld.

Til Slut bestemtes det, at Firmaet Max Levig & Co.'s Nettooverskud fra 1 Januar 1922 til 1 September 1922 tilkom Max Lester og Vald. Glückstadt; »disse er berettigede til at hæve hos det nye Selskab à conto dette Udbytte indtil 56 000 Kr hver De nuværende Indehavere har Krav paa, at deres Gager i September, Oktober, November og December d. A. udgør 8 333 Kr. 33 Ø pr. Maaned for hver. De nuværende Indehavere har aldrig Krav paa større Beløb end ialt tilsammen 312 000 Kr for Aaret fra 1 Januar 1922 til 31 December 1922, idet et eventuelt overskydende Beløb tilfalder Aktieselskabet«.

Fra Vald. Glückstadts Depot overtog Konsortiet af 1 Februar 1917 diverse Aktier, hvis Værdi paa Posteringsdagen androg 400 140 Kr, for 496 920 Kr, hvorved Konsortiet betalte 96 780 Kr for meget for Aktierne. Desuden indbetalte Konsortiet af 1 Februar 1917 600 000 Kr, der betragtedes som Afskrivning paa Engagementet.

Ved disse og de foran nævnte Posterings samt forskellige Rentereguleringer forøgedes Vald. Glückstadts Engagement i Hovedsædet og Hørsholm Afdeling saaledes til ialt ca. 3,9 Mill. Kr. Denne Gæld tænktes derefter ordnet saaledes, at der udsondredes et Malerilaan paa ca. 1 375 000 Kr, og som Sikkerhed herfor pantsatte Vald. Glückstadt sine Malerier og Kunstgenstande, der var vurderet til 1 439 250 Kr. Endvidere udsondredes et Ejendomslaan paa ca. 1,7 Mill. Kr. Som Sikkerhed herfor gav Vald. Glückstadt Banken Haandpanteret i nogle formentlig værdiløse Aktiver, dels i nogle Akkomodationsobligationer i hans Lystejendomme Kristinedal og Bel Colle i Hørsholm samt i hans Villa paa Frydendalsvej. Det antages, at de nævnte Aktiver ikke ydede Dækning for Laanet, idet Værdien af dem ansattes til 1 581 700 Kr.

Paa Max Lesters Engagement i Vesterbro Afdeling indbetaltes af Emil Glückstadt 560 655 Kr., hvilket Beløb Nordisk Oversøisk Handelsselskab skyldte Emil Glückstadt efter et Gældsbevis; Nordisk Oversøisk Handelsselskab indfrie Gældsbeviset paa den Maade, at Beløbet debiteredes Selskabets Konto i Banken. Dette Firma havde i Forvejen en betydelig Gæld, og da Firmaet ikke kan dække sine Forpligtelser, betyder denne Transaktion blot en Overflytning af en Del af Max Lesters Gæld til Nordisk Oversøisk Handelsselskab.

Konsortiet af 1 Februar 1917 overtog samtidig fra Max Lester diverse Aktier, hvis Værdi paa Posteringsdagen androg ca. 712 900 Kr, for 812 600 Kr, hvorved Konsortiet betalte 99 700 Kr for meget for Aktierne. Endvidere indbetalte Konsortiet 400 000 Kr, der betragtedes som Afskrivning paa Engagementet. Ved disse Posterings samt forskellige Rentereguleringer nedbragtes Engagementet saaledes til 244 000 Kr, hvorfor henlaa som Sikkerhed 244 000 Kr Landmandsbank-Aktier. Fra Depotet for Max Lester Engagement i Hovedsædet overtog Konsortiet af 1 Februar 1917 diverse Aktier, hvis Værdi paa Posteringsdagen var ca. 1 724 270 Kr, for 1 966 740 Kr, hvorved Konsortiet betalte 242 470 Kr for meget for Aktierne.

Ved Ordningen af Max Levig & Co.'s Forhold skulde A/S Max Lester & Co. derefter indbetale paa Vald. Glückstadts og Max Lesters Engagement ca. 544 000 til hver, og endelig skulde Banken af begge overtage 399 750 Kr Aktier i A/S Holmen for ialt 560 000 Kr. Endvidere skulde det Overskud, der ifølge Overenskomsten tilkom Max Lester og Vald. Glückstadt, bl. a. afdrages paa deres to Malerilaan.

Vald. Glückstadt meddelte desuden Banken, at han var indforstaaet med, at Hørsholm Laanet holdtes udenfor det trufne Arrangement.

Til yderligere Sikkerhed overleverede Vald. Glückstadt og Max Lester Banken som Haandpant til Sikkerhed for, hvad de til enhver Tid maatte være eller blive Banken

skyldig, visse nærmere angivne Aktier (herunder bl. a. 200 000 Kr Aktier i Nordisk Over-søisk Handelsselskab). Størstedelen af disse Aktier formenes kun at have ringe Værdi.

Til Sikkerhed for Vald. Glückstadts og Max Lesters Malerilaan deponerede Emil Glückstadt 700 000 Kr Landmandsbankaktier, idet han samtidig indestod Banken som Kautionsist og Selvskyldner for disse Laan, dog ikke udover 300 000 Kr. Banken kunde dog ikke realisere de deponerede Aktier, og Kautionen kunde ikke gøres gældende imod ham, for Sikkerheden for Malerilaanene var realiseret og Provenuet afskrevet paa Laanene.

Banken skulde desuden paa Max Lesters og Vald. Glückstadts Maleri- og Ejendoms-laan ikke kunne kræve Afdrag i 5 Aar, ligesom deres Kautionsforpligtelser overfor Banken ikke skulde kunne gøres gældende imod dem i de første 5 Aar.

Bortset fra disse Transaktioner androg Gælden pr. 1 September 1922:

for Max Levig & Co.....	ca.	6,8 Mill Kr
- Max Lester.....	-	7,1 — -
- Vald. Glückstadt.....	-	3,3 — -
	ialt...	ca. 17,2 Mill. Kr

Til Dækning for dette Beløb havde Firmaet og dets Indehavere foruden den Værdi der laa i Firmaet Max Levig & Co.'s Forretning, følgende Aktiver:

Den reelle Værdi af de af Banken overtagne Aktier.....	1 025 210 Kr
799 500 Kr Aktier i A/S Holmen	560 000 -
De til Sikkerhed for Separatlaanet paa 800 000 Kr deponerede Assurance-aktier, hvis Værdi højst kan anslaaes til	800 000 -
Max Lesters Malerier vurderet til.....	845 700 -
Vald. Glückstadts Malerier vurderet til	1 439 250 -
Max Lesters til Sikkerhed for Ejendoms-laanet pantsatte Effekter vur-deret til	594 000 -
Vald. Glückstadts do. do.	1 581 700 -
244 000 Kr Landmandsbankaktier deponeret til Sikkerhed for Laanet i Vesterbro Afdeling (beregnet efter Kurs 16).....	39 000 -
	<u>9 884 860 Kr</u>

De anførte Værdier, navnlig Malerier og faste Ejendomme, har langtfra indbragt Vurderingssummerne, ligesom Landmandsbank Aktierne efter den sidste Rekonstruk-tion ved Regnskabsafslutningen den 31 December 1922 heller ikke kan sættes til Kurs 16. Den samlede Værdi af Aktiverne er saaledes betydeligt antagelig 2—3 Mill. Kr mindre; men selv med den ovennævnte Vurderingssum vilde der blive et Beløb paa mindst 7,3 Mill. Kr, for hvilket der ingen Dækning haves, udover hvad Firmaet og dets Inde-havere kunde indtjene gennem en Fortsættelse af Firmaets Assuranceforretning eller ved en Afstaaelse af denne. Desuden maa regnes med de to Beløb paa 400 000 Kr, der som ovenfor nævnt er indbetalt af Etatsraad Glückstadt den 20 Januar 1921, idet disse Beløb, der som nævnt tilhørte Banken, maa betragtes som en Afskrivning paa Vald. Glück-stadts og Max Lesters Engagementer.

Den ovennævnte Ordning var truffet med det Forbehold, at den skulde godkendes af A/S Baltica. Der var ved Bankens Rekonstruktion i September 1922 ikke rettet nogen Henvendelse til Baltica, men det menes ikke, at Baltica med Rette kunde modsætte sig den trufne Ordning. Forhandlingerne om den hele Ordning var indledet ved mundtlige Konferencer mellem paa den ene Side Max Lester og Vald. Glückstadt og paa den anden

Side Emil Glückstadt og Erik Glückstadt og maa have været meget langt fremskredne, idet man er skredet til at udfærdige de forskellige Dokumenter. Bankens tidligere Bestyrelse havde imidlertid aldrig formelt tiltraadt Ordningen, og Landmandsbankens nye Bestyrelse har ikke ment, at denne Ordning var bindende for Banken.

Ved den i Stedet trufne endelige Ordning sikredes der Landmandsbanken en Del af Værdien af Firmaets Assuranceforretning, idet hele den af Max Levig & Co. drevne Agenturvirksomhed med tilhørende Organisation overgik til et nystiftet Selskab, Max Levig & Co.'s Eftf. A/S. Som Vederlag skulde det nye Selskab, hvis Aktiekapital praktisk talt tegnedes af Baltica, straks ved Kontraktens Underskrift betale et Beløb af 500 000 Kr som Goodwill og desuden hver 1 Juli i 10 Aar, første Gang den 1 Juli 1924 et aarligt Beløb af 125 000 Kr. Hvis A/S Max Levig & Co.'s Eftf.s Aarsindtægt skulde blive mindre end nævnte Beløb, forpligtede Baltica sig til at betale det manglende. De ovennævnte Beløb skulde indbetales til Landmandsbanken for Max Levig & Co.'s Regning. Forpligtelsen til at betale 125 000 Kr i de første 10 Aar bortfalder dog, hvis Max Levig & Co. gaar fallit som Følge af Gæld, stiftet inden Overenskomsten.

Max Levig & Co. maa ikke gøre nye Forretninger, og naar Firmaets Forpligtelser er endelig afviklede, skal Likvidatorerne drage Omsorg for, at Firmaet Max Levig & Co. uopholdelig slettes af Firmaregistret. Max Lester og Vald. Glückstadt forpligtede sig samtidig til ikke at starte noget nyt Firma, hvori Navnet Max Levig forekommer, og til hverken direkte eller indirekte at medvirke til, at nogen af de i A/S Max Levig & Co.'s Eftf.'s og Baltica's Portefeuiller indeholdte Forsikringer overføres til et andet Forsikringsselskab, samt ikke at interessere sig i nogen Forsikringsvirksomhed, der arbejder i samme Brancher som Baltica eller A/S Max Levig & Co.'s Eftf., medmindre saadan Virksomhed giver samme Erklæring, som Max Lester og Vald. Glückstadt har afgivet overfor Baltica og A/S Max Levig & Co.'s Eftf. Max Lester og Vald. Glückstadt, der principielt hævdede, at Augustordningen var endelig vedtaget, opnaaede endelig, at de efter den 1 Juli 1923 skulde være berettigede til at tegne Forsikringer for Forsikringstagere, som ikke hidtil havde tegnet Forsikringer hos Baltica, Max Levig & Co. eller A/S Max Levig & Co.'s Eftf. og allerede straks Co-Assurancer i Brandforsikring og Driftstabsforsikring; A/S Max Levig & Co.'s Eftf. maatte derhos forpligte sig under Balticas Garanti til at yde Max Lester en aarlig Gentagelsesprovision af 18 000 Kr, hvoraf de 6 000 Kr efter Max Lesters Ønske skulde udbetales Fru Rosa Lester; hvis Fru Lester afgaar ved Døden eller indgaar nyt Ægteskab, nedsættes Gentagelsesprovisionen til 12 000 Kr. Gentagelsesprovisionen er uopsigelig indtil den 31 December 1927, men Selskabet kan efter nævnte Dato opsiges den med 6 Maaneders Varsel til enhver Tid, ligesom den bortfalder i Misligholdelsestilfælde.

John Levig & Cie, Paris.

John Levig, en Broder til Max Lester, havde drevet Børsforretning i Paris før Krigen, men Forretningen var paa Grund af hans tyske Afstamning traadt i Likvidation. Efter Krigens Ophør søgte han at rejse den fornødne Kapital for at kunne begynde Forretning igen og bevare sit Sæde i Syndicat des coullissiers (de ikke-noteringsberettigede Vekselerere). Af Hensyn til den franske Lovgivning maatte dette ske i Form af et Kommanditselskab hovedsagelig af Franskmænd. Af den paatænkte Kapital paa 2 Mill. fr. lykkedes det ham kun at faa den mindste Del anbragt i Frankrig, og han anmodede Direktør Glückstadt om Hjælp. Landmandsbanken ydede ham i Oktober 1918 et midlertidigt Laan paa 100 000 fr., og Glückstadt telegraferede fra Paris til Ringberg, at hvis denne

intet fandt til Hinder, foreslog han Landmandsbankens Andel forhøjet med 250 000 fr.; selv vilde han deltage med 250 000 fr. og foreslog Max Lester at tage det samme Beløb. Der kom dog til at mangle en Del i de 2 Mill. fr., og Resultatet blev at Banken i Oktober 1919 indskød en Kommanditkapital af 550 000 fr., som blev stillet til Raadighed for Selskabet i en Franskmands Navn, medens Glückstadt indskød 250 000 fr., Max Lester 100 000 fr. og en tredje Broder Rudolph Levig 50 000 fr. paa John Levigs Part. Endvidere fik han et midlertidigt Forskud af Landmandsbanken paa 250 000 fr., der skulde tilbagebetales ved Hjælp af hans tilsvarende Andel af det likviderende Selskab. Tilbagebetalingen fandt Sted efter en Del Forsinkelser med Halvdelen den 19 Juli og Halvdelen den 15 Oktober 1920. Den norske Handelsbank havde ogsaa ved Glückstadts Bistand indskudt 250 000 fr.

I Februar 1921 bad John Levig Glückstadt om yderligere Hjælp. Han telegraferede, at den maatte være i Orden inden 3 Marts. Landmandsbanken stillede da den 2 Marts til hans Disposition 300 000 fr. samt 1 Mill. Rmk. Som Sikkerhed overgaves der Banken 14 000 £ Victoria Falls Kupons, der ikke kunde faas indløst i Øjeblikket, fordi de var paa tyske Hænder. Meningen var, at Tilbagebetalingen ikke skulde vente efter Kuponernes Indløsning. Laanet blev imidlertid ikke dækket, og Kuponerne realiseredes den 8 April 1922 med et Tab paa 43 433 Kr 98 Ø.

Efter at Banken den 6 Juni 1921 forgæves havde anmodet om fornævnte Laans Afvikling med $\frac{1}{3}$ den 1 Juli, 1 August og 1 September s. A., skrev John Levig den 15 Juni 1921 til Glückstadt om sine Vanskeligheder og opstillede en Beregning, hvorefter han antog, at Kommanditkapitalen eller største Delen heraf kunde reddes ud af Krigen, men at han behøvede 1 Mill. fr. for at kunne fortsætte, og at han haabede at faa $\frac{1}{2}$ Mill. fra Glückstadt eller fra Banken. Han telegraferede, at han maatte have 300 000 fr. inden den 6 Juli, hvorpaa svarede, at Glückstadt var bortrejst, og at Kuponlaanet først maatte bringes ud af Verden. Ved Glückstadts Hjemkomst den 5 Juli sendtes Direktionens Sekretær Erik Glückstadt til Paris for at undersøge de tilbudte Sikkerheder, men Banken stillede allerede den 6 Juli, medens Erik Glückstadt var undervejs, telegrafisk 200 000 fr. til Disposition mod 3 Maaneders Veksel endosseret af en af de franske Kommanditister. Vekslen maatte stadig fornyes.

Af Erik Glückstadts Undersøgelser fremgik, at John Levig skulde bruge 800 000 fr., hvoraf 500 000 fr. straks, for at klare overhængende Gæld. Som Sikkerhed tilbødes 1) en Andel i et Selskab, der ejede Ejendommen Champs Elysées 88, anslaaet til mindst 300 000 fr., 2) Kundeveksler for 300 000 fr., som skulde være gode, men sene at inddrive, 3) 314 000 fr. Aktier i et ret ukendt Trykkeri, 4) Overskudsværdien af de tidligere belaaede Kuponer, ansat til ca. $\frac{1}{4}$ Mill. fr., 5) 100 000 fr. Aktier i Canadian Pacific, sekvestrerede som tilhørende Elsassere, 6) 300 Stamaktier i et Etablissement Hyvert, anslaaet til 300 000 fr., men ikke til at bedømme.

Efter Erik Glückstadts Fremstilling havde han Bemyndigelse til at handle efter Konduite, men han vilde ikke bevilge nogen Kredit og fraraadede ogsaa ved sin Hjemkomst dette. Direktør Ringberg bevilgede dog den 15 Juli 1921, da Banken nu engang var kommet ind i Forholdet, de 800 000 fr. mod en Tabskaution af 50 000 Kr fra Rudolf Levig — hvis Værdi dog er tvivlsom — idet Landmandsbanken garanterede for en saadan Kredit i Banque des Pays de Nord i Paris mod at faa de ovennævnte Sikkerheder. Tillige sendtes en i Landmandsbanken ansat ung Mand, der skulde uddannes i Udlandet, til Paris for at have Tilsyn med Forretningens Dispositioner; overfor Firmaets Personale skulde det betragtes som en Slags Studieophold. Beretninger fra ham til Banken skulde adresseres privat til Erik Glückstadt. Han kunde imidlertid ikke meget Fransk, og Firmaet hævdede, at Kommanditisterne ikke havde Adgang til Bøgerne, saa der kom ikke meget ud heraf.

Desuagtet forogede Glückstadt efterhaanden Krediten, saa at den tilsidst beløb sig til henved 2 Mill. fr.

Allerede i Brevet af 15 Juni 1921 havde John Levig skrevet, at det var umuligt at fremlægge en Status, da Bogholderiet ikke var i Orden, og at dette var Grunden til Vanskelighederne, men at han nu havde antaget en Ekspert til at bringe det i Orden. Han lovede samtidig ikke at spekulere for egen Regning. Det trak imidlertid stadig ud med at faa Bogholderiet i Orden. Det viste sig ogsaa, at Levig havde disponeret uden at give Banken Underretning, og Depoter manglede. Da der behøvedes flere Penge, blev Erik Glückstadt i Marts 1922 paany sendt derned. Firmaets Klientel var ikke godt, og der ventedes mange Processer. Efter Raadførelse med en fransk Sagfører kunde det frygtes, at en Fallit efter fransk Ret vilde medføre Ansvar for Banken overfor de andre Kommanditister paa Grund af dens Medvirken i Forretningen, og da Bankens Navn var blandet ind i Forholdet, besluttedes det at yde den nødvendige Kredit mod den Sikkerhed, der kunde faas. Herpaa udbetaltes efterhaanden ca. 1 Mill. fr.

Forholdet stillede sig derefter saaledes, at Landmandsbanken var interesseret i dette Firma med godt $4\frac{1}{2}$ Mill. fr. (godt $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr.) Herfor var stillet for største Delen tvivlsomme Sikkerheder af Paalydende ca. $3\frac{1}{2}$ Mill. fr. (herunder Firmaets egen Værdi regnet til $\frac{1}{4}$ Mill. fr.). Pr. 31 December 1922 har Landmandsbanken afskrevet som Tab sin Andel 550 000 fr. i Kommanditkapitalen og desuden 500 000 Kr af sit Tilgodehavende; de ovennævnte Sikkerheder kan dog ikke ventes at dække Restskylden.

E. P. L. Frigast

begyndte sin Forretning i August 1915. Han disponerede over en Kapital paa ca. 50 000 Kr. Han var paa det daværende Tidspunkt i Forbindelse med nogle amerikanske Firmaer i den maskintekniske Branche og havde navnlig Repræsentationen for Skandinavien paa et amerikansk Firma, der fremstillede Varmeradiatorer bestaaende af pressede Staalplader, og gjorde ret gode Forretninger i denne Artikel. Frigast havde fra tidligere Tid interesseret sig for det russiske Marked, og som Forholdene under Krigen udviklede sig, voksede denne Interesse. Han kom paa dette Tidspunkt i Forbindelse med en Forretningsmand, som var kendt med Forholdene derovre, og som mente, at der kunde afsættes ubegrænsede Mængder af Værktøj i Særdeleshed Økser og lignende Haandværktøj. Da imidlertid samtlige Fabrikker i den Slags Værktøj her i Landet havde disponeret over deres Produktion blandt andet ogsaa til Tyskland, besluttede Frigast sig til --- efter at Forhandlinger om at overtage Lyngby Værktøjsfabrik (senere Dansk Staalindustri) var endt uden Resultat i Forbindelse med Ingeniør Frede Andersen, som tidligere havde været i Bestyrelsen i Lyngby Værktøjsfabrik, at starte en egen Fabrik under Navnet: Københavns Værktøjsfabrik.

Denne Virksomhed, der var organiseret som Interessentselskab, stiftedes i September 1916. Frigast, som paa den Tid i sin egen Forretning havde indestaaende ca. 64 000 Kr, indskød af private Midler 60 000 Kr i Københavns Værktøjsfabrik, og Fr. Andersen indskød 40 000 Kr. Frigast havde paa det Tidspunkt en Kredit i Landmandsbanken paa 110 000 Kr, og Københavns Værktøjsfabrik opnaaede nu en Kredit paa 100 000 Kr, som efterhaanden som Driften gjorde det nødvendigt forhøjedes. Man havde erhvervet en Grund paa Carl Jacobsensvej i Valby, og her opførtes nu Fabrikken, som blev færdig straks i Begyndelsen af 1917.

Den indtil da forløbne Tid havde man benyttet til at samle Ordre hos russiske en gros Firmaer, og Frigast, der selv havde været derovre, havde som Repræsentant i Petrograd engageret en Hr. Aasted Frandsen, som tidligere havde været Repræsentant for en stor tysk Værktøjsfabrik. Der indløb straks betydelige Ordre, og der syntes at være ubegrænsede Afsætningsmuligheder. Alt i alt solgtes der i den Tid for ca. 500 000 Kr med god Avance og til betalingsdygtige Firmaer. (En Del af Betalingen for de solgte Varer naaede dog aldrig længere end til Azov-Don Banken i Petrograd). Ingeniør Frede Andersen traadte ud pr. 1 Januar 1918 og fik udbetalt 30 000 Kr som Godtgørelse for Udtrædelsen.

I Begyndelsen af 1918 begyndte imidlertid de økonomiske Forhold i Rusland at bryde sammen: Der kom Eksportforbud paa russiske Penge og Importrestriktioner paa Varerne, saaledes at Københavns Værktøjsfabrik, som havde disponeret i Forventning om store Salg til Rusland, saavel hvad Køb af Raavarer som hvad selve Fabrikationen angik, nu stod i en meget vanskelig Situation. Man havde store Lagre af saavel færdige Varer som Raavarer, i Petrograd laa der ogsaa Varelagre, undervejs til Petrograd befandt sig betydelige Vareposter, og endvidere havde man ret store Raavarepartier i Ordre. Her-til kom, at en Del af Pengene stod fast i Petrograd.

Man bestemte sig saa til at se Tiden lidt an i Forventning om, at Forholdene i Rusland skulde bedre sig, og imidlertid søge Afsætning paa Hjemmemarkedet, men da dette paa ingen Maade kunde aftage de store Kvantaa Værktøj, som Fabrikken var anlagt paa at producere, lod man sig friste af en Opfordring, der paa det daværende Tidspunkt fremkom fra interesseret Side om at fremstille Plovskær og Patentaksler til Brug for Landbruget, der i lang Tid ikke havde kunnet faa disse Varer fra Udlandet og i høj Grad manglede dem. Man anskaffede derfor de fornødne Stempler til denne Produktion, gik i Gang med Fremstillingen og fik ogsaa solgt ret betydelige Kvantaa af disse Artikler til efter Kalkulerne passende Priser, men Begyndelsesvanskelighederne ved Optagelsen af denne nye Fabrikation bevirkede dog, at Fremstillingen og Salget af disse Artikler gav Tab.

Paa dette Tidspunkt satte der et meget betydeligt Prisfald ind netop paa disse Artikler. Krigen hørte op i November 1918, og umiddelbart derefter begyndte Varerne at strømme ind fra Tyskland til overordentlige lave Priser, saaledes at medens f. Eks. alene Raamateriale til Plovskær stod Københavns Værktøjsfabrik i 60—70 Ore pr. kg. efter dagældende Dagspriser, kunde man samtidig fra Tyskland købe færdige Plovskær til ca. 50 Ore pr. kg.

Ogsaa til disse Varer havde man foretaget omfattende Raavareindkøb, hvilket var nødvendigt paa Grund af de langsomme og usikre Leveringsforhold, og Virksomheden stod nu ved Udgangen af 1918 med et meget betydeligt Lager af saavel Raavarer som færdige Varer, der var faldet meget stærkt i Pris.

Regnskabet for 1918 viste for Værktøjsfabrikken et Underskud paa 166 000 Kr, og i E. P. L. Frigasts egen Forretning var der et Underskud paa ca. 65 000 Kr. Frigast havde dog endnu bogført en Kapital paa ca. 138 000 Kr, men denne var i Virkeligheden ikke til Stede, da der manglede Afskrivninger af forskellig Art. Gælden til Landmandsbanken udgjorde i begge Firmaer tilsammen 1 700 000 Kr.

Man indstillede nu Fabrikationen og søgte at realisere Varelagrene bedst muligt, medens det overvejedes, om der kunde findes andre Afsætningsmuligheder for Fabrikken.

Frigast havde paa dette Tidspunkt haft en Samtale med Landmandsbankens Kommitterede Schack Eyber, hvem han forelagde Situationen som den var, men som imidlertid ikke fandt, at Situationen var saa daarlig, som Frigast mente, og gerne vilde se Tiden an, inden man gik til Likvidation. Da Forholdene ikke bedrede sig i Løbet af 1919, bestemte man sig i Slutningen af dette Aar til at likvidere. Frigast, som havde Udsigt til at skabe sig en anden Levevej, ønskede imidlertid at træde ud af de to Forret-

ninger, og Banken indsatte nu den tidligere Prokurist i Københavns Værktøjsfabrik Madsen til at forestaa Likvidationen.

I det i eget Navn drevne Firma havde E. P. L. Frigast efterhaanden optaget forskellige Artikler og dels tjent Penge, dels ogsaa lidt betydelige Tab. Med Hensyn til det sidste kan nævnes, at han i 1917 gennem Erhvervenes Fællesindkøb var kommen ind paa at opkøbe Messing- og Kobberskrot i Finland, som han havde faaet Tilsagn om, at der kunde opnaas Udførselstilladelse paa. Disse Varer havde Frigast forpligtet sig til at sælge til med Erhvervenes Fællesindkøb aftalte Priser. Imidlertid trak Udførselstilladelsen stadig ud, og Varerne blev liggende i Finland. Da de endelig kom frem til Danmark, var Krigen forbi, og Priserne faldet, saaledes at der paa denne Forretning blev et Tab paa ca. 200 000 Kr., og det viste sig nu, at Formaliteterne ikke var i en saadan Orden, at man kunde paalægge Erhvervenes Fællesindkøb det økonomiske Ansvar for dette Tab.

Ult. 1919 udviste Status for begge Firmaer tilsammen et Kapitalunderskud paa godt 400 000 Kr. Gælden til Banken var ca. 2 860 000 Kr. Efter E. P. L. Frigasts Fratræden forestod Prokurist Madsen som nævnt Likvidationen, der medførte yderligere betydelige Tab dels som Følge af, at det russiske Marked stadig var lukket og de for dette Marked bestemte Varer derfor ikke kunde afsættes, dels som Følge af det almindelige Prisfald. Ved Udgangen af 1921 udviste Status et Tab paa 1 382 000 Kr for begge Firmaer tilsammen, men Tabet var i Virkeligheden større, da forskellige Afskrivninger endnu ikke var foretaget. Bankens Tilgodehavende var ca. 3 452 000 Kr, og den var praktisk talt eneste Kreditor. For Tilgodehavendet havde Banken Kaution for 200 000 Kr.

Den 1 Maj 1922 omdannedes Virksomheden til et Aktieselskab A/S Københavns Værktøjsfabrik. Aktiekapitalen, som Landmandsbanken overtog, blev ansat til 100 000 Kr. Selskabet overtog begge Firmaers Aktiver og Passiver, Prokurist Madsen blev Direktør, og Likvidationen er siden fortsat, men er endnu langt fra tilendebragt, hvorfor det er uvist, hvor meget det endelige Tab vil blive. Til Dækning af Bankens Gæld er foruden den nævnte Kaution indgaaet ca. 12 000 Kr ved Realisation af private Aktiver, og der er desuden med Frigast truffet en Ordning, hvorefter han afdragsvis skal betale ialt 200 000 Kr og derefter modtage Saldokvittering fra Banken.

Ingeniør E. P. L. Frigast har desuden haft et Spekulationsengagement i Banken. Spekulationerne begyndte den 26 Juni 1917 og Objekterne var Transatlantisk Kompagni, Ø. P. og D/S Gorm Aktier. Den 15 September 1921 overførtes Restskylden ca. 96 000 Kr til Konto Kurant Konto og Depotet 92 000 Kr Transatlantiske Aktier til separat Depot.

Poul Frigast.

Poul Frigasts Sølvvarefabrik stiftedes i Foraaret 1915 og arbejdede i Begyndelsen under ret beskedne Former. Til at begynde med havde Poul Frigast en Kredit i Landmandsbanken paa 10 000 Kr, men da det viste sig, at der var stor Interesse for hans Varer og navnlig en stor Omsætning til Norge og Sverige, voksede Krediten successivt. Den 31 Decbr. 1916 udgjorde den 144 000 Kr, den 31 Decbr. 1917 487 000 Kr.

Paa dette Tidspunkt overtager Poul Frigast E. & O. Poulsens Sølvvarefabrik, og i Forbindelse hermed voksede Krediten til 1 100 000 Kr pr. 31 Decbr. 1918. Forretningen forløb tilfredsstillende med stigende Omsætning og gode Overskud i 1918 og 1919. I 1920 overtoges derfor yderligere Randers Sølvvarefabrik, men desværre indtraf omtrent samtidig Omslaget i Købelysten, ledsaget af stærke Prisfald saavel paa Raasølv som

paa færdige Varer; yderligere umuliggjordes Eksporten til Norge og Sverige. For at holde Fabrikerne i Gang arbejdede man til Lager i Haab om bedre Tider, men med det Resultat, at man senere hen paa de saaledes oparbejdede Varebeholdninger maatte afskrive meget betydelige Beløb. Aaret 1921 viste et Driftstab — som overalt paa Luksusfabrikation — paa ca. 530 000 Kr, hvoraf imidlertid en Del maa tilskrives utilstrækkelige Afskrivninger fra det foregaaende Aar.

Bankens Engagement var imidlertid vokset til 2 441 559 Kr 22 Ø, hvortil yderligere kom to Spekulations-Konti paa ialt ca. 405 000 Kr. — Paa disse Konti var der pr. 31 Decbr. 1921 et udækket Beløb paa ca. 173 000 Kr, beregnet efter Papirernes daværende Kurs. Det udækkede Beløb blev imidlertid senere langt større, ca. 300 000 Kr.

I 1922 udgjorde det samlede Engagement 2 962 000 Kr. Aaret havde givet et Driftstab paa 95 000 Kr, hvortil kom yderligere Afskrivninger paa Varelager med 350 000 Kr.

Firmaet agtes nu omdannet til et Aktieselskab, ved hvilken Lejlighed der vil blive foretaget yderligere Afskrivninger paa Værdierne.

Bankens Tab vil da antagelig andrage ca. 1,5 Millioner, efter at den ved Kaution og Familiens Tiltræden har indvundet ca. 200 000 Kr. Efter hvad der meddeles, er Fabrikerne nu i god Drift og Omsætningen stigende.

A/S Fritz-Rasmussen & Co, Sakskøbing.

I 1912 omdannedes den af Fritz Rasmussen & Co. i 1880 i Sakskøbing grundlagte Købmandsforretning (Korn, Foderstoffer, Kul, Trælast etc.) til et Aktieselskab af samme Navn med en Aktiekapital af 400 000 Kr, senere udvidet til 750 000 Kr. Dets Direktør blev Hr. Boie Fritz-Rasmussen, der var Søn af Firmaets Grundlægger og Fætter til Direktør Ringberg. Direktøren tegnede alene Firmaet.

Landmandsbankens Nakskov-Kontor, der oprettedes samme Aar ved Overtagelsen af Lollands Spare- og Laanebank, havde ved sit Sakskøbing-Agentur i Aarene 1912—16 et beskedent Engagement med Selskabet. Selskabets Forpligtelser overfor Banken, der bestod i Kautionsforpligtelser for Udlaan og Forpligtelser som Trassent paa Kundeveksler, oversteg i intet af disse Aar ved Aarets Udgang 40 000 Kr. Hertil kom ultimo 1917 tre Finansveksler (med Direktør Boie Fritz-Rasmussen som Akceptant) paa tilsammen 161 000 Kr, hvorved Engagementet bragtes op paa ialt 187 000 Kr.

I 1918 og de følgende Aar udvidede Selskabet sit Virkeomraade meget stærkt, hvilket muliggjordes ved en meget udstrakt Kreditgiven fra Bankens (Nakskov-Kontorets) Side. Størstedelen som Blanco-Kredit. Selskabets Forpligtelser overfor Banken udviklede sig saaledes:

	Kaution for Udlaan ¹⁾	Finansveksler Akceptant	Trassent Trassent	paa Kundeveksler	Konto- Kurant	Tilsammen
Ultimo 1918	85 000	190 000		10 000		285 000
— 1919	90 000	590 000	150 000	50 000	190 000	1 070 000
— 1920	84 000	590 000	150 000	59 000	902 000	1 785 000
— 1921	82 000	740 000		216 000 ²⁾	1 753 000	2 791 000

¹⁾ Herunder Laan til Skibsværftet.

²⁾ Heraf Dampmøllen ultimo 1910: 13 000 og ultimo 1921: 43 000 Kr.

Som det vil ses, løb der i Aarene 1919—23 Finansveksler (mellem Boie Fritz-Rasmussen og Selskabet og diskonterede af Banken) til et Beløb af 740 000 Kr., der stadig blev fornyet ved Forfaldstid. Den største Kredit blev dog givet paa en Konto Kurant Konto, der blev oprettet ved en den 16 Juli 1919 indrømmet Kredit paa 50 000 Kr., hvorpaa der samme Dag blev trukket 26 000 Kr. Ultimo 1919 skyldte Selskabet paa denne Konto 190 000 Kr., ultimo 1920 ca. 900 000 Kr og ultimo 1921 ca. 1¾ Mill. Kr. Det samlede Engagement er ultimo 1921 steget til omtrent 2¾ Mill. Kr (heraf ca. 300 000 Kr Kautionsforpligtelser og Kundeveksler).

Men ikke nok hermed. I Juni 1921 fik Selskabet herudover af Landmandsbankens Hovedsæde bevilget en Kredit paa 600 000 Kr i Bankens Afdeling i Nykøbing F. Til Sikkerhed herfor skulde tjene dels en Akkomodations-Obligation paa 400 000 Kr med Pant i Selskabets Ejendomme efter de indestaaende Prioriteter, dels Livsforsikringspolicer paa Direktør Boie Fritz-Rasmussens Navn til et Beløb af 270 000 Kr. Akkomodations-Obligationen blev imidlertid aldrig udstedt, og da der paa Kreditten i Løbet af Juli Maaned var trukket 411 000 Kr, blev Udbetalingerne paa den standset den 1 August. Ultimo 1921 var Gælden med tilskrevne Renter 426 000 Kr.

Landmandsbankens Engagement med Selskabet var altsaa ultimo 1921 ved de to Filialer tilsammen over 3 Mill. Kr.

Ogsaa Sakskøbing skulde faa sit Skibsværft. Paa Boie Fritz-Rasmussens Initiativ stiftedes i April 1918 med en Aktiekapital af 50 000 Kr (i Aktier paa 250 Kr) A/S Sakskøbing Skibsværft med det Formaal at bygge Træskibe paa indtil 5—600 Tons d. w. samt at foretage Reparation og Eftersyn af Skibe etc. Direktør Boie Fritz-Rasmussen blev Formand for Skibsværftets Bestyrelse, der iøvrigt bestod af tre Gaardejere fra Omegnen samt en Sparekassebestyrer og en Forretningsfører fra Sakskøbing.

Skibsværftet fik Kontor og Kasse fælles med A/S Fritz-Rasmussen & Co., som i Banken kautionerede for et Skibsværftet ydet Laan paa ca. 65 000 Kr (i 1920 vokset til ca. 70 000 Kr).

Værftet paabegyndte sit Bygge-Nr. 1, men allerede i Foraaret 1919 — inden dette var fuldført, endsige solgt — fik Bestyrelsen Betænkeligheder ved at fortsætte Virksomheden. Disse Betænkeligheder overvinder Boie Fritz-Rasmussen ved paa sit Selskabs Vegne i en Skrivelse af 31 Juli 1919 til Værftets Bestyrelse at fremsætte et for Værftet meget fordelagtigt Tilbud, hvis Motiv antagelig maa søges i Ønsket om at bevare sin Prestige paa Egnen, hvor formentlig de smaa Aktier i Skibsværftet var spredt paa mange Hænder. Af Skrivelsen skal citeres:

» For mig er det jo meget om at gøre, at Virksomheden fortsættes, af de noksom bekendte Aarsager, idet et Ophør vil være ubehageligt for mig saavel som for d'Herrer; jeg er derfor forberedt paa at bære de eventuelle Ofre, som dette vil bringe.

Under Hensyn hertil har jeg fortsat Overvejelserne indenfor min Forretning med det Resultat, at jeg kan tilbyde et Arrangement som nedenfor nævnt. Dog skal det endelige Forslag, dersom hele Bestyrelsen giver det sin Tilslutning, først forelægges min Bestyrelse, men dette er kun at betragte som en Formalitet, der kun kræver, at Sagen indtil da ikke omtales udenfor Bestyrelsen.

Jeg forstod den 23 April, at det navnlig drejede sig om, at vi dels kan give et passende Udbytte, dels kan slippe af med Værftanlægget til, hvad det koster os, naar de 2 Bygninger af Skibe er færdige.

Mit Selskabs Forslag gaar derfor ud paa følgende:

Vi tilbyder at overtage Bygge-Nr. 1 og Bygge-Nr. 2 med en Fortjeneste til Værftet af 15 000 Kr pr. Skib under følgende særlige Betingelser:

Af de 15 000 Kr betales Skatter; disse vil højst andrage ca.	1 000 Kr.
Til en Afskrivningsfond for Værftanlæg hensættes	7 000 —
5 pCt. til Aktionærene	2 500 —
Tatième til Bestyrelsen ifølge Vedtægterne	675 —
7 pCt. ekstra til Aktionærene	3 500 —
	14 675 Kr.
Resten overføres til nyt Aar med	325 —

Næste Bygge-Nr. samme Resultat.

Naar Bygge-Nr. 2 er færdig, er vi forpligtet til at overtage Værftet til den Pris, hvori det staar Selskabet, med Fradrag af Afskrivningsfonden $2 \times 7\,000\text{ Kr} = 14\,000\text{ Kr}$, til et saadant Beløb og paa den Maade, at vi indløser til en Kurs af 110 pCt.

Derimod er Værftet ikke forpligtet til at sælge Værftet til os, dersom Værftets Bestyrelse til sin Tid formener det fordelagtigst at fortsætte, men F. R. & Co. er forpligtet til dog at indløse enhver Aktie, som Aktionærene ønsker at sælge, med 110 pCt.» (Denne sidste Passus — fra »men F. R. & Co.« — blev indsat af Værftets Bestyrelse).

Dette Forslag blev den 5 Marts 1920 tiltraadt af Værftets Bestyrelse og af A/S Fritz Rasmussen & Co., paa hvis Vegne Boie Fritz-Rasmussen underskrev; Forslaget ses ikke (af Bestyrelsesprotokollen) at have været forelagt A/S Fritz Rasmussen & Co.'s Bestyrelse. Paa denne Overenskomst skulde Selskabet, som det øjensynligt ogsaa har forudset, lide et stort Tab.

Værftet fortsatte, og da A/S Fritz Rasmussen & Co. i 1921 kom i økonomiske Vanskeligheder, havde Selskabet overtaget det første Skib »Elisabeth«, medens det andet Skib »Camma« kun var bilfærdigt. Bygningen af dette blev standset, og der blev truffet en Ordning, hvorved Selskabet, der jo havde forpligtet sig til at overtage »Camma« til Kostpris plus 15 000 Kr og derefter at indløse Skibsværftets Aktier til Kurs 110, overtog Værftets samlede Aktiver — derunder »Camma« — og udbetalte Værftet 35 000 Kr; en Likvidation af Værftet gav derefter 66½ pCt. til Aktionærene.

Selskabets samlede Tab ved Værftet blev:

Byggesum for begge Skibe	453 000 Kr.
»Elisabeth«s Driftskonto minus Nettoprovenuet ved dets Salg	92 000 —
Afviklingen med Værftet (herunder Kautionsforpligtelsen)	88 000 —
	Tilsammen... 633 000 Kr.

I 1918 overtog Selskabet Sakskøbing Dampmølle, som udvidedes til en Formalingsevne paa ca. 50 000 Tdr. Korn aarlig (ultimo 1921 bogført for ca. 300 000 Kr). Selskabets Anlæg udvidedes yderligere paa forskellig Vis, bl. a. opførtes et Losningsanlæg ved Havnen.

Selskabets Regnskab for 1919—20 viste pr. 31 Maj 1920 (altsaa efter at Forpligtelsen overfor Værftet var indgaaet) et Overskud paa ca. 312 000 Kr, der fordeltes saaledes:

10 pCt. til Aktionærene	75 000 Kr.
Reservefonden (herefter 300 000 Kr)	100 000 —
Udbytte-Reguleringsfond	30 000 —
Delcredere Konto	15 000 —
Tantiører til Bestyrelse, Direktør og Funktionærer	45 000 —
Ekstra-Tantième til Direktøren som Erstatning for ringe Gage etc.	30 000 —
Overførsel til næste Aar	17 000 —
	312 000 Kr.

I det følgende Aar led Selskabet store Tab. Direktør Boie Fritz-Rasmussen udtalte paa en ekstraordinær Generalforsamling den 6 Maj 1921, at »den store Konjunkturforandring, der var indtruffet i Slutningen af forrige Aar, havde selvfølgelig ogsaa berørt dette Selskab. Særlig paa Foderstoffer var der lidt store Tab«. Han haabede dog, »at Selskabet vilde gaa støt gennem den nuværende Krisetilstand«, og anslog det samlede Tab til ca. 200 000 Kr, men »det var endnu umuligt at udtale sig om, hvordan Regnskabet vilde stille sig«.

Efter Boie Fritz-Rasmussens Forslag forandredes Selskabets Regnskabsaar samtidig til Kalenderaaret, hvorved Regnskabsaflæggelse pr. 31 Maj blev undgaaet og udskudt til ultimo 1921.

Regnskabet ultimo 1921, der blev fremlagt paa en Generalforsamling den 21 Juni 1922, viste et Tab paa noget over 1 Mill. Kr. Det største Tab faldt paa Korn og Foderstoffer (ca. 600 000 Kr) og Gødning (ca. 100 000 Kr), Renteudgiften var ca. 160 000 Kr; omvendt opførtes der Fortjenester paa en Del andre Varekonti, deriblandt ca. 154 000 Kr paa Trælast. Foruden Reserverne var altsaa praktisk talt hele Aktiekapitalen tabt. Om Status for 1921 har Selskabet under 14 Marts 1923 forklaret overfor Rigsadvokaten, at Trælastbeholdningen var optaget i Status til fuld Udsalgspris, og at de forskellige Varekonti ved Afslutningen af Regnskabsaaret for 1922 bærer Spor af, at der ogsaa har været manipuleret paa andre Konti, f. Eks. Byg-Konto, Sække-Konto, Guldborg Butiks-Konto og andre; men da Statusbøgerne for 1921 ikke forefindes, er det vanskeligt at kontrollere, hvad der er foretaget. — Lagerbeholdningen af Byg menes at være væsentlig forøget ved Raderinger i Lagerbogen.

Da Selskabet i Efteraaret 1921 var kommet i økonomiske Vanskeligheder, navnlig fordi Lolland-Falsters Industri- og Landbrugsbank i Nykøbing krævede Afdrag paa Tilgodehavende, og Landmandsbanken nægtede yderligere Kredit, opnaaedes der Overenskomst mellem disse Banker og Nationalbankens Filial i Nykøbing, der ogsaa var Kreditor, om et Moratorium gældende fra 1 Oktober 1921 til 1 April 1922, idet det var en Forudsætning, at Direktør Boie Fritz-Rasmussen i denne Periode skulde finde en Basis, paa hvilken Selskabet kunde fores videre med ny Kapital. Hans Forslag var imidlertid ganske uacceptabel, og efter Moratoriets Udløb søgte Bankerne Føling med hverandre og enedes sluttelig ved et Møde i Nationalbanken den 1 Maj 1922 i København om en Ordning, hvorved de tre Banker for Halvdelen af deres Tilgodehavende pr. 1 Oktober 1921 tog Præference-Aktier i Selskabet, nemlig:

Industribanken, Sakskøbing	177 600 Kr.
Nationalbanken, Nykøbing F.....	50 000 —
Landmandsbanken, Sakskøbing Agentur	1 264 000 —
— , Nykøbing Afdeling	218 400 —
Præference-Aktier tilsammen.....	<u>1 710 000 Kr,</u>

medens den oprindelige Aktiekapital 750 000 Kr skulde nedskrives med 90 pCt. til 75 000 Kr. Landmandsbanken forpligtede sig samtidig til at udløse de andre Banker for det resterende Beløb og til at forsyne Selskabet med den nødvendige Driftskapital.

Vi ser atter her Landmandsbanken delvis udløse en af sine svage Debitors øvrige Kreditorer for selv at blive Ene-Kreditor med en forøget Risiko, en Politik, der her som andet Steds medførte, at Selskabet kunde føres videre, uden at de virkelige Tab konstateredes.

Paa en Generalforsamling den 5 Juli 1922 (fortsat fra 21 Juni) vedtoges Rekonstruktionen og nye Vedtægter for Selskabet, og en ny Bestyrelse valgtes. Først den 8 August lykkedes det dog — efter at to Bestyrelsesmedlemmer var udtraadt og en var

bortrejt — med 2 Stemmer mod 1 at faa vedtaget Ansættelse af en Meddirektør. Allerede den 1 November s. A. fratraadte Direktør Boie Fritz-Rasmussen.

De betydelige Indtægter, Direktør Boie Fritz-Rasmussen havde af sin Stilling i Selskabet, var ikke tilstrækkelige til hans store Privatforbrug, og ved sin Fratrædelse havde han en Gæld til sit Selskab paa over 50 000 Kr. Omkring 1 Oktober 1921 havde han opgivet til Bankbestyrer Reimer at have en Kreditsaldo i Selskabets Bøger paa 74 700 Kr. Dette Beløb viste sig senere delvis at hidrøre fra en Overførsel paa 200 000 Kr fra Forpagter Johannesens Konto, en Overførsel, som denne erklærede ikke at have givet sit Tilsagn til; herom er der ført Proces, der er endt med et Forlig. Pr. 1 November 1921 var Gælden ca. 52 000 Kr. Ogsaa andre Medlemmer af Familien Fritz-Rasmussen havde ved Direktørens Imødekommenhed faaet en betydelig Gæld til Selskabet, saaledes pr. 1 November 1921 Proprietær Oscar Fritz-Rasmussen ca. 170 000 Kr, Enkefru Camma Fritz-Rasmussen ca. 60 000 Kr og Fritz-Rasmussens Manufakturforretning, som indehaves af sidstnævnte, ca. 24 000 Kr; ialt skyldte Familien Fritz-Rasmussen Selskabet over 300 000 Kr.

Direktør Boie Fritz-Rasmussen havde endvidere ved Børsspil paadraget sig en betydelig Bankgæld — saaledes til Landmandsbanken ca. 700 000 Kr, hvorom henvises til Afsnittet om Børsen. I Januar 1923 er Hr. Boie Fritz-Rasmussen erklæret Konkurs efter Bankens Begæring.

Selskabets Regnskab for 1922 viser en Forøgelse af Underskudet med 933 000 Kr. Paa forskellige Konti er der indtjent 54 000 Kr, medens Tab og Omkostninger har udgjort 987 000 Kr, heraf Trælast 94 000 Kr, Korn og Foderstoffer ca. 130 000 Kr, Handelsomkostninger 124 000 Kr. Afskrivning paa Aktier 55 000 Kr, Sejlskibet »Hosanna« 104 000 Kr, Motorskibet »Elisabeth« 93 000 Kr, Afskrivning paa dubiøse Debitorer 63 000 Kr etc.

I 1923 kommer hertil (indtil 1 Oktober) yderligere Tab paa 997 000 Kr, heraf paa Skibsværftet 541 000 Kr, paa Sakskøbing Dampmølle afskrives 77 000 Kr (Maskiner), paa Fordring paa Boie Fritz-Rasmussen 52 000 Kr, paa Oscar Fritz-Rasmussen 173 000 Kr, paa Proprietær Johannesen 81 000 Kr etc.

Selskabets samlede Tab fordeler sig i Hovedtrækkene saaledes:

Handelsvirksomheden	1 513 000 Kr.
Skibsværftet og »Elisabeth« og »Camma«	633 000 —
Aktier og Obligationer	59 000 —
Afskrivning paa Maskinanlæg paa Sakskøbing Dampmølle	77 000 —
Tab ved Fragt, »Sivah«	96 000 —
— paa Skibene »Fritz I« og »Hosanna« (solgt)	113 000 —
— - Inventar	64 000 —
Oscar Fritz-Rasmussen	173 000 —
Boie Fritz-Rasmussen	52 000 —
Afskrivning paa Forpagter Johannesen	81 000 —
— - dubiøse Debitorer	136 000 —
Tab ialt...	2 997 000 Kr.

Til Dækning heraf er medgaaet:

Reservefond	300 000 Kr.
Udbytte-Reguleringsfond	30 000 —
Nedskrivning af Aktiekapitalen med 90 pCt.	675 000 —

1 005 000 —

Udækket Tab... 1 992 000 Kr.

Herefter er saavel Resten af den gamle Aktiekapital, 75 000 Kr., som Præference-Aktiekapitalen 1 710 000 Kr. tabt, og herudover 200 000 Kr., hvortil kommer, at der sikkert endnu maa foretages betydelige Afskrivninger paa Selskabets Ejendomme, der for en stor Dels Vedkommende er købt eller bygget i Dyrtid.

Først i sit Regnskab for 1922 afskrev Landmandsbanken paa sit Engagement med Selskabet 1 482 000 Kr., nemlig sin Del af Præference-Aktiekapitalen, Engagementet udgjorde paa dette Tidspunkt ca. 4 Mill. Kr., iberegnet den til Præferenceaktier konverterede Del deraf. Iøvrigt fordelte Engagementet sig med ca. 1½ Mill. Kr. paa Nakskov-Kontorets Sakskøbing Agentur (heraf ca. 200 000 Kr. Kautionsforpligtelser og Risiko ved Kundeveksler) og ca. 1 Mill. Kr. paa Nykøbing F. Afdelingen (heraf 27 000 Kr. paa Rembourskonto). Engagementets Forøgelse i Nykøbing F. Afdelingen skyldes hovedsagelig Udløsningen af Industribanken og Nationalbanken samt en Selskabet efter Rekonstruktionen indrømmet løbende Kredit.

Direktør Boie Fritz-Rasmussen personlig havde i 1917 i Hovedsædet faaet en Blancokredit paa Konto Kurant Konto. Debetsaldoen var den 31 Januar 1917 ca. 180 600 Kr. og den 30 November ca. 140 400 Kr. Den 5 September 1918 indleveredes 100 000 Kr. D. F. D. S.-Aktier af Firmaet Kristiansen og Gümoes, hvorimod Banken udbetalte 440 000 Kr., som debiteredes paa et Kasselaan paa Direktør Boie Fritz-Rasmussens Navn. Dagskursen paa D. F. D. S.-Aktier var den 4 September 518½ og den 5 517½.

Den 30 November 1918 skyldtes paa Kasselaanet ca. 442 000 Kr., og Aktiernes Værdi var ca. 404 000 Kr. Den 31 December 1920 skyldtes paa Kasselaanet ca. 410 000 Kr., og de deponerede Aktiers Værdi var ca. 343 000 Kr. Paa Konto Kurant Konto skyldtes ca. 343 500 Kr., og som Sikkerhed herfor henlaa 500 000 Kr. Aktier i A/S Fritz Rasmussen & Co. samt forskellige Livsforsikringspolicer, hvilke Effekter var indleveret i Oktober Maaned 1919.

Den 17 Maj 1921 solgtes 100 000 Kr. 6 pCt. D. F. D. S.-Reservefondsbeviser til Kurs 100, og den 31 December 1921 var Debetsaldoen paa Kasselaanet derefter ca. 298 500 Kr., og Aktiernes Værdi 135 000 Kr. Paa Konto Kurant skyldtes ca. 371 000 Kr. Det ovennævnte Depot, som ligeledes henlaa til Sikkerhed, maa betragtes som værende uden nævneværdig Værdi. Paa Engagementet var der saaledes den 31 December 1921 et udækket Beløb paa ca. 535 000 Kr.

Den 15 August 1922 overførtes Gælden paa Konto Kurant Konto ca. 383 800 Kr. til Kasselaanet, hvorpaa der den 16 September 1922 skyldtes ca. 688 000 Kr. Herimod henlaa til Sikkerhed de ovennævnte 100 000 Kr. D. F. D. S.-Aktier, 500 000 Kr. Aktier i A/S Fritz Rasmussen & Co. samt forskellige Livsforsikringspolicer. De sidstnævnte Aktier samt Policer var uden Værdi, medens D. F. D. S.-Aktiernes Værdi var ca. 60 000 Kr. Paa Engagementet var saaledes pr. 16 September 1922 et udækket Beløb paa ca. 630 000 Kr.

Om Direktør Boie Fritz-Rasmussens Forhold er der af Anklagemyndigheden indledet Undersøgelse, som endnu ikke er tilendebragt.

Godsejer Adolf Bock, Helsingborg.

Godsejer Adolf Bock begyndte omkring Aaret 1910 sine Spekulationer i Landmandsbanken. Den 30 Juni 1914 var hans Gæld til Banken paa Spekulations Konto ca. 258 000 Kr. imod Depot af 100 000 Kr. Sukker-Aktier og 60 000 Kr. D. F. D. S. Aktier, hvis Værdi var ialt ca. 277 000 Kr.

Fra den 10 Decbr. 1914 til den 31 Januar 1917 udbetaltes ialt ca. 150 000 Kr, og den 31 Januar 1917 var hans Gæld til Banken ialt ca. 1,9 Mill. Kr, og Depotets Værdi ca. 3,2 Mill. Kr. Spekulationerne foregik hovedsagelig i Landmandsbankens Favorit-papirer D. F. D. S., Ø. K., Orient og Ø. P. samt Landmandsbank Aktier, og i Depotet henlaa bl. a. 330 000 Kr D. F. D. S. og 292 000 Kr Landmandsbank Aktier.

Fra den 31 Januar 1917 til den 30 Novbr. 1918 udbetaltes ialt ca. 350 000 Kr og indbetaltes ialt ca. 30 000 Kr. Den 30 Novbr. 1918 var Gælden forøget betydeligt, idet han skyldte 3,4 Mill. Kr, Depotets Værdi var ialt 5,1 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. 950 000 Kr Landmandsbank Aktier, 228 000 Kr Ø. K. og 452 000 Kr D. F. D. S. Aktier. Fra den 30 Novbr. 1918 til den 29 Februar 1920 udbetaltes ialt ca. 212 000 Kr.

Den 29 Februar 1920 var Godsejer Bocks Gæld til Banken ca. 5,2 Mill. Kr, og de deponerede Spekulationseffekters Værdi ialt 7,1 Mill. Kr. I Depotet henlaa bl. a. ca. 2 Mill. Kr Landmandsbank Aktier og ca. 600 000 Kr D. F. D. S. Aktier.

Fra den 29 Februar 1920 til den 31 Decbr. 1920 udbetaltes ialt ca. 180 000 Kr, og den 31 Decbr. 1920 var Gælden til Banken 5,9 Mill. Kr, og Depotets Værdi ca. 6 Mill. Kr. Paa dette Tidspunkt var der saaledes endnu Dækning for Engagementet. I Depotet henlaa bl. a. ca. 2 Millioner Landmandsbank Aktier og ca. 600 000 Kr D. F. D. S.

I Aaret 1921 udbetaltes til Godsejer Bock 54 000 Kr, medens han i samme Tidsrum indbetalte ca. 24 000 Kr. Den 19 Februar 1921 fik Godsejer Bock sit Gældsforhold ordnet saaledes, at Gælden førtes paa to Konti. Den ene (Konto A) aabnedes for et Beløb af 2 902 500 Kr, hvilket Beløb svarede til en Kurs af 135 pCt. for 2 150 000 Kr Landmandsbank Aktier, og den anden (Konto B) debiteredes for Restgælden. Af hans Restdepot, Kr 608 000 Kr D. F. D. S. Aktier, 100 000 Kr Ø. K. Aktier, 14 000 Kr Ø. P. Aktier, 172 000 Kr Orient Aktier og 48 000 Kr Forenede Papirfabrikker Aktier, skulde 308 000 Kr D. F. D. S., 14 000 Kr Ø. P. og 172 000 Kr Orient realiseres successive bedst muligt og krediteres Konto B. Endvidere skulde han af den Rentedifference, der fremkom ved, at han forrentede sin Konto A med 1 pCt. over den til enhver Tid gældende Nationalbankdiskonto, »medens hans 2 150 000 Kr Landmandsbank Aktier afkastede en forholdsvis høj Rente«, indtil videre aarlig af Banken modtage danske 24 000 Kr samt for Aaret 1921 yderligere svenske 24 000 Kr til Betaling af Skat. Den øvrige Difference, der maatte fremkomme i Forbindelse med anden Renteafkastning skulde afdrages paa Gælden. Endvidere skulde Banken ved eventuelle Kursstigninger forsøge at afhænde Resten af de deponerede Aktier med Undtagelse af 1 Million Landmandsbank Aktier, som han ønskede at beholde.

Den 31 December 1921 var hans Spekulationsgæld til Banken ca. 4,6 Mill. Kr, medens Depotets Værdi, naar Landmandsbank Aktierne optages til den børsnoterede Kurs 124, kun var ialt ca. 3,9 Mill. Kr., saaledes at der nu var et Underskud paa Engagementet paa ca. 700 000 Kr. De deponerede Effekter var 2 098 000 Kr Landmandsbank Aktier, 512 000 Kr D. F. D. S., 172 000 Kr Orient og 14 000 Kr Ø. P. Aktier.

Den 16 Septbr. 1922 var Gælden ialt ca. 4,4 Mill. Kr. og Depotets Værdi ca 900 000 Kr, idet Landmandsbank Aktierne er regnet efter Kurs 10; paa Engagementet var der saaledes et Underskud paa ialt 3,5 Mill. Kr. Regnet fra 31 Decbr. 1920 kan Tabet paa Landmandsbank Aktier anslaaes til ca. 2,4 Mill. Kr, og Tabet paa D. F. D. S. Aktier til ca. 900 000 Kr.

Godsejer Bock havde allerede i 1919 flere Gange overfor Direktør Ringberg udtalt, at han ønskede at sælge sine Aktier for at komme ud af sin Gæld til Banken; men Ringberg havde altid beroliget ham og endog faaet ham til at købe mere. Banken maa paa dette Engagement regne med et Tab paa antagelig ca. 3,5 Mill. Kr.

Bankens Valutaforretning.

Før 1914 var der i Almindelighed ikke Tale om større Udsving i Valutakurserne, og mindre Opgange eller Nedgange reguleredes hurtigt som Følge af Verdensforholdenes rolige Karakter; men under Verdenskrigen kom der dels vedvarende Nedgangs- og Opgangsperioder og dels store pludselige Udsving.

I Aarene efter 1910 disponerede Direktør Ringberg, for saa vidt angik Køb og Salg af Valutamængder, som skulde leveres til eller blev købt af Bankens Kunder, og til Støtte for sine Dispositioner modtog han Lister fra Konto Kurant Kontoret over Bankens Saldo hos hver enkelt Korrespondent i Udlandet. Ved de stabile Valutakurser, som man den Gang havde, var det muligt at sælge, respektive dække sig, straks eller nogle Dage efter, at Kravet var opstaaet, uden at Kursfald eller Kursstigning kunde medføre større Tab for Banken.

I Aarene efter 1915, da der kom Liv i Kurserne, opstod der derimod Vanskeligheder for Direktørernes Dispositioner bl. a. fordi Valutaforretninger i Hovedsædet afsluttedes med Kunderne i flere Fag, men ogsaa fordi det kunde vare flere Dage eller længere før Forretningen blev bogført og kom til Udtryk paa den Liste, Direktionen fik.

Man oprettede derfor i Juni 1917 Arbitrageafdelingen, som sorterede direkte under Direktionen, og som Chef for Kontoret ansattes cand. polit. Frederik Rothe. Ligesom Køb og Salg af Valuta til og fra Bankens Kunder vedvarende fandt Sted i andre Fag, saaledes i Trattefaget og i Cambiofaget, afsluttede Arbitrageafdelingen ogsaa Forretninger med Bankens Kunder; men foruden disse Forretninger foretog Arbitrageafdelingen Dispositioner, der havde til Hensigt at realisere de af Kunderne købte Valutaer og skaffe de Valutaer, som solgtes til Kunderne. Endvidere afsluttede Arbitrageafdelingen egentlige Arbitrageforretninger, d. v. s. saadanne som ikke bestemtes af Handlerne med Kunderne men havde til Hensigt for Bankens egen Regning at udnytte gunstige Kurser paa fremmede Pladser.

Ved Køb og Salg af Tratter og Cambio og ved brevlige eller telegrafiske Overførsler skulde de respektive Fag, for saa vidt det drejede sig om større Beløb, indhente Underretning hos Arbitrageafdelingen om, hvilken Kurs der skulde gives, respektive tages, og Arbitrageafdelingen modtog i Dagens Løb derefter Meddelelser om Købene og Salgene, saa at Afdelingen var i Stand til at disponere. I Arbitrageafdelingen bogførtes Forretningerne paa den Maade, at Handlerne uden Angivelse af Klokketallet noteredes ned paa Lapper, som i nogle Tilfælde overførtes til Lister rubricerede efter hver enkelt Valuta. I andre Tilfælde førtes Handlerne først paa Arbitragelisterne efter de ankomne Breve, der bekræftede de foretagne Køb eller Salg. Efter at Brevene var konfererede med Papirlapperne, blev disse tilintetgjort. Arbitragelisterne kan som Følge af denne Forretningsgang ingen Oplysning give om Tidspunktet for de enkelte Handlers Indgaaelse,

og det kan siges, at meget faa Forretninger er førte paa Arbitragelisterne i den Rækkefølge de er afsluttede.

Fra Arbitrageafdelingen gik der derpaa Meddelelse til Korrespondancen, som saa foretog de nødvendige Skridt til at bringe Forretningen til Udførelse overfor de fremmede Korrespondenter og private Kunder. Noteringen paa de respektive Konti fandt derefter Sted. Mellem Arbitrageafdelingens Lister over de enkelte Valutaer og tilsvarende Lister udarbejdet i Konto Kurant Kontoret, hvor Korrespondentkontiene førtes, fandt der daglig Afstemning Sted.

Ogsaa efter at Frederik Rothe den 1 Januar 1920 blev udnævnt til Direktør, havde han Ledelsen af Arbitrageafdelingen, idet Erik Glückstadt og Birger Christensen dog aflastede ham stærkt ved at beskæftige sig med de daglige Forretninger. I det følgende skal gennemgaas enkelte af Bankens Valutaforretninger, særlig de som grupperer sig omkring de offentlige Laan.

Bankens Beholdning af Dollars, Sterling, Reichsmark og Finmark (i 1 000) var i Aarene 1918 til 1922 som nedenstaaende Skema viser:

	Dollars	Kurs	Sterling	Kurs	Reichmk.	Kurs	Finmark	Kurs
<i>1918:</i>								
15 Januar	9 781	326	864	15,40	1 753	64,00		
1 April	11 145	320	1 142	15,08	2 319	63,50		
1 Juli	11 150	324	1 073	15,27	1 927	56,75		
1 Oktober	11 495	352	1 032	16,65	÷ 7 294	53,25		
<i>1919:</i>								
1 Januar	10 015	373	1 037	17,73	186	47,00	298	42,50
1 April	11 887	400	836	18,36	÷ 665	36,75	981	41,25
1 Juli	13 214	426	375	19,58	348	31,50	3 392	37,75
1 Oktober	6 083	461,50	340	19,37	16 535	19,25	3 128	22,50
<i>1920:</i>								
1 Januar	4 504	527	129	19,75	7 945	10,50	3 908	16,00
1 April	5 029	537	342	21,30	3 305	8,25	2 365	30,50
1 Juli	2 858	612	367	24,17	3 927	16,10	580	26,50
1 Oktober	1 326	715	656	24,82	7 172	11,85	5 988	21,50
<i>1921:</i>								
3 Januar	1 100	638	814	22,55	13 665	9,00	7 379	19,00
1 April	667	546	526	21,40	13 041	8,95	4 806	14,00
1 Juli	508	595	220	22,18	15 264	8,10	3 223	10,00
1 Oktober	÷ 21	557	20	20,75	÷ 1 351	4,75	49	8,00
<i>1922:</i>								
2 Januar	÷ 297	497	÷ 11	20,95	308	2,80	311	9,50
1 April	÷ 193	475,50	÷ 56	20,80	5 977	1,65	÷ 508	9,60
1 Juli	110	466,50	756	20,62	÷ 2 594	1,20	905	10,50
16 September	÷ 35	473	÷ 95	20,92	2 698	0,35	83	10,30

Kundernes Beholdninger af Dollars, Sterling, Reichsmark og Finmark, der indestod i Banken paa Valuta Konti var:

	Dollars	Kurs	Sterling	Kurs	Reichsmk.	Kurs	Finmark	Kurs
<i>1919:</i>								
1 Januar.....	2 394	373	330	17,73	8 252	47,00	4 323	42,50
1 April.....	2 192	400	153	18,36	9 640	36,75	3 519	41,25
1 Juli.....	3 391	426	131	19,58	45 112	31,50	5 688	37,75
1 Oktober.....	1 056	461,50	145	19,37	104 456	19,25	10 241	22,50
<i>1920:</i>								
1 Januar.....	1 314	527	232	19,75	136 172	10,50	16 058	16,00
1 April.....	428	537	98	21,30	131 548	8,50	14 779	30,50
1 Juli.....	1 458	612	86	24,17	122 120	16,10	15 177	26,50
1 Oktober.....	789	715	160	24,82	140 186	11,85	11 680	21,50
<i>1921:</i>								
1 Januar.....	1 192	638	105	22,55	131 574	9,00	15 195	19,00
1 April.....	1 019	546	46	21,40	136 820	8,95	8 254	14,00
1 Juli.....	950	595	96	22,18	147 672	8,10	24 840	10,00
1 Oktober.....	2 057	557	147	20,75	152 811	4,75	34 631	8,00

I Aaret 1914 var Kundernes Tab intet, deres Gevinst (paa Rubler) ca. 267 000 Kr; Banken tabte 6 200 Kr paa Finmark, men tjente 1 205 000, særlig paa Mark, Sterling og Rubler.

Bankens Gevinst var saaledes ca. 1,1 Million Kroner, men hertil maa lægges Avance paa fremmed Valuta i Filialerne og paa afsluttede Valuta-Konti i Hovedsædet i Aarets Løb samt Avance paa udenlandsk Cambio, Mønt, Kupons og Akkreditiver, saaledes at den samlede Avance var ca. 2,3 Mill. Kr. I Bankens Aarsregnskab er Fortjenesten anført med ca. 1,6 Mill. Kr. Differencen hidrører fra, at der er overført ca. 750 000 Kr. til Bankens Rente-Konto.

I Aaret 1915 var Kundernes Gevinst 680 000 Kr paa Rubler, medens Banken tabte 457 000 (særlig paa Mark), men til Gengæld tjente 1 060 000 særlig paa Dollars, Francs og Rubler.

Bankens Gevinst var saaledes ca. 600 000, hvortil maa lægges Avance i Filialerne, udenlandsk Cambio o. s. v., saaledes at den samlede Avance blev ca. 1,3 Mill. Kr. I Aarsregnskabet er Indtægten anført med ca. 1,8 Mill. Kr. Differencen 500 000 Kr er overført fra Bankens Rentekonto.

I Aaret 1916 var Kundernes Tab 42 000 (særlig paa Mark), deres Gevinst 235 000 Kr, særlig paa Dollars og Sterling. Bankens Tab var nogle faa Tusind paa Mark, dens Gevinst 3 206 000 Kr, hvoraf over 1¼ Million paa Sterling, ca. 1 Million paa Dollar, 432 000 paa Rubler og Resten overvejende paa skandinavisk Mønt.

Bankens Gevinst var saaledes ca. 3,2 Mill. Kr, hvortil maa lægges Avance paa udenlandsk Cambio o. s. v., saaledes at den samlede Avance blev ialt 4,4 Mill. Kr. I Aarsregnskabet er anført som Indtægt ca. 2,4 Mill. Kr. Differencen hidrører fra en Overførsel til Bankens Rentekonto paa 2 Mill. Kr.

I Aaret 1917 er Kundernes Tab 219 000 Kr (særlig paa Dollars og Smaavalutaer, deres Gevinst 880 000, særlig paa Mark, medens Banken tabte 3 074 000 Kr (særlig paa Sterling) og tjente 700 000 dels paa skandinavisk, dels paa andre mindre Valutaer.

Bankens Tab var saaledes 2,4 Mill. Kr. Avance ved Filialerne, paa udenlandsk Cambio etc., ialt ca. 1,3 Mill. Kr, saaledes at Bankens samlede Tab blev 1,1 Mill. Kr, hvilket ogsaa anføres i Aarsregnskabet.

I Aaret 1918 var Kundernes Tab 1 412 000 (særlig paa Mark), deres Gevinst 2 167 000 (særlig paa Dollars (1 Million) og paa Sterling (577 000 Kr), Banken selv tabte 88 000 paa Finmark, men tjente den vældige Sum af $10\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf over Halvdelen paa Dollar, over 3 Millioner paa Sterling og $\frac{1}{2}$ Million paa skandinavisk Valuta.

Bankens Fortjeneste var saaledes 10,3 Mill. Kr, hertil maa lægges en Avance paa afsluttede Konti i Hovedsædet i Aarets Løb, Avance i Filialerne, paa udenlandsk Cambio etc., 1,6 Mill. Kr. I Aarsregnskabet er anført ca. 14,1 Mill. Kr som Avance paa udenlandsk Valuta. Differencen hidrører fra en Overførsel fra Obligationskonto paa ca. 2,2 Mill. Kr.

I Aaret 1919 var Kundernes Tab 24,3 Millioner, hvoraf 2 Millioner paa Finmark og $21\frac{1}{2}$ Million paa Mark, deres Gevinst 2 162 000 Kr, mest paa Dollars. Banken selv tabte $1\frac{1}{3}$ Million ($\frac{1}{4}$ Million paa Mark og $\frac{3}{4}$ Million paa Finmark) medens den tjente 15 144 000 (ca. 13,2 Mill. paa Dollars og knapt 2 Millioner paa Sterling).

Bankens Avance var saaledes ca. 13,6 Mill. Kr, hertil maa lægges Avance ved Filialerne, paa udenlandsk Cambio etc., saaledes at den samlede Avance, som ogsaa nævnt i Aarsregnskabet, blev ca. 14,7 Mill. Kr.

I Aaret 1920 var Kundernes Tab $5\frac{3}{4}$ Millioner ((særlig paa Mark, $3\frac{1}{3}$ Million, paa Francs ca. 1 Million), deres Gevinst var 4 Millioner (1 Million paa Finmark, $1\frac{1}{2}$ paa Sterling og Dollar og 850 000 paa Mark). Banken selv havde kun Gevinst, 12 361 000 Kr (heraf $2\frac{1}{2}$ Million paa Mark, $1\frac{3}{4}$ paa Sterling, $5\frac{3}{4}$ paa Dollars, 893 000 paa Finmark, — den tjente paa alle sine Valutaer).

Bankens Avance var saaledes 12,3 Mill. Kr. Hertil maa lægges Indtægten ved Filialerne, paa udenlandsk Cambio etc. og fratrækkes Tab paa afsluttede Konti i Hovedsædet i Aarets Løb, saaledes at den samlede Avance blev ca. 12 Mill. Kr. I Aarsregnskabet er Indtægten anført med ca. 8 Mill. Kr. Differencen hidrører fra en Overførsel paa 4 Mill. Kr til »Konsortiet af 1 Februar 1917«.

I Aaret 1921 var Kundernes Tab over 15 Millioner (heraf $10\frac{2}{3}$ Million paa tyske Mark, 2 Million paa Finmark, 2 Million paa Sterling og Dollars, medens deres Gevinst var $4\frac{2}{3}$ Million (heraf Halvdelen paa Dollars, $\frac{1}{6}$ paa Franc og $\frac{1}{6}$ paa Sterling). Bankens eget Tab var $4\frac{1}{3}$ Million (heraf over Halvdelen paa Sterling, $\frac{3}{4}$ Million paa Finmark og 1 Million paa skandinavisk Mønt), medens dens Gevinst var 3 278 000 næsten ligelig fordelt mellem Mark og Sterling.

Bankens Tab var saaledes ca. 1 Mill. Kr. Avancen paa afsluttede Konti i Hovedsædet i Aarets Løb o. s. v. androg i alt ca. 2 Mill. Kr, medens Tabet paa udenlandsk Cambio var ca. 100 000 Kr. Den samlede Avance var saaledes 0,8 Mill. Kr. I Aarsregnskabet er Indtægten anført med 2,2 Mill. Kr. Differencen hidrører fra en Overførsel fra Aktiekonto paa 400 000 Kr og en Overførsel fra Obligationskonto paa ca. 1 Mill. Kr.

Sammenlægger vi Tallene for Valutahandlens Resultater fra 1914—21, er Kundernes Tab ved deres Spekulationer gennem Banken $46\frac{3}{4}$ Million, deres Gevinst lidt over 15 Millioner — eller netto Tab $31\frac{3}{4}$ Million, der særlig er paadraget i 1919 og 1921. Banken har samtidig tabt 9,6 Mill. og vundet 47,4 Millioner eller haft en Nettogevinst af 37,8 Millioner, der er tjent i 1918, 19 og 20. Men hertil skal lægges Avancer paa Cambio Konti, Salg af udenlandsk Mønt og Akkreditiver samt Avance ved Filialer samt afsluttede Konti

ved Hovedsædet, der samlet udgør ca. 8,4 Mill. Kr. Bankens samlede Nettogevinst er saaledes 46, 2 Million. Disse Gevinster og Tab er iøvrigt ganske unormale og har deres Grund i stærkt svingende Valutaer.

Bankens Deltagelse i udenlandske Laan.

Under Krigen var Stat og Kommune henvist til det indenlandske Laanemarked; først efter 1919 blev det muligt at afslutte Laan i Udlandet, England og Amerika, og her opnaaede Landmandsbanken en Præferencestilling, bl. a. gennem den administrerende Direktørs Forbindelse med National City Bank og Brown Brothers i New York og Hambro i London. Banken søgte at holde sig underrettet om eventuelle Laaneplaner af offentlig Natur og forberedte i flere Tilfælde Realisationen af saadanne. Herom oplyses følgende:

I 1919 skulde Københavns Kommune bruge Penge blandt andet til at sætte offentlige Arbejder i Værk; det var midt i den sidste Højkonjunktur, og de indenlandske Virkemidler var anstrengte med at holde et højt Prisniveau og et højere Børskursniveau oppe. Bankerne mente ikke, at Forholdene gjorde det tilraadeligt at belaste det indenlandske Pengemarked, og tilraadede et udenlandsk Laan; gennem Landmandsbanken og Privatbanken afsluttede Kommunen et 15 Millioner Dollarslaan med New Yorkerfirmaet Brown Brothers & Co. Overenskomsten er endegyldig afsluttet den 13 August 1919, men er allerede vedtaget 14 Juli og stadfæstet den 15. Obligationerne er udstedt i Dollars og løber fra 1 Juli, det er $5\frac{1}{2}$ pCt. Rente, Optagelseskursen er 90, Laanet skal tilbagebetales med $\frac{3}{4}$ Mill. \$ aarlig fra 1925 til 1944, (Laanet er amortisationsfrit de første 5 Aar). Laanet tilbagebetales til pari, Omkostningerne ved Laanet bæres af København; Provisionen, som Kommunen skal betale, er $\frac{1}{2}$ pCt. til Deling mellem Landmandsbanken og Privatbanken; Landmandsbanken fik ialt fra København 16 200 \$ og yderligere fra Brown Brothers 22 500 \$; Privatbanken fik formentlig kun Provision fra Kommunen og synes ikke at have haft meget med Laanet at gøre udover at lægge Navn til. De to Banker køber de 15 Mill. \$ til 4,62 $\frac{1}{2}$ pr. 20 August. Kursen var i Juli Maaned stegen fra 4,26 til 4,52 og holdt sig i August og September mellem 4,50 og 4,63; den 20 August, da Bankerne overtager Dollars til 4,62 $\frac{1}{2}$, noteredes de paa Københavns Børs til 4,60 $\frac{1}{2}$, i sidste Kvartal sætter en gradvis Stigning af Dollaren ind, der skal bringe denne op over 5 Kr, inden Aarets Udgang. Kommunen fik for Laanet 61 Mill. Kr, hvoraf Halvdelen indsættes i Landmandsbanken og Halvdelen i Privatbanken, Københavns Kommune beslutter at overføre til Revisionsbanken 6 Millioner fra hver af de to Banker, hvilket fremkalder en Protest af 27 August 1919 fra Hr. Emil Glückstadt, stilet til Privatbanken, der jo er Kommunens Bankier, hvori Landmandsbanken næst efter at hævde, at det var en Praksis, at Laaneprovenuet skulde blive indestaaende i Landmandsbanken, indtil Kommunen efterhaanden fik Brug for Beløbet, udtaler, at der foreligger en ensidig Forandring i det bestaaende Tillidsforhold, som svækker Bankens Interesse og Energi til ogsaa under vanskelige Pengeforhold at tilfredsstille Kommunens Laanekrav. Borgmester Jensen, der har faaet Meddelelse om dette Brev, fastholder dog, at Pengene skal føres over til Revisionsbanken.

Omkostningerne udover Provisionen var 30 000 Kr, hvoraf Højesteretssagfører Bülow, der paa Brown Brothers Vegne efter Landmandsbankens Anbefaling paasaa, at Formaliteterne var i Orden, faar 23 000 Kr. Yderligere maatte Kommunen betale 10 000 \$ til Brown Brothers Sagfører i New York. I Kommunens Regnskab er Kommunens

Forpligtelse opført til 56 Millioner, hvoraf de 6 regnes som Kurstab. Naar Laanet kun er opført i Regnskabet til 56 Mill. Kr, medens Provenuet som nævnt var 61 Mill. Kr skyldes det, at Kommunen bogfører Laanet efter Pari-Dollarkursen og krediterer Overkursen paa en Kursdifferencekonto.

Optagelsen af det nævnte Kommunelaan har afsat tydelige Spor i Bevægelserne i Landmandsbankens Dollars Beholdninger, idet Banken, forinden og umiddelbart efter at den under 29 August 1919 overtager 5,8 Mill. \$ fra Kommunen, har foretaget store Realisationer.

Den 1 Maj var Bankens Beholdning 13,8 Millioner, den 1 Juli 13,1 Millioner og den 1 August 11 Millioner, og Kursen var stigende fra 4,01 til 4,54. I August Maaned solgtes indtil den 13 August ca. 1,1 Mill. \$, og Beholdningen var den 13 August 9,9 Mill. \$.

I Tiden fra den 13 August til den 29 August solgtes nu ialt ca. 5,4 Mill. Dollars til Kurser varierende fra 455 til 471, saaledes at Beholdningen den 29 August om Morgenens var ca. 4,5 Mill. — Den 29 August overtoges som ovenfor nævnt 5,8 Mill. \$ fra Kommunen til en fast Kurs af 4,52½, men Beløbet er først ført paa Arbitragelisten den 29 August. — Den 1 Septbr. 1919 er Beholdningen derefter 9,6 Mill. og svinger derefter frem og tilbage i den følgende Tid.

Det næste udenlandske Kommunelaan var det efter 10 Aars Forløb opsigelige Dollarslaan af Januar 1921 paa 15 Mill. \$, hvori deltog København-Frederiksberg med 7 Mill. og en Række Købstæder med 8 Mill. Ifølge Lov af 20 Decbr. 1920 kunde Staten yde et Rentetilskud af 4 pCt. til et saadant Laan, hvorved Kommunen kun bar den herover stigende Del af Rentebyrden.

Allerede i Skrivelse af 26 Oktober 1920, faa Dage efter Ordningen af Statslaanet af 1920, spørger National City Co.'s Manager i London, Mr. Halsey, Glückstadt, der opholdt sig i Paris, om det kan tænkes, at Københavns Kommune skulde ønske et Laan, idet han henviser til den Succes, det danske Statslaan har haft. Hvis København ønsker et Laan, mener Halsey, at det amerikanske Pengemarked vil være gunstigt for et saadant, og National City Co. vil gerne give Tilbud gennem Glückstadt. Glückstadt erklærede sig i Skrivelse af 2 Novbr. 1920 beredt til i givet Fald at samarbejde med National City Co. Den 9 Novbr. meddeler National City Co., at Guaranty Trust Co. vil samarbejde med National City Co. med Hensyn til et eventuelt Laan til Københavns Kommune, og at Spørgsmaalet om Københavns Laan er blevet berørt overfor Guaranty Trust Co.'s københavnske Repræsentant, der nu af Hovedsædet var blevet instrueret om at trække sig ud af Forhandlingerne af Hensyn til den fælles Optræden.

National City Co.'s Repræsentant i København, Lauderdale, meddeler New York, at Privatbanken som Københavns Kommunes Bankier konfidentielt har meddelt ham, at den er i Markedet for et Laan til København og andre danske Kommuner paa 20 til 25 Mill. \$, og at Ringberg har meddelt ham (Lauderdale), at Landmandsbanken intet foretager sig i denne Sag, da Privatbanken skal ordne Financieringen. New York lader denne Oplysning gaa videre til Glückstadt i Paris, der den 18 Novbr. videretelegraferer den til Ringberg i København og tilføjer: »dette er en god konfidentiel Meddelelse, men den viser, at Clausen arbejder; hvorfor maa vi da ikke«. Den 20 telegraferer Glückstadt, at han nu har officiel Meddelelse om, at Privatbanken har anmodet National City Co. om Bud paa et Laan paa 5 Mill. \$ med Erklæring om, at ingen andre end Privatbanken var avtoriseret til at forhandle om Laanet. Dette skal Ringberg meddele Nationalbanken og Borgmester Jensen. I et Telegram af samme Dato præciserer Glückstadt, at National-

bankens Mening ikke er tilstrækkelig, men at Jensen bor underrettes om Privatbankens Eneberettigelseserklæring. Af Hensyn til Glückstadts Stilling til National City Co. er det vigtigt, at Glückstadt med fuld Autoritet kan erklære Eneretsstillingen for urigtig. »Hvis Clausen henvender sig til Dem og foreslaar Samarbejde, har jeg intet derimod«. Den 23 Novbr. meddeler Glückstadt Ringberg, at han fra New York har faaet Meddelelse om, at man derfra har instrueret sin københavnske Repræsentant om at undgaa Privatbanken, og at New York afventer Glückstadts Meddelelse, naar Sagen er moden til Handling. New York meddeler Halsey i London, at skønt man nødigt vil støde Privatbanken, føler man dog, at man maa arbejde sammen med Glückstadt, da denne først har underrettet National City Co. med Hensyn til Københavns Laan.

Glückstadt telegraferer nu til National City Co. i New York, at Sagen er moden, og beder om Tilbud paa et Laan paa 15 Mill. \$ til en Forening af Kommuner uden solidarisk Ansvar, men med Statens Garanti, og til Ringberg i København »at sørge for at intet afgøres inden vort Tilbud foreligger ved Henvendelse rigtige Steder«. National City Co. ønsker under Hensyn til Laanemarkedets øjeblikkelige Tilstand Spørgsmaalet udskudt til efter 1 Januar 1921. Det lover Glückstadt at forsøge, og det lykkes ham. Landmandsbankens Bestyrelsesprotokol for Onsdag den 26 Januar indeholder følgende Redegørelse for Bankens Fremgangsmaade ved Tilbudets Indgivelse: »Som omtalt i sidste Møde havde National City Co. sendt en delegeret Mr. Weeks, herover i Anledning af det projekterede Kommunelaan.

Direktionen havde i forrige Uge meddelt Indenrigsministeren, at man var rede til at indgive Tilbud, men at det var international Koutume, at man fastsatte en bestemt Dag paa hvilken alle Tilbud skulde aabnes. Efter Konferencen med Købstadforeningens Formand, Borgmester Bresemann, var Indleveringsfristen udskudt to Dage, til Fredag den 21 ds. Kl. 12. Privatbanken havde som Repræsentant for Guaranty Trust Co. erklæret at være rede til allerede Torsdag at indgive Tilbud.

Landmandsbanken indgav rettidigt Tilbud paa National City Co.'s Vegne og gav samtidig Indenrigsministeren og Finansministeren Afskrift i lukket Kuvert.

Andre Tilbud var ikke fremkomne. Borgmester Jensen havde aflagt Besøg i Banken og bedt om at Sagen maatte blive udsat yderligere og udtalt Ønsket om, at København ikke skulde hæfte solidarisk med de andre Kommuner (skete heller ikke, da Laanet optoges i to af hinanden uafhængige Serier). Med Hensyn til Udsættelsen havde Banken svaret benægtende.

Lørdag den 22 Kl. 3 havde Borgmester Jensen meddelt, at der var fremkommet endnu et Tilbud. Direktionen havde straks givet Ministrene Meddelelse og henvist til den omtalte internationale Koutume, og Resultatet var da ogsaa blevet, at Tilbudet ikke var blevet aabnet. (I Borgerrepræsentationens lukkede Møde af 21 Januar 1921 havde Borgmesteren erklæret, at Tilbudet først kom senere paa Dagen, og at Landmandsbanken paa Forespørgsel havde erklæret, at dens amerikanske Forbindelse ikke kunde vente længere). Banken havde telegraferet til National City Co. og bedt om Amortisationsfrihed i 3 Aar, men der var svaret, at man ikke turde af Hensyn til Markedet. Samtidig meddeltes det, at Guaranty Trust Co. ikke vilde tillade Amortisationsfrihed, og at dets Repræsentant ikke havde Bemyndigelse til at gøre det.

Imidlertid kendte Landmandsbanken nu det (efter Fristens Udløb) af Privatbanken indgivne Tilbud, og det viste sig, at dette var saa godt som enslydende med Landmandsbankens, men med Amortisationsfrihed de første 5 Aar.

Den 29 Januar 1921 afsluttes Kontrakt med National City Co. om et Laan paa 15 Mill. \$ i 2 Serier, en paa 7 Mill. \$ til København-Frederiksberg og en paa 8 Mill. \$ til 29 Købstæder. For Laanet udstedes 8 pCt.'s Obligationer, Optagelseskursen er 93; Amor-

tisation i 25 Aar til Kurs 107½. Herved bliver den faktiske Rente 9½ pCt., en Rente, hvis Forsvarlighed, bortset fra at Staten refunderer de 4 pCt., beror paa, om Glückstadt skønner rigtigt, naar han i sit Laanetilbud henpeger paa Muligheden af Dollarens Fald og derved den store Kursavance, naar Laanet tilbagebetales. Laanet er ordnet af Landmandsbanken, hvem det er lykkedes at holde Privatbanken ude.

Borgmester Jensen erklærer, at Banken var meget optaget af at faa Laanet igenem. Afgørende for ham var Indenrigsminister Bergs Udtalelse om, at Statsgarantien ikke gjaldt Laan ud i en uvis Fremtid, ligesom Berg til Bresemann havde udtalt sin Frygt for, at Undladen af at akceptere Tilbudet denne Gang kunde skade Statens fremtidige Laanepolitik. Borgmester Jensen vilde have et meget stort Beløb overført fra Landmandsbanken til Privatbanken, hvad Glückstadt stærkt modsatte sig. Vi ser atter her, hvorledes Banken kæmper for at Laaneprovenuet skal blive indestaaende. Borgmestrene maa afgive en Fælleserklæring, hvori de »er enige om, at Laanebeløbet realiseres af National- og Landmandsbanken efter bedste Skøn, og at Provenuet indsættes i Kroner i Landmandsbanken« samt at det er Kommunernes Hensigt kun at udtrække Pengene successivt.

Hele Provenuet blev foreløbig indestaaende i Landmandsbanken, som i Tidsrummet mellem den 25 Januar og den 7 Marts afkøbte Kommunerne Dollarne til en Gennemsnitskurs af 547¼; det indbragte 73⅓ Mill. Kr, hvoraf Frederiksberg Kommune fik 4,9 Mill., Københavns Kommune 34¼ Mill., medens Resten gik til Provinsbyerne. Københavns Kommune opfører i sit Gældsregnskab 26 Mill. Kr, idet Forskellen overføres paa en særlig Konto. Dollarskursen den 1 Januar 1921 er 6,38 eller 1 Kr under, hvad den stod i 1 December 1920; i den følgende Tid gaar Kursen ned, og den 25 Januar staar den i 4,95, den 25 og 26 Januar overtager Landmandsbanken straks 2 Mill. \$ til Kurs 4,94 i Gennemsnit, fra den 1 til den 4 Febr. overtager den over 5 Mill. \$ til Gennemsnitskurs 5,13, den 7 Febr. har man købt over 8 Mill. \$; den 12 har man købt over 10 Mill. \$ til i Gennemsnit 5,18, Resten købes nu i Slutningen af Febr. og den første Uge af Marts til stadig stigende Kurser, men Resultatet bliver som sagt en Gennemsnitskurs af 5,27¼. Efter at Banken har foretaget sine store Køb af Kommunens Dollars, der jo er sket i en Bølgedal, genoptager Dollaren sin Stigning: ult. Febr. passerer den 5,60 paa Vej til 6 Kr., der naas den 20 Marts. — Denne Bølgedal tillod Banken at afkøbe Kommunen dens Dollars til en Kurs, der laa fra ¾ til 1 Kr under de paa begge Sider af Købsdagen liggende Toppunkter.

I Provision har Landmandsbanken faaet 37 500 \$. Kommunens Omkostninger var ialt ca. 30 000 \$. Angaaende Kommunens Realisation af Laanet, henvises til Afsnittet om Statens Laan af 1920.

Købstadkommunernes 6 pCt. indenlandske Laan af 1920 paa 30 Mill. Kr i Landmandsbanken tilbagebetales i August 1920 til Kurs 103 ved Hjælp af et nyt udenlandsk Laan, som blev optaget af Købstadkommunerne (og hvori København ikke deltog). Ved Kontrakt af 6 Juni 1922, undertegnet af Hr. Bresemann paa de associerede Kommuner Vegne og af Firmaet Hambros Bank Ltd. som Laangiver, udsteder Provinskommunerne Obligationer til et Beløb af 2 Mill. £ under solidarisk Hæftelse fra Kommunernes Side. Laanet betales tilbage i 35 Aar, dog at Obligationerne ikke behøver at udtrækkes, men kan opkøbes i det aabne Marked; fra 1923 kan Laanet opsiges fra Kommunernes Side til pari. Kursen, hvortil Hambro overtager Laanet, er 87¼. Hambro faar yderligere ¼ pCt. for at besørge Indkøb af Obligationerne samt sine Udgifter ved Udstedelsen og ved Indløsningen betalt. Renten er 5 pCt.

Landmandsbanken, der jo skulde benytte Provenuet til Indløsning af det indenlandske Laan af 1919, ønskede straks at afkøbe Kommunerne hele Sterlingbeløbet. I Tilbudet hedder det »Sterlingbeløbet vil være at realisere gennem Banken imod 1 p. m. Provision, dog er Banken imod Svar i Dag rede til at overtage det fulde Beløb til en fast Kurs af 20 Ø under à vista Kurs«.

Kommunerne gaar ind paa at sælge det halve til Kursen 20,12 (minus 12 Øres og 8 Øres Fortjeneste) altsaa 19,92. 20,12 var Kursen paa den Dag, da Laanet betragtedes som værende endelig i Orden, den 30 Maj 1922; i den største Del af Maj havde Kursen været 20,80. Landmandsbanken, der var ivrig efter at faa Sterling til den lave Kurs, fortolkede uanset at Provenuet kun var 13¼ Mill. £ og at 100 000 £ forblev indestaaende i Hambros Bank Halvdelen som 1 Mill. £, hvorved Kommunen akviescerede.

Den 30 Maj 1922 om Morgenen var Banken i Baissen med 58 000 £, og samme Dag solgtes ca. 80 000 £ til Kurser fra 20,13 til 20,38, (den noterede Kurs var 20,12); hvorefter Banken var i Baissen med 141 000 £. Samme Dag købtes 1 Mill. £ af Kommunerne til 19,92, hvoraf solgtes 100 000 til Kurs ca. 20,25. Bankens Beholdning var derefter den 1 Juni 759 000. Den 22 Juni overtager Banken fra Kommunerne 649 000 £ til 20,43½. I Juni Maaned laa Sterlingkursen stigende fra 20,38 til 20,85 den 20, hvorefter den faldt til 20,62 den 30 Juni og ved Udgangen af Juli til 20,69. I Løbet af Juni og Juli Maaned 1922 solgte Banken sine Sterling og var den 1 August i Baissen med 9 000 £.

Resten af Provenuet solgtes efterhaanden uden nogen Paavirkning fra Landmandsbankens Side til ret tilfredsstillende Kurser. Det vil ses, at Banken ligesom ved Statslaanet her sikrer sig en væsentlig Del af Provenuet paa et Tidspunkt, da der synes frembragt en kunstig Bølgedal i Valutakurserne. Landmandsbankens Provision var de sædvanlige 1 pro mille.

Købstadforeningen har følt sig meget brøstholden ved den Maade, hvorpaa Tilbagebetalingen af det gamle Laan af 1919 ordnedes, og har herom i Skrivelse af 9 Marts 1923 udtalt følgende:

»I Tilbudet om Sterglinglaanet hedder det »Af Laaneprovenuet vil et Beløb, der er tilstrækkeligt til at tilbagebetale de pr. 1 April 1923 forfaldne 30 Mill. Kr plus paaløbende Renter, som ydedes af Banken i 1920, være at baandlægge paa en særlig Konto i Banken, som forrentes med højeste Indlaansrente. Samtidig hermed vil Banken give Kvittering for Modtagelsen af fuld Dækning for de pr. nævnte Dato forfaldne 30 Mill. Kr.«

Foranlediget ved Rygter om Landmandsbankens vanskelige Stilling var vi betænkelige ved at have 30 Mill. Kr staaende som Indlaan indtil 1 April 1923, til hvilken Tid Tilbagebetalingen først skulde finde Sted. Vi forespurgte derfor Landmandsbanken, om Tilbagebetaling ikke kunde finde Sted paa et tidligere Tidspunkt, hvilket syntes at volde Vanskeligheder. Imidlertid søgte vi samtlige Kommuners Tilladelse til at opsiges Laanet af 1920 til Indfrielse 1 Oktbr. 1922, idet dette efter vor Opfattelse var i Overensstemmelse med Betingelserne for dette Laan.

Den 29 Juni f. A. henvendte vi os personligt til Etatsraad Glückstadt og meddelte, at vi ønskede at opsiges Laanet som foran nævnt, og efter nogle Indvendinger erklærede han sig villig til at modtage Opsigelsen....

Den 16 August f. A. tilskrev vi Landmandsbanken, at der til Dækning af Laanet af 1920 var bevilget 28 890 996 Kr 33 Ø, og udbad os »snarest belejligt her til Kontoret sendt en Kvittering til hver enkelt Kommune for, at denne har betalt sin ovennævnte Andel i Landmandsbanklaanet 1920«.

Disse Kvitteringer modtog vi og ansaa dermed Sagen for ordnet betryggende.

Imidlertid erfarede vi fra indenrigsministeriel Side, at man der ikke var helt sikker paa, at disse Kvitteringer fuldtud dækkede Kommunernes Risiko; vi tilskrev derfor

Banken den 23 Septbr. f. A., at vi efter den 1 Oktbr. imødesaa os tilsendt de indfrieede Kommunekreditbeviser, idet vi var ængstelige for, at Indehaverne af Kreditbeviserne vilde kunne gøre Krav gældende overfor Kommunerne, selvom disse havde indbetalt Kreditbevisernes Paalydende til Banken.....

Vi fik imidlertid ikke disse Kreditbeviser og vilde ogsaa have været tilfreds, hvis Hovedobligationen, der skulde bero i Landmandsbanken, var blevet forsynet med en Paa-tegning om, at dens Paalydende var nedbragt med ca. 29 Mill. Kr, som vi havde betalt.

En saadan Paa-tegning fandt ikke Sted før den 20 Januar 1923....

Landmandsbankens reservede Holdning, naar Talen var om at give os fuld Sikkerhed for, at et af os indbetalt Beløb virkelig anvendtes til Dækning af Kommunernes gamle Laan og den Vanskelighed, vi i Aarenes Løb har haft med at opnaa Ministeriets Tilladelse til at uddrage Penge af Landmandsbanken, har naturligvis givet vor Ængstelse med Hensyn til Bankens Soliditet Næring.....«.

Kommissionen har søgt Oplysning i Banken om, hvorledes denne har forholdt sig med Hovedobligationen; denne blev forevist, og hverken i dens Udvisende eller i de Forklaringer, Bankens Embedsmænd har afgivet, er der noget Holdepunkt for en Antagelse om, at Obligationen paa noget Tidspunkt skulde have været udenfor Bankens Værge.

I Januar—Februar 1920 fører Glückstadt Forhandlinger med engelske og amerikanske Bankhuse om et kort Sterling- eller Dollarslaan til Danmark dels for at skaffe Valuta til Importen dels for at skaffe Kapital til Kommunerne. Staten er ikke direkte interesseret i Laanets Fremskaffelse. Forhandlingerne fører ikke til noget Resultat, men Spørgsmaalet om et dansk Laan er rejst i udenlandske Bankkredse og berøres i Foraaret lejlighedsvis i Glückstadts Korrespondance med udenlandske Forbindelser.

Fra amerikanske Finanskredses Side er der imidlertid stærk Interesse for et Laan til den danske Stat, og allerede i Juli 1920 paabegynder Bankers Trust Company og i August National City Company (National City Banks Emissionsselskab) Forhandlinger med Glückstadt herom. I Oktober akcepterede Staten et af Glückstadt fremskaffet Tilbud fra National City Co., der byder de fordelagtigste Betingelser (Bankers Trust Co. synes dog at være blevet holdt hen af Glückstadt saaledes, at dets yderste Tilbud kommer for sent frem). Laanet blev paa 25 Mill. \$, og der udstedtes 8 pCt.'s Obligationer til Kurs 95 uamortisable i 5 Aar og derefter amortisable i 20 Aar, de første 10 Aar til 110 og de sidste 10 Aar til 107½, dog saaledes, at Staten havde Ret til at foretage Amortisation gennem Opkøb af Obligationerne.

Laanet ordnedes af Glückstadt, som i Efteraaret opholdt sig i Paris som Slesvig-Delegeret. I denne Forbindelse skal anføres, at Glückstadt den 14 Oktober 1920 telegraferer til Ringberg i København: ».....svære Børsforhold er ikke typiske for København alene men findes overalt i Europa. Det er en kriseagtig Reaktion fremkaldt af Pengeknaphed, i Danmark vil dette rette sig, naar Laan optages«

Har det saaledes været Glückstadts Haab gennem det udenlandske Laan at faa pustet nyt Liv i Inflationen, saa finder vi paa den anden Side Staten i den Situation, at den i en forholdsvis nær Fremtid skal præstere Udbetalinger til den saakaldte Reparationskommission (Commission des réparations) i Anledning af Slesvigs Overtagelse, og det mentes da at være en Honnørsag at præstere Betalingen kontant. Betalingen til Reparationskommissionen blev dog først aktuel nogle Uger efter Laanets Optagelse, idet Staten den 28 December 1920 udbetalte ca. 15½ Mill. \$ af Laanets Provenu til denne gen-

nem Banque de France. Det antages nødvendigt at fremskaffe de fornødne Midler hertil ved Laan af vestlig Valuta, for ikke gennem Køb af saadan at depreciere Kronens Kurs overfor denne.

Der havde dog været Tale om at søge optaget et indenlandsk Laan. I August 1920 fremsætter Vekselerer Schiøler for Statsminister Neergaard en Plan om, at skaffe et indenlandsk Statslaan ved en frivillig Overenskomst med Rederne, der laa med store kontante Beholdninger, eventuelt kombineret med en Imødekommen af Redernes Ønske om Ophævelse af Fragtnævnet. Rederne skulde stille ca. 150 Mill. Kr til Raadighed for Staten og have 5 eller $5\frac{1}{2}$ pCt.'s Statsobligationer i Stedet, som de skulde uddele til deres Aktionærer; herved vilde blandt andet opnaas lavere Kursniveau, hvorved Børsomsætningen vilde lettes.

Vekselerer Schiøler hørte ikke senere noget til Planens Skæbne, derimod fik han gennem Vekselerer Lunn en Besked fra Direktør Ringberg om, at saafremt han eller andre Vekselerere arbejdede videre for et indenlandsk Statslaan, vilde dette have til Følge, at deres Kasselaan i Landmandsbanken straks vilde blive opsagt.

Statsminister Neergaard drøftede Planen om et Laan hos Rederne med Glückstadt, da denne i September var et Par Dage i København, og Glückstadt fraraader i et Brev af 13 September at tage Rederlaanet, idet han hævder, at Obligationerne »som Forholdene nu er« vil havne i Nationalbanken eller kræve Nationalbankens Laan til Bankerne forøget; denne Betragtning gælder efter Glückstadt Mening ethvert indenlandsk Statslaan; han har forsaavidt Ret, som ial Fald hans Bank ikke havde anden Udvej end at optage Laan i Nationalbanken. saafremt Publikum udtrak Tilgodehavender for at købe Obligationer.

Om Betimeligheden af at optage et udenlandsk Laan har Nationalbanken under 1 Oktober 1920 udtalt sig i en Skrivelse, hvori den principielt fraraader at optage udenlandske Laan, men mener at med Hensyn til Betalinger til Reparationskommissionen, vil Pengene ikke kunne tilvejebringes ved et Laan i Indlandet. Ved selve Laanets Optagelse og ved Bedømmelsen af Laanevilkaarene har Nationalbanken imidlertid ikke medvirket, idet Regeringen her forhandlede direkte med Glückstadt, og Nationalbanken kun blev bekendt med Resultatet som en fuldbyrdet Kendsgerning.

I den Skrivelse, med hvilken Glückstadt fremsender National City Co.'s Tilbud til Ministeriet, gør han opmærksom paa, at »hvis dette Laan kommer i Stand, sker det uden nogen Art Provisionsbetaling, hverken til Banken eller til mig, og ved Omtalen af Laanet vil det maaske ogsaa være rigtigst, at der staar, at Tilbudet er fremkommet gennem mig, saaledes at Bankens Navn ikke omtales.« Denne Linje fastholder Landmandsbanken, da National City Co.'s skandinaviske Repræsentant den 25 Oktober tilbyder Landmandsbanken et Beløb af 15 000 \$ under den Form, at National City Co. uden Landmandsbankens Vidende har ladet den deltage i et Syndikat paa $1\frac{1}{2}$ Mill. \$ af det danske Laan, som allerede er afløst af et Salgs-Syndikat, som National City Co. har dannet til Kurs 96. Det mærkelige og vistnok mod international Bankkoutume stridende Telegram herom fra National City Co.'s Præsident til dets herværende Repræsentant, som af denne blev meddelt Direktør Ringberg i det nævnte Brev af 25 Oktober lyder saaledes:

»In appreciation our valued relationship and time they have devoted working us on various occasions for financing we took liberty including them in a banking syndicate Danish loan for a interested (word missing) 1 500 000 stop as this syndicate has already been relieved from liability by a selling syndicate which we organized at 96 we will credit their account National City Bank New York upon delivery and payment for the bonds with profit of approximately 15 000 \$ on their participation if this is agreeable to them.«

Ringberg takker straks for Meddelelsen og forelægger Sagen telegrafisk for Glückstadt til Afgørelse; Glückstadt svarer telegrafisk tilbage:

»Beder Dem meddele Nat. Ci. Co. at vi i nærværende Sag til vor Beklagelse ikke kan modtage nogen Avance.«

Ringberg afslaar i Overensstemmelse hermed Tilbudet med Tak, hvad der under Hensyn til det Pres, National City Bank ellers kunde lægge paa Landmandsbanken, var meget klogt.

I Oktober 1920, da Laanet blev optaget, laa Kursen omkring ved 7,25, og det er formentlig denne Kurs, man har regnet med at faa for Laanet. I November ligger Kursen i Gennemsnit omkring 7,50, og i denne Maaned anvendes af Laanets Provenu ca. 40 000 \$, som Danmarks Tilskud til Folkenes Forbund; Kursen var den paagældende Dag (10 Novbr. 1920) 7,64. Først i Midten af December, da Størrelsen af Erstatningen til Reparationskommissionen var fastsat til 15½ Mill. \$ (tidligere var nævnt større Summer), begynder man at sælge af Provenuet, der var stillet til Raadighed allerede den 4 November, og i Tiden fra den 16 December 1920 til den 27 Januar 1921 sælges 3 Mill. \$ til Nationalbanken til Kurser ret jævnt faldende fra ca. 6,65 til ca. 5,00. I Gennemsnit er der for de 3 Mill. \$ opnaaet en Kurs af 5,90. I Tiden fra 21 December 1920 til 29 Januar 1921 sælges ligeledes 3 Mill. \$ til Landmandsbanken til Kurser faldende fra ca. 6,65 til ca. 5,00; Gennemsnitskursen er ogsaa her ca. 5,90.

Det var overdraget Landmandsbanken efter sit Skøn at sælge bedst muligt dels Kommunens Dollars og dels 3 Mill. \$ af Statens Laan; Realisationerne foregik saaledes:

Den 16 Juni var Bankens Dollarsbeholdning ca. 4½ Mill. Fra denne Dag til den 1 November sælges nu ialt ca. 3,7 Mill. \$ til Kurser stigende fra 600 til 715. Beholdningen var den 1 November 834 000 (Kursen 736), den 1 December 622 000 (Kursen 734) og den 20 December 650 000 (Kursen 663).

Sterlingbeholdningen var ligeledes gaaet ned fra 865 000 (1 Juni) til 656 000 pr. 1 Oktober; Kursen var i samme Tidsrum steget fra 23,08 til 24,82. Den 1 November, da Kursen var 25,32, var Beholdningen af Sterling 223 000, men den 8 December, da Kursen var 25, var Banken i Baissen med 42 000. Den 20 December var Beholdningen 85 000 £, og Kursen var nu helt nede i ca. 23,20. Paa dette Tidspunkt, da Kursen saaledes var faldet betydeligt baade for Dollars og Sterling, havde Banken kun en forsvindende Beholdning deraf, idet den fra Juni Maaned i god Tid havde realiseret saa godt som hele sin Beholdning i disse Valutaer, nemlig ca. 800 000 £ og ca. 3,8 Mill. \$ og derved sikret sig en betydelig Avance, der kan anslaaes til ca. 3,6 Mill. Kr, naar Kursen \$ 597 og £ 23,08 pr. 1 Juni lægges til Grund ved Beregningen. Den 20 December begynder Banken at købe Statens Dollars af Nationalbanken og køber

den 20 December	200 000 \$ til Kurs 6,63½
— 21 —	150 000 - - — 6,56
— 22 —	200 000 - - — 6,65
— 30 —	475 000 - - — 6,41
— 31 —	200 000 - - — 6,46
— 4 Januar	300 000 - - — 6,33
ialt... 1 525 000 \$	

hvilke Dollars saaledes købtes til Kurser faldende fra 663¼ til 633. Bankens Beholdning af Dollars og Sterling var stadigvæk steget fra 20 December til 6 Januar om Morgen, da Sterling stod 22 30 og Dollars i 607; Sterling fra 85 000 den 20 December til 861 000 og Dollars fra 650 000 til 2 147 000.

Som tidligere nævnt var Forhandlingerne om et nyt Kommunelaan udsat til efter 1 Januar. De genoptoges nu, og dette kan maaske staa i Forbindelse med, at Banken den 6 Januar 1921 fuldstændig skiftede Taktik, idet den fra at have forøget sine Beholdninger nu realiserede hurtigst muligt; samme Dag køber den af Staten 100 000 \$ til Kurs 607. Den 8 Januar tilbageføres de den 4 Januar ifølge Arbitragelisten købte 300 000 \$ og af det foreliggende Materiale fremgaar det, at denne Post ikke er bleven bogført, saaledes at den ikke er godskrevet Finansministeriets Konto, ligesom der ej heller ses at være givet Finansministeriet Meddelelse om Salget. Selve Salgsposten har været holdt svævende uden egentlig Bogførsel den 4, 5, 6 og 7, men er den 8 Januar tilbageført saa vidt kan skønnes enten den 8 Januar om Eftermiddagen eller maaske den 10 om Morgen.

Det maa antages, at Arbitrage-Afdelingens Funktionærer har betragtet Købet af de 300 000 \$ den 4 Januar som virkelig sket og i Dagene indtil den 8 har disponeret derefter, saaledes at det er en egentlig Tilbageførsel, der finder Sted den 8 Januar. Kursen var i Dagene fra den 4 til 8 faldet fra 633 til 594, og den 8 bogføres i Stedet som købt af Staten 250 000 Dollars til Kurs 594.

Dollarsbeholdningen er samtidig faldet til 1 389 000 og Sterlingbeholdningen til 543 000. Den 12 købes atter fra Staten 150 000 til 575 og den 15 275 000 til 567. Fra den 15 til den 19 sælges intet for Statens Regning, medens Dollarsbeholdningen falder til 174 000 og Sterlingbeholdningen til 460 000. Den 19 købes af Staten 450 000 \$ til 546. Den 26 Januar, da Banken var i Baissen med 228 000 \$ og 47 000 £, købes fra Kommunen 1 Mill. \$ til Kurs 493. Den 27 Januar var Banken stadig i Baissen, nemlig med 691 000 \$ og 20 000 £, og denne Dag købes atter 1 Mill. \$ af Kommunen til en Kurs 495. Den 28 afkøber man Staten de sidste 550 000 \$ til 513, hvorefter Bankens Beholdning af Dollars er 144 000, men dens Gæld i Sterling 87 000 £.

Som foran nævnt havde Banken i Dagene fra 20 December til 6 Januar opsamlet en Beholdning paa ca. 2 Mill. \$ og 800 000 £, der i den følgende Tid realiseredes samtidig med, at Salgene for Staten delvis indstilledes.

Da Kurserne var faldet, før Realisationen fandt Sted, fremkom der som direkte Følge af Bankens Opkøb omkring Aarsskiftet betydelige Tab, der kan opføres til ca. 1,5 Mill. Kr paa Dollars og ca. 1,8 Mill. Kr paa Sterling, tilsammen ca. 3,3 Mill. Kr.

Dette Tab svarer omtrentlig til en Beregning, som er foretaget paa en Opgørelse, der er fundet i Banken, og som kan være udarbejdet i November, December 1921, fordi man da i Banken talte om, at der havde vist været flere Millioner Kroners Tab i Arbitrage-Afdelingen allerede i Januar. Paa Opgørelsen er med Direktør Rothes Haandskrift, som Tekst tilføjet — ret misvisende — (Tab ved) »Kurssammenbruddet i Januar«.

Banken køber fra 1 til 3 Februar af Kommunen 3½ Mill. \$ til Kurs mellem 513 og 519, og fra den 4 Februar til den 7 Marts af Kommunen ialt ca. 4 180 000 \$ til Kurser, stigende fra 523 til 598. Bankens Beholdning er den 14 Februar ca. 1,6 Mill. \$ og ca. ½ Mill. £; herefter sælges der lidt ud, men Beholdningen er dog den 8 Marts 971 000 \$ og 427 000 £. Sterlingkursen er i samme Tidsrum steget fra 20,10 til 23,30. Indtil den 16 Juli har Banken stadig en Beholdning af Dollars, der svinger fra ca. 100 \$ til 1 Mill. \$; men nævnte Dag, da Kursen var 642, gaar den i Baissen med 30 000 \$ og den 10 August i Baissen med Sterling, da Kursen er 23½ Kr pr. £. Ved denne stærke Stigning i Kursen baade paa Dollars og Sterling tjente Banken paa sin Beholdning ret betydelige Beløb, der omtrentlig kan anslaaes til ca. 1,4 Mill. Kr, naar Kurserne pr. 1 Februar 1921 (\$ 5,13 og £ 19,70) lægges til Grund ved Beregningen.

Ved Undersøgelsen af Købet af de enkelte Poster i Stats- og Kommunelaanene bemærkes, at Banken ved Salgene *ikke* er optraadt som Kommissionær, men selv har

købt de paagældende Beløb — antagelig, naar Købet passede Banken. Det er derfor umuligt nøjagtigt at sige, hvor meget Banken har tjent paa Statens og Kommunens Dollars og Sterling, idet Købet staar anført paa Arbitragelisterne sammen med Bankens andre Køb, og det af Salgsposterne ikke kan ses, hvorfra de solgte Beløb stammer. Bankens Arbitrageafdeling indtræder som Regel altid direkte som Køber eller Sælger, saaledes at Salg til Kunderne sker af Bankens Beholdning og Køb af Kunderne til Bankens Beholdning (Selvindtræden).

I flere Tilfælde kan det af Arbitragelisterne se ud som om Banken, da Kurserne steg fra Dag til Dag, har afkøbt Kommunen Valutaen til Gaarsdagens billigere Kurs paa et Tidspunkt, da Banken vidste, at Kursen var højere. Der er dog forskellige Undtagelser, og det kan ikke med Bestemthed siges, at denne Taktik er gennemført, navnlig da det i den Periode, hvor Kurserne gaar nedad eller ligger nogenlunde uforandrede, i enkelte Tilfælde kan paavises, at Kursen er gaaet Banken imod.

I Tiden fra 27 Decbr. 1920 til 14 Januar 1921 omveksles gennem R. Henriques jun. 1 310 000 \$ mod Sterling hos Hambros Bank i London til Kurser svarende til i Gennemsnit ca. 5.94. De 15 483 859 \$ til Reparationskommissionen blev som nævnt betalt den 28. Decbr. 1920, da Kursen var ca. 6.55. Resten er fordelt saaledes: overført til Gesandtskabet i Washington den 8 Decbr. 1920 20 000 \$ (Kurs 6.80), indbetalt til National Bank of Commerce, New York, den 31 Marts 1921 1 Mill. \$ (til Kurs 5.50). Til Omkostninger ved Laanet er medgaaet 24 595 \$, betalt den 28 Decbr. 1920 (Kurs 6.55), og Restprovenuet er pr. 18 Marts 1921 overført til Konto Kurant hos National City Bank med 57 944 \$ til bogført Værdi 654 296.75 (Kurs ca. 11.30, medens Kursen paa denne Dag var 5 73). I Renter er hos National City Bank oppebaaret 206 764 \$, andragende 1 478 307 Kr. Salgsprovisionerne andrager til Nationalbanken og Landmandsbanken ca. 17 700 Kr til hver, til R. Henriques ca. 7 800.

Omkostningerne, som Staten afholdt vedrørende dette Laan, 273 763 Kr, eller 43 482 \$, hvoraf 10 000 \$ medgik til Honorar til et amerikansk Sagførerfirma, 13 666 \$ til Trykning, Autorisering, Undersøgelse og Opbevaring af Interimsbeviser og Obligationer, den juridiske Ordning af Laanet 18 557 \$ o. s. v.

De 15½ Mill. \$, som Erstatningssummen udgjorde, var et Kompromis mellem de oprindelig fra tysk Side forlangte 107 Mill. Guldmark og de fra dansk Side tilbudte 41 Mill. Guldmark (omregnet over Dollarkurs = 71 Mill. Kr). Kompromis'ets 15½ Mill. \$ fremkom saaledes, at man efter Glückstadts Forslag vilkaarligt regnede Dollaren til 5 Kr; opgjort saaledes vilde Erstatningen synes kun at have været 77½ Mill. Kr, eller 25 Mill. mindre end den maatte opgøres til, nemlig 101½ Mill., naar Dollaren ansættes til Betalingsdagens faktiske Kurs, 6½ Kr. Beløbet opførtes da ogsaa i Statsregnskabet med 101½ Mill. Kr.

I Slutningen af Novbr. 1921 kom to Repræsentanter fra National City Co. hertil; i Forbindelse med Glückstadt, med hvem de allerede tidligere i Breve havde drøftet Sagen, argumenterede de overfor Finansministeren for, at den danske Stat, til Dækning for Finansaarets Deficit, skulde laane straks i Stedet for, som det var Finansministerens Hensigt, at udskyde Statens Laaneoperationer til Foraaret 1922. Glückstadt hævdede imidlertid, at der forestod store Laaneoperationer fra U. S.'s egen og andre Staters Side i det amerikanske Marked, og at Guldudvekslingen mellem England og U. S. kunde ventes genindført i den nærmeste Fremtid, hvad der vilde bringe den af Sterling afhængige Krone op i Forhold til Dollars og dermed forrykke den effektive Rentefod for et even-

tuelt Dollars-Laan, og at det indenlandske Marked ikke vilde kunne bære et Laan af den paatænkte Størrelse.

Der var ført en Del Forhandlinger med forskellige Banker om Muligheden for Optagelsen af et indenlandsk Laan ved Finansaarets Udløb i Foraaret 1922, for saa vidt som Firmaet R. Henriques junr. havde henvendt sig til Statsminister Neergaard og fraraadet et udenlandsk Statslaan, idet Firmaet mente for sin Del at kunne fremskaffe en betydelig Del af den Sum, der ønskedes. Firmaet erklærede ogsaa, at det, om galt skulde være, og Laanet *skulde* optages i Udlandet, formentlig kunde skaffe bedre Betingelser i Udlandet end Glückstadt; men Regeringen havde formentlig da allerede bundet sig overfor Glückstadt.

Glückstadt fremskaffede tre alternative Tilbud fra National City Co paa et Laan paa 30 Mill. \$, hvoraf den danske Stat accepterede det sidst fremkomne. Der udstedtes for Laanet 6 pCt.'s Obligationer; Kursen blev 90, og Betingelserne var iøvrigt Tilbagebetaling efter 20 Aars Forløb til pari, idet dog Staten forinden kan opsigte Laanet i dets Helhed, men i saa Fald skal den indfri Obligationerne til Kurs 105.

Da Landmandsbanken imidlertid forstod, at Tilbudet ønskedes givet fra samtlige Hovedbankers Side, henvendte den sig til disse med det Resultat, at de kom til at staa som Medtilbydere af Laanet, med hvilket de dog ikke fik anden Ulejlighed end at kvittere for deres Andel af en Provision fra National City Co. paa $\frac{1}{4}$ pCt. eller 75 000 S. Dette Beløb fordeltes med $\frac{1}{5}$ (ca. 75 000 Kr.) til Nationalbanken, Privatbanken, Handelsbanken, Landmandsbanken og Diskonto- og Revisionsbanken.

Glückstadt havde tillige — tilsyneladende mere for en Forms Skyld — indhentet et Tilbud i Sterling paa Laanet fra Hambros Bank, der i den Sag samarbejdede med Barclays Bank. Hambro følte sig daarligt behandlet af den danske Stat i denne Sag, da han kun har faaet 12 Timer til at konkurrere med Amerika om et Laan af den Størrelse, medens Amerikanerne havde faaet god Tid til at arrangere sig.

Som nævnt havde Finansministeren helst set Tidspunktet for Laanets Optagelse udskudt til Foraaret 1922, uagtet Staten i Decbr. 1921 havde et ret stort Overtræk paa sin Konto i Nationalbanken. Afgørende for Finansministeriets Stilling har antagelig Glückstadts Optræden været i det Møde i Finansministeriet, hvori Sagen blev drøftet mellem Finansministeren, Statsgældsdirektøren, Glückstadt og Repræsentanter for Nationalbanken og de øvrige Hovedbanker. Glückstadt, der forelagde det amerikanske Tilbud, gav her den overraskende Oplysning, at han havde bragt i Erfaring, at et stort internationalt Laan til Tyskland vilde komme i nær Fremtid, og at Laanemarkedets Interesse derfor kunde ventes at ville blive saa optaget heraf, at en senere dansk Emission ikke vilde have Udsigt til at reussere (Enigheden mellem Lloyd George og Briand gav Rygtet nogen Sandsynlighed).

Nationalbanken og de øvrige Banker, der en efter en blev opfordret af Finansminister Neergaard til at udtale sig, svarede, at de var ude af Stand til at have nogen Mening om den af Glückstadt givne Oplysning, men naar Forholdene laa saaledes, som af Glückstadt fremstillet, turde de ikke tage Ansvaret for at fraraade Ministeren at modtage det foreliggende amerikanske Tilbud. Etatsraad Nørgaard mindede dog om de Forhandlinger, der var ført om Optagelse af et indenlandsk Statslaan.

Som nævnt modtog Landmandsbanken fra National City Co. en Provision paa 75 000 \$, der blev fordelt mellem de fem tilbydende Banker. Landmandsbanken modtog yderligere fra National City Co. en særlig Provision paa $\frac{1}{8}$ pCt. lig 37 500 \$ eller ca. 187 500 Kr; Landmandsbanken har saaledes ialt faaet over $\frac{1}{4}$ Mill. Kr i Provision, og den samlede Provision af Laanet udgør ca. 560 000 Kr. Disse Provisioner har National City Co. regnet med ved Fastlæggelsen af Laanets Overtagelseskurs.

Det kan nævnes, at da Bankerne fremsender National City Co.'s Laanetilbud til Finansministeriet, vedlægges der Kopier af nogle med National City Co. udvekslede Telegrammer. I et af Telegrammerne er en Passus om, at der ved Kursernes Fastsættelse til 90 er regnet med Provision paa $\frac{3}{8}$ pCt., udeladt i den fremsendte »Kopi«. De to Skrivelser, i hvilke National City Co. fortroligt underretter Glückstadt om, at de to Provisionsbeløb paa henholdsvis 75 000 og 37 500 \$ er krediteret Landmandsbanken, slutter enslydende med: »We are conveying this information to you personally and confidentially, leaving it to you to inform the Landmandsbank of the transfers, believing this method to be in accordance with your desires«. Ved dette Laan accepterede Landmandsbanken altsaa Provisions-Beløbet, der krediteredes Agio-Konto.

En Del Vanskelighed har et Ønske fra Landmandsbankens og Nationalbankens Side om et betydeligt Forskud paa Laanet forvoldt; idet National City Bank maa overholde den amerikanske Banklovs Bestemmelse med Hensyn til Størrelse af Udlaan til en enkelt Debitor (Maksimum 10 pCt. af Aktiekapital og Reserver). National City Bank's Præsident, Mitchell, skriver senere herom til Glückstadt (Brev af 15 Januar 1922): »It was necessary for us, however, to comply with certain technicalities of our national banking laws, and you know from your own experience how important it is for large institutions, such as yours and ours, to have their records correct in every detail and fully in line, not only with the letter but with the spirit of the law«. I de derom udvekslede Telegrammer synes Landmandsbanken at have ønsket for sin Part $8\frac{1}{2}$ Mill. af et Forskud paa 10 Mill. (senere vistnok 20 Mill.) \$, som skulde ydes til Nationalbanken. Sagen synes at være blevet ordnet saaledes, at National City Bank har givet $8\frac{1}{2}$ Mill. \$ i Forskud til Nationalbanken (repræsenterende Maksimum for National City Banks Udlaansret) og $1\frac{1}{2}$ Mill. \$, som midlertidigt Overtræk for Landmandsbanken (jfr. Mitchells nævnte Skrivelse af 1922 til Glückstadt). Heraf har Landmandsbanken omvekslet $2\frac{1}{2}$ Mill. \$ til 600 000 £ for Nationalbanken, medens de 6 Mill. den 20 Decbr. afhændedes til Landmandsbanken til den lave Kurs af 4,73. Ifølge Skrivelse af 6. Januar 1922 har Nationalbanken debiteret Landmandsbanken for Modværdien af disse 6 plus $1\frac{1}{2}$ lig $7\frac{1}{2}$ Mill. \$ med 35 877 500 Kr mod Depot af Værdipapirer og paa Betingelse af Betaling paa Anfordring.

I Modsætning til, hvad der var Tilfældet ved det første amerikanske Laan, lagde man megen Vægt paa at faa Provenuet realiseret hurtigt, bl. a. for at dække Statens Overtræk i Nationalbanken, hvem Realisationen overdroges. Straks efter Lovens Ikrafttræden, og altsaa inden Formaliteterne med National City Co. endnu var endelig i Orden, begyndte Staten at sælge af det forventede Provenu ved Hjælp af de foran omtalte Forskud fra National City Co., den 20 Decbr. 9 Mill. \$ til Nationalbanken til Kurs 4,73 og 925 000 \$ til Landmandsbanken (4,75). Det var af disse 9 Mill. \$, at Landmandsbanken samme Dag afkøbte Nationalbanken de 6 Mill.. Nogle Dage efter tilbød Landmandsbanken — efter Statsgældsdirektor P. O. A. Andersens Forklaring — at overtage Restprovenuet fast til 4 Kr 50 Ø pr. \$. Finansministeren afslog Tilbudet.

I Novbr 1921 havde Dollarkursen svinget omkring 5,50, fra 1 til 17 Decbr. falder den gradvis fra 5,42 til 5,05 for den 20 Decbr., da det store Beløb realiseredes, at naa ned til 4,75. Dagen efter springer den atter til 5 Kr, hvor den holder sig Resten af December og hele Januar, med et enkelt Spring den 30 Decbr. til 5,38. Først i Februar falder den efterhaanden til omkring 4,75, for at vibrere deromkring lige til Udgangen af April.

† Af en Telegramveksling mellem Landmandsbanken og Firmaet Seligmann Brothers i London skal anføres følgende Telegrammer, der udviser en forenet Spekulation i den danske Krone:

Telegram modtaget af Seligmann Brothers den 18 Decbr. 1921: »Expect London here tomorrow very weak stop protecting buy joint earliest possible one million Copenhagen wire urgency«. Et Telegram modtaget af Landmandsbanken den 19 Decbr. 1921, hvori meddeles at man har udført Ordren til $20\frac{1}{4}$ Cents pr. Krone, slutter med: »Agree assuming you have special reasons for leaving joint account uneven«. Banken svarer i to Telegrammer, modtaget af Seligmann Brothers den 19 Decbr. 1921: »We cover joint within few days, anticipating larger profit wire if inconvenient to you«, og »Danish Parliament passed bill accepting thirty millions dollar loan expect further reaction sterling rate stop are protecting joint 2020 anyhow« : at Banken lover at holde en Dollarkurs, der svarer til $20\frac{1}{5}$ Cents pr. Krone.

Af 27 Mill. \$, som Provenuet udgjorde, afhændedes de 23 820 000 \$ til Nationalbanken, medens Resten 3 180 000 \$ overførtes til Finansministeriets ordinære Konto hos National City Bank, formentlig som hensat til Dækning af de første Renteydelser, Realisation m. v. indbragte 131 550 000 Kr. Gennemsnitskursen var ca. 4,95. Nationalbankens Provision var 1 pro mille af de gennem den realiserede Beløb eller 117 199 Kr. Statens Omkostninger ved dette Laan var ialt 41 111 \$ (191 072 Kr), hvoraf 18 000 \$ betales for Autorisering og Registrering af Interimsbeviser og Obligationer samt Undersøgelse og Udlevering af Interimsbeviserne, 22 080 \$ for Trykning og Underskrivning af Interimsbeviser og Obligationer.

Den 1 Maj 1921 var Landmandsbankens Dollarsbeholdning 206 000 og den 1 August 413 000 \$.

Den 1 December var Beholdningen dog 35 000 \$, den 15 December Nul. Den 16 begyndte Banken at sælge og var den 17 om Morgenen i Baissen med 198 000 \$ og den 19 om Morgenen med 79 000 \$.

Den 19 begyndte Salget af de 6 Mill. \$, som Landmandsbanken Dagen efter købte af Nationalbanken.

Foruden de 6 Mill. \$ fik den fra Nationalbanken yderligere 2 531 000 \$, idet den i London som Modværdi havde stillet 600 000 £ til Nationalbankens Disposition.

Som ovenfor nævnt var Banken den 19 om Morgenen i Baissen med 79 000 \$. Denne Baisse inddækkede Banken, hvorved der tjentes ca. 76 000 Kr, og solgte derefter — efter hvad der nu er oplyst — den 19, 20 og 21 989 000 \$ til Kurser fra 4,74 til 4,80. Restbeholdningen 463 000 \$ solgtes den 23 og 24 til Kurser fra 4,95 til 5,00. Desuden ombyttedes 7 Mill. \$ med 1 663 000 £. Ved disse Transaktioner indtjente Banken ca. 161 000 Kr, saaledes at den samlede Fortjeneste blev ca. 237 000 Kr.

Den 1 April 1921 var Bankens Sterlingbeholdning 526 000 £ og den 1 August 276 000 £, der hurtigt solgtes. Resten af Aaret havde Banken næsten ingen Beholdning af Sterling og var ofte i Baissen.

Den 15 December 1921 solgte Banken hele sin Beholdning, 24 000 £, og desuden for egen Regning og Risiko ved Hjælp af sit Overtræk hos Hambros Bank i London ialt 301 000 £ til Kurser fra 21,65 til 21,15.

De 1 663 000 £, som Banken som ovenfor nævnt havde faaet ved Ombytning af de 7 Mill. \$, benyttes dels til Inddækning af Baissen, hvorved der indtjentes ca. 478 000 Kr, og dels til Salg til Kurser fra $19,95\frac{1}{2}$ til 20,70, hvorved indtjentes ca. 105,000 Kr. Banken havde imidlertid solgt 387 500 £ udover sin Beholdning, og paa denne Baisse tabte Banken ca. 362 000 Kr, saaledes at Sterlingavancen derved reduceredes til ca. 221 000 Kr. Paa Dollars og Sterling havde Banken saaledes haft en Fortjeneste paa ca. 458 000 Kr, men heraf satte Banken ca. 100 000 Kr til paa Baisse i forskellige andre Valutaer.

Udover de ovennævnte ca. 8,5 Mill. \$ købte Landmandsbanken fra 29 December

til 27 Januar af Nationalbanken 3,8 Mill. \$ til gennemsnitlig 5,00 og den 13 Februar 100 000 \$ til Kurs 4,90, disse Beløb solgte Banken i de daglige Valutaforretninger, saaledes at en Del af dem omveksledes til Sterling, bl a. til Inddækning af Baissen, saaledes at der ikke var nogen særlig Gevinst eller Tab paa disse Transaktioner.

I et Brev af 20 December 1921 til Mitchell redegør Glückstadt for Laanets Tilblivelse som følger:

»Jeg har hermed Fornøjelsen at fremsende Kontrakten for det igaar paa Deres Instituters Vegne med den danske Stat afsluttede Laan paa 30 Mill. \$.

Af den i disse Dage stedfundne Telegramudveksling vil De have set, at det lykkedes at føre hele Laaneoperationen igennem igaar, Mandag, saaledes at jeg allerede om Aftenen kunde telegrafere til Dem, at Kongen havde underskrevet den igennem Rigsdagen passerede Lov, og at Kontrakten ligeledes havde faaet sin Underskrift, idet jeg gik ud fra, at det for Dem var det behageligste, at alting saaledes var perfekt inden Juledagene i Anledning af Udbydelsen af selve Laanet. Angaaende dette Punkt var det mig naturligvis en Glæde til Morgen at se, at Udbydelsen allerede havde fundet Sted igaar, og at Resultatet syntes at forløbe paa en for Dem tilfredsstillende Maade.

Jeg finder ikke nogen Anledning til nu at indsende Kopier af de udvekslede Telegrammer, da jeg betragter hele Sagen som værende i den bedste Orden.

Jeg takker Dem for Deres venlige Udtalelser og Lykønskninger, som jeg paa det bedste gengælder. Det vil maaske dog have nogen Interesse for Dem at høre, at det netop i Dag er ti Dage siden, jeg henvendte mig til Finansministeren og henstillede til ham ikke at udskyde Laaneoperationen, som den danske Stat maatte foretage, til Foraaret, idet jeg naturligvis gav ham alle de Grunde, jeg mente maatte kunne tale for en hurtig Ordning af Sagen. Som De sikkert vil have hørt af Deres Mr. Schwedtmann var det paa det Tidspunkt, da han var her i Byen, Finansministerens Tanke ikke under noget Forhold at optage noget Laan før til Februar eller Marts Maaned, og De vil derfor kunne forstaa, at det ikke lige straks var helt let at faa Sagen drejet i den efter min Mening saavel for Staten som for Dem rigtige Retning. Jeg mente det fornuftigst ikke at gøre nogen officiel demarche, førend sidste Lørdag, altsaa den 17 ds., da jeg følte mig overbevist om, at det paa det Tidspunkt vilde være vanskeligt for Konkurrenter at fremkomme med Tilbud paa en saadan Maade, at Sagen kunde gennemføres inden Jul.

I Lørdags satte jeg mig derfor i Forbindelse med de herværende 4 andre Hovedbanker og meddelte dem, at de kunde blive meddelagtige i et udenlandsk Laan til den danske Stat, hvis de ønskede det, og i Løbet af Formiddagen ordnedes saa denne Sag. Om Eftermiddagen foranledigedes et Møde afholdt mellem samtlige Banker hos Finansministeren, hvor ingen af Bankerne turde paatage sig Ansvar for at raade Finansministeren til at udsætte Laaneoperationen til efter Nytaar, og da Rigsdagen skulde sluttes senest den 22, men helst allerede den 21 ds., var alle enige om, at hvis Deres tentative Offer vilde blive gentaget, hvad jeg ventede vilde ske i Løbet af Aftenen, burde Finansministeren acceptere dette. Jeg var knap kommet hjem fra dette Møde, før jeg modtog Deres Telegram med det 3die Forslag til et Laan, som altsaa blev det, der accepteredes, og inden faa Timer lykkedes det paany at samle Bankerne, som i Fællesskab recommanderede Finansministeren at modtage dette Tilbud, og som De ved kom Finansministerens Accept til at foreligge endnu samme Aften.

Resten af Sagens Historie er Dem bekendt gennem de udvekslede Telegrammer, idet jeg mente det i Deres Interesse at holde Dem fuldt underrettet om Sagens Gang. Det vil sikkert interessere Dem at høre, at allerede Søndag Morgen var der til Udenrigsministeriet gennem vor diplomatiske Repræsentation i Amerika sket en Henvendelse fra andre amerikanske Bankfirmaer, Emissionsfirmaer, der havde faaet Nys om Sagen,

om de maatte faa Lejlighed til at indgive Tilbud, idet de havde erklæret sig rede til at hidsende en Repræsentant i dette Ojemed. Jeg tror derfor, at det af mange Grunde var heldigt, at Sagens Forløb blev saa brat.«

Ved dette, som ved de andre udenlandske Laan, lægger man Mærke til, at Glückstadt forelægger Laanene i en saadan Stand, at Kontrakterne er rede til Underskrift, ligesom Tilbudene kun gælder nogle faa Dage, saaledes at der lægges et uheldigt Pres paa Regering og Rigsdag, hvormed forhindres, at udenforstaaende Finansgrupper faar Tid til at fremkomme med konkurrerende Tilbud og at Regeringen faar Tid til at søge andre Forbindelser.

Ved Majoraternes Overgang til frit Eje skulde Staten som Vederlag for Løsning af Majoratsbaandet, have fra 20 til 25 pCt. af Majoratets Værdi erlagt, bl. a. i de saakaldte Bondeobligationer (Fæstegodsets indestaaende Købesummer). Indtil Novbr. 1921 har Staten faaet 15 Mill. Kr af disse Obligationer, som Staten iøvrigt skal bruge til at betale den Jord med, som Majoraterne skal afstaa til Jordfonden. Lensbesidderne foreslaar i 1920, at de skal have Ret til mod Sikkerhed i Obligationerne at optage et statsgaranteret Dollarlaan, hvis Provenu Staten skal have mod at give en Dekort til Lensbesidderne. Sammen med Glückstadt henvender disses Repræsentant, Hr. Jørgen Sehested, sig til Finansminister Neergaard; men Planen strander, baade fordi den omformes til, at Laanet skal optages gennem Hypotekbanken, og fordi Dollarens Fald i 1921 gør Planen uprofitabel. Finansministeren spørger i 1921 Nationalbanken om den successivt vil købe de 5 pCt. Bondeobligationer til et Beløb af 40 Mill. Kr. Den 17 Novbr. 1921 stiller Nationalbanken Forslag om for indtil et Beløb af 40 Mill. Kr at overtage de 5 pCt. Bondeobligationer, under Hensyn til eventuelt Rentetab, til Kurs 90; Landmandsmanken skal administrere Obligationerne og derfor i 10 Aar have 30 000 Kr aarlig. Naar Finansministeriet skal bruge Obligationer til Betaling af Majoratsjord, skal den afkøbe Banken Obligationerne til pari. Hælvten af et eventuelt Provenu skulde tilfalde Landmandsbanken. Denne Fortjeneste regnede Højesteretssagfører Bülow allerede med, da han i sine Beregninger over Bankens Opkøb af egne Aktier disponerede over den som en faktisk Beholdning af 2 Mill. Kr. Grundet paa, at Staten efterhaanden skulde bruge Obligationerne til Jordkøb og ikke herpaa vilde tabe 10 pCt., og paa den exorbitante Administrationskonto, afviste Finansminister Neergaard Forslaget.

Der har i Landmandsbanken været ført flere forskellige Valuta-Konti for Regning dels Direktørerne Glückstadt og Ringberg og dels Personer, der stod Ledelsen nær, saaledes at man ved Posteringerne paa disse Konti ønskede særligt at favorisere de paagældende Konto-Indehavere ved at foretage Operationer i Valutaen for disses Regning paa en saadan Maade, at man ventede at tilføre dem en sikker Gevinst, idet man først foretog Dispositionerne, naar man sikkert mente at kunne imødesee en Opgang, respektive Nedgang. Man mente derigennem at give de paagældende Konto-Indehavere en særlig Chance, fordi Landmandsbankens Arbitrage-Afdeling, hvorigennem Dispositionerne foregik, altid maatte antages at være i Stand til, tidligere end de paagældende Kunder selv vilde være det, at skønne over, om Opgang eller Nedgang var i Vente.

En af disse Konti førtes under Navnet »Huskøbe«, og om Kontoens Oprindelse foreligger oplyst, at Direktørerne Glückstadt og Ringberg hos Vekselererfirmaet A.

Vollmond & Co. havde købt 2 Mill. Mark. De nævnte 2 Mill. Mark overførtes den 1. Juli 1920 fra Vekselererfirmaet til Landmandsbanken, hvor de bogførtes paa en Konto »Huskøb«, og Vekselererfirmaet modtog Betaling for Markene efter deres bogførte Værdi, som var ca. 638 500 Kr., medens Kursværdien efter Kurs 15 var ca. 300 000 Kr.

Det var da Meningen, at de 2 Mill. Mark i Henhold til Ordre fra Direktør Ringberg (afgivet i Direktør Glückstadts Nærværelse) til Direktør Rothe skulde benyttes i Banken paa den Maade, at Banken »kørte frem og tilbage med dem«, ved at sælge, naar Banken mente, det var klogt, og dække ind, naar Mark laa for Opgang. Der foretoges i Henhold hertil i den følgende Tid en Række Køb og Salg af Markbeløb som Regel 1, 2, 3 eller 4 Millioner over Kontoen »Huskøb«, og det synes som om der i en Række Tilfælde er givet, respektive taget Kurser, der var særligt gunstige for Kontoen. Det samme gælder ogsaa andre Konti, for hvilke Direktørerne synes at have haft Interesse.

Det er dog efter den benyttede Forretningsgang ikke muligt med Sikkerhed at paavise Tilfælde, hvor den benyttede Kurs har været forskellig fra den i Dispositions-Øjeblikket faktisk gældende, idet Arbitragelisterne ingen Oplysning indeholder om Tidspunktet for Købs eller Salgs Afslutning, men en Sammenligning mellem Kurser, der er givet, respektive taget af andre Kunder og bogført paa samme Steder i Arbitragelisterne, som Kurserne for »Huskøb«, viser, at disse sidste meget hyppigt har været overordentlig gunstige.

Kontoen »Huskøb« begyndte i 1920 med en Debetsaldo paa ca. 638 000 Kr., og ved Bankens Rekonstruktion i September 1922 var Saldoen gennem disse Køb og Salg af Mark nedbragt til 536 861 Kr 78 Ø, medens Mark-Beholdningen var 3 Millioner.

Desuden førtes en Konto under Navnet »Udenrigsministeriet, Konto til Anskaffelse af Inventar til den danske Legation i Paris«. Om Kontoens Oprindelse er oplyst, at Finansministeriet straks, da Finansudvalget bevilgede 700 000 Kr til Gesandtskabspalæet i Paris, købte Francs til Kurs 50. Da Beløbet 1 400 000 Francs blev stillet til Gesandtskabets Disposition, kunde det efter Dagskursen have faaet 1 600 000 Francs, idet Francs var faldet til ca. 43. Gesandtskabet beklagede sig til Direktør Prior i Banque des Pays du Nord, som straks skrev til Glückstadt, der i Skrivelse af 31 Marts 1920 meddelte, at der intet kunde ændres i den foretagne Disposition. Den 21 Juli 1920 indbetaltes imidlertid af Kammerherre Bernhoft paa ovennævnte Konto Francs 158 898,31. Der foretoges derefter forskellige Køb og Salg af Francs, og den 15 Februar 1921 overførtes 8 000 Kr, og den 12 Decbr. 1921 200 000 Francs til Kammerherre Bernhoft, hvorefter Kontoen udviste en Debetsaldo paa 3 145 Kr 56 Ø, hvilket Beløb debiteredes Konto »Huskøb« (Glückstadt og Ringberg).

Endvidere skal nævnes Kontoen »Nationalhistorisk Musæum, Frederiksborg Slot, ved E. Glückstadt«, om hvis Oprindelse det er oplyst, at Direktør Glückstadt skulde skaffe et Markbeløb til Eleonora Kristines Jammersminde. Kontoen aabnedes den 25 Maj 1920 ved Indkøb af 225 000 Mark til Indkøbspris 34 312 Kr 50 Ø. Den 25 Maj solgtes Markbeløbet for 42 750 Kr, og den 5 August købtes det igen for 31 950 Kr. Den 22 December 1920 overførtes Markbeløbet til Musæet, medens Gælden paa Kontoen 24 230 Kr 15 Ø debiteredes Konto »Huskøb« (Glückstadt og Ringberg).

Det Transatlantiske Kompagni.

Det Transatlantiske Kompagni stiftedes den 7 September 1916 som et »holding company« med det Formaal at anbringe Kapital i Forretninger i Ind- og Udland.

Ved Starten af D. T. K. forefandtes en Række Firmaer med Direktør Harald Plum som Leder, stiftet paa hans og Landmandsbankens Initiativ, hovedsagelig som danske Aktieselskaber med Hovedsæde i København og dansk Bestyrelse, men for en stor Del med Virksomheden uden for Landet.

Som det vil fremgaa af de særskilte Beretninger om Koncernens enkelte Selskaber*), grupperede disse Selskaber sig om United Export Co., der var stiftet i 1911 og havde udvidet sin Aktiekapital til 5 Mill. Kr. Selskabet havde i 1915—1916 efter Starten af Russisk Handelskompagni ladet sine, resp. Russisk Handelskompagnis Agenturer i forskellige Lande omdanne til selvstændige Selskaber, bl. a. som Følge af Ententens Holdning overfor U. E. C. og var nu paa det Tidspunkt i det væsentlige gledet over fra selv at drive Handelsvirksomhed til at være et Finanshus.

Efter Harald Plums Forklaring havde man i længere Tid overvejet at udskille den finansielle Side af U. E. C.s Virksomhed i et selvstændigt »holding company«, men det var de politiske Forhold, der bevirkede, at Tanken blev realiseret allerede i 1916.

Basis for D. T. K. blev dets Overtagelse af en væsentlig Del af U. E. C.s Interesser i de udenlandske Selskaber, idet U. E. C. foruden sine danske Interesser navnlig beholdt Størstedelen af sin Interesse i Russisk Handelskompagni og de franske og italienske Huse (Continental & Oversea Trading Co. og Dansk Italiensk Export Co.).

D. T. K. skulde alene have sine Indtægter i Andele af de tilknyttede Selskabers Overskud, dels gennem Udbytte af sine Aktiebesiddelser, dels gennem Avanceandele paa Grundlag af Financiering af enkelte Forretninger eller Ydelse af faste Kreditter.

De Tanker, der laa bag Harald Plums Forslag til Landmandsbanken om Oprettelsen af et saadant Selskab, er fra transatlantisk Side fremstillet saaledes:

»Det er uheldigt, at et Firma baade selv driver Import- og Eksportforretning med andre Firmaer og samtidig financerer dem (sammenlign det uheldige i, at en Bank tillige optræder som Handelsselskab).

Det er forbundet med mindre Risiko at gøre Forretninger gennem og med Firmaer, hvorover man har Kontrol, end gennem og med fremmede Firmaer, idet Bedømmelsen af disse beror paa Oplysninger, der kan være usikre eller vildledende

Yderligere vilde Handelen kunne ske mere direkte fra Producent til Konsument, end hvis Forretningerne skulde gaa over et tredie, i et andet Land beliggende Firma.

*) Disse Beretninger er trykt som Bilag. og Kendskab til disse forudsættes i nærværende Hovedberetning.

Dansk Kapital vilde ikke blive krævet i større Stil til Financiering af Selskaberne, idet en væsentlig Del af Financieringen af disse selvstændige Firmaer med selvstændig Kapital og selvstændig Ledelse maatte kunne ske i selve de Lande, Firmaerne var bosat, gennem Opnaaelse af lokale Krediter.

Der vilde opnaas ved en Forening af en Række Eksport- og Importhuse under et saadant »holding company«, at der etableredes en Overkontrol og Overdirektion, hvortil Udgifterne, fordelt paa Selskaberne, vilde blive minimale. Og en saadan Overdirektion vilde bl. a. bedre end Selskabsbestyrelserne kunne konstatere eventuel Udygtighed hos Direktørerne i Selskaberne

Tidspunktet for D. T. K.s Oprettelse netop i 1916 maatte synes gunstigt, fordi Danmark ved sin neutrale Stilling uden væsentlig Konkurrence da havde Chancer for at faa Del i Verdenshandelen, og det var muligt at skaffe Penge, og en saadan Pengeanbringelse maatte anses for sundere end i de mange Spekulationer, der da herskede. Endvidere kunde Selskabernes Kapital overføres til særlig gunstige Valutakurser, og Forretningerne laa paa det Tidspunkt saaledes, at der kunde paaregnes særlig god Fortjeneste, der skulde gøre det muligt lettere og hurtigere at komme paa gevinstgivende Basis trods de Etableringsomkostninger og Tab, en nyetableret Forretning som Regel maa begynde med.

Dette var Principerne, Udførelsen blev og maatte, som Forholdene laa, blive en anden.

Selskabet overtog som nævnt samtidig med sin Stiftelse en væsentlig Del af United Export Co.s Aktiebesiddelser i dettes Datter- og Søsterselskaber, nemlig følgende:

250 000	Kr	Aktier i Alliance Export & Import Co., Bergen,
5 000	£	i Alliance Trading Co., London,
100 000	Kr	i Continental & Oversea Trading Co., Kbhvn. og Paris,
25 000	-	i Continental Trading Co., Stockholm,
100 000	-	i Dansk Italiensk Export Co., Kbhvn. og Italien,
100 000	-	--- i Russisk Handelskompagni, Kbhvn. og Rusland,
250 000	-	i Gransøe & Co., Kbhvn. og Brasilien,
250 000	-	i Emil Hansen & Co., Kbhvn. og Brasilien,
250 000	-	i Johnson & Co., Kbhvn. og Brasilien,
500 000	-	i Sievers, Riis & Co., Kbhvn. og Chile (aldrig traadt i Virksomhed),
100 000	-	i van Sicken & Co., Kbhvn. og New York.

Aktierne overtoges til U. E. C.s Kostpris (lidt over pari), og med Aktierne fulgte -- dog ikke for R. H. K.s Vedkommende -- U. E. C.s Kontrakt med vedkommende Selskab om Andel i Selskabets Udbytte mod finansiell Støtte.

Selskabets Aktiekapital var 4 Mill. Kr, fuldt indbetalt. Bestyrelsen bestod af:

Bankdirektør E. Glückstadt,
 Kaptajn O. Aarestrup,
 Grosserer A. Collstrop,
 Disponent N. O. Young Fearnley, Kristiania,
 Godsejer A. F. Lassen,
 Direktør Harald Plum,
 Direktør Kay Reinhard,
 Direktør K. F. Knudsen, London.
 Ingeniør M. A. Abrahamson (fra 1917).

Administrerende Direktør blev Eskild Yding, medens Harald Plum som Delegeret for Bestyrelsen daglig fulgte Selskabets Forretninger og var den virkelige Leder. Iøvrigt dannede han, Collstrop og Reinhard fra Selskabets Stiftelse en Delegation, der fra 10 August 1917 førte særligt Protokol over sine Forhandlinger, hvorefter den øvrige Bestyrelse træder mere i Baggrunden.

Allerede i 1917 udvides Kredsen af de Selskaber, hvori D. T. K. var interesseret. Den 20 Marts meddeler Direktør Plum saaledes sit Bestyrelsesraad, at D. T. K. fra Alliance Trading Co. havde overtaget 542 000 Kr Aktier i Russisk Handelskompagni til Kurs 106 plus Renter, samt at D. T. K. havde overtaget 200 000 Kr nye Aktier i A/S Winkel & Gedde, Kobe, for at »kontrollere de i Japan indkøbte Varer paa Indkøbsstederne«, samt at D. T. K. havde tegnet $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Aktier i Nordisk Oversøisk Handelsselskab, med hvilket Selskab der var sluttet en iøvrigt ikke gennemført Overenskomst om Kornforretninger. Man beslutter at overtage en lille Brøkdel af Industrial Trading Co.'s Aktiekapital paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, tegner 25 000 Kr Aktier i Frøfirmaet A/S Trifolium, hvori U. E. C. var Hovedaktionær, og beslutter at overtage den nye Emission paa 225 000 \$ i Bech van Sieten & Co. D. T. K. har overtaget Aktiekapitalen paa 500 000 Kr i Union Trading Co., Buenos Aires, hvilket Selskab var stiftet paa Grundlag af B. H. Tellanders Virksomhed samme Sted, endvidere 300 000 Kr Aktier af en Aktiekapital paa $\frac{1}{2}$ Mill. Kr i Brandt & Co., Ægypten, hvilket Selskab havde overtaget Ernst Brandt's og P. Hersoms Agenturforretninger i Cairo og Alexandria. Brandt fik en goodwill paa 50 000 Kr kontant og 50 000 Kr i Aktier.

Paa et Bestyrelsesmøde i September overtog D. T. K. Størstedelen af Aktiekapitalen paa $\frac{3}{4}$ Mill. Kr i Firmaet Aug. Petersen & Co., der skulde drive Forretning paa Guyaquil. I A. T. C. i London overtog D. T. K. $\frac{7}{8}$ af den 100 000 £ store Aktiekapital. Endelig vedtoges det at yde store Kreditter til Brandt i Cairo og Johnson i Rio. Kort efter overtog D. T. K. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktier i C. O. T. C. til Kurs 130 paa Betingelse af, at Sælgeren (U. E. C.) skulde betale Overkursen tilbage, hvis Selskabets Forretninger i Paris maatte lukkes.

I November oprettedes efter Forhandling med Siegmundfeldt Det Ostindiske Handelsselskab med en Aktiekapital paa 2 Mill. Kr, hvoraf D. T. K. skulde belaaene Halvdelen til pari; D. T. K. genlømbarderede straks disse Aktier til pari i Landmandsbanken, som saaledes kom til at staa i Forskud for Det Ostindiske Handelsselskabs Aktiekapital. (I 1918 overtog D. T. K. definitivt den ene Mill. Kr Aktier i Selskabet). Blandt de Selskaber, der var overtaget umiddelbart efter Stiftelsen, var Johnson & Co., Rio, der havde erhvervet en stor og under de givne Forhold lidet værdifuld Skovkoncession, hvis Udnyttelse krævede Midler, man ikke kunde raade over; ligeledes var man ikke glad ved A/S Gransøe & Co., Porto Alegre, hvis Forhold stadig gav Anledning til Bekymring bl. a. paa Grund af, at Firmaet haade under Hensyn til sine Kunders og sine tidligere Direktors Nationalitet var tysk-orienteret.

I de nævnte Bestyrelses- eller Delegationsmøder i 1917 vedtog D. T. K. bl. a. med U. E. C. de enkelte Andelskontrakter, hvorefter D. T. K. for de indenlandske Selskabers Vedkommende fik 15 pCt. af Selskabets Nettooverskud, efter at Aktionærerne havde faaet 10 pCt. Udbytte. Med Hensyn til de udenlandske Selskaber var Andelen i Reglen 50 pCt. Kontrakten med U. E. C. suppleredes iøvrigt Aaret efter med en Bestemmelse om Fordelingen af Handelsomraadet mellem U. E. C. og D. T. K. og med en kontraktmæssig Pligt og Ret til at benytte Koncernens Selskaber til Køb og Salg. Denne Kontrakt kunde fra U. E. C.s Side opsiges med et Aars Varsel ved Udgangen af et Kalenderaar. Disse Kontrakter betragtede Plum som et værdifuldt Aktiv og for saa vidt en hemmelig Reserve, saaledes at Plum f. Eks. i D. T. K.s 1919-Regnskab mener sig berettiget til

at se bort fra de store Tab i Brasilien under Henvisning til, at han kunde have taget 50 pCt. af R. H. K.s »hemmelige Reserve« til Indtægt i D. T. K.s 1919-Regnskab, hvad der dog forudsætter, at han kunde faa R. H. K.s Bestyrelse til at gaa med til at aflægge et Regnskab med adskillige 100 pCt.s Dividende til Aktionærerne, en Dividende som Banken for de fremmede Aktionærers Vedkommende skulde lægge ud.

Disse Kontrakter er i visse Tilfælde ogsaa Genstand for Salg Selskaberne imellem og skaber forsaavidt realiserede Fremtidsudbytter for det sælgende Selskab. Som Eksempel kan nævnes D. T. K.s Salg til U. E. C. af sin Kontrakt med C. T. C. for 100 000 Kr.

Man vil se, at allerede i det første Aar af D. T. K.s Levetid overtager det oversoiske Firmaer, der er relativt ubetydelige, som ikke sjældent er i Vanskeligheder og som betales rigeligt. I mange Tilfælde er det endda slet ikke selvstændige Vareforretninger, men blot Agenturer, og til Direktører for de nye Selskaber vælges Lederne af disse Agenturer, som, selvom de var et Agentur voksent, ikke kunde forudsættes at kunne magte en Storforretning. Man ser ogsaa, at de Aktiekapitaler, man starter med, er meget store i Forhold til de oprindelig overtagne Forretningers Værdi, og at man straks bryder med den oprindelige Plan om kun at besidde en mindre Del af Aktiekapitalen i de forskellige Selskaber og at henvende sig for Resten til Publikum, fordi Flertallet startes efter 1916, d. v. s. paa et Tidspunkt, da Aktiemarkedet ikke længere absorberede ligegyldigt hvilken Aktieemission. Endelig ser man ogsaa, at man ikke blot bliver stærkt aktieinteresset, men ogsaa maa bevilge meget store Krediter til Datterselskaberne. Paa et Delegationsmøde den 15 September 1917 vedtoges det ganske vist som Princip at yde Selskaberne Kredit indtil Halvdelen af Aktiekapitalen, medens der for yderligere Kredit krævedes særligt Grundlag, der dog skulde forelægges Delegationen til Afgørelse. Havde D. T. K. holdt fast ved dette Princip, vilde det have kunnet begrænse Tabet betydelig, men ogsaa paa dette Punkt opgav man hurtig Principet, saaledes som f. Eks. straks efter Starten af Johnson & Co., hvor man ydede dette Selskab en Kredit paa 500 000 Kr eller 100 pCt. af Aktiekapitalen. Allerede i D. T. K.s første Aar er saaledes Grundlaget lagt til den ulykkelige Udvikling, hvis Resultat viste sig i 1919.

Da Regnskabet for 1916—17 udviste et Nettooverskud paa 762 693 Kr og endda ikke havde medregnet Indtægter fra Aaret 1917 af Kapitalanbringelser i fremmede Selskaber, maatte Aktionærerne faa det Indtryk, at Det Transatlantiske Kompagnis Tanke havde reusseret, siden man allerede i det første vanskelige Begynderaar havde set sig i Stand til at oparbejde et saadant Overskud. Ikke mindre end 713 295 Kr. af det nævnte Overskud var imidlertid fremkommet ved Andel i å meta Kaffe-forretninger med U. E. C. og R. H. K.

Regnskabet for 1917 udviste iøvrigt et Brutto-Overskud paa 1 017 262 Kr, hvilket var fremkommet ved de ovennævnte Kaffeavancer samt ved en Provision paa 229 790 Kr for Laan til Dansk Rekyllriffelsyndikat samt høje Renter af saavel Laanene som Provisionen. Provisionen og Renterne indgik aldrig, men blev debiteret Syndikatets Konto. De resterende Indtægter var, foruden en Række Smaaposteringer, Fondsudbytter for 1916 144 993 Kr 33 Ø, af hvilke 128 500 Kr var 20 pCt. Dividende af 642 500 Kr Aktier i Russisk Handelskompagni. Brutto-Avancen var i Virkeligheden 1 140 022 Kr 50 Ø, men forinden Overførslen til Gevinst- og Tabskonto var forskellige Udgifter paa ialt 122 760 Kr 79 Ø. fradraget, derunder de i Afsnittet om Treldenæs omtalte 5 pCt. af Nettooverskuddet, som Bestyrelsen under 14 Marts 1918 vedtog at overføre til en Konto, kaldet Vederlags Dispositions Konto med Dispositionsret

for Formanden (Glückstadt) og Harald Plum. Disse 5 pCt., der efter Plums Forslag til Glückstadt tillægges Harald Plums Legatstiftelse, udgør for Aaret 1917 40 141 Kr 74 Ø foruden Renter.

Det Transatlantiske Kompagnis Indtægter for 1917 har for 63 pCt.s Vedkommende været Andele i à meta Forretninger med U. E. C., og for 31 pCt.s Vedkommende stammende fra den bogførte Provision hos Dansk Rekylliffel-Syndikat, og kun 6 pCt. af Indtægterne var fra den øvrige Kapitalanbringelse. Dertil kom, at Det Transatlantiske Kompagni, der i sin Aarsberetning reklamerede med, at Selskabet ikke havde medregnet Fondsudbytter og Kontraktafgifter for 1917, derved kun havde en Reserve paa 810 042 Kr 51 Ø, medens Selskabet allerede ult. 1917 havde lidt betydelige Tab paa sin Kapitalanbringelse i Brasilien, som man ikke havde taget Hensyn til ved Afslutningen af Aarsregnskabet for 1917, og hvis Tilstedeværelse Aktionærerne ingen Anelse kunde have om. Tabet i Vils, Johnson ult. 1917 er opgjort til 404 130 Kr, hvortil kom, at Filialen havde en overordentlig Risiko ved sit Engagement med Stockle, til hvem man umiddelbart før Afslutningen havde tilbagesolgt Skovkoncessionen med stort Tab.

Allerede ult. 1917 var D. T. K.s almindelige Situation dernæst i høj Grad usikker. Basis for Koncernen var først og fremmest Russisk Handelskompagni, og Bolchevikrevolutionen i Efteraaret 1917 havde i hvert Fald indtil videre sat en Stopper for Samhandelen mellem dette Kompagni og Koncernens øvrige Selskaber, der hovedsagelig var stiftet eller udvidet med Henblik paa denne Samhandel og havde foretaget store Indkøb med det russiske Marked for Øje.

I Beretningen for 1917 udtales videre:

»Henlæggelse af en Del af Overskuddet til et Reservefond anser Bestyrelsen indtil videre ikke for paakrævet, idet samtlige de Firmaer, hvori Selskabet er interesseret, maa forudsættes normalt selv at foretage Henlæggelser til Reservefond, og disse tjener jo igen til Sikkerhed for nærværende Selskabs Kapitalanbringelser«.

Denne Beslutning bliver ikke mindre ejendommelig, naar henses til, at R. H. K., der i hvert Fald maatte siges at arbejde under yderst risikable Forhold, praktisk talt var det eneste af Datterselskaberne, der dengang havde Reserver. Størsteparten af de andre Selskaber havde tværtimod ofte meget betydelige Etableringskonti at skulle afskrive.

Efter D. T. K.s trykte Regnskab balancerede Status iøvrigt med 12 014 128 Kr. Fonds androg 7,4 Mill. Kr, medens Diverse Debitorer androg 4,6 Mill. Kr. Paa den anden Side androg Aktiekapitalen 4 Mill. og Diverse Kreditorer 7,3 Mill. Kr: disse bestod hovedsagelig i Skyld til Landmandsbanken, der ult. 1917 allerede havde 5,5 Mill. Kr. tilgode hos D. T. K. foruden løbende Garantier til Beløb 600 000 Kr.

Dette Forhold, der ogsaa gør sig gældende ved U. E. C., R. H. K. og Datterselskaberne, og som i de følgende Aar blev endnu mere grelt, at Selskabets Egenkapital er forholdsvis ringe i Sammenligning med Selskabets Balance og dets Bankkredit, skyldes efter Harald Plums Forklaring Glückstadt -- jfr. dog i modsat Retning Glückstadts Kritik af U. E. C.s store Engagement med Schlodtmann & Co.

Plum anfører derhos, at det var efter hans Ønske, at Kreditterne indtil 1920, da Principet maatte brydes, saa vidt muligt ikke ydedes i Form af Blanco-Kreditter, men som dækkede Kreditter. I Banken oprettedes derfor en saakaldt Aktiedepot-Konto, paa hvilken Kompagniet belaaente sine Aktiebesiddelser mod disses Deponering. Ved Udgangen af 1917 androg denne Konto 4,1 Mill. Kr mod Sikkerhed i Aktier til nominelt Beløb af 5,9 Mill. Kr, medens man paa en Diskonteringskonto skyldte 1,4 Mill. Kr og desuden som nævnt havde løbende Garantier til Beløb af 600 000 Kr.

Samtidig skyldte U. E. C. Landmandsbanken 5,2 Mill. Kr, hvoraf 4,3 Mill. Kr paa Aktiedepot-Konto. Russisk Handelskompagni og Th. Lund & Petersen skyldte

9,1 Mill. Kr, og forskellige andre associerede Selskaber skyldte 0,7 Mill. Kr. Koncernens samlede Mellemværende med Banken androg saaledes ult. 1917 21 Mill. Kr.

Diskonterings-Kontoen bestod af følgende Beløb, trasseret paa Søsterselskaberne:

Continental & Oversea Trading Co.....	500 000 Kr
Continental & Oversea Trading Co.....	500 000 -
Vils, Johnson & Co.....	400 000 -

Disse Tratter var, som Kontoens Navn angiver, diskonteret af Landmandsbanken og prolongeredes i lange Tider. De to franske Tratter indfriedes den 13 og 21 Januar 1920, samtidig med at det franske Selskab fik en Kassekredit i Landmandsbanken paa 2 Mill. Kr, medens Tratten paa Vils, Johnson & Co løb endnu ved Udgangen af 1920 og først blev indfriet i Sommeren 1922.

1918.

I 1918 udtraadte Nordmanden Young Fearnley af Bestyrelsen, der suppleredes med Godsejer A. F. Lassen, Direktør H. P. Prior og Direktør O. Ringberg. Endvidere skete den Ændring, at Harald Plum og Aarestrup den 8 Marts indtraadte i Selskabets Direktion, der derefter bestod af Harald Plum, Aarestrup og Yding med Harald Plum som Formand, medens Delegationen samtidig kom til at bestaa af Collstrop, Reinhard og Ringberg. Denne Direktionsændring skete efter Krav fra Bestyrelsens Side, idet det ansaas som rimeligt, at den virkelige Leder Harald Plum ogsaa formelt tog Ansvar. Hertil kom, at Yding var bortrejst det meste af Tiden.

Paa et Bestyrelsesmøde den 14 Marts 1918 blev der givet Meddelelse om Overtagelsen af Firmaet F. Gagliardi & Co, Sidney. Det nye Aktieselskab blev startet den 20 Marts 1918 med en Aktiekapital paa 500 000 Kr og med det Formaal at drive Handel, Fabrikvirksomhed og lignende Virksomheder, dels direkte, dels ved Anbringelse af Kapital i saadanne Foretagender i Ind- og Udland. I Goodwill betaltes 80 000 Lire. D. T. K. overtog næsten alle Aktierne; endvidere købte det 25 000 £ Aktier i Sievers & Co., Valparaiso, og fra U. E. C. 184 000 Kr Aktier i Dansk Italiensk Export Co. til Kurs ca. 130 og 250 000 Kr Aktier i The Continental & Oversea Trading Co., ligeledes til Kurs 130, Samtidig meddeltes, at det var vedtaget at sælge Aktierne i Alliance Export & Import Co., Kristiania, saaledes at Halvdelen udbetaltes med 6 pCt. Rente og Halvdelen mod en tilsvarende Post D. T. K. Aktier; samtidig indgik det islandske Selskab Carl Høpfner, hvorefter overtoges en Post Aktier til 175, som Led i den transatlantiske Koncern.

Forhandlingerne om Købet af Ejendommen Kong Georgs Palæ, Bredgade 42, resulterede i, at man købte Palæet for en Sum af 1 300 000 Kr inklusive Omkostningerne. Efter omfattende Ombygningsarbejder kom Palæet til at staa Kompagniet i ca. 2½ Mill. Kr, for hvilken Sum det i Aaret 1921 lykkedes ved Glückstadts Hjælp at faa Ejendommen afhændet til et andet af Landmandsbankens Foretagender, nemlig Forsikrings-selskabet Baltica.

Den 14 Juni 1918 afholdtes Bestyrelsesmøde, hvori det vedtoges at udvide Aktiekapitalen til 10 Mill. Kr til Kurs 110.

Ifølge § 4 i Vedtægterne havde Bestyrelsesraadet Ret til at udvide til 10 Mill. Kr. Af denne Udvidelse paa 6 Mill. Kr afgaves 4 Mill. Kr til Landmandsbanken med Forpligtelse til gennem offentlig Emission at tilbyde de gamle Aktionærer disse Aktier til Kurs 110. Resten, 2 Mill. Kr, afgaves til et Konsortium, repræsenteret ved United Export Co.,

der atter videregav for 1,8 Mill. Kr. Landmandsbanken fik 1½ pCt. i Provision, hvoraf skulde afholdes alle Omkostninger.

I Juli erhvervede D. T. K. U. E. C.s og Crown Butter Co.s Aktier i Th. Lund & Petersen til en Kurs af 200, medens U. E. C. erhvervede D. T. K.s Aktier i R. H. K. til en Kurs af 180. Denne Aktieombytning er kritisk gennemgaaet under U. E. C. Endelig overdrager D. T. K. den 15 Oktober 1918 U. E. C. sin kontraktmæssige Andel i det svenske Datterselskabs Overskud for et Beløb af 100 000 Kr. Samtidig overtager U. E. C. D. T. K.s Aktier i dette Selskab.

Paa Delegationsmøde den 15 September 1918 meddeltes Etableringen af Det Spansk Transatlantiske Kompagni med en Aktiekapital paa 500 000 Kr, overtaget af D. T. K., men paa Delegationsmøde den 10 Oktober meddelte Direktør Plum, at Selskabets Kapital ved Etableringen blev forhøjet til 750 000 Kr, idet det var lykkedes at sælge underhaanden 375 000 Kr Aktier. (Ult. 1918 var der dog kun for 289 000 Kr fremmede Aktionærer i dette Selskab, og deraf havde Direktør Jahiel 100 000 Kr belaaet hos Selskabets Hovedsæde, saaledes at D. T. K. faktisk ligger med 75 pCt. af Aktiekapitalen).

Enterprise Warehouse Corporation Aktier til Beløb af 50 000 \$ blev endvidere i Begyndelsen af 1919 indkøbt gennem Bech van Sien og fuldtud belaaet under Landmandsbankens Garanti i National City Bank; hermed er vi inde paa Landmandsbankens indirekte Garantier.

Aarsregnskabet for 1918 udviser et Overskud paa Generalindtægtskonto af 1 451 318 Kr og et Netto-Overskud — inklusive Overførsel fra forrige Aar af 278 290 Kr — af 1 264 595 Kr.

Paa Generalindtægtskontoen var der ligesom i 1917-Regnskabet forinden Overførslen til Gevinst- og Tabs-Konto afholdt en Række Udgifter, i 1918 ialt 283 376 Kr 47 Ø, derunder 6 pCt. Rente af den nytegnede Aktiekapital og de 5 pCt. af Aarets Nettooverskud til Vederlagsdispositions-Konto, 51 911 Kr, der overføres til »Harald Plums Legatstiftelse« som Plums Tantième for Aaret.

Driftsudgifterne har med andre Ord været 283 000 Kr større end det Beløb, som det trykte Regnskab udviser, og som udgør ialt 465 012 Kr, hvoraf Hovedposterne er Gager 129 000 Kr, Renter 90 000 Kr, Omkostninger 83 000 Kr, Rejser 60 000 Kr, Skat 88 000 Kr.

Brutto-Indtægterne for 1918 har altsaa udgjort ialt 1 734 694 Kr, nemlig:

	Kr.
Afgifter fra associerede Selskaber for 1917.....	297 895
Provision debiteret Industrial Trading Co.....	9 900
Garantiprovisioner.....	155 000
Fonds-Udbytte for 1917.....	512 147
Gevinst ved Aktieombytning.....	253 208
Gevinst ved a meta Forretninger.....	275 260
Diverse.....	112 500
Aktier solgte a/m U. E. C.....	71 522
Avance paa Aktier.....	43 947
Diverse Assurance Indtægter.....	3 315
	1 734 694
herfra gaar de debiterede Beløb.....	283 376
	1 451 318

Af disse Indtægter er i hvert Fald Indtægten paa 275 000 Kr for a meta Forretninger med U. E. C. i Chokolade og med Russisk Handelskompagni i en Kakao-Forretning, den tidligere omtalte Gevinst paa 253 207 Kr 98 Ø. ved Ombytningen af Russisk Handelskompagnis Aktier med Th. Lund & Petersens Aktier samt Indtægten paa 100 000 Kr for Overdragelse til United Export Co. af Kontrakten med Continental Trading Co., Stockholm posteret under Diverse d. v. s. Halvdelen af Aarets Overskud ekstraordinære Indtægter for D. T. K., hvoraf endda en Del er Posteringsindtægter.

Af Afgifterne fra associerede Selskaber 298 000 Kr udgør alene Afgiften fra R. H. K. 253 000 Kr, og af Fondsudbyttet 512 000 Kr stammer ligeledes 128 500 Kr fra R. H. K.

Det Transatlantiske Kompagni deklarerede Udbytte paa 15 pCt. af de oprindelige 4 Mill. Kr Aktiekapital med 600 000 Kr og udbetalte Tantième til Bestyrelse, Direktion og Personale med 157 261 Kr, hvorefter man overførte i ny Regning 507 334 Kr.

Aarsberetningen for 1918 omtaler de store Vanskeligheder, som Verdenskrigen skabte for D. T. K. Alene de overordentlige Pas- og Trafikvanskeligheder for alle Rejser og den langsomme Postforbindelse med saavel de europæiske som specielt de oversøiske Lande har besværliggjort alle Dispositioner, foruden at Tonnageknaphed og Handelsrestriktioner i alle Lande virkede hæmmende paa Samhandelen i de forskellige med Selskabet forbundne Foretagender.

Endvidere udtales, at der i Overskudet ligesom i Fjor ikke er medregnet Indtægter for det forløbne Aar af Selskabets Kapitalanbringelser, og Aktionærerne maa derfor atter faa det Indtryk, at Selskabets Stilling trods Vanskeligheder og trods den manglende Reservefond maatte være ualmindelig fin, idet Regnskabet ikke giver nogen Antydning af de store Tab i Brasilien, der for en stor Del allerede var lidt i 1917, men hvortil der ikke en Gang i 1918-Regnskabet blev taget mindste Hensyn, ligesaa lidt som til Tabene i Nordisk Oversøisk Handelsselskab, hvori D. T. K. havde for 500 000 Kr Aktier, hvoraf 250 000 Kr var indbetalt, og -- jfr. Beretningen om Nordisk Oversøisk Handelsselskab -- yderligere havde indbetalt 500 000 Kr som et rentefrit Laan, medens dette Selskab dengang havde tabt 12 Mill. Kr eller 5 Millioner mere end den indbetalte Kapital. Disse Tab mere end opvejede de Afgifter og Dividender for 1918, der ikke var medtaget i Regnskabet. Disse to Poster androg nemlig for Aaret 1918 1 389 369 Kr, medens Tabet i Nordisk Oversøisk Handelsselskab udgjorde op mod $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, og Tabet i Brasilien ved en nøgtern Betragtning af Aktiverne Koncessionen og Oliemøllen, hvilken sidste uagtet den oprindelig var købt for 60 000 Kr, nu pr. ult. 1918 under D. T. K.'s Garanti med Lagre stod bogført til over $\frac{3}{4}$ Mill., kom stærkt op imod 1 Mill. Kr.

Af egentlige Reserver raadede D. T. K. ult. 1918 derfor alene over et Beløb af 387 968 Kr 80 Ø., der stammede fra Overkursen ved Aktieudvidelsen til 10 Mill. Kr med Fradrag af Emissions-Omkostningerne og var hensat under Diverse Kreditorer paa en Reguleringsreservefondskonto.

Endelig fortjener det at nævnes, at Det Transatlantiske Kompagni ult. 1918 var inde i en stor Risiko med Dansk Rekyllriffsyndikat, der netop paa det Tidspunkt maatte rekonstrueres. Plum nævner selv i et Brev af 4 December 1918 til Etatsraad Glückstadt, at D. T. K. havde en Fordring paa Rekyllriffsyndikatet paa 1 Mill. Kr, United Export Co. en Fordring paa $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr og Russisk Handelskompagni en Fordring paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, ialt 7 Mill. Kr, hvorfor havdes Sikkerheder, der kunde realiseres til et Beløb af 3 Mill. Kr, medens de øvrige Værdier i Syndikatet, bortset fra den store russiske Fabrik, i det væsentligste var stillet til Sikkerhed for andre Kreditorer, saa at i Tilfælde af Likvidation, hvilket maatte anses for nødvendigt, hvis ikke en fuldstændig Reorganisation fandt Sted, Tabet for Koncernen vilde andrage ca. 4 Mill. Kr, hvoraf ca. 1

Mill. Kr dog var de tre Selskabers Avance ved Finansieringen, altsaa indirekte Tab. Plum skriver i Brevet, at disse 4 Mill. Kr vilde kunne afskrives af Selskabernes Overskud for 1918, naar tilstrækkeligt af de hemmelige Reserver trækkes frem, uden at det vilde kunne mærkes af Udenforstaaende, idet alle Selskaberne trods Afskrivningerne vilde kunne møde frem med fuldt tilfredsstillende Regnskaber.

Hvor D. T. K.s hemmelige Reserver ult. 1918 var at finde, er imidlertid ikke oplyst.

Man reorganiserede imidlertid Rekyriffelsyndikatet, og under Grev Moltkes Ledelse udløste man de andre Kreditorer med en Dekort paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, saaledes at Det Transatlantiske Kompagni, U. E. C. og R. H. K. blev Ene-Kreditorer og Aktierne paa nogle faa Stykker nær blev overgivet disse Selskaber, som derved kom ind i en stor Risiko udover de 7 Mill. Kr.

Udviklingen i Rusland var i 1918 gaaet Koncernen yderligere imod, og man havde for at erstatte Tabet af det russiske Marked oparbejdet Koncernens øvrige Led, men Forsøget var totalt mislykket i Brasilien og var iøvrigt, som f. Eks. Beretningerne om alle de sydamerikanske Selskaber, Bech van Sichen og Gagliardi viser, resulteret i, at Selskaberne laa inde med store Varelagre, købt til højere Priser end Verdensmarkedets. Uagtet Prisstigningen i 1919 medførte dette i 1919 og 1920 svære Tab for Selskaberne, specielt rantes Union Trading Co., Gagliardi & Co. samt Bech van Sichen paa sine Tekstil-Konsignationer til Chile og andre sydamerikanske Huse.

Status balancerede iøvrigt med 22,8 Mill. Kr, hvoraf Aktiebesiddelser i associerede Selskaber androg 11,9 Millioner, Kontokurant-Konti for associerede Selskaber 9,7 Millioner, medens paa den anden Side Diverse Kreditorer androg 11,5 Millioner.

Af Diverse Kreditorer androg Gælden til Landmandsbanken nu 10 563 000 Kr, deraf 6 258 000 Kr paa Aktiedepotkonto mod Sikkerhed i Aktier til nom. Beløb af 9 692 000 Kr, 3 550 000 Kr paa Diskonterings-Konto og 758 000 Kr paa Konto for Ejendommen Bredgade 42.

Diskonterings Konto bestod dels af de 3 prolongerede Finansveksler fra 1917 paa tilsammen 1,4 Mill. Kr, dels af 3 nye Veksler paa U. E. C. paa ialt 2 150 000 Kr, hvilke Veksler løber fra Efteraaret 1918 til Januar 1920, da de efter Sammenslutningen mellem D. T. K. og U. E. C. overføres til en Separat Konto i Landmandsbankens Bøger.

Desuden havde Landmandsbanken ult. 1918 mod Kontragaranti fra D. T. K. afgivet en Række Garantier for D. T. K.s Datterselskaber overfor udenlandske Banker, nemlig:

425 000 \$	Overtrækskredit	i National City Bank for Bech van Sichen,
450 000 sv. Kr	—	i Sydsvenska Kreditaktiebolaget for Continental Trading Co.,
100 000 sv. Kr	—	i Svenska Handelsbank for Continental Trading Co.,
1 500 000 Lire	—	i Credito Italiano for Dansk-Italiensk Export Co.,
11 000 £	Overtrækskredit	i Chartered Bank for Continental & Oversea Trading Co.,
650 000 Pesos	—	i National City Bank for Union Trading Co.,
125 000 Pesos	—	i National City Bank for Union Trading Co.,
500 000 Pesetas	Trasseringskredit	i Banca Hispano Americano for Spansk Transatlantisk Co.,
500 000 Pesetas	Vekselkredit	i Banca Hispano Americano for Spansk Transatlantisk Co.

Disse Garantier, der ult. 1918 beløb sig til ialt 5,3 Mill. Kr, bogføres ikke hos D. T. K. og er ikke nævnt i D. T. K.s Regnskab og Aarsberetning, saalidt som en yderligere Garanti paa 250 000 Pesetas, som alene D. T. K. hæftede for overfor Banca Hispano Americano, ligeledes for det spanske Selskab. Ej heller findes der i dette eller de følgende Aarsregnskaber eller i D. T. K.s Bøger nogen Antydning af, at D. T. K. ved Afslutningen af 1918-Regnskabet i Vils, Johnson & Co. overfor dette har paataget sig Garanti for, at den omtalte Oliemølle og Koncession havde den bogførte Værdi, hvilken Garanti efter Anvisning fra D. T. K.s Revisionsanstalt fandt Udtryk ved, at de to Aktiver i Vils, Johnsons Regnskab blev opført som »Virksomheder for fremmed Regning«, hvorved bemærkes, at man i D. T. K. var fuldt paa det rene med, at Garantien involverede et Tab.

Landmandsbanken, der altsaa ult. 1918 var inde med D. T. K. med Tilgodehavender for ialt 10,5 Mill. Kr og Garantier for 5,3 Mill. Kr eller ialt 15,8 Mill. Kr mod 6 Mill. Kr ult. 1917, havde samtidig et Tilgodehavende hos U. E. C. paa 12 872 000 Kr. imod 5,2 Mill. Kr ult. 1917, deraf 9 Mill. Kr paa Aktiedepot Konto, 3 Mill. Kr paa Rembours Konto og 1,1 Mill. Kr paa Forskuds Konto samt 1,1 Mill. Kr paa Diskonterings Konto mod en Inkasso Konto paa 1,3 Mill. Kr's Skyld til U. E. C. Endelig havde Banken et Tilgodehavende hos associerede Selskaber paa 9 719 000 Kr. Bankens samlede Interesser i Koncernen beløb sig derefter til ca. 38 Mill. Kr. mod 23 Mill. Kr ult. 1917.

1919.

Aaret 1919 bragte kun Skuffelser, for saavidt Rusland angaar, ved de Hvides Nederlag paa alle Fronter, og Sovjetregeringens Sejre i Sibirien ramte ogsaa D. T. K. gennem dets store Interesser i Th. Lund & Petersen.

Aaret kendetegnes iøvrigt særligt ved U. E. C.s Genoptagelse af direkte Vareforretninger med Forsyning af Tyskland, Skandinavien og Balticum for Øje, en Virksomhed, der følelig rammes af Tysklands svigtende Betalingsevne som Følge af Markens Fald, saaledes at U. E. C. ult. 1919 ligger med Varelager for egen og fremmed Regning for 31 Mill. Kr, deraf alene for 26 Mill. Kr Fødevarer og Kolonial.

D. T. K. selv foretager i Løbet af Aaret en mægtig Udvidelse af Ringen dels ved Start af nye Selskaber, dels ved store Udvidelser af de bestaaende Selskabers Aktiekapitaler og Kompagniets Engagementer med disse.

Medens den Udvikling, der havde fundet Sted i 1915—1917, efter Forklaringerne fra Ledelsen i D. T. K. var sket væsentligst af Hensyn til R. H. K. som Støtte for Samhandelen med det store russiske Marked, skete Udvidelsen i 1918 og de følgende Aar efter disse Forklaringer netop for at erstatte Tabet af dette Marked ved direkte Samhandel mellem de enkelte Selskaber.

Den første Nyoprettelse er (i Marts 1919) The East Siberian Trading & Packing Co., der etableredes med en Aktiekapital paa 500 000 Kr og skulde overtage det i Vladivostock under Russisk Handelskompagni og Russisk Asiatisk Kompagni hørende Firma og foruden Handelsvirksomhed — Pelsopkøb m. m. — først og fremmest drive en storslaaet Fiskeridrift paa Kamchatkas Kyster med det Formaal at forsyne det japanske Marked og, naar Forholdene i Rusland ændrede sig, ligeledes Rusland.

Paa et Delegationsmode den 2 April 1919 vedtager D. T. K. at anbringe 100 000 Kr. i dette Selskab, 200 000 Kr Friaktier gives til Direktøren H. Plaun, og de resterende 200 000 Kr deltes ligeligt mellem Datterselskaberne R. H. K. og Th. Lund & Petersen, saaledes at Koncernen yder hele den reelle Kapital.

Derefter startedes ligeledes i Marts 1919 A. I. Larsen & Co. over Crown Butter Co.s Agentur i Mexico med en Aktiekapital paa 250 000 Kr, hvoraf Crown Butter Co. straks overtog 100 000 Kr, medens Resten overtoges af D. T. K., der ligeledes financierer Selskabet, som allerede er i store Vanskeligheder inden Aarets Udgang.

Bech van Siciens Kapital udvides dernæst fra 3 til 5 Mill. Kr, saaledes at D. T. K. overtog hele Nyemissionen til Kurs 115, men med 5 pCt. Provision til D. T. K. og 1½ pCt. til I. M. Levin & Co., idet Selskabet dog saavidt muligt selv skulde beholde den ene Mill. Kr Aktier. Samtidig vedtoges, at der ikke skulde foretages Remitteringer til New York à conto Aktieudvidelsen uden særlig Bemyndigelse fra Delegationen. Dette stod sikkert i Forbindelse med, at Bech van Sicien paa det paagældende Tidspunkt skyldte Det Transatlantiske Kompagni over 1,6 Mill. Kr, og med Plums Viden om, at Johs. Larsen, der i 1919 havde afløst van Sicien som Direktør, slog Forretningerne alt for stort op, særlig i Tekstilbranchen.

Paa et Delegationsmøde den 13—14 Maj 1919 fremsattes dernæst Forslag om Etablering af et Firma i Portugal med Viggo Petersen som Direktør og med en Aktiekapital paa 500 000 Kr. -- efter det sædvanlige Skema, hvorefter Hovedkontoret skulde være i København med en Afdeling i Lissabon, der faktisk gjorde Forretningerne, saaledes at Hovedkontoret kun var et Mellemlid. Selskabets Aktiekapital overtog D. T. K. helt, og der finder ingen Remittering Sted af Aktiekapitalen. Derimod skaffer D. T. K. under Landmandsbankens Garanti Selskabet en Overtrækskredit paa 10 000 £ i Hambros Bank og en Kredit paa 20 000 £ i London County, Westminster and Parrs Bank.

Paa Delegationsmøde den 11 Juni 1919 drøftedes en Udvidelse af The Continental & Oversea Trading Co.s Kapital med 1 eller 2 Mill. Kr samt Udvidelse af Dansk Italiensk Export Co.s Kapital fra 1 til 2 Mill. Kr, og Direktør Plum opfordredes til at tale med Bankierfirmaet I. M. Levin & Co. herom.

The Continental & Oversea Trading Co. var paa dette Tidspunkt i Gæld til Det Transatlantiske Kompagni med ca. 2,6 Mill. Kr. D. T. K. overtog da mod 4 pCt. Provision Udvidelsen paa 2 Mill. Kr, beholder selv den ene Million (nøjagtigt 1 037 000) og lader den anden sælge gennem Firmaet I. M. Levin & Co. til Kurs 115.

Endvidere omtales et samme Dag afholdt Bestyrelsesmøde i The Union Trading Co., hvorefter Collstrop og Plum var bemyndiget til at ordne en Udvidelse af Kapitalen fra 1 til 2 Mill. Kr, saaledes at gamle Aktionærer fik Ret til samme Beløb Aktier, som de besad, hvilket blev godkendt, idet der saaledes ikke blev nogen offentlig Emission.

Udvidelsen i dette Selskab sker derefter paa den Maade, at D. T. K. mod 4 pCt. Provision overtager hele Nyemissionen til Kurs 110 og krediterer Selskabet for Aktierne.

Brandt & Co., der ved Midsommertid skylder D. T. K. ca. 400 000 Kr, udvides ligeledes ved at Selskabet overleverer D. T. K. 500 000 Kr i nye Aktier til Kurs 110 mod en Provision til D. T. K. af 4 pCt. Den største Del af disse Aktier gaar i Depot i Landmandsbanken og belaanes der.

En Udvidelse paa 250 000 Kr i Gransøe & Co. og samme Beløb i Aug. Petersen & Co. overgaar til Det Transatlantiske Kompagnis Fondsbeholdning til Kurs 110. D. T. K. beregner sig af begge Emissionerne den sædvanlige Provision af 4 pCt.

Aktierne i Gransøe & Co. bliver senere ombyttet med Aktier i A. Boye & Co., medens Aktierne i Aug. Petersen & Co. bliver deponerede i Landmandsbanken paa nær 57 000 Kr, der frasælges i 1919 hovedsagelig til Selskabets Direktører, der igen belaaner dem hos D. T. K.

Gransøe & Co.s Gæld var paa dette Tidspunkt ca. 260 000 Kr og Aug. Petersen

& Co.s Gæld ca. 530 000 Kr, og D. T. K. afskriver Aktieudvidelsen paa disse Gældsposter.

Efter i 1917 til 1918 at have ydet Datterselskaberne en Række Kreditter, blev disse nu delvis konverteret til nye Aktier og belaaente i Landmandsbanken, hvorefter man brugte de indvundne Penge til igen at yde nye Kreditter til Datterselskaberne, delvis til nye Vareforretninger og delvis til Dækning af de uhyre Omkostninger i Brasilien og andetsteds. Ved saaledes at overtage Udvidelserne til Overkurs, men mod Garanti-provisioner af 4—5 pCt., skabte D. T. K. sig samtidig uden at belaste Datterselskabernes Regnskaber med en tilsvarende Udgift en regnskabsmæssig Indtægt for Aaret 1919 paa 260 000 Kr, hvortil kommer en lignende Indtægt paa 30 000 Kr fra Udvidelsen af Dansk-Italiensk Export Co.s Kapital med 1 Mill. Kr. Overkursen bliver nemlig i Selskabernes Regnskaber krediteret Generalindtægtskonto og ikke tilskrevet Reservefonden.

Paa et Delegationsmøde den 1 September 1919 besluttedes det at foretage Emissionen af 1 Mill. Kr i Dansk-Italiensk Export Co., og D. T. K. overtager 650 000 Kr, medens Resten væsentligst bliver solgt gennem Firmaet I. M. Levin & Co.

Paa et Delegationsmøde den 23 Oktober 1919, hvor Harald Plum gennemgik Selskabets Forretninger paa de forskellige Pladser, meddelte han tillige, at Ostindisk Handelskompagni havde oprettet et Underselskab, The Danish Philippine Trading Co.

I Brasilien, hvor man havde overført store uafskrevne Tab fra de foregaaende Aar, og hvor D. T. K. til Dækning heraf og af Hensyn til Filialernes Mangel paa likvide Midler havde maattet udvide sit Engagement betydeligt, var i det hele taget Aaret 1919 om muligt et endnu sortere Aar for D. T. K. end de foregaaende. Koncessionens Værdiløshed blev mere og mere aabenbar, Kravet paa Stockle værdiløst, en Creophenolfabrik, man tidligere havde startet i Forening med Oliemøllen for at bøde paa dennes Driftsunderskud, forøgede blot dette, og Boye & Co.s Strømpefabrik gik ogsaa med fortsat Underskud.

Dertil kom som det væsentligste, at de almindelige Handelsforretninger gav et mægtigt Underskud som Følge af afgørende Misforhold mellem Indtægter og Driftsudgifter.

En Nevø af Schack Eyber havde i Efteraaret 1919 skrevet et langt Brev hjem til denne og givet ham en fuldstændig Skildring af Vanskelighederne, som Firmaerne i Brasilien kæmpede med, og derunder en fuldstændig Opgørelse af Forholdene i de forskellige Firmaer, og hvor stort Underskudene var derovre.

Direktør Plum skriver i den Anledning til Direktør Paulli den 13 Oktober 1919 og meddeler dette, idet han tilføjer, at »naar det ikke har vakt stor Panik i Landmandsbanken, hvor Hovedfinancier, skyldes det udelukkende, at Direktør Ringberg sidder i Delegationen i vort Kompagni og derfor er blevet underrettet om, hvor vanskeligt Forholdene stillede sig for Brasiliens Vedkommende«, og længere nede i Brevet fortsætter han: »tillige maa det gøres disse Folk begribeligt, at der ikke kan ses noget definitivt i Regnskabet derovre, idet de Indtægter, der indgaar herovre, ikke krediteres derovre. Som illustrerende Eksempel taler nu den store Sukkerladning, hvor vi nu paa Grund af den store Opgang i Sukkerpriserne her har Udsigt til at tjene saa meget her, at vor Fortjeneste vilde dække hele Underskudet i Rio«. Herved bemærkes, at trods Haussen i Sukker 1919 bragte Sukkerladningen de europæiske Firmaer Tab.

Paa et Delegationsmøde den 2 December 1919 drøftedes Forholdene i Brasilien, og det vedtoges at søge en Ordning af Mellemværendet med Det Forenede Dampskibsselskab, der ejede 200 000 Kr Aktier i Vils. Johnson & Co. ved at foreslaa D. F. D. S. at ombytte disse Aktier med 200 000 Kr i A. Boye & Co. og at indgaa paa at dele eventuelt Tab eller Gevinst ved Realisation af Skovkoncessionen i Rio, $\frac{3}{5}$ til Det Transatlantiske

Kompagni og $\frac{2}{5}$ til D. F. D. S., dog skulde Tabet for sidstnævntes Vedkommende ikke overstige 200 000 Kr. Dersom dette Forslag gik igennem, skulde Forholdene i Brasilien ordnes saaledes, at A. Boye & Co. overtog saavel Vils, Johnson & Co. som Gransø & Co., idet Kapitalen udvidedes til 5 Mill. Kr, og den samlede Kredit skulde søges nedbragt til $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Der er ikke protokolleret noget i Delegationsprotokollen om det Indtryk. Delegationen havde af Forholdene i Brasilien, men i hvert Fald Ringberg og Collstrop maa formentlig gennem det omtalte Brev have været klare over Forholdenes sande Karakter. Det bemærkes dog, at Plum straks stillede eventuel Gevist paa Sukkeret op imod Tabene derovre. Denne Udvidelse foregaar paa den Maade, at A. Boye & Co., der selv havde en Aktiekapital paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. blev sammensluttet med Vils, Johnson & Co. med $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Kapital og med Gransø & Co. ligeledes med $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Kapital; udover disse $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf D. F. D. S. ialt ejede 200 000 Kr og D. T. K. Resten, udstedes $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr i nye Aktier, som D. T. K. overtog fuldtud til Kurs 110. D. T. K. konverterede altsaa en Del af sit Tilgodehavende til Aktier — et mislykket Forsøg paa at begrænse D. T. K.s samlede alt for store Engagement i Brasilien, der ult. 1919 foruden den nævnte Aktionærinteresse paa $4\frac{3}{4}$ Mill. Kr. udgjorde 7 Mill. Kr, derunder Garantier for 4 Mill. Kr.

Endelig sker der en mægtig Udvidelse i September 1919 ved, at D. T. K. optager U. E. C. i sig og samtidig selv foretager en Udvidelse af sin Kapital fra 10 til 30 Mill. Kr.

Det vedtoges, at Det Transatlantiske Kompagni skulde overtage samtlige United Export Co.s Aktiver og Passiver mod 10 Mill. Kr i D. T. K. Aktier, og samtidig skulde det Transatlantiske Kompagni udvide sin Aktiekapital fra 10 Mill. til 30 Mill. Kr, hvoraf de 10 Millioner skulde benyttes til Ombytning af United Export Co.s Aktier, medens de øvrige 10 Mill. Kr skulde forbeholdes Aktionærerne til forlods Tegning til Kurs 112. Landmandsbanken garanterer Tegningen af de 10 Mill. Kr Aktier mod en Provision af $1\frac{1}{2}$ pCt., dog havde Banken Ret til at afgive et Beløb af 4 Mill. Kr til Tegning og Garanti gennem Vekselerere mod yderligere 3 pCt. i Provision fra Selskabet, som ligeledes skulde afholde samtlige Udgifter ved Emissionen, derunder $\frac{1}{2}$ pCt. Mæglerkurtage.

Det hævdes fra Det Transatlantiske Kompagnis Side, at Grunden til Sammenslutningen var den, at United Export Co. under de forandrede Forhold i Rusland havde erstattet Russisk Handelskompagni som Basis for de af D. T. K. financerede Selskaber, der i Henhold til Overenskomsten med United Export Co. alle laa udenfor Skandinavien og Rusland. Man ansaa det for uheldigt, at Samarbejdet mellem Det Transatlantiske Kompagni og United Export Co. kun var baseret paa en Kontrakt, der kunde opsiges af U. E. C. med 1 Aars Varsel, og da man ikke mente af Hensyn til de mange private Aktionærer i United Export Co. at kunne gennemføre Uopsigelighed af Kontrakten og heller ikke mente, at det var gør ligt at opkøbe Aktiemajoriteten i United Export Co., ansaa man det for mest praktisk midlertidig at sammenslutte de to Selskaber for derefter at udskille United Export Co. som selvstændig Afdeling, da man vedblivende ansaa det for uheldigt, at D. T. K. som Finansfirma var direkte interesseret i Varehandel. Den angivne Frygt for, at U. E. C. skulde opsiges Kontrakten, faar sin rette Belysning, naar man ved, at af de 11 Bestyrelsesmedlemmer i U. E. C. var de 7 Medlemmer af D. T. K.s Bestyrelse, samt at U. E. C. var finansielt afhængigt af D. T. K., bl. a. fordi D. T. K. var U. E. C.s største Kreditor.

I et Brev til Aarestrup af 19 September 1919 siger Plum bl. a. efter at have omtalt den finansielle Stilling i Europa:

»Imidlertid selv om det ikke er muligt at se nogen Redning i Øjeblikket, maa man jo haabe paa, at naar Nøden er størst, er Hjælpen nærmest, men hvordan og hvorfra. Som telegraferet har vi paa Grund af de usikre Verdensforhold besluttet allerede

nu at slaa D. T. K. og U. E. C. sammen og udvide den samlede Kapital til 30 Mill. Kr. Saa skal der jo mere end kraftige Rystelser til, før vi kan rokkes, navnlig da vi har en saa stor Part af vore Penge udenfor Europa. Imidlertid har denne Sammenslutning vakt en Del Opposition. og dette i Forbindelse med Havnestrejke, der lammer alt Liv her, har jaget Kurserne paa vore Aktier helt ned i ca. 130, hvad der jo ikke er gunstigt for Emissionen«

For at forstaa ovenstaaende Brev, maa man søge at gøre sig Transatlantisk Kompagnis Stilling klar omkring 1 September 1919. D. T. K. havde i 1918 udvidet sin Aktiekapital fra 4 Mill. til 10 Mill. Kr., saaledes at de 6 Mill. Kr ny Aktiekapital kun fik 6 pCt. Rente for Aaret 1918.

Men D. T. K.s Stilling uden United Export Co. var ikke saaledes, at man kunde skabe et — om end kun bogholderimæssigt — tilfredsstillende Overskud til at betale et Udbytte paa 15 pCt., saaledes som sket de foregaaende Aar.

Dette vilde kræve et Overskud paa over 2 Mill. Kr, naar et rimeligt Beløb skulde føres frem i ny Regning, men D. T. K.s Overskud for Aaret 1919 exclusive United Export Co.s 1919-Indtægter viste sig inklusive Overførsel paa $\frac{1}{2}$ Mill. Kr fra 1918 kun at andrage ca. $1\frac{1}{2}$ Million, selv uden mindste Afskrivning paa de ulykkelige brasilianske Engagementer, hvor Tabene i 1919 voksede uhyggeligt, ligesom de $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr rummede en Række imaginære Indtægter. Dertil kom, at det jo var United Export Co., der havde det paaberaabte »Aktiv« Russisk Handelskompagni, og at D. T. K. kun havde 15 pCt. Andel i United Export Co.s Overskud.

Ved Sammenslutningen blev det derimod gørligt at tage U. E. C.s Indtægter for Aaret 1919 ind i 1919-Regnskabet uden at gøre Brud paa de Principer, man havde fulgt de tidligere Aar. Uden denne vilde det derhos have været vanskeligt for D. T. K.s Direktion at undlade at afskrive Tabene i Brasilien og Nordisk Oversøisk Handelsselskab under Henvisning til andre Aktivers Merværdi, thi disse andre Aktiver var væsentlig Interesserne i Russisk Handelskompagni. der ejedes af United Export Co., og i Rekylsyndikatet, der ogsaa hovedsagelig ejedes af United Export Co. og Russisk Handelskompagni, saaledes specielt Rekyldeskorten for de udløste fremmede Kreditorer.

Der er i Bankens Arkiv fundet en længere telegrafisk Korrespondance mellem Direktør Ringberg og Glückstadt, der den Gang befandt sig i London, angaaende blandt andet den paatænkte Emission i D. T. K. af 10 Mill. Kr.

Det fremgaar af denne Korrespondance, at efter Offentliggørelsen af Sammenslutningen af D. T. K. Selskaberne er der Nedgang paa nogle og tyve Procent paa begge Selskabers Aktier: U. E. C. noteredes saaledes i $156\frac{1}{2}$ den 4 September, men den 18 September i 128 og var den 18 December faldet til 103.

Det Transatlantiske Kompagnis Aktier noteredes den 5 September i 170, faldt derefter den 8 til 159, gik saa ned til 125 den 19 September for derefter at stige til 132 den 30 September. Ult. Oktober er Kursen faldet til 118 og ult. November til 110 samt endelig ult. December til 93.

Den 30 September 1919 meddeler Ringberg Glückstadt. at D. T. K. noteres i 135, men at Fondsbørsen er svag til Trods for, at Havnekonflikterne er løste. Efter Johan Levins Mening vil Aktierne gaa ned til 112, og der vil intet blive tegnet, hvis Emissionen foretages i disse Dage; Landmandsbanken beslutter derfor at udsætte Emissionen.

16 Oktober 1919 meddeler Ringberg Glückstadt, at Fondsbørsen er mere støt efter Dannelsen af et Købe-Konsortium. Han meddeler, at der ogsaa er dannet et Konsortium til Optagelse af D. T. K.-Aktier. og at han har købt en halv Million til Kurs 130, samt at der er 7 Deltagere, og han haaber, at Glückstadt vil være med.

Dette Konsortium blev et 10 Mands Konsortium af 4 Oktober 1919. Konsortiets Deltagere er: Emil Glückstadt, Ove Ringberg, Landmandsbanken, Direktør Siegmundfeldt, Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik, Direktør Harald Plum, Direktør Erik Plum, Direktør Eskild Yding, Grosserer Collstrup og Oberstløjtnant Grut.

Af Harald Plum fik Ringberg samme Dag Bemyndigelse til Opkøb til Maksimum-Kurs 140 af Aktier i United Export Co., der efter at være ombyttet med Interimsbeviser i D. T. K. skulde sælges bedst muligt, dog til Minimums-Kurs, der ikke laa 2 pCt. under Gennemsnits-Kursen for de opkøbte Aktier i United Export Co.

Konsortiet synes saaledes oprindelig at være startet med det Formaal at lette Ombytningen af United Export Co.s Aktier med D. T. K. Aktier, idet der blandt menige Aktionærer i United Export Co. havde vist sig stærk Misstemning imod Sammenslutningen, som man ansaa for ufordelagtig for United Export Co., der havde en Reservefond paa 3 Mill. Kr, medens D. T. K. ingen Reservefond havde.

Senere udviklede Konsortiet sig imidlertid til at blive et rent Støttekonsortium, og Ringberg købte inden Udgangen af 1919, saa vidt det kan ses uden nogen Bemyndigelse, ialt nominelt 2 023 000 Kr Aktier i Stedet for den aftalte ene Million og anvendte hertil 2,2 Mill. Kr af Bankens Midler. Nogle af Deltagerne i Konsortiet følte sig brøstholdne over at være draget ind i en større Risiko end aftalt, men fandt sig i det.

Alligevel lykkedes det, som ovenfor antydte, ikke at holde D. T. K.s Kurs oppe, idet Kursen ult. 1919 var gaaet ned under pari.

Man havde haabet at kunne sælge Konsortiets Aktier, men det mislykkedes, og ult. 1919 noteredes de under pari.

Til Illustration af Udviklingen af D. T. K.s og U. E. C.s Engagementer fra 1917 til ult. 1919 tjener følgende Tabeller:

Tabel I A. Uddrag af D. T. K.s Datterselskabers trykte Regnskaber for 1919 (exclusive Sibirien).

Tabel I. B. Tilsvarende Uddrag for U. E. C. og dets vigtigste Datterselskaber.

Tabel I. C. R. H. K.s og Th. Lund & Petersens danske Balancer ult. 1919.

Tabel II. A. U. E. C.s Aktionærinteresser 1919.

Tabel II. B. D. T. K.s Aktionærinteresser 1917---1919.

Tabel III. A. D. T. K.s Tilgodehavender og Garantier for Datterselskaber 1917 -1919.

Tabel III. B. U. E. C.s Tilgodehavender og Garantier for Datterselskaber 1919.

Tabel I. A.

D. T. K.'s udenlandske Huses Filialbalancer ult. 1919 i 1 000 Kr.
(eksklusive Skandinaviens med Finland og Rusland).

A k t i v e r.

Selskab	Etablerings- Udgifter	Kasse- og Bankbeholdn.	Varelager	Diverse Debitorer	Diverse	Fonds	Inventar	Ialt
1. Alliance Trading Co.....	»	303	5 086	3 023	»	197 ¹⁰⁾	55	8 661
2. Continent. & Oversea Trad. Co.	»	6	527	3 820 ¹¹⁾	»	32	18	4 433
3. Dansk Italiensk	»	»	2 174	1 561	1 633 ¹²⁾	»	25	5 393
4. Spansk Transatlantisk Co. . .	90 ³⁾	36	1 405	2 387	1 000 ¹²⁾	»	39	4 957
5. Iberisk Handelskompagni ¹⁾ .	»	»	»	»	»	»	»	»
6. Brandt & Co.....	» ⁴⁾	110	1 144	933	»	16	21	2 224
7. Gagliardi.....	51	»	2 216	726	95 ¹³⁾	»	34	3 122
8. Winkel & Gedde.....	17 ⁵⁾	87	605	935	»	»	42	1 716
9. East Siberian ¹⁾	»	»	»	»	»	»	»	»
10. Bech van Sieten.....	»	1 336	7 077	1 997	281 ⁷⁾	1 217	208	15 116
11. A. I. Larsen ¹⁾	»	»	»	»	»	»	»	»
12. Aug. Petersen.....	»	86	701	1 493	41 ⁸⁾	»	31	2 352
13. I. C. Sievers ¹⁾	»	»	»	»	»	»	»	»
14. A. Boye & Co. ²⁾	500 ⁶⁾	»	1 819	2 740	2 458 ¹⁴⁾	3	69	7 589
15. Union Trading.....	»	58	4 723	4 757	»	227	103	9 848
16. Sydamerikansk Plantage...	»	7	»	263	3 938 ⁹⁾	319	»	4 527
Ialt....	688	2 029	27 487	27 635	9 446	2 011	675	69 941

¹⁾ Oplysninger haves ikke. ²⁾ Opstaaet ved en Sammensmeltning af samtlige brasilianske Selskabers Balancer. Det trykte Regnskab giver derfor ikke et vikeligt Billede af Engagementernes Størrelse. Varelageret andrager saaledes alene 6,4 Mill. Kr. og de andre Værdier er i Forhold hertil. ³⁾ Desuden 50 000 Kr. posteret midlertidig under Diverse Debitorer i D. T. K. ⁴⁾ 80 000 Kr. Etablerings-Konto posteret ved Hovedsedet. ⁵⁾ Driftsunderskud i 1917. ⁶⁾ Desuden Etableringstab 160 000 Kr. hos Strømpfabrikken samt store uafskrevne Etableringskonti i Koncessionen og Oliemøllen. ⁷⁾ San Francisco Filialen. ⁸⁾ Skonnetten »Dinamarca». ⁹⁾ Estanciaen La Danesa. ¹⁰⁾ National War Bonds. ¹¹⁾ Inklusive Bankbeholdning. ¹²⁾ Tilgodehavende hos Hovedsedet. ¹³⁾ Marmorbrud i Aleksandria. ¹⁴⁾ Casa Armarinho 1813 000 og Strømpfabrikken 645 000 Kr.

Tabel I. A.

D. T. K.'s udenlandske Huses Filialbalancer ult. 1919 i 1 000 Kr.
(eksklusive Skandinavien med Finland og Rusland).

P a s s i v e r.

Selskab	Kapital	Div. Banker	Div. Kreditorer	Hovedsædet efter ult. Kurs	(Skyld til Hovedsædet eller Kapital efter overført ³⁾ Kurs)	Ialt
1. Alliance Trading Co.....	1 965	285 ¹⁾	6 414	»	»	8 664
2. Continental & Oversea Trading Co.	»	429	587	3 417	(4 261)	4 433
3. Dansk-Italiensk.....	1 800	2 348	1 245	»	»	5 393
4. Spansk Transatlantisk.....	1 000	1 511	2 057	389	(359)	4 957
5. Iberisk Handelskompagni.....	»	»	»	»	»	»
6. Brandt & Co.....	»	306	705	1 213	(1 083)	2 224
7. Gagliardi.....	»	1 479	1 084	559	(517)	3 122
8. Winkel & Gedde.....	»	»	348	1 368	(961)	1 716
9. East Siberian.....	»	»	»	»	»	»
10. Bech van Sieten.....	7 800	3 132	1 181	»	(5 595)	15 116
11. A. I. Larsen.....	»	»	»	»	»	»
12. Aug. Petersen.....	»	»	566	1 786	(1 350)	2 352
13. I. C. Sievers.....	»	»	»	»	»	»
14. A. Boye & Co. ³⁾	»	2 517	2 748	2 324	(2 324)	7 589
15. Union Trading.....	»	1 215	4 991	3 642	(2 897)	9 848
16. Sydamerikansk Plantage.....	»	1 615	1 108	1 801 ²⁾	(1 283)	4 527
Ialt...	12 565	14 837	26 037	16 502		69 941

¹⁾ Overskud, ikke Bankskyld.

²⁾ Deraf 892 000 Kr. Hypotekgæld i Estanciaen.

³⁾ Efter eventuelle Kursreguleringer.

Tabel I. B.

U. E. C.'s og dets vigtigste Underselskabers trykte Balancer ult. 1919 i 1 000 Kr.

A k t i v e r.

Selskab	Kasse- og Bankbeh.	Varelagre	Div. Debitorer	Fonds	Bygninger	Filialer	Inventar	Diverse	Ialt
U. E. C.....	269	31 082	13 225	7 955	»	27 179 ⁶⁾	56	»	79 766
Staalindustri.....	5	1 946 ¹²⁾	776 ⁸⁾	370	960	»	1 375 ¹¹⁾	419 ¹⁰⁾	5 851
Frysningsskogniet..	28	»	675	1 432	1 862	346 ⁷⁾	39	280 ⁶⁾	4 662
Fabriksanlæg.....	2	»	991	1 225	»	»	4	»	2 222
Industrial Trading Co.	»	1 296	4 541 ¹²⁾	3 925	10	664 ³⁾	19	»	10 455
Trifolium ¹⁾	4	1 286	2 405 ⁴⁾	311	398	»	151	4 ⁵⁾	4 559
Ialt....	308	35 610	22 613	15 218	3 230	28 189	1 644	703	107 515

P a s s i v e r.

Selskab	Aktiekapital	Reservefonds	Kassekredit	Div. Kreditorer	Overskud	Diverse	Ialt
U. E. C. ¹³⁾	10 000	3 664	»	34 704	»	31 398 ¹⁶⁾	79 766
Staalindustri.....	3 500	25	»	2 082	244	»	5 851
Frysningsskogniet.....	3 000	129	»	1 271	262	»	4 662
Fabriksanlæg.....	1 000	»	»	1 222	»	»	2 222
Industrial Trading Co.....	3 000	86	»	7 098 ¹⁴⁾	271	»	10 455
Trifolium.....	1 000	360	1 670	1 103	317	109 ¹⁵⁾	4 559
Ialt....	21 500	4 264	1 670	47 480	1 094	31 507	107 515

¹⁾ Balancen pr. 30 Juni 1920. ²⁾ Med Fradrag af løbende Veksler 978 000 samt formelle Konti. ³⁾ Filialen i Petrograd. ⁴⁾ Minus Diskonteringer. ⁵⁾ Vekselbeholdning. ⁶⁾ Konto Kurant Konti med Sesterselskaberne. ⁷⁾ Indenlandske Fryseriers Konto Kurant Konto. ⁸⁾ Patentkonto. ⁹⁾ Minus Diskonteringer. ¹⁰⁾ Enerets- og Etableringskonto. ¹¹⁾ Maskiner, Værktøj og Inventar. ¹²⁾ Inklusive Materialier. ¹³⁾ U. E. C.'s Balance er paa Grund af sin Størrelse udspaltet i dens enkelte Bestanddele, medens de øvrige Balancer er bibeholdt i den Form, de har i det trykte Regnskab. ¹⁴⁾ Med Fradrag af løbende Veksler 978 000 Kr samt formelle Konti. ¹⁵⁾ Prioriteter i faste Ejendomme 105 000 Kr og uhaævet Udbytte 4 000 Kr. ¹⁶⁾ Diskonteringer og Forskud.

Tabel I. C.

Russisk Handelskompagni og Th. Lund & Petersens danske Balancer ult. 1919 i 1 000 Kr.

A k t i v e r.

	R. H. K.	Th. L. & Petersen	Ialt
Kassebeholdning.....	2	3	5
Fonds.....	2 641	105	2 746
Diverse Debitorer.....	8 194	5 687	13 881
Diverse Forudbetalings- og Afregnings- konti.....	3 403	»	3 403
Varelager og svømmende Varer.....	14 324	502	14 826
Inventar.....	37	24	61
Ejendomme.....	948*)	184	1 132
Ialt...	29 549	6 505	36 054

P a s s i v e r.

	R. H. K.	Th. L. & Petersen	Ialt
Aktiekapital.....	5 000	1 000	6 000
Reservefonds.....	1 251	21	1 272
Bankskyld.....	2 764	»	2 764
Akcepter.....	3 101	»	3 101
Diverse Kreditorer.....	16 969	5 260	22 229
Overført fra 1918.....	464	»	464
Prioriteter.....	»	105	105
Overskud.....	»	119	119
Ialt...	29 549	6 505	36 054

Disse Balancer giver dog kun et ufuldkomment Billede af den store russiske og sibiriske Risiko, fordi Filialbalancerne kun indgaar i ovennævnte Tal med Slutsaldene paa deres Konti med Hovedkontoret.

*) Minus Prioriteter 499 000 Kr.

Tabel II. A.*U. E. C.'s Aktionærinteresse ult. 1919 i 1 000 Kr.***F o n d s k o n t o A.**

Selskab	Aktiekapital	U. E. C.s nom.	Interesse reel.
Crown Butter.....	»	0,5	0,5
Frysningskompagniet.....	3 000	300	300
U. S. A. Import.....	»	51	51
Trifolium.....	1 000	501	576
Pensionsforsikringsanstalten.....	1 000	10	10
Dansk Staalindustri.....	3 500	659	659
Fabriksanlæg.....	1 000	1 000	1 000
United Wine Import.....	2 000	90	90
I. Chr. Becher.....	100	100	100
A/S Seidelin.....	2 000	96	96
Nordisk Oversøisk.....	15 000	250 **)	250
Landbrugsmaskinkompagniet.....	3 000	1 558	1 636

F o n d s k o n t o B.

D. T. K.....	30 000*)	204	225
Sprængstoffabrikkerne.....		160	160
Præferenceaktier i Rekylerne	5 000	674	674
Almindelige Aktier i Rekylerne ..		2 103	2 103
Industrial Trading Co.....	3 000	25	25
Ialt ...		7 781,5	7 955,5

*) Inklusive U. E. C.'s egne 10 Millioner og den af Banken tegnede men ikke udbudte nye Emission paa 10 Mill. Kr.

**) Nom. 500 000 Kr med 50 pCt. indbetalt. Aktierne blev den 31 December 1919 overført fra D. T. K. til U. E. C.

Tabel

D. T. K.'s Aktionær

Selskab	1917.		
	Kapital	D. T. K.s Interesse nom.	reel.
1. United Export Co.	5 000	21	29
2. Russisk Handelskompagni.	5 000	1 285	1 516
3. Th. Lund & Petersen.	1 000	»	»
4. Nordisk Oversøisk.	15 000	250 ²⁾	250 ²⁾
5. Industrial Trading.	1 500	50	50
6. Dansk Udenlandsk Revisions-Anstalt. .	»	»	»
7. Trifolium.	1 000	20	23
8. Dansk Rekytriffelsyndikat (Søren Jensen)	800	484	484
9. Carl Høepfner.	»	»	»
10. Alliance Export.	?	250	250
11. Transmarine.	»	»	»
12. Continental Trading.	1 000	25	25
13. Alliance Trading.	£ 100 000	£ 34 900	593
14. Continental & Oversea Trading Co.	1 000	702	853
15. Dansk Italiensk.	500	100	100
16. Spansk Transatlantisk.	»	»	»
17. Iberisk Handelskompagni.	»	»	»
18. Brandt & Co.	500	300	300
19. Ostindisk Handelsselskab.	»	»	»
20. Gagliardi & Co.	»	»	»
21. Winkel & Gedde.	250	200	200
22. East Siberian Trading.	»	»	»
23. Bech van Sclen.	1 000	523	523
24. Enterprise Warehouse.	»	»	»
25. A. I. Larsen.	»	»	»
26. Aug. Petersen.	»	»	»
27. F. C. Sievers.	»	»	»
28. Emil Hansen.	250	225	225
29. Schlodtmann.	1 500	1 000	1 000
30. Gransøe & Co.	250	225	225
31. Vils Johnson & Co.	500	250	250
32. A. Boye & Co.	»	»	»
33. Union Trading Co.	500	500	500
		Kr 6 410	7 396

£ 34 900

¹⁾ I Virkeligheden kun 25 000 £ Aktier, medens Resten er Laan til Selskabet.

²⁾ I Virkeligheden 500 000 Kr, hvoraf 50 pCt. var indbetalt.

³⁾ Ult. 1919 overtog D. T. K. U. E. C.'s Aktiebesiddelse i R. H. K. og Continental Trading, medens U. E. C. overtog D. T. K.'s Aktiebesiddelse i Nordisk Oversøisk.

II. B.

interesse i 1 000 Kr.

1918.			1919.		
Kapital	D. T. K.s nom.	Interesse reel.	Kapital	D. T. K.s nom.	Interesse reel.
5 000	2	2	»	»	»
5 000	»	»	5 000	2 504 ³⁾	3 187
1 000	740	962	1 000	740	962
15 000	250	250	15 000	» ³⁾	»
1 500	25	25	3 000	»	»
100	100	100	100	100	100
1 000	»	»	1 000	»	»
800	484	484	5 000	664	664
800	200	352	800	200	352
»	»	»	»	»	»
»	»	»	500	n. Kr 484	513
1 000	»	»	1 000	sv. Kr 999 ³⁾	1 077
£ 100 000	£ 34 900	593	£ 100 000	£ 84 900	1 494
2 000	1 013	1 206	4 000	2 050	2 394
1 000	576	646	2 000	1 196	1 326
750	461	461	750	452	452
»	»	»	500	496	496
500	280	280	1 000	734	780
2 000	1 000	1 000	2 000	1 000	1 000
500	432	433	500	430	430
750	628	628	750	621	621
»	»	»	500	100	100
3 000	1 147	1 210	5 000	1 330	1 343
\$ 50 000	\$ 50 000	187	\$ 50 000	\$ 50 000	187
»	»	»	250	150	150
250	250	250	500	443	457
£ 70 000	£ 45 000 ¹⁾	685	£ 70 000	£ 45 000 ¹⁾	685
»	»	»	»	»	»
»	»	»	»	»	»
250	225	225	»	»	»
500	300	300	»	»	»
1 500	1 475	1 475	5 000	4 750	5 000
1 000	588	605	2 000	1 252	1 334
	Kr10 176	12 359		Kr 19 212 ⁴⁾	25 104
				n. Kr 484 000	
				sv. Kr 999 000	
	£ 79 900			£ 129 900	
	\$ 50 000			\$ 50 000	

⁴⁾ Ult. 1919 havde D. T. K. af Fonds endnu 1 Mill. Kr Genforeningsobligationer, bogført til pari.

Tabel III. A.

D. T. K.'s Engagementer ult. 1917-1919 i 1 000 Kr.

(Tabellen omfatter kun de Selskaber, der har baade dansk Hovedsæde og en udenlandsk Filial samt R. H. K. og U. E. C.).

Selskab	1917.			1918.			1919.		
	Tilgodehavende	Garantier	Ialt	Tilgodehavende	Garantier	Ialt	Tilgodehavende	Garantier	Ialt
Continental & Oversea Trading Co.	2 456	»	»	1 987	195	2 182	595	217	812
Dansk Italiensk.....	»	»	»	»	900	707	÷ 2 290	3 200	910
Iberisk Handelskompagni.....	»	»	»	»	»	»	÷ 512	590	78
Spansk Transatlantisk Co.....	»	»	»	»	908	561	÷ 90	1 250	1 160
Brandt & Co.....	53	»	»	343	»	343	÷ 53	»	53
Gagliardi.....	»	»	»	219	»	219	272	2 457	2 729
Winkel & Gedde.....	30	»	»	72	»	72	143	»	143
East Siberian Trading & Packing Co.	»	»	»	»	»	»	891	»	891
Beech van Stelen.....	66	»	»	286	1 585	1 871	÷ 205	2 210	2 005
A. I. Larsen.....	»	»	»	»	»	»	÷ 218	468	250
Aug. Petersen & Co.....	73	»	»	117	»	117	765	»	765
F. C. Sievers & Co.....	»	»	»	93	»	93	104	»	104
Emil Hansen & Co.....	140	»	»	291	»	291	»	»	»
Gransøe & Co.....	19	»	»	»	»	»	276	290	566
Schlodtmann & Co.....	318	»	»	»	»	»	»	»	»
A. Boye & Co.....	»	»	»	861	»	861	÷ 1 966	»	÷ 1 966
Vils Johnson & Co.....	648	»	»	1 223	»	1 223	3 829	643	4 472
Union Trading Co.....	99	»	»	100	1 240 ¹⁾	1 640	806	937	1 743
Sydamerikansk Plantageselskab....	235	»	»	÷ 355	»	355	48	1 625	1 673
Ialt....	÷ 3 737	600	3 937	÷ 5 892	1 883	9 820	÷ 7 729	13 887	16 382
	÷ 400			÷ 955		»	÷ 5 334		
U. E. C.....	÷ 132	»	÷ 132	2 105		2 105	14 967 ²⁾	»	14 967
R. H. K.....	÷ 893	»	÷ 893	»		»	»	»	»
Ialt....	÷ 3 737	600	2 912	7 997	1 883	11 925	÷ 22 696	13 887	31 249
	÷ 1 425			÷ 955			÷ 5 334		

¹⁾ Heraf overført 1 040 000 Kr den 4 April 1919 til Sydamerikansk Plantageselskab.

²⁾ Udgør U. E. C.'s bogholdermæssige Tilsvær hos D. T. K.

Tabel III. B.

U. E. C.'s Tilgodehavende hos og Garantier for de vigtigste Sesterselskaber.

I. I n d e n l a n d s k e H u s e.

Selskab	Tilgodehavende	Skyld	Garantier	Ialt Tilgodeh.	Ialt Skyld
R. H. K.....	20 228	»	350 ²⁾	20 578	»
D. T. K.....	2 150 ¹⁾	17 117	»	2 150	17 117
Frysningskompagniet	724	»	»	724	»
Staalindustri.....	3 384	»	400 ³⁾	3 784	»
Fabriksanlæg.....	784	»	»	784	»
Landbrugsmaskink. .	746	»	»	746	»
Industrial Trading Co	281	»	1 000 ⁴⁾	1 281	»
A/S S. Seidelin.....	13	»	»	13	»
United Wine Import Co.....	346	»	»	346	»
U. S. A. Import	1 131	»	»	1 131	»
I. Chr. Becker	1 701	»	500 ⁵⁾	2 201	»
Poul Dons & Co....	2 302	»	250 ⁵⁾	2 552	»
Nordisk Pakhus	657	»	»	657	»
White Eagle Shoe ..	202	»	»	202	»
Skand. Papirimport.	482	»	»	482	»
Rekylterne.....	2 132	»	»	2 132	»
Ialt .	37 263	17 117	2 500	39 763	17 117

¹⁾ Repræsenterer 3 Veksler trukket af D. T. K. paa U. E. C. og diskonteret i Landmandsbanken.

²⁾ Laan mod Depot af 360 000 Kr Aktier i Trifolium, Holten & Bondarsevski.

³⁾ Solidarisk Garanti ved U. E. C. og Industrial Trading Co.

⁴⁾ Laan i Landmandsbanken paa en særlig Konto kaldet I. T. C. og U. E. C., saaledes at I. T. C. har Dispositionsret over Kontoen under begge Selskabers solidariske Garanti.

⁵⁾ Garanti for Vekselporfeuille i Landmandsbanken.

Tabel III. B.

II. Udenlandske Huse.

Selskab	Tilgodehavende	Skyld	Garantier	Ialt Tilgodehavende	Skyld
Jennow & Maage.....	301	»	»	301	»
Continental Import ...	2 538	»	»	2 538	»
Continental Trading Co.	840	»	»	840	»
Transmarine Co.....	29	»	»	29	»
John Tofft & Co.	»	851 ¹⁾	»	»	851
Alliance Trading Co...	845	»	»	845	»
Continental and Oversea Trading Co.....	»	55	»	»	55
Dansk Italiensk Import & Export Co.....	»	141	»	»	141
Iberisk Handelskomp. .	4	»	»	4	»
Spansk Transatlantisk Kompagni.....	22	»	»	22	»
Brandt & Co	»	2	»	»	2
Köllner Handelsgesells.	784	»	»	784	»
Gagliardi & Co.....	145	»	»	145	»
Winkel & Gedde.....	37	»	»	37	»
East Siberian Trading & Packing Co.....	13	»	»	13	»
Bech van Sicten.....	»	488 ³⁾	»	»	488
Aug. Petersen & Co...	32	»	»	32	»
A. Boye & Co.....	4	»	1 220 ²⁾	1 224	»
Gransøe & Co.....	213	»	»	213	»
Schlodtmann & Co....	716	»	»	716	»
Vils, Johnson & Co. . .	»	177	1 812 ²⁾	1 812	177
Union Trading Co. ...	127	»	»	127	»
Ialt	6 650	1 714	3 032	9 682	1 714

1) Heraf 1 065 000 Kr Kobritzkontoen.

2) Henholdsvis 853 og 1 337 Kontos Kredit i National City Bank, Sao Paulo, mod Lagerbeviser, der belaaentes til 90 pCt. af deres Paalydende.

3) 5 244 000 Kr's Tilgodehavende hos New Yorker Kontoret, og 5 732 000 Kr's Skyld til San Francisco Kontoret bl. a. for de under U. E. C. omtalte Risafskibninger.

Omstaaende Tabeller, der for en væsentlig Del er baseret paa Selskabernes trykte Regnskaber samt paa Oplysninger indhentet hos »Dura«, tilstræber at give et Billede dels af det store Engagement, D. T. K. var inde i ult. 1919, og dels gennem Selskabernes Balancer af Risikoens Omfang.

Fremmed Valuta er overalt omregnet efter Ultimo-Kurserne 1919. Derefter har U. E. C.'s og D. T. K.'s Aktieinteresser og Engagementer med Søsterhusene ult. 1919 andraget i 1 000 Kr:

	Aktieinteresser	Tilgodehavender	Garantier	Ialt
D. T. K. ca.....	25 104	17 362	13 883	56 353
U. E. C.	7 956	25 092	5 532	38 580
Ialt ...	33 060	42 454	19 415	94 933

U. E. C.'s Engagement har, som det vil fremgaa af Tabel III. B., været ca. 15 Millioner større, idet man i ovenstaaende har fratrasket U. E. C.'s Skyld til D. T. K., der er medregnet under D. T. K.'s Tilgodehavender. Statistikken er ikke helt udtømmende navnlig fordi adskillige mindre Selskaber særlig af U. E. C.'s mangler. Tabellerne I. A., I. B., og I. C. viser Omfanget af den Risiko, D. T. K. ult. 1919 var inde i. Totalbalancen for de i ovennævnte Tabeller medtagne Selskaber andrager 213 520 000 Kr; lægges hertil D. T. K.'s Balance, saaledes som den fremgaar af Tabel V med Fradrag af U. E. C.'s Kapitalkonto 10 Mill. Kr eller 47 783 000 Kr, faas en samlet Balance paa 261 303 000 Kr. Naar man nu erindrer, dels at Tabellerne langt fra er fuldstændige, idet en Række mindre Selskaber mangler, dels at en Række af Selskabernes Balancer i de trykte Regnskaber er mindre end de burde være til Brug for nærværende Statistik (dette gælder særlig for de brasilianske Selskaber, der ved et Æskesystem er bragt ned til omkring $\frac{1}{3}$ af deres virkelige Størrelse), vil man med Støtte i Specialberetningerne forstaa, hvilken uhyre Risiko, Landmandsbanken med sit godt 100 Mill. Kr store Engagement ult. 1919 var inde i.

Som tidligere berørt betragtede man i Ledelsen af D. T. K., efterat U. E. C. havde maatte standse sine Vareforretninger, R. H. K. som Hovedhjørnestenen i Koncernens Bygning, men som foranstaaende Skema har vist, fortsætter man i forceret Tempo Udbygningen af Koncernen, selv efter at Ruslands Svigten for en stor Del havde berøvet Koncernen dens Basis.

Beretningerne om de forskellige Selskaber vil vise, hvorledes Størsteparten af disse i Løbet af 1919 eller de første Maaneder af 1920, altsaa inden Verdenskrisens Begyndelse, ved Slutningen af den mest udprægede Højkonjunkturperiode, vor Tid har set, enten har lidt mere eller mindre katastrofale Tab eller i hvert Fald er kørt fast og maa holdes oppe af D. T. K. og at det er aldeles undtagelsesvis, at et Selskab staar godt og reelt forsvarligt kan give Udbytte for Aaret 1919.

Af de danske Selskaber har saaledes Fabriksanlæg foruden et Tab paa ca. 200 000 Kr, der er overtaget af U. E. C., tilsat hele sin Aktiekapital 1 Mill. Kr, Frysningsskompagniet haft stort Driftstab paa sine Fryserier og sin Fiskeriflaade og har alene ved Hjælp af uberettigede Indtægts-Posteringer om Patentsalg kunnet deklarere Udbytte for 1918 og 1919, Staalindustri ligger stille med stærkt overkapitaliserede Værdier, et stort ganske usælgeligt Lager og et faktisk Underskud paa henved $\frac{3}{4}$ Mill. Kr fra Salget af Buddinge-Fabrikken til Landbrugsmaskinkompagniet og kan alene ved Hjælp af Posteringer, hvor-

ved dette Underskud bogforingsmæssigt forsvinder, og fordi U. E. C. overtager Lageret med en Avance for Staalindustri paa 400 000 Kr, give Udbytte for 1919, og Nederlandsk Eksport- og Import Kompagni har gennem Nordisk Konservesfabrik og andre Krigsforretninger et Deficit paa 1,4 Mill. Kr, der senere overtoges af U. E. C.

Endelig var U. E. C. foruden at være ramt gennem Udviklingen i de foranævnte Selskaber, der alle hører under U. E. C.s Interessesfære, og rent bortset fra sit mægtige og efterhaanden yderst risikable Engagement i R. H. K., stort ult. 1919 ca. 20 Mill. Kr, foruden sin Aktieinteresse paa 3,1 Mill. Kr, ved Siden deraf selv kommen ind i en mægtig Vareforretning, som Selskabets Ledelse ikke magtede, og som den økonomiske Udvikling derhos gik imod, saaledes at Aaret som paavist under U. E. C. i Virkeligheden ikke har givet dette Selskab nogen Indtægt af den meget store Vareomsætning, naar man lader Aaret 1919 bære de Afskrivninger for det overliggende Varelager, som almindelig Forretningskoutume vilde kræve.

Hvad angaar de udenlandske Selskaber, der direkte henhørte under D. T. K.s Interessesfære, viser Beretningen om Bech van Siclen, at dette Selskab gaar ud af en saa stor Omsætning som 17 Mill. \$ med en Fortjeneste paa kun 8 000 \$ og meget store uafskrevne Tab i New York; Fortjenesten udeblev, fordi Hovedhandelen foregik a meta med U. E. C., hvis Organisation svigtede; det var kun ved at optage en Del af det Dollarsbeløb, den til New York overførte og der fastbundne Kapital repræsenterede, til 5½ Kr, endda Aarsberetningen netop fastslog, at Dollars var opført til pari. at man kunde afslutte dette Selskabs 1919-Regnskab med Udbytte.

Firmaet i Meksiko er inden et Aar efter Starten kørt fast med stort Underskud.

Firmaerne i Brasilien har Underskud paa 5—6 Mill. Kr og gaar ind i 1920 med Sikkerhed for at forøge Underskudet paa Grund af Omkostningernes abnorme Størrelse i Forhold til Omsætningen, og Sievers & Co., Chile, har i Begyndelsen af 1920 tilsat den hele Kapital.

Ecuador-Firmaet har brugt væsentlige Dele af Selskabets Midler til tabbringende Kreditgivning til Foretagender, privat ejede af Filialens Direktører og Personale, men skjulte det for Hovedsædet.

I Argentina laa Forholdene saaledes, at Det sydamerikanske Plantageselskab kun kunde aflægge Regnskab med 10 pCt. Udbytte ved Hjælp af Kursavancen paa den til Rio overførte Kapital, medens Plantagedriften som saadan kun med en anstrengt Vurdering af Dyrebestanden, Friaktier m. m. kan opvise et mindre Overskud.

Union Trading Co. havde gennem hele 1919 maattet kæmpe med det store Varelager, man var blevet liggende med paa Grund af den øjeblikkelige Krise efter Vaabenstilstanden i November 1918 og for en stor Del endnu havde ult. 1919, og som med store Tab maatte realiseres i første Halvdel af 1920, jfr. Beretningen om dette Selskab, hvoraf ogsaa vil fremgaa, at det kun var muligt ved til 1920 at overføre store Rejseomkostninger fra 1919 samt ved at foruddiskontere problematiske og fremtidige Kursavancer at opstille et Regnskab med 10 pCt. Udbytte.

Hvor trøstesløs Tilstanden var i Gagliardi & Co. i Australien viser Kaptajn Kjærs, den udsendte Kontrolldirektørs Beretning om Forholdene i dette Firma, som D. T. K. allerede i 1919 karakteriserer rigtigt.

Paa samme Maade illustreres Forholdet i det japanske Selskab Winkel & Gedde bedst ved den pessimistiske Skildring af Selskabets Stilling og Fremtidsudsigter, som 2den Direktøren Hammerich allerede i Sommeren 1919 havde ment sig forpligtet til at sende Harald Plum, stærkt understregende de Ledendes og Personalets Ukendskab med Forretningsforholdene i Japan. At Selskabet magtede at aflægge Regnskab for 1919 med 10 pCt. Udbytte, forandrer ikke Billedet, naar man af Beretningen om Selskabet ser, hvor-

ledes det skyldes Overforsel til senere Aar af store lidte Tab i Forbindelse med hasarderede Kursposteringer.

Endnu værre stod det til i Vladivostock-Firmaet, The East Siberian Trading & Packing Co., der startet i Foraaret 1919 havde naaet inden Aarets Udgang at tilsætte hele sin Aktiekapital $\frac{1}{2}$ Mill. Kr ved mislykkede Fiskeridispositioner og samtidig tvunget D. T. K. ind i store tabvoldende Dispositioner ved Opkøb af Maskiner m. m., ligesom hele Handelsvirksomheden i Østen var dødeligt ramt ved Sovjets Sejre og den østsibiriske Rubels kolossale Fald i Efteraaret 1919.

Vender vi os til de europæiske Søsterhuse, træffer vi ogsaa blandt dem et sort Faar, det Spansk Transatlantiske Kompagni, hvis Beretning taler højt om Misrøgt og Nepotisme hos dets Direktør Jahiel, og hvis 1919-Regnskab vel danner Basis for 8 pCt. Udbytte, men kun ved at medtage Avancer, hvis imaginære Karakter, Dura kendte, og ved at D. T. K. »midlertidig« overtog en Omkostningskonto paa 50 000 Kr, hvilken Konto i 1921 tilbageførtes til Selskabet. Og Firmaets Omkostningsbudget med alene et Gagebudget paa 250 000 Pesetas maatte for en nøgtern Betragtning udelukke enhver Mulighed for Overskud i 1920, selv under gunstige Konjunkturer.

I Portugal havde man kun et nystartet Selskab Iberisk Handelskompagni. Dette Selskab arbejdede med Kreditter i Sterling, og Kursen paa Escudos, der efter London-Noteringer stod i $30\frac{3}{4}$ pence den 30 Juni 1919, var ult. 1919 faldet til $20\frac{1}{4}$ pence og fortsatte det stærke Fald i 1920.

Det italienske Selskab havde i Lobet af 1919 været udsat for stærke Rystelser gennem Regeringsrestriktioner, Rekvisitioner etc, og truedes nu ved Aarets Udgang af store Skattekrav for Aarene 1917—1919, mod hvilke der væsentlig kun fandtes Reserver i problematiske fremtidige Kursavancer. Desuden havde Selskabet store, svævende Disputer med Søsterhusene paa Grund af dets Misbrug af Konsignationssystemet.

Brandt & Co. i Ægypten synes at have formaaet at oparbejde en Forretning, men slæbte endnu rundt paa en Etableringskonto paa 80 000 Kr og havde lidt ved en omtvistelig privat Sækkespekulation fra Lokaldirektørens Side.

Det franske Hus havde i hvert Fald oparbejdet en stor Forretning, men rantes — tilsvarende det portugisiske Hus — af Franc-Kursens Fald, der umuliggjorde Udbytte for 1919. Tværtimod var der endnu et hvilende Kurstab paa ca. $\frac{3}{4}$ Mill. Kr.

Tilbage er Selskaberne i Sverige og London — Continental Trading Co. og Alliance Trading Co. —, hvilke Selskaber ligesom det finske ikke havde københavnsk Hovedsæde, hvorfor Kommissionen ikke har gennemgaaet deres Forhold. Saavidt det skønnes, var Alliance Trading Co., der havde en Aktiekapital paa 100 000 £, hvoraf D. T. K. ejede 89 900 £, det bedste af de transatlantiske Selskaber med en Ledelse, ret uafhængig af D. T. K., der dog mod den engelske Direktions Forslag fik gennemført, at Selskabet for 1919 udbetalte en Dividende af 10 pCt. i Stedet for som af Englænderne foreslaaet 8 pCt. Selskabet havde oprindelig haft store russiske Interesser og endnu i 1919 op imod 100 000 Kr bogførte russiske Tilgodehavender, foruden at man var engageret med 200 000 Kr i Nordisk-Oversøisk Aktier; med Hensyn til de russiske Fordringer er det bemærkelsesværdigt, at de engelske »Chartered accountants«, der reviderer A. T. C.'s Regnskab, tager Afstand fra deres Opførelse i 1918 og 19, og det følgende Aar endog fratræder.

Af Selskaber henhørende under den transatlantiske Ring maa endnu nævnes Crown Butter Co., der imidlertid er uden Interesse for U. E. C.'s og D. T. K.'s Stilling, da det bortset fra Personalunionen kun havde Tilknytning til Ringen gennem 500 Kr Aktier, som U. E. C. ejede, idet Crown Butter Co. ikke havde oprettet den sædvanlige Kontrakt om Andel i Overskudet og pligtmæssigt Samarbejde.

U. E. C. ejede ligeledes en mindre nu tilbagesolgt Aktiepost i A/S Seidelin og var derhos interesseret i dette Selskabs Trivsel som Følge af dets kontraktmæssige Til-

knytning til U. E. C., der for Aaret 1919 oppebærer ca. 329 000 Kr fra Seidelin i Kontraktgift.

D. T. K. var paa den anden Side Hovedaktionær i A/S Th. Lund & Petersen, der vel giver 6 pCt. Udbytte for 1919, men kun ved at holde Selskabets mægtige Interesser i Russisk-Asiatisk Co. udenfor Regnskabet. Om Situationen i dette Selskab og i Russisk Handelskompagni henvises iøvrigt til Beretningerne om disse Selskaber.

Endelig var begge Selskaberne sammen med R. H. K. saa godt som Eneaktionærer i Rekyrliffelsyndikatet, hvis Forhold vel nok maatte siges at være blevet væsentlig forbedret i Løbet af 1919 ved den tekniske Udvikling af Vaabnet, men som paa den anden Side ikke kunde give Udbytte for Aaret, fordi det havde bundet 12 Mill. Kr i russiske Aktiver, som det maatte afskrive paa.

Naar saaledes langt Størstedelen af D. T. K.s og U. E. C.s Selskaber under Højkonjunkturperioden i 1916—1919 ikke har kunnet opvise mere tilfredsstillende Resultater end de fornævnte, ligger det nær at spørge om Aarsagerne hertil, og det er saa meget naturligere at undersøge disse Aarsager, som det vil vise sig, at det er de samme Grunde, der senere i 1920—21, da Krisen brød ud, medførte, at Tabene i den transatlantiske Koncern blev saa uforholdsmæssig store.

For det første er paa enkelte Undtagelser nær alle Selskaberne startede under Krigen eller i Efterkrigsperioden, hvor Pris- og Gageniveauet var skruet i Vejret, hvad der medførte, at Startomkostningerne og Gage- og Omkostningsbudgetterne i disse Selskabernes første vanskelige Aar blev abnormt høje.

Derfor slæber en stor Del af Selskaberne endnu ved Udgangen af Aaret 1919 rundt med store Etableringskonti, der yderligere forhøjes ved, at man f. Eks. i de brasilianske Selskaber, Union Trading Co. og Winkel & Gedde samt i Realiteten i Fabriksanlæg overfører tidligere Aars Driftstab paa disse Konti, eller, som i Staalindustri endog overfører det 700 000 Kr store Tab ved Frasalg af Dele af Virksomheden til saadanne Konti. Særlig bemærkelsesværdig er desuden Forholdet i Spansk-Transatlantisk, hvor man med en Aktiekapital paa $3\frac{1}{4}$ Mill. Kr har Etableringskonti paa ialt 140 000 Kr.

For en Del modsvares disse Konti vel ved, at de delvis er opstaaede som ydet goodwill for Overdragelse af bestaaende Forretninger, men Ulykken var, at det, man overtog, netop ikke var Købmandsforretninger, men Agenturer, som Gagliardis, Brandts, og Johnsons — en goodwill, der kun undtagelsesvis havde nogen Realitet bag sig i Forretningens Kunderkreds eller Direktørenes Dygtighed.

Endnu alvorligere og i sine senere Udslag mere dødbringende var den Overkapitalisering, der fandt Sted ved Starten af Staalindustri (hvor der straks betaltes en Overkurs paa $2\frac{2}{3}$ Mill. Kr paa i Forvejen udvandede Aktier i de to Selskaber, ved hvis Sammenlutning Staalindustri stiftedes med en Kapital paa $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr) og Fabriksanlæg og dets Datterselskab Animalia (der stiftes med en Kapital paa 1 Mill. sv. Kr, hvoraf 600 000 Kr er ren goodwill).

Kræftskaden i hele Koncernen laa imidlertid nærmest i Koncernens uhyre Omkostninger, Hvor mægtige de har været, vil fremgaa af de nedenstaaende Tabeller — Tabel IV. A. og B. —, hvorefter Generalomkostningerne i 1919 har andraget ialt 17 Mill. Kr og i 1920 over 20 Mill. Disse Oversigter er tilmed langt fra udtømmende. Dels mangler Oplysninger for en Del Selskaber af den snævrere Koncern som Firmaerne i Meksiko, Chile, Ostindien, Nederlandsk Eks- og Import, East Siberian Trading & Packing Co., Sydamerikansk Plantageselskab, Fabriksanlæg og Frysningsskompagniet samt John Tofft & Co.; endelig fra de mange Underselskaber, særlig de russiske Randstatselskaber og fra de Selskaber, der stod Koncernen fjernere, som Rekylsyndikatet, Høepfner og Trifolium samt Industrial Trading Co.

Tabel IV. A.

Udgifter i 1919	Gager Kr.	Generalom- kostninger Kr.	Rente og Diskonto Kr.	Porto og Telegrammer Kr.	Diverse Kr.	Ialt Kr.
Boye & Co., Sao Paulo	256 480,51	330 492,58	320 515,77	47 600,45	»	955 089,31
Ansøe & Co., Porto Alegre	150 947,22	130 091,05	105 798,55	»	2 400,97	389 237,79
Is, Johnson & Co., Rio de Janeiro	356 462,80	181 764,60	315 169,45	58 322,83	»	911 719,68
Is, Johnson & Co., Santos	95 804,28	74 040,25	100 442,87	23 217,05	24 487,45	317 991,90
sa Armarinho, Sao Paulo	262 209,89	94 062,78	197 695,78	»	7 900,39	561 868,84
iemøllen, Rio de Janeiro	33 276,96	34 319,40	53 374,80	»	»	120 971,16
teophenolfabriken, Rio de Janeiro	33 496,63	14 496,34	13,426 90	»	38 726,23	100 146,00
ion Trading Co., Buenos Aires	512 660,94	230 353,20	382 282,12	83 494,63	44 254,84	1 253 045,73
sch, van Siclen & Co., New York	1 223 185,86	709 449,47	310 495,28	224 747,43	»	2 467 878,04
andt & Co., Cairo og Alexandria	154 508,10	57 548,74	73 475,03	6 047,80	»	291 579,67
ntinental Import Co., Helsingfors	18 589,60	37 393,91	33 716,01	»	»	89 699,52
ntinental & Oversea Tr. Co., Paris	247 980,92	116 219,30	»	15 955,67	»	380 155,89
nsk Italiensk Export Co.	229 281,72	57 078,02	145 779,84	28 677,35	»	460 816,93
g. Petersen & Co., Guayaquil	88 150,68	103 395,53	95 119,30	12 705,77	»	299 371,28
inkel & Gedde, Kobe	216 211,94	86 376,19	75 180,56	46 712,03	36 579,37	461 060,09
Gagliardi & Co., Sidney	28 787,25	181 094,40	74 709,30	4 991,10	»	289 582,05
ansk Transatl. Co., Barcelona	»	330 338,13	93 435,25	»	43 250,90	467 024,28
liance Trading Co., London	»	599 128,50	»	»	»	599 128,50
ntinental Trading Co., Stockholm	222 540,70	172 602,33	»	»	»	395 143,03
ited Export Co.	481 352,33	454 714,91	992 648,51	87 922,76	»	2 016 638,51
ansatl. Co.	233 319,44	231 216,76	429 977,56	7 524,86	»	902 038,62
Udgifter ved Hovedkontoret:						
Is, Johnson & Co.	»	108 684,93	»	»	»	108 684,93
Boye & Co.	»	20 744,58	»	»	»	20 744,58
g. Petersen & Co.	»	20 297,05	»	»	»	20 297,05
ansk Transatl. Co.	»	18 046,43	»	»	»	18 046,43
randt & Co.	»	24 561,77	»	»	»	24 561,77
sch, van Siclen & Co.	»	37 086,66	»	»	»	37 086,66
inkel & Gedde	»	20 533,41	»	»	»	20 533,41
ion Trading Co.	»	33 709,60	»	»	»	33 709,60
Gagliardi & Co.	»	11 878,69	»	»	»	11 878,69
ansk Italiensk Export Co.	»	60 816,44	»	»	»	60 816,44

<i>Udgifter ved Hovedkontoret</i>	Gager	Generalom- kostninger	Rente og Diskonto	Porto og Telegrammer	Diverse	I alt
	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.
I. Chr. Becher & Co.	»	104 198,62	54 108,97	»	»	158 307,6
Skandinavisk Møbelværk. .	»	49 274,81	23 555,86	»	»	72 830,7
Aarslev Sav- og Hammer- værk	24 959,48	25 202,71	7 750,03	»	»	57 912,2
Dansk Staalindustri	296 756,39	446 350,70	219 858,03	»	»	962 965,1
U. S. A. Import	52 793,79	208 706,06	35 127,38	»	»	296 626,2
Th. Lund & Petersen	117 979,79	65 247,67	198 854,05	6 015,22	»	388 096,7
Poul Dons & Co.	59 545,26	34 267,92	47 786,65	»	»	141 599,8
Russisk Handelskompagni .	»	382 623,23	507 111,50	»	»	889 734,7
	5 397 282,24	5 898 407,67	4 907 395,25	653 934,95	197 600,15	17 054 620,3

Tabel IV. B.

Udgifter i 1920

A. Boye & Co., Sao Paulo	»	»	»	»	»	»
A. Boye & Co., Santos . . .	159 600,20	79 144,34	21 949,36	30 403,71	»	291 097,6
A. Boye & Co., Rio de Ja- neiro	37 166,40	45 277,96	13 261,03	3 953,23	»	99 658,6
Vils, Johnson & Co., Rio de Janeiro	277 279,96	98 323,72	264 709,75	17 916,55	»	658 229,9
Casa Armarinho, Sao Paulo	160 218,95	236 320,39	210 496,11	»	»	607 035,4
Gransøe & Co., Porto Alegre	180 323,74	119 944,23	101 747,15	»	»	402 015,1
Oliemøllen	»	»	»	»	»	»
Creophenolfabriken	»	»	»	»	»	»
Union Trading Co., Buenos Aires	603 339,17	453 890,93	290 995,04	61 047,32	»	1 409 272,4
Bech, van Sielen & Co., New York	1 499 421,56	706 261,14	393 142,16	»	»	2 598 824,8
Brandt & Co., Cairo & Alexandria	282 429,42	68 044,48	266 999,03	14 626,02	»	632 198,9
Cont. Import Co. Helsing- fors	51 328,15	56 997,23	64 415,81	»	»	172 741,2
Cont. & Oversea Trading Co., Paris	354 405,61	108 603,03	»	20 831,38	»	483 840,0
Dansk Italiensk Export Co.	195 259,57	146 722,42	346 859,12	15 255,44	»	704 096,7
Aug. Petersen & Co., Gua- yaquil	161 137,47	413 696,74	160 977,10	»	»	735 811,2
Winkel & Gedde, Kobe . .	307 434,64	194 989,68	131 299,82	40 274,51	»	673 998,0
F. Gagliardi & Co., Sidney	161 411,25	72 595,25	107 903,25	21 658,00	»	363 567,0
Spansk Trantatl. Co., Bar- celona	205 465,57	165 230,04	211 808,75	20 575,90	»	603 080,2
Alliance Trading Co., Lon- don	»	638 046,50	»	»	»	638 046,5
Cont. Trading Co., Stock- holm	340 995,22	232 441,68	»	»	12 696,71	586 133,6
United Export Co.	838 586,90	601 276,49	2 366 653,05	88 862,87	»	3 895 379,2
Transatlantisk Komp. . . .	279 643,50	327 101,04	300 087,91	9 446,83	»	916 279,3

<i>Udgifter ved Hovedkontoret:</i>	Gager	Generalom- kostninger	Rente og Diskonto	Porto og Telegrammer	Diverse	I alt
	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.
Vils, Johnson & Co.	»	3 447,50	»	»	»	3 447,50
A. Boye & Co.	»	18 391,96	»	»	»	18 391,96
Aug. Petersen & Co.	»	20 022,59	»	»	»	20 022,59
Spansk Transatl. Co.	»	9 818,90	»	»	»	9 818,90
Brandt & Co.	»	18 748,12	»	»	»	18 748,12
Bech, van Sieten & Co. . .	»	85 433,25	»	»	»	85 433,25
Winkel & Gedde	»	17 215,89	»	»	»	17 215,89
Union Trading Co.	»	30 264,01	»	»	»	30 264,04
F. Gagliardi & Co.	»	11 304,94	»	»	»	11 304,94
Dansk Italiensk Export Co.	»	39 097,27	»	»	»	39 097,27
Aarslev Sav- og Hammer- værk.	43 410,78	44 606,57	3 610,18	»	»	91 636,53
Poul Dons & Co.	107 838,86	84 614,93	167 237,37	»	»	359 691,16
Dansk Staalindustri.	157 620,74	349 660,88	176 774,86	»	»	684 056,48
White Eagle Shoe Co.	65 370,26	98 661,47	47 038,71	»	»	211 070,44
Nordisk Kontoretablering .	»	173 678,62	59 678,62	»	»	233 357,24
I. Chr. Becher & Co.	»	203 225,39	111 033,35	»	»	314 258,74
Skandinavisk Møbelværk..	»	78 044,25	25 857,95	»	»	103 902,20
Th. Lund & Petersen	105 198,50	59 330,65	7 063,00	5 751,91	»	177 353,06
Russisk Handelskompagni .	»	555 097,50	440 168,68	»	»	995 266,18
	6 574 995,42	6 665 581,01	6 291 767,16	350 603,68	12 696,71	19 885 643,98

P. S. For A. Boye & Co., Sao Paulo, Oliemøllen og Greophenolfabriken i Rio Janeiro har det ikke været muligt at finde de pr. 31. December 1920 modtagne Balancer. Udgifterne kan antages at have været ca. 700 000 Kr. 700 000,00
Ialt . . . 20 595 643,98

Hvorledes disse mægtige Omkostninger forholdt sig til Omsætningerne i Selskabene vil fremgaa af Beretningerne om f. Eks. Brasilien, Meksiko, Japan, Australien og Spanien samt Argentina, hvor Generalomkostningerne i 1919 var 12½ pCt., endda en Del af disse først posteredes det følgende Aar; i Winkel & Gedde androg de 14,2 pCt. og i Gagliardi 23,2 pCt.; grellere endnu bliver Forholdet, naar Omkostningerne ses i Relation til Bruttoavancerne, som ikke alene er for smaa i Forhold til Omkostningerne men ogsaa i Forhold til Omsætningen.

Det skyldes først og fremmest den manglende Basis for de forskellige Firmaer, der mere er startede for at tjene de allerede bestaaende Huses Interesser, end fordi der laa en lønnende Virksomhed i vedkommende Land. Som Eksempel kan nævnes Gagliardi & Co., der startedes til Støtte for Dansk Italiensk Co., Winkel & Gedde, hvis Start udtrykkelig motiveres ved Ønsket om at lette Samkvemet mellem Søsterhusene i Vladivostok og New York, Brandt & Co. af lignende Aarsag, og Meksiko-Huset af Hensyn til Bech van Sieten. Det var en Gentagelse af, at man i sin Tid startede Bech van Sieten & Co., Alliance Trading Co., det svenske Selskab og det italienske Selskab som Fødestationer for R. H. K. og i samme Øjemed havde udbygget den sydamerikanske Organisation, hvorved man ved Tabet af det russiske Marked var kommet til at staa med en Række Firmaer berøvet deres Basis.

Resultatet af, at Koncernen saaledes havde bredt sig ud over største Delen af Kloden, var, at Samhandelen mellem Firmaerne — som tidligere berørt — kom til at omfatte et Utal af Artikler, saaledes at Firmaerne i Stedet for hver for sig at kaste sig over specielle Varer, som man kunde beherske og magte med et ikke altfor stort Personale, blev drevet op til at blive mere eller mindre generelle Eksport- og Importhuse, der uden Støtte i tilstrækkelige Forretninger holdt et mægtigt Personale, jfr. f. Eks. Beretningerne om East Siberian, Winkel & Gedde, August Petersen, Spansk-Transatlantisk og Bech van Sieten, hvoraf yderligere vil fremgaa, at Filialdirektører under Venskabshensyn ansatte overflødigt og inkompetent, højtgageret Personale; men ogsaa D. T. K. belastede Firmaernes Omkostningskonti ved Udsendelse af overflødigt Personale, uden Branche- og Lokalkendskab, ofte endog uden kommerciel Uddannelse. Der er Eksempler paa, at Filialen stod ganske uforberedt overfor en saadan Forøgelse af Staben.

I Stedet for at starte en Række Firmaer, der hver for sig havde en selvstændig Eksistensberettigelse og Levedygtighed, havde D. T. K. altsaa begaaet den Kapitalfejl at etablere en Række Huse, hvis væsentligste Eksistensberettigelse maatte søges i Samhandelen med Søsterselskaberne.

Dette uheldige Forhold forstærkedes yderligere, fordi D. T. K. foreskrev en Instruks, der gav Samhandelen med Søsterselskaberne en Præferencestilling overfor Handelen med Firmaer udenfor Koncernen. Resultatet heraf belyses bedst ved Forholdene i Winkel & Gedde, saaledes som de er beskrevne i Beretningen om dette Firma.

Reglerne blev efterhaanden af Harald Plum udformet i følgende 6 Paragraffer:

§ 1.

Ethvert Selskab er, indenfor dets geografiske Omraade, Generalagent for alle andre Søsterselskaber.

§ 2.

Alle Forretninger, som et Firma foretager indenfor et andet Firmas geografiske Omraade, skal fortrinsvis gøres gennem dette Selskab.

§ 3.

De forskellige Firmaer træffer selv indbyrdes de Overenskomster, efter hvilke Forretningerne skal gøres, og disse Overenskomster skal forelægges Det Transatlantiske Kompagni til Godkendelse.

§ 4.

Skulde et Firma ønske at gøre Forretninger med et andet Søsterselskabs geografiske Omraade direkte gennem et Firma, der ikke tilhører Organisationen, skal det kreditere Søsterselskabet for 20 pCt. af den indvundne Fortjeneste paa hver af Forretningerne, medmindre andre Overenskomster er truffet.

§ 5.

Det Transatlantiske Kompagni kan i særlige Tilfælde tillade et Firma at gøre direkte Forretninger indenfor et andet Selskabs geografiske Omraade uden Fortjeneste til sidstnævnte.

§ 6.

Alle Uoverensstemmelser mellem Firmaerne, som ikke kan afgøres ved gensidige Bestræbelser, skal eventuelt overgives til Voldgift, valgt af Det Transatlantiske Kompagnis Direktion.

Af Beretningen om Continental & Oversea Trading Co. fremgaar, at dette Firma klager til D. T. K. over at de brasilianske Byer, hvorpaa Forretningerne giver mindst Udbytte, er de Steder, hvor Handelen foregaar med Søsterhusene. Paa den anden Side findes tilsvarende Klager fra Importhusene over, at de Huse, der betjener dem daarligst, er Søsterhusene, navnlig er der stadig Klager over de Omkostninger, de belemrer Varerne med. Særlig illustrerende er en Klage i en Skrivelse af 2 September 1919 fra Gagliardi til D. T. K. om Alliance Trading Co.:

»Alle Forretningsfirmaer her noterer betydelig lavere Priser, baade for Ordre og fra Lager, og vi er tilbøjelige til at tro, at vi vilde være meget bedre stillede, hvis vi selv havde en almindelig Købs-Agent i London. Vi er fuldt overbevist om, at Alliance Trading Company beregner sig en betydelig Fortjeneste og til den føjer 3½ pCt. Provision. I Stedet for at vi kunne slaa alle vore Konkurrenter — hvis vi kunde handle i Overensstemmelse med Deres Regler, d. v. s. *aller nøjeste Priser. smaa Provisioner og »a meta«*, møder vi bestandig med de højeste Noteringer, og til Trods for vore Anstrengelser mister vi daglig store Forretninger og faar samtidig et daarligt Ry paa os med Hensyn til Noteringer.

Det er for Eksempel en stor Skuffelse, naar en af vore Rejsende meddeler, at da han besøgte et Firma her, fik han følgende Svar: »Hvis De vil købe dem, vil jeg tilbyde Dem de samme Varer til en Pris, der er 20 pCt. lavere end Deres Pris, og jeg vil dog have en meget god Fortjeneste«. Dette er sket, og Tilstanden indenfor vort Firma er saaledes, at vi ikke vil spilde mere Tid med at bearbejde Markedet her for engelske Varer.

Aldeles tilsvarende Klager har Gagliardi over Winkel & Gedde, Brandt & Co., over Italien og en Række Huse over Bech van Sichen.

En Hovedfejl ved a meta Systemet var dernæst, at det tilslørede Urentabiliteten af Driften af de fleste Huse, fordi disse Forretninger ofte først afregnedes aarevis efter at være udfakturerede, hvorved Tabets Konstatering blev udskudt, hvorom atter kan henvises til Beretningen om Winkel & Gedde samt om East Siberian foruden først og fremmest til den store a meta Samhandel i 1919 mellem U. E. C. og Bech van Sichen.

Et Eksempel kan ogsaa hentes fra Beretningen om Spansk-Transatlantisk Co., der i 1919-Regnskabet tager 24 000 Pesetas forventet Avance paa uafregnede a meta Partier op i sit Regnskab og saa deklarerer Udbytte paa Basis heraf, skønt alene et Parti Appelsiner, sendt til U. E. C. af dette var solgt i 1919 med et Tab paa 110 000 Kr, som man først i August 1920 naar at afregne med det spanske Selskab, der skal bære 45 000 Kr af Tabet.

Det mest skæbnesvangre Produkt af den transatlantiske Samhandelsteori var dog det ulykkelige Konsignationssystem, hvorefter et Selskab havde Lov til at sende *ubeordrede* Konsignationer afsted til Søsterhusene, saaledes at det afsendende Hus samtidig havde Lov til at trække en 3 Maaneders Tratte paa det modtagende Hus. Det er af Harald Plum hævdet, at denne Tratte skulde virke ansporende paa det modtagende Hus, der derved inciteredes til at sælge Varerne, inden de 3 Maaneder var forløbne.

Sundt Købmandsskab kræver, at det er Købmanden paa Afsætningsstedet, der skal afgøre, hvilke Varer Markedet har Brug for, og ikke et andet Hus, der tilfældigt er faldet over en Vare, dertil kom, at Systemet i for høj Grad fristede til paa en bekvem Maade at slippe af med usælgelige Varer. Nu fik man dog i Stedet en Tratte, der kunde diskonteres.

De Misbrug, dette System gav Anledning til, og som allerede i Begyndelsen af 1919 paatales skarpt af Direktør Aarestrup i Brev til Harald Plum, er for Eks. nævnt under Dansk-Italiensk Export Co., der er det Firma, som væsentligst gav Anledning til Klager specielt fra Argentina og Australien.

Hvad der er anført om a meta Systemets uheldige Følger i Retning af at forvanske

Billedet af Firmaernes Stilling, gælder i forhøjet Grad om Konsignationerne, dels fordi Varerne ofte var ganske usælgelige paa Modtagelsesstedet og som Følge deraf i vid Udstrækning henlaa usolgte i Aarevis — jfr. f. Eks. Konsignationerne til Gagliardi — dels fordi Salgene af dem forvoldte aarelange Disputer om Tabets Fordeling, og Tabet i Mellemtiden stod posteret under Diverse Debitorer hos det Hus, der havde foretaget Salget.

Et særlig grelt Udslag af Systemet, som det virkede i Praksis, frembyder en Damperladning Klipfisk paa 2—3 000 Tons, som D. T. K.s Selskab i Kristiania, A/S Transmarine Kompagni, havde sendt til Ægypten. Her kunde Varen ikke afsættes, og Ladningen blev derfor fra Ægypten uden videre dirigeret til Genua med en Tratte paa ca. 1 000 000 Kr, men ogsaa i Italien viste Varen sig usælgelig; hvorefter man dirigerede Damperen med Klipfisken videre til Buenos Aires, atter ledsaget af en Veksel paa Buenos Aires, forhøjet med de sædvanlige 2 pCt. i Kommission plus Fragten. At Klipfisken herefter voldte Tab i Sydamerika kan ikke undre. Tabet blev 332 000 Kr.

Den mest storslaaede og derfor ogsaa for Koncernen dyreste Udnyttelse af den transatlantiske Organisation var imidlertid de i Februar 1920 paa Harald Plums Initiativ startede saakaldte »U. E. C. Consignments«, der udførligt er omtalt under U. E. C., og som bestod i Opkøb af for 28—30 Mill. Mark tyske Varer, hovedsagelig med Eksport til de sydamerikanske Huse for Øje. til Trods for, at de brasilianske Huse frabad sig Konsignationerne og Plum fuldtud var vidende om deres svigtende Salgsorganisationer, og skønt han fra det opkøbende Hus John Tofft & Co. modtog Beklagelser over, at Opkøbene foregik i Blinde, fordi Tyskerne siden 1914 var uden Føling med Markederne ude i Verden og ikke fik Støtte fra Søsterhusene. Resultatet blev da ogsaa, at Konsignationerne for Størstedelen endnu laa i Tolden, da det kraftige Prisfald indtraadte i Efteraaret 1920, og at disse Konsignationer gav et Tab paa omtrent 100 pCt. (over 3 Mill. Kr). Som Eksempler paa, hvorledes Opkøbene og Udsendelsen af Varerne foregik i Blinde og uden Kontakt med vedkommende Marked, kan nævnes, at Brasilien fik tilsendt Dukker og Hængelaase til Brasiliens Forbrug i flere Aar, Ecuador fik Ligkistepynt nok til 2—300 Aar, medens New York og Buenos Aires maatte abandonnere store ganske usælgelige Partier, New York for over ½ Mill. Kr ved at sælge dem til Spotpris paa Kredit til en ganske insolvent Køber i Chile blot for at komme af med Varerne.

Paa samme Maade gik det, som ligeledes i U. E. C. nærmere beskrevet, med den saakaldte Kobritz-Konsignation, Opkøb i Tyskland i Begyndelsen af 1920 med Eksport til Sibirien for Øje. Opkøb, der ligeledes var foretaget uden Samraad med Filialen, og som man dirigerede til Østen trods Advarsler derude fra. Intet Under, at Transaktionen paa en Fakturaværdi af 980 000 Kr gav 659 000 Kr's Brutto-Tab.

Typiske Udslag af hele det transatlantiske Samhandelssystem, saaledes som det virkede i Praksis, findes i U. E. C.'s Reafskibninger til Bech van Sielen, hvor store Partier torrede Frugter og Oleo vandrede 3 Gange over Atlanterhavet, inden de sælges for en Brøkdels af Indkøbsprisen. Nævnes maa ogsaa et stort Parti Silkestrømper, som Bech van Sielen i Foraaret 1919 sender til det svenske Søsterhus paa a/m Basis og efter et mislykket Forsøg paa Salg i England modtager retur i 1920 paa et Tidspunkt, hvor Partiet kun kan sælges med stort Tab, hvortil kom, at Bech van Sielen ved Udsendelsen imod Aftalen med Sverige havde belastet Varen med en kalkuleret Avance paa \$ 88 000, der saaledes havde forbedret Bech van Sielens 1919 Regnskab, men nu tjente til at forhøje Tabet i 1920.

Det er foran nævnt, at de Forretninger, som Datterselskaberne blev bygget op over, ikke var Købmandsforretninger, men Agenturer. Væsentligere endnu var det for hele Udviklingen i D. T. K., at som Følge deraf var det i overordentlig Grad Agenter og ikke Købmænd, som blev Ledere af de forskellige Firmaer, saaledes van Sielen i New York,

Chauvet Rosado i Meksiko, Johnson og Vils i Brasilien, Tellander i Argentina, Jahiel og Corkidhi i Paris og Jahiel senere i Spanien, Brandt i Ægypten, Gagliardi i Australien, der nu alle sad som højt lønnede Direktører med Dispositionsret i store Virksomheder.

Ledelsen i D. T. K. synes saaledes ikke paa tilbørlig Maade at have haft Øjet aabent for, hvor farligt et Eksperiment det er at lade Agenter blive ledende Handelsdirektører; ikke engang smertelige Erfaringer fra Jahiels Direktørtid i Paris afskrækkede Plum for at gentage Forsøget med samme Mand i Spanien. Virkningerne udeblev ikke.

Saaledes foretog Gagliardi i Lobet af 1918—19 urimelige Opkøb og laa ult. 1919 med et Varelager paa 112 000 £ (4 Gange Selskabets Aktiekapital) og havde kørt Selskabet fuldstændig fast, saa D. T. K. atter og atter maatte træde hjælpende til.

Skønt Firmaet i Argentina allerede havde forkøbt sig i 1918 og kun ved den korte Konjunktur i 1919 slap nogenlunde derfra og ligeledes havde haft dyre Erfaringer ved Start af et Skibsværft imod D. T. K.s Ønske, gentog Tellander dog saa sent som i Juni 1920 sine Vareopkøb, denne Gang blot i langt mere storstilet Omfang.

Det spanske Selskab lider fra Starten under et for stort og dyrt indkøbt Varelager --- og dog foretager Jahiel i den uheldige Juni Maaned 1920 atter store Vareopkøb.

Paa lignende Maade viste Johnson i 1917 sine manglende Kvalifikationer som Disponent ved det uheldige Køb af Skovkoncessionen; hans Efterfølger Vils dokumenterede i 1918 sin Brist i saa Henseende ved sine aldeles overdrevne Sukkerspekulationer, der ikke stod i noget Forhold til Selskabets Virkemidler eller havde taget mindste Hensyn til den Risiko, der knytter sig til handelsmæssige Dispositioner af denne Art. Aaret efter gentog hans Firma de overdrevne Spekulationer, denne Gang i Kaffe, og tilsatte ialt 4 Mill. Kr paa Kaffe-transaktioner.

Det er tidligere nævnt, at man i Winkel & Gedde havde ladet Direktørernes manglende Kendskab til japanske Forhold ude af Betragtning, hvortil efter Hammerichs Brev kom en anden Ting, man ogsaa havde ladet ude af Betragtning, at et er, at en Mand magter at lede en lille lokal Forretning, noget ganske andet er, om Vedkommende er egnet til at lede et stort verdensomspændende Firma.

Ganske det samme gør sig gældende i Ecuador-Firmaet; August Petersen kunde mulig være brugbar som mindre Købmand, som Disponent i større Stil var han en komplet Misforstaaelse.

Det største Fejlsyn er dog Harald Plums Tro paa, at U. E. C.s kolossale Import i 1919 --- 100 Mill. Kr kunde drives uden Ledelse af en ældre erfaren Købmand; i Stedet for blev en ung Afdelingsleder, Ammentorp, den faktiske Handelsdirektør i 1919.

Vel nok det mest eventyrlige af D. T. K.s Foretagender var det ofte omtalte East Siberian Trading & Packing Co., men endnu mere forbavsende end selve Pengeanbringelsen i et saa fjernt og voveligt Foretagende var Troen paa, at et saadant Foretagende, der i hvert Fald maatte kræve en yderst energisk, paapasselig og sagkyndig Ledelse, kunde gaa, som Beretningen om Selskabet viser, bogstavelig talt for Lud og koldt Vand.

Ligesaa forbavsende som det er, at D. T. K. virkelig kan mene, at det østsibiriske Selskab i en kritisk Periode som Efteraaret 1919 til Foraaret 1920 kan klare sig selv med Direktøren paa Europa-Rejse, ligesaa forbavsende er det, at Argentina-Firmaet i 9—10 Maaneder af Aaret 1919 under Direktørens Fraværelse lægges i Hænderne paa den med argentinske Handelsforhold ukyndige Brinckmann.

Forbløffende virker det ogsaa, at D. T. K. i 1919 til Meksiko udsendte den med mexikanske Forhold ganske ukendte cand. juris F. Crone som Direktør.

Selskaberne led iøvrigt ikke alene under manglende Uddannelse og bristende Evner hos de Ledende og forsaavidt ogsaa hos det overordnede Personale, men i alt for mange Tilfælde som van Siclen i New York, August Petersen, Wendorff og Duran i Ecuador,

Jahiel i Paris og Spanien, Gagliardi i Australien, Sievers i Chile og Rosado i Meksiko ogsaa under bristende Moral hos Lederne, som naar Filialledere gør Forretninger paa egen Haand og, hvis det gaar galt, kaster Tabet over paa deres Selskab, laaner til sig selv eller til Venner Beløb, der gaar tabt, eller ansætter overflødigt Personale for at gøre Vennetjeneste; dyrest for Firmaerne er Forholdene hos August Petersen og i van Sieten & Co. Beretningerne for de forskellige Selskaber særlig det Spanske vil vise, hvor lidt D. T. K.s Ledelse reagerede herimod »for at undgaa radikale Forandringer«. Beretningen om August Petersen & Co., viser ogsaa ved Korrespondancen om den af D. T. K. planlagte Remittering, hvad D. T. K. fandt sig i af Optræden fra Filialdirektørernes Side uden at gribe til radikale Midler.

Det Spørgsmaal rejser sig atter og atter, hvorledes man kunde anse det formaals-tjenligt stadig at danne nye Firmaer og udvide de bestaaende, naar Manglen paa brugbare Kræfter allerede gjorde sig saa stærkt gældende i de bestaaende.

Endnu en medvirkende Aarsag til Koncernens Sammenbrud var det altfor dyre og dog uigennemførlige Kontrolsystem, der fra D. T. K.s Side førtes med alle Selskaberne.

Kontrollen førtes paa 3 Maader: gennem udsendte Kontrolldirektører, ved at 2 af D. T. K.s Direktører, Yding og Aarestrup, væsentligst fungerede som Rejsedirektører, og endelig fra D. T. K.s forskellige Kontorer, specielt dets Revisionsafdeling.

Som Kontrolldirektør overfor samtlige brasilianske Selskaber fungerede Aage Paulli fra Slutningen af 1918, samtidig med, at han var Leder af en lokal Afdeling af Dura »Audit Department for Brazil«.

Til Australien udsendtes ligeledes i Slutningen af 1918 Kaptajn Kjær, der dog senere paa Grund af Gagliardis Uduelighed blev den faktiske Leder af Firmaet der.

I Spanien fungerede cand. jur. E. Hedborn som Kontrol overfor Jahiel, til Meksiko udsendtes som ovenfor anført cand. juris Crone og til Ægypten Kaptajn M. I. H. Davidsen.

Hvis D. T. K. endda havde taget Hensyn til sine Kontrolldirektørers Kritik af Dispositionerne, kunde dette kostbare System maaske forsvares, men D. T. K.s Passivitet overfor Hedborns Klager ligesom iøvrigt overfor Crones viser, hvor betydningsløs denne kostbare Foranstaltning var.

Ligesaa vel som ved de udsendte Kontrolldirektører rejser sig dernæst for Rejsedirektørernes Vedkommende Spørgsmaalet om deres Kvalifikationer til disse Stillinger, der, hvis de skulde opfyldes tilfredsstillende, stillede overordentligt store Krav i Retning af kommerciel Indsigt tilmed i internationale Handelsforhold i Forening med baade Smidighed og Fasthed og Evne til at kunne bedømme Personer og mangeartede Forhold.

Men ogsaa her er det afgørende, at Harald Plum f. Eks. ganske negligerer en saa skarp Kritik af Konsignationssystemet og den praktiske Gennemførlighed af den transatlantiske Tanke, som den, Kaptajn Aarestrup fremsætter i Brevene fra Foraaret 1919. citerede i Beretningen om Dansk-Italiensk Eksport Co.

Hvilke optimistiske Fejlsyn Aarestrup iøvrigt gjorde sig skyldig i viser hans Syn paa Aug. Petersen & Co. og paa Muligheden af at kunne udnytte Skovkoncessionen.

Under alle Omstændigheder var denne Form for Kontrol en meget betydelig Belastning af Koncernens Omkostnings-Konto. Foruden de store Direktørgager og Bestyrelshonorarer samt Tantiemer, der for Aarestrup for Aarene 1917—1921 androg henholdsvis 118 000, 19 000 og 86 000 Kr og for Yding 197 000, 11 000 og 304 000 Kr., beløb Aarestrups Rejsseudgifter sig i tilsvarende Tidsrum til 123 000 Kr og Ydings til 339 000 Kr. Harald Plum har i samme Tidsrum oppebaaret henholdsvis 561 000, 41 000 og 443 000 Kr.

D. T. K. selv førte i Virkeligheden den væsentligste Kontrol fra Kontoret i Bredgade.

Kontormæssigt organiseredes D. T. K. saaledes, at Selskabet foruden en Direktion bestaaende af Plum, Yding og Aarestrup tillige havde en Korrespondanceafdeling under Ledelse af Kontorchef Berner, et Bogholderi under Ledelse af Hovedbogholder Einar F. Jensen og et juridisk Sekretariat under Ledelse af cand. jur. Krause, Revisionsafdelingen, det senere Dura, som nævnt under Ledelse af tidligere Fuldmægtig i Magistraten Albert Jørgensen, og endelig fra første Januar 1920 en Bankafdeling, der lededes af Grosserer Åkerlund samt en Arbitrageafdeling til Afgørelse af Stridigheder mellem Søsterhusene.

Efter et Telegram af 12 Januar 1920 fra Harald Plum til Yding udgjorde Personalet i Palæet i Bredgade den Gang 224 Personer; samtidig opgives Funktionærantallet i de danske Firmaer til 547 og i de udenlandske Huse til 937 Personer — altsaa et samlet Personale paa 1708 foruden Arbejdere.

I Spidsen for hele denne Kontororganisation stod Harald Plum.

I sin Dobbeltstilling som Formand eller Kommitteret for vedkommende Selskabs Bestyrelse og som Leder af det kapitaltilskydende D. T. K., der havde Hals- og Haandsret over Størsteparten af Selskaberne, havde Harald Plum faktisk Adgang til at holde de enkelte Selskabers Dispositioner indenfor de Grænser, som D. T. K.'s Kapitalforhold betingede.

Men Forudsætningen for, at Harald Plum kunde begrænse sin Opgave hertil, maatte naturligvis være, at den kommercielle Ledelse af Koncernens enkelte Selskaber var i de rette Hænder, og at dette stadig fyldestgørende kontrolleredes af kompetente Mænd. I samme Omfang som disse Forudsætninger ikke holdt Stik, var det kun alt for fristende for Harald Plum at kaste sig ud i en omfattende Korrespondance angaaende alle de uheldige Forhold; D. T. K.'s Arkiv indeholdt da ogsaa en uhyre Korrespondance mellem Harald Plum og Filialdirektørerne om alle mulige Emner stort som smaat, ofte i Form af private Breve. Det har hverken tjent til at forkorte Brevene eller til at forhøje deres Værdi, at Harald Plum stadig gled fra de konkrete Spørgsmaal over i lange teoretiske Udviklinger. Filialdirektørernes Respekt overfor Ledelsen i D. T. K. er neppe heller højnet ved, at selv deres mest hasarderede og tabvoldende Dispositioner kun mødes med et optimistisk Skuldertræk eller højst med en spagfærdig Bebrejdelse.

Langt alvorligere for Koncernen blev det dog, at Harald Plums Overbærenhed med og Svaghed overfor Filialdirektørerne ogsaa gav sig Udslag i de finansielle Dispositioner, saaledes at det faktisk i alt for vidt Omfang blev Filialdirektørernes Dispositioner, der blev bestemmende for Størrelsen af D. T. K.'s Engagement i vedkommende Selskab i Stedet for, at det omvendte burde have været Tilfældet.

Grelle Eksempler herpaa findes i Beretningerne om August Petersen & Co. ved Spørgsmaalet om Remittering, i Gagliardi & Co., East Siberian Trading & Packing Co. og Brasilien — ganske den samme Fremgangsmaade, som fra Efteraaret 1920 fra Plums og Bankens Side anvendtes overfor alle Selskaberne og allerede forinden var benyttet af Harald Plum selv overfor Winkel & Gedde ved dettes Vanskeligheder i Forsommeren 1920.

Resultatet var, at D. T. K. saaledes savnede en Ledelse, der med fast Haand hensynsløst gennemførte en bestemt Finansplan indenfor den nødvendige Ramme for et holding company: at Kompagniet hverken ved Aktiebesiddelse, Kreditgivning eller Garantier bandt sig saa stærkt til et enkelt Firma indenfor Ringen, at det ikke uden alvorlig Svækkelse kunde taale dettes Sammenbrud.

Det sunde i dette Princip stod D. T. K.'s Ledelse klart ved Starten af Kompagniet og havde givet sig Udtryk dels i den Passus i Aarsberetningen for 1916—17, hvorefter Kompagniet kun besidder en mindre Part Aktier i de forskellige Firmaer, dels i Delegationsbeslutningen af 15 Novbr. 1917 om, at Kredit til de enkelte Selskaber som Princip ikke maatte overstige 50 pCt. af vedkommende Selskabs Aktiekapital.

Men som de tabellariske Oversigter over D. T. K.'s Aktiebesiddelser og Engagementer ultimo 1919 udviste, havde man i begge Retninger ganske forladt dette Udgangspunkt, ligesaa lidt som man havde holdt fast ved Delegationsbeslutningen om Begrænsning af Kreditydelsen.

I Stedet for den oprindelige sunde Tanke: en Række mindre Handelshuse, som saa deres Fordel i at gaa ind under den transatlantiske Ring paa Grund af en *ekstraordinær* Kredit, som D. T. K. kunde skaffe til Financiering af de større Forretninger, der oversteg vedkommende Huse's egne Kræfter, blev Resultatet, at Husene ved Siden af Dobbeltfinancieringen gennem den faste Kredit fra D. T. K. paa 50 pCt. af Aktiekapitalen og paa den anden Side lokale Bankkreditter (mod Pant i Varer, Veksler eller lignende) yderligere fik Støtte fra D. T. K. gennem Kreditter eller Garantier i det Omfang, Direktørernes Overdisponering eller lidte Tab nødvendiggjorde; jo daarligere et Selskab stod, i jo højere Grad kom D. T. K. derfor ind med det.

Netop i Løbet af 1919 var Flertallet af Selskaberne kort mere eller mindre fast, saaledes som allerede sket med de brasilianske Huse i 1917—18, og maatte bede D. T. K. om yderligere Assistance, vel at mærke ikke til nye Forretninger, men til at klare de Vanskeligheder, den gamle Forretning havde medført, og D. T. K. var derfor ult. 1919 kommet saa langt ind med Datterselskaberne gennem Aktieinteresser og Tilgodehavender, Garantier eller Veksler, at Sammenbruddet i hvert Fald af et af de største Huse vilde blive skæbnsvangert for D. T. K.'s Eksistens.

Ogsaa et Sammenbrud af et af de mindre Huse som f. Eks. Gagliardi i Australien, vilde midlertid ult. 1919 have skabt Koncernen alvorlige Vanskeligheder, grundet paa det udstrakte Samhandelsforhold, der herskede Søsterselskaberne imellem.

Da Nedgangen kom først gennem Pengekrisen, der begyndte i 1919, og senere gennem Varekrisen i 1920, var D. T. K. derfor en Kolos paa Lærfødder, der maatte bryde sammen, saasnart et enkelt af Selskaberne gik i Stykker, — hvis ikke Landmandsbanken kunstigt havde holdt det oppe, ligesom D. T. K. i 1918 og 1919 kunstigt holdt de brasilianske Selskaber oppe —, idet D. T. K.'s store Aktieinteresser og Tilgodehavender havde medført, at Koncernen om ikke juridisk saa i hvert Fald økonomisk var blevet en Enhed, saaledes at et enkelt Selskabs Vanskeligheder virkede kreditødelæggende paa de andre Selskaber, ligesom udenlandske Banker som National City Bank, New York, ved at nægte ugaranterede Kreditter overlod til D. T. K. at hjælpe de nødstedte Datterselskaber, hvilket var tværtimod den oprindelige Tanke, at dansk Kapital ikke skulde være nødvendig i større Udstrækning.

Den væsentligste Kontrol med Datterselskaberne øvedes gennem

Dansk Udenlandsk Revisions-Anstalt.

D. U. R. A. blev stiftet den 15 Oktbr. 1918 ved et Møde i København.

Formaalet var at øve Revisionsvirksomhed og at anbringe Kapital i lignende og andre Foretagender i Ind- og Udland efter Bestyrelsens Skøn. Aktiekapitalen var paa 100 000 Kr, som tegnedes af D. T. K.

Selskabets Bestyrelse bestod af:

Direktør H. Plum (Formand),
 Departementschef G. Busck-Nielsen,
 Kontorchef i Landmandsbankens Revisionsafdeling W. Joelson og
 aut. Revisor Th. Møller.

Paa Forslag af Direktør H. Plum vedtog Bestyrelsen, at D. U. R. A.'s Virksomhed her i Landet som Hovedregel indskrænkedes til at omfatte de Virksomheder, der direkte eller indirekte var knyttede til den transatlantiske Organisation; samtidig vedtoges et fremlagt Kontraktudkast mellem D. T. K. og D. U. R. A. Denne Kontrakt forpligtede D. T. K. til at lade Revisionen i alle dets Selskaber Jorden over udføre af D. U. R. A. og til at tilføre D. U. R. A. Forbindelser og Forretninger i størst mulig Omfang.

Til Gengæld erholder D. T. K. 50 pCt. af D. U. R. A.'s Nettooverskud, efter at der forlods fra dette er draget et Beløb svarende til 10 pCt. af Aktiekapitalen.

Endvidere vedtoges et Kontraktudkast mellem D. U. R. A. og Alb. Jørgensen, hvorved denne blev Direktør i det nystiftede Selskab med Eneprokura. Fra 1919 opnaar denne en Sidestilling med Aarestrup med Hensyn til Gage og Tantième, d. v. s. 20 000 Kr i Gage og 54 000 Kr i Tantième — eller det halve af Ydings Indtægter. For 1920 og for 1921 fik Jørgensen i Gage 40 000 Kr samt pr. 1 Januar 1921 20 000 Kr som Rejsegodtgørelse; i 1921 fik han ekstraordinært 65 000 Kr mod at aflevere 68 000 Kr i to af de større Datterselskabers Aktier.

Den 6. Marts 1919 afholdtes Bestyrelsesmøde i Selskabet, og ved denne Lejlighed indtraadte Grev H. Holstein som nyt Medlem af Bestyrelsen, og Direktør Jørgensen gav Meddelelse om, at Selskabet havde overtaget de af D. T. K. oprettede Afdelinger for indenlandsk og udenlandsk Revision, og at D. U. R. A. var valgt til Revisor i ca. 50 af de til D. T. K. direkte eller indirekte knyttede Selskaber, ligesom D. U. R. A. havde overtaget de af D. T. K. oprettede Revisionsafdelinger i Rusland og Brasilien, som man tænkte paa at omdanne til selvstændige nationale Revisionsfirmaer. Selskabets Personale omfattede paa det Tidspunkt 17 Personer foruden Direktør Jørgensen. Senere steg Personalet til over 50. 1920 valgtes aut. Revisor Carl Andersen til Medlem af D. U. R. A.'s Bestyrelse. D. U. R. A.'s Medrevisor var i Reglen enten Revisor Th. Møller eller Carl Andersen og desuden Revisor Adolph Poulsen, af hvilke Adolph Poulsen afgik ved Døden i 1919 og Th. Møller i 1920.

Forud for D. U. R. A.'s Stiftelse blev Kontrollen med Datterselskabernes Regnskaber udøvet af D. T. K.'s Hovedbogholderi, der til dette Formaal i 1918, da Arbejdet var blevet ret omfattende, indrettede en særlig Revisionsafdeling, som derhos efter Konference med Harald Plum foretog Regnskabsafslutningerne i de forskellige Selskaber, forinden de blev forelagt de respektive Bestyrelser til Godkendelse. Det er denne Revisionsafdeling, der senere udskilles i det formelt selvstændige Selskab D. U. R. A.

D. U. R. A. har selv i Cirkulæreskrivelser, der er udsendt til Datterselskaberne i Begyndelsen af 1919, fastlagt Rammerne for sit Virksomheds- og Myndighedsomraade under Henvisning til sin Overtagelse af Revisionsafdelingens Virksomhed. Disse Breve angiver Virksomhedsomraadet som Revision, Raad og Vejledning vedrørende Selskabernes Regnskabsvæsen; i Praksis indskrænker D. U. R. A. sig dog ikke alene til at give Raad og Vejledning, men foretager bl. a. faktisk Selskabernes Regnskabsafslutninger efterhaanden i langt højere Grad end tidligere D. T. K.'s Revisionsafdeling.

D. U. R. A. naaer tilsidst til at betragte sig selv og forlange sig selv betragtet som øverste Myndighed i alle Anliggender vedrørende Regnskabsafslutningerne samt Spørgsmaalene om Ansættelsen af Aktiverne paa Regnskaberne, om Optagelse af ekstra-

ordinære Indtægter som Kursgevinster, om Afskrivninger og om det Overskud og det Forslag til dettes Fordeling, som forelægges Bestyrelsen.

Hvor omfattende D. U. R. A.'s Competence efterhaanden bliver, viser et Brev af 9 Januar 1920 fra Direktør Plum til Direktør Aage L. Dessau, Paris. Brevet meddeler, at alle Spørgsmaal vedrørende Direktionskontrakter og deres Fortolkning henhører under D. U. R. A. med mindre af særlige Grunde Direktør H. Plums personlige Afgørelse ønskes.

Til yderligere Belysning af D. U. R. A.'s Myndighed skal omtales et Brev af 3 Februar 1920 fra Direktør Plum ligeledes til Direktør Aage Dessau, Paris. Direktør Plum meddeler heri: »at D. U. R. A. er et fuldstændig selvstændigt Selskab, som hverken vi eller D. T. K. kan give nogen Instruktioner, idet det er valgt som den ene af Selskabets Revisorer og derfor altsaa har en saadan tillagt Myndighed overfor vort Selskabs Bogholderie og Opgørelser. Derimod staar det os selvfølgelig frit for til enhver Tid at vælge en anden Revisor, hvis vi er utilfredse med dets Varetagelse af Embedet«.

Herved maa erindres, at D. U. R. A., som tidligere omtalt, i Henhold til Bestyrelsesprotokollen for 19 Oktbr. 1918 havde Kontrakt med D. T. K., hvorefter D. T. K. havde Pligt til at lade Revisionen i alle sine Selskaber Jorden over udføre af D. U. R. A., uden at der i Kontrakten er taget Forbehold med Hensyn til Selskabernes Sanktion af Valget. Kontrakten, der er uopsigelig fra D. U. R. A.'s Side, kan af D. T. K. opsiges med et Aars Varsel til Udgangen af et Kalenderaar. Men efterhaanden vælges D. U. R. A. paa Selskabernes Generalforsamling som den ene af Selskabernes 2 Revisorer.

Herefter skulde altsaa D. U. R. A. bære Ansaret for Selskabernes Regnskabsafslutninger. Paa den anden Side ejedes D. U. R. A. i et og alt af D. T. K. Dets Direktør lønnes væsentligst med Gage og Tantième af D. T. K. for sin Stilling som øverste Chef for D. T. K.'s Regnskabsvæsen, dets Aktier ejes af D. T. K., det har til Huse i D. T. K.'s Bygning og beskæftiger sig praktisk talt udelukkende med det Arbejde, Selskabet overtog fra D. T. K.'s Revisionsafdeling, og dets Breve til Datterselskaberne og dets Udkast til Regnskabsafslutninger forelægges for og godkendes af D. T. K.'s øverste Leder Harald Plum, fra hvem tilmed ofte Initiativet til den af D. U. R. A. udarbejdede Regnskabsafslutning er udgaaet, saaledes som oplyst under Retsforhandlingerne. Man maa da gaa ud fra, at D. U. R. A. i Virkeligheden kun eksisterede for udadtil at figurere som uafhængigt Revisionsinstitut, medens det indadtil var ganske afhængigt af og sammenknyttet med D. T. K.'s Direktion.

D. U. R. A. forsøgte gennem en detailleret Regnskabsorganisation at holde Datterselskabernes Bogholderier under Kontrol, men de praktiske Forhold umuliggjorde en virkelig effektiv Kontrol. Allerede paa Grund af Mangel paa bogholderiteknisk uddannet Personale hos Filialerne.

Det var Meningen paa Grundlag af detaljerede Kopier ved Hovedsædet at føre et fuldstændigt Kopibogholderi, der svarede til Filialens Bogholderi; dette viste sig imidlertid ganske uigennemførligt, da det fra Filialerne indsendte Materiale indkom yderst uregelmæssigt og i højst mangelfuld Forfatning.

D. U. R. A. var ikke i Stand til at faa Bogholderiet i de forskellige Selskaber bragt i en saadan gensidig Overensstemmelse, at det var muligt at komme til Bunds i de virkelige Forhold mellem Selskaberne. Mange Gange skyldtes Uoverensstemmelserne, at Regnskabsvæsenet Selskaberne imellem paa Grund af Systemet var ved at blive saa overorganiseret, at det faldt fra hinanden og i hvert Fald ikke gennemførtes. I talrige Breve beklager Selskaberne sig saaledes over den Skødesløshed, der udvises med Hensyn til Udvekslingen af Konto-Kuranter. Hvorledes Regnskabsvæsenet efterhaanden var brudt sammen i Selskaberne navnlig ogsaa i deres gensidige Mellemværender viser paa

illustrerende Maade Beretningerne om Winkel & Gedde og om East Siberian Trading & Packing Co.

Det viser sig da ogsaa, at man til sidst griber til saadanne Udveje som f. Eks. mellem U. E. C. og Bech van Sielen & Co., hvor man enedes om at slaa en Streg over opstaaede Differencer ved at U. E. C. debiterer Bech van Sielen & Co. for dem og paa den Maade opnaar Overensstemmelse med Bech van Sielen & Co.'s Noteringer.

Mellemregnskaberne mellem Selskaberne Jorden over var efterhaanden kommen i en saadan Tilstand af Uorden i Forhold til hinanden, at man kun saa den Udvej at samle alle Mellemværender i et fælles Clearing House i København for paa den Maade at komme ud over de stadig voksende Vanskeligheder.

Helt umuligt var det selvfølgelig for D. U. R. A. at kontrollere Forretninger, som vedkommende Direktør havde afsluttet uden at lade dem indgaa i Regnskabet, eller som først indgik i Regnskabet ved den endelige Afvikling, som f. Eks. en af Direktør Meiden i Bech van Sielen i April 1920 indgaaet Svedskeforretning, der først blev bekendt 1921 efter at have givet et Tab paa 55 000 Doll.

Hovedfejlen ved hele det kostbare og højst omstændelige System laa netop i, at Revisionen naturligvis kun kunde blive rent bogholderimæssig og i alt for høj Grad maatte bygge paa den Vurdering af Status, som Filialdirektørerne foretog, uden til Kritik heraf at faa den nødvendige Støtte fra D. T. K.'s Rejsedirektører. For at bøde herpaa, foreslog D. U. R. A. paa et tidligt Tidspunkt dels som Erstatning, dels som Supplerings for Kopiregnskabsrevisionen at udsende Rejserevisorer til de forskellige Datterselskaber. Uanset den Nytte, som D. T. K.'s Direktørers Rejser maatte være for D. T. K.'s Koncern, hævdede D. U. R. A., at disse Rejser ikke var tilstrækkelig Kontrol og endda kunde virke hindrende for D. U. R. A.'s Kontrol, idet de ikke-regnskabskyndige Direktører kunde lade sig besnære af Datterselskab-Direktørers og -Bogholderes Ros af eget Regnskab og Angreb paa D. U. R. A.'s Kontrolsystem og derved svække D. U. R. A.'s Autoritet og hindre, at Instruktionerne fulgtes. Dette var saaledes Tilfældet for Bech van Sielens Vedkommende, og da D. U. R. A.'s Standpunkt endelig blev gennemført ved Bogholderens Afskedigelse og Udsendelse af Rejserevisorer, var det paa for sent Tidspunkt.

Imidlertid maa man antage, at denne Plan med rejsende Revisorer i større Omfang ansaas for at være for kostbar, idet man senere i Stedet gaar over til en Kontrol, der bestaar i visse efter bestemte Regler dannede Uddrag af Bogholderierne i Datterselskaberne i Stedet for de tidligere anvendte detaillerede Kopier af Bogføringen. I Forbindelse hermed opretholdt man Planen om rejsende Revisorer i indskrænket Omfang.

Medens D. U. R. A. tilstræbte at faa dannet sig saa rigtigt et Billede som muligt af Forholdene i Filialerne, stillede det sig anderledes med Hensyn til den anden Side af D. U. R. A.'s Virksomhed: Afslutningen af Datterselskabernes Regnskaber.

Hovedmassen af Selskaberne var danske Aktieselskaber, hvis Regnskaber afsluttedes ved Hovedsædet i København paa Grundlag dels af Filialernes Regnskaber dels af Posterings ved Hovedsædet. Disse sidste Posterings angik dels Hovedsædets Administrationsudgifter plus Tantiëmer, Rejsedgifter o. lign. dels paa den anden Side Indtægter, der efter Forklaring fra Harald Plum og Alb. Jørgensen af skattemæssige Grunde i saa stort Omfang som muligt blev taget ind ved Hovedsædet i Stedet for i Filialerne. Af saadanne Indtægter kan der nu kun nævnes 4 Arter:

1. Overkurs ved Emissioner, hvilken Overkurs med Fradrag af Emissionsudgifter man med ganske enkelte Undtagelser lod komme Driftsregnskabet i vedkommende Selskab tilgode,

2. Renter af den til Filialerne udsendte Kapital, som man, selv om det var Egenkapital, debiterede Filialen Renter af,
3. Andel i a meta Indtægter paa Forretninger foretaget ved Hovedsædet, der imidlertid kun forekommer i yderst faa Tilfælde, hovedsagelig i saadanne, hvor det ved Regnskabsaflæggelsen var af Betydning for Regnskabets Udseende at skaffe vedkommende Selskab en saadan større Indtægt som f. Eks. i Bech van Siclens Regnskab for 1917, hvor Overskudet var 20 000 Kr og a meta Indtægten 48 000 Kr, og i Dansk Italiensk Eksport Co.'s Regnskab for 1917, hvor Overskudet androg 176 000 Kr, a meta Avancen 170 000 Kr.

Direktør Aage Dessau, hvis Firma Continental & Oversea Trading Co., ligeledes i tidligere Aar havde nydt godt af en saadan Disposition, truede Harald Plum med at forlade sin Direktørstilling, hvis der udenom ham foretoges saadanne forretningsmæssige Dispositioner ved Hovedsædet vedrørende hans Selskab,

4. Kursavancer paa de til Filialerne udsendte Kapitaler, der i Hovedsædets Bøger stod opført med Kronebeløbet og Beløbet i fremmed Valuta indenfor Stregen, men omvendt i Filialens Regnskab. Ved Kronens stadige Fald mod vedkommende Valuta først til pari, senere — i 1919 og 1920 — til langt under pari, fremkom der betydelige Kursavancer eller Kursreserver i disse Mellemregnskaber mellem Filial og Hovedsæde, hvis reelle Værdi dog afhang dels af, om de bogførte Værdier i Filialerne fuldtud var reelt tilstede, dels af Spørgsmaalet om Muligheden for Remittering, inden Kursforholdet ændrede sig.

Denne Kursreserve maatte Filialerne ikke tage op i deres Regnskaber, den skulde staa til Disposition for Datterselskabets herværende Hovedsæde; den betragtedes efter Harald Plums Forklaring som en »aaabenlys hemmelig« Reserve, der efter Udregning af Albert Jørgensen ultimo 1919 udgjorde 2,8 Mill. Kr.

Værdien af disse Reserver var imidlertid ganske illusorisk paa Grund af Filialernes store Illikviditet, og Forholdet kan ikke sidestilles med Krav eller Skyld i fremmed Valuta hos respektive til fremmede Firmaer bl. a. fordi Kapitalen netop er udsendt for at anbringes dels som Driftskapital, der skal løbe rundt og hver Gang den frigøres skal anbringes igen, og dels som fast Anlæg i Bygninger og Maskiner.

Det er hovedsagelig ved at jonglere med denne Kursreserve, at man — Harald Plum og Dura i Forening — ved Hovedsædet Gang paa Gang kan opnaa trods trøstesløse Regnskaber og Beretninger fra Filialerne at kunne forelægge de respektive Bestyrelser og Generalforsamlinger Regnskaber, der udviser »det Udbytte, som er nødvendigt for Selskabets Trivsel«.

Derimod er det i forholdsvis faa Tilfælde, at de fra Filialerne indsendte Regnskaber ligefrem bliver forbedrede af D. U. R. A. eller dets Forgængere.

Dette er hovedsagelig sket som i Union Trading Co.'s og Winkel & Geddes 1917-Regnskaber samt A. Boye & Co.'s 1918-Regnskab ved at postere Filialens Driftsunderskud paa Etableringskonto, jfr. ogsaa i saa Henseende Vils, Johnson & Co.'s Tab i 1917 i Forhold til dette Selskabs 1918-Regnskab.

Hvor langt fra Virkeligheden det lykkedes Harald Plum og D. U. R. A. at komme paa den Maade, er de australske og særlig de brasilianske 1919-Regnskaber typiske Eksempler paa, fordi man i disse udnyttede den bogholderimæssige Kursreserve til sidste Hvid, skønt man netop ved de Regnskaber havde størst Klarhed baade over, at de bogførte Aktiver i Brasilien ikke var tilstede, og at Remittering var ganske udelukket, idet man tværtimod efter Aarets Udgang, men inden Regnskabsafslutningen havde maattet yde yderligere Støtte.

Harald Plum og Albert Jørgensen opstiller da ogsaa overfor disse og andre lignende Regnskaber navnlig 1920-Regnskaberne Begrebet »formel Regnskabsafslutning«.

Dobbelt grelt virker denne Udnyttelse af Kursreserverne til bogholderimæssigt at dække de virkelige Tab, naar man i Boye & Co.'s 1920-Regnskab, da Milreis's befrygtede Kursfald er indtruffet, undlader at foretage den modgaaende Kursregulering.

Ved i de aflagte Regnskaber alene at vise Hovedsædets Gevinst- og Tabskonto efter de der foretagne Posteringer, specielt Kursreguleringerne, var det muligt at holde Uindviende uvidende om det sørgelige Resultat af Virksomhederne.

I særlig Grad lykkedes det selvfølgelig, naar man som i Bech van Siclens og Winkels & Geddes 1919- og 1920 Regnskaber, Union Trading Co.'s 1919-Regnskab og Brandt & Co.'s 1920-Regnskab samt i Beretningerne gav det Udseende af, at man ikke havde taget de paagældende Kursavancer op i Regnskabet, men stadig havde dem i Reserve.

Baade principielt forkasteligt og i sine praktiske Udslag yderst skadeligt var D. U. R. A.'s foran nævnte fuldstændige Afhængighed af eller rettere sagt Samhørighed med D. U. R. A.'s Eneaktionær D. T. K., efter hvis Interesser Regnskabsafslutningerne derfor foregik.

Paa Grund af, at D. T. K.'s Indtægter skulde komme fra Datterselskaberne i Form af Aktieudbytte og kontraktmæssige Afgifter, var D. T. K. interesseret i, at Selskaberne gav Udbytte, og Interessen blev saa meget større, som de aflagte Regnskaber ogsaa skulde være Basis for de stadig foretagne Emissioner i Selskaberne.

Typisk for Harald Plums Dividende- og Afskrivningspolitik og Syn paa, hvad der var tilladeligt i et Regnskab, er en Skrivelse, han den 31 Juli 1919 sendte Direktør Poul Dessau i Dansk Italiensk Eksport Co., som den Gang truedes med mægtige Tab:

»Desværre er jo Deres Meddelelser meget lidt glædelige. Der er kun to Muligheder. Enten udvikler Forholdene i Italien sig saaledes, at det er umuligt at støtte Landet, saaledes som vi har ønsket det, med den moderne Eksport- og Importforretning, som er blevet etableret med Initiativ her fra Danmark, og vi maa da likvidere Deres Selskab, idet da De og de andre, der er af Betydning, overflyttes med Kapitalen til en af de Egne i Verden, hvor det private Initiativ og Dygtighed endnu har sit fulde Værd, eller det viser sig, at de nuværende Forhold er en Overgangstid, og da maa de Tab, der derved forvoldes, debiteres en særlig Konto derfor og amortiseres efterhaanden, som Selskabet gennem andre Tider kan magte det, foruden at svare sine Aktionærer Udbytte, som er nødvendigt for Selskabets Trivsel.....«

Eksempler paa denne Harald Plums Dividende- og Afskrivningspolitik foreligger foruden i de ovennævnte Regnskaber endvidere i Fabriksanlægs, Frysningsskabskompagniets, Staalindustris og Spansk-Transatlantisk Co.'s Regnskaber.

Denne Politik, hvorved Nutidens Tab overføres paa Fremtiden samtidig med, at Fremtidens usikre Indtægter foruddiskonteres, maatte blive skæbnesvanger for Koncernen og maa nævnes som en særlig fremtrædende Aarsag til, at Koncernen stod saa svagt, da Verdenskrisen brød ud i 1920. Den er paa samme Maade en meget væsentlig Aarsag til, at Tabene senere taarnede sig saa uhyggeligt op.

Man behøver blot at tænke paa, at man i Bech van Siclens 1920-Regnskab ikke alene skulde tage Tabet ved de ulykkelige Krone-Kontrakter — ialt 900 000 Kr. — men dertil maatte føje 634 000 Kr., som man i 1919-Regnskabet havde taget op som forventet Avance paa disse Kronekontrakter.

Noget ganske andet er, at man i 1920-Regnskabet hverken tog det ene eller det andet Tab, men overlod det til 1921-Regnskabet at bære dem.

Ganske paa samme Maade kan anføres, at Tabene paa U. E. C. Konsignationerne og Kobritz-Konsignationen ikke alene kom til at bestaa af de ved disse Transaktioner

virkelig lidte Tab, men ogsaa af de Millionbeløb, som man i U. E. C.'s 1919-Regnskab og i de første Maaneder af 1920 uberettiget havde indkasseret paa disse Konti i Form af Kursavancer.

D. T. K.s Valutapolitik.

Som tidligere omtalt havde de forskellige Selskaber en Kursreserve, stammende fra, at store Dele af de udsendte Kapitaler var sendt ud paa Tidspunkter, da Kronen stod over Pari, medens de fremmede Valutaer derefter var steget i Forhold til Kronen.

Medens Harald Plum regnede med, at den Kursavance, der laa mellem Parikursen og Kursen for de overførte Kapitaler, var varig nok, mente han derimod ikke, at det var Tilfældet med den yderligere Kursavance, idet han nemlig stadig regnede med, at Kronen i en nær Fremtid vilde naa Pari.

Allerede i Juli 1919 skrev han saaledes til Landmandsbanken og bad om Bankens Bistand til at sikre Kompagniet dets Part af de da foreliggende Avancer udover Kurserne.

Dette førte til, at man opnaaede et Sterlinglaan paa 100 000 £ i Hambros Bank og et Pesos-Laan paa 400 000 Pesos i Banco Hollandes, begge mod Landmandsbankens Garanti. Landmandsbanken solgte straks Provenuerne af disse Laan for Transatlantisk Kompagni og indsatte Beløbet paa spærrede-Konti til Sikkerhed for Sterling- og Pesos-Laanene. Af disse Laan kan Pesos-Laanet senere indfries med en mindre Gevinst, medens Sterling-Laanet giver et mægtigt Kurstab, da det kun var udbragt til Kurs 19,51.

Medens denne Transaktion udelukkende maa ses som en ren og skær Valutaspekulation, baseret paa et Fejlsyn, maa Harald Plums næste store Fremstød paa Valutaomraadet i Februar 1920 ses i Belysning af Nødvendigheden af til København at skaffe likvide Midler.

Pengemarkedet var da begyndt at strammes saa meget, at det antog Karakter af en Krise specielt for D. T. K., der netop da havde ladet U. E. C. gaa ind i den omfattende Import fra Amerika, samtidig med at der snart sagt fra alle de associerede Selskaber stilledes Krav til Kompagniet om Støtte.

Da Trykket ultimo 1919 ogsaa naaede Landmandsbanken netop paa Grund af dets uhyre Engagement med D. T. K. og Datterselskaberne — over 100 Mill. Kr —, blev Resultatet til en Begyndelse et Cirkulære af 22 Decbr. 1919 til samtlige Filialer, hvori Plum udtrykkelig gør opmærksom paa, at de i Krisetilfælde ikke kan vente Hjælp fra D. T. K., og derfor indskærper dem, at de maa holde deres Dispositioner indenfor saadanne Grænser, at de selv vil være i Stand til at møde alle Eventualiteter.

Da et Forsøg paa at skaffe amerikansk og italiensk Kapital glippede har Koncernen ingen anden Udvej ud af det finansielle Uføre, Ledelsen havde bragt det i, end at trække saa meget som muligt hjem af den udsendte Kapital. At trække noget ud af R. H. K. — Koncernens største Engagement efter U. E. C. — lod sig ikke gøre. Forsøg paa efter Løfte til Banken at indskrænke U. E. C.'s Rembours-Konto glippede i Maanederne Januar—Marts 1920. Af større Engagementer var da Brasilien og Bech van Siclen tilbage, idet D. T. K. som tidligere nævnt selv disponerede over Aktiekapitalen i Dansk Italiensk Eksport Co. og havde belaaet sine Aktier i Alliance Trading Co. ligesom Aktierne i Sievers & Co. i engelske Banker og det endeligt var udelukket at tænke paa at remittere fra Frankrig allerede paa Grund af Kursfaldet paa Francs.

Med Hensyn til Brasilien skriver Plum da den 31 Januar 1920 til Aarestrup:

.....

»America. Da der endnu ikke er kommet Telegram fra Yding om Amerikanernes Ankomst hertil, regner jeg nu med, at hele denne Sag glider ud, og der bliver da efter

min Mening ikke andet for i Brasilien end at likvidere Porto Alegre Firmaet helt, indskrænke Kontoret i Rio til et væsentligt Agentur-Kontor og realisere Firmaerne i Sao Paulo saaledes, at der herfra er højst en Million Kr staaende i Forretninger derovre, medens Resten af vore Penge, efter at Varelagrene efterhaanden er likviderede, sendes os hjem, hvor den betydelige Kursavance, der da vil blive paa Remitteringerne hertil, vil begrænse Tabet væsentligt.

..... Imidlertid maa vi under de nuværende saa knappe Pengeforhold trække nogle af de Penge, som vi har staaende i Udlandet hjem, og det maa da dels blive vore Penge i Brasilien og dels vore Penge i New York, de to Steder, hvor vi absolut har mindst Udbytte af dem.

Samtidig gør Yding i New York Forestillinger for at faa Halvdelen af de til Bech van Siclen udsendte $1\frac{1}{2}$ Mill. Doll. remitteret, ligeledes motiveret ved den store Kursavance, der derved vilde fremkomme, men stødte paa Modstand fra Direktør Johs. Larsen og den amerikanske Bestyrelse bl. a., fordi Bech van Siclen laa med for 1,3 Mill. Doll. ubetalte Tratter paa Søsterhusene.

I Begyndelsen af Februar 1920 gør Harald Plum et samlet Forsøg overfor alle Selskaberne paa at formaa dem til at sælge saa meget som muligt af Varelagrene, selv med Tab og hjemremittere Provenuet for derved at inkassere den Kursfortjeneste, som den Gang laa paa de fleste fremmede Valutaer. Plum indskærper Datterselskaberne, at Kronen formentlig vil naa pari i Løbet af et Aars Tid, saaledes at Kursavancerne vil forsvinde, hvis de ikke indkasseres inden da. Han er klar over, at Selskaberne for at hjemremittere Kapital maa sælge en stor Del af Varelagrene eventuelt med mere eller mindre betydelige Tab, men udtaler sin Overbevisning om, at disse eventuelle Tab vil blive mere end opvejet af den betydelige Kursavance, der for Øjeblikket kunde indvindes. Denne kalkulerede Plum til mellem 50 og 100 pCt., hvorfor han syntes, at det maatte være langt bedre for Selskaberne at inkassere Kursfortjenesten end at binde og anbringe Kapital i Forretninger, som muligvis kan give en Avance fra 5 pCt. til 10 pCt.

D. T. K. lover Selskaberne, at Kompagniet, naar Kronen igen nærmer sig pari, ikke vil have noget imod at overføre Kapital til vedkommende Selskab og lader da ogsaa de remitterede Beløb indgaa paa en særlig Konto i Landmandsbanken, for at de da gældende Valutarestriktioner ikke skulde lægge Hindringer i Vejen for en eventuel Udremittering.

Plum glemmer her — eller søger at tilsløre — at det for at frigøre et Beløb til Remittering maa være nødvendigt for Filialen at realisere Varepartier for flere Gange det remitterede Beløb, saaledes at det var i højeste Grad usikkert, om ikke Tabene paa de hastigt realiserede Varepartier vilde overstige Kursavancen paa det remitterede Beløb.

Dette Forsøg fra Harald Plums Side paa at lette Konkernens og Bankens finansielle Stilling og bringe Kursavancerne frelst i Land havde kun en krank Skæbne, men kom til at bidrage til, at Tabene i Konkernen blev saa store.

Filialerne reagerede nemlig kun i ringe Omfang gennem egen Fremskaffelse af likvide Midler. Selv om dette til en vis Grad kan tilskrives passiv Modstand fra Filialerne mod at slippe den udsendte Kapital specielt under de stramme Pengeforhold Verden over, der kort efter mandede ud i den store Krise, skyldes det dog i langt overvejende Grad simpelthen Umuligheden for Filialerne af at kunne frigøre deres i alt for høj Grad bundne Aktiver uden at faa overvældende Tab, hvis Aarsagen ikke som i Brasilien er den endnu simple, at der saa godt som intet er tilbage af den udsendte Kapital.

Praktisk talt den eneste Maade, hvorpaa Remittering finder Sted i et vist Omfang, er ved Hjælp af nye Garantier for lokale Kreditter, som D. T. K. hovedsagelig i Forening med Landmandsbanken yder Filialerne for saadanne Valutalaan.

Paa denne Maade sker der f. Eks. »Remittering« fra Winkel & Gedde paa 100 000 Yen, fra Union Trading Co. paa 300 000 Pesos (gennem diskonterede, men aldrig af Filialen indfrieede Tratter), medens en Remittering paa 10 000 £ fra Gagliardi & Co. kun lykkedes ved Prolongation af D. T. K.'s og Bankens store ekstraordinære Garantier for dette Firma.

Til Trods for at disse Remitteringer alle foretages i 1920 og i Realiteten som Følge af de indgaaede Garantier kun var en paabegyndt Valutaspekulation, hvis Udfald ahang af, hvorledes Kursforholdene vilde udvikle sig — og det blev ikke i Favør af Kronen — eller af, at Filialerne selv kunde honorere de garanterede Laan (hvilket heller ikke blev Tilfældet), toges »Kursavancerne« i alle tre Tilfælde til Indtægt i 1919-Regnskaberne.

Forsøget paa at remittere Kapital fra August Petersen & Co. er tidligere omtalt og udførligt beskrevet under dette Selskab. Det resulterede i, at Landmandsbanken garanterede for 500 000 Kr lig med 200 000 Sucres, men deraf beholdt Filialen uden videre de 130 000 Sucres.

Naar Remittering selv i denne Form ikke fandt Sted i større Udstrækning, skyldtes det de udenlandske Bankers Uvillie mod at støtte disse Transaktioner. Saaledes maatte Plum opgive Forsøget med Brandt & Co.

I Marts 1920 begyndte Kronen at stige i Forhold til Dollars og Sterling bl. a. som Følge af Valutaraadets Virksomhed, og da Harald Plum mente, at Stigningen vilde fortsættes, gik han et Skridt videre for at bringe Kursavancerne hjem i Tide, idet han udsendte en Række telegrafiske Opfordringer til Datterselskaberne om at sikre Avancer ved Kronekontrakter (ved Køb af Kroner paa senere Levering) til et Beløb svarende til den fremmede Valuta, man ventede at faa fri ved Realisation af Varelagerne.

Det største Udslag heraf er de under Bech van Sielen omtalte Kronekontrakter til et Beløb af 2 Mill. Kr, som Direktør Erik Plum afslutter i Marts 1920 for at sikre Kursen paa det tilsvarende Dollarbeløb, som man dog efter Gennemgang af Varelageret nu allerede i Marts 1920 er klar over ikke kan ventes fri før tidligst efter Udgangen af 1920.

Disse Kronekontrakter sammen med nogle samtidig afsluttede paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr til Sikring af Kursen paa Manchuria-Reafskibninger — omtalt under U. E. C. — giver i Forening med lignende senere afsluttede rent spekulative Kontrakter Bech van Sielen og D. T. K. et Tab paa over 900 000 Kr.

For Brasiliens — det 2det Hovedlands — Vedkommende telegraferede Paulli i Marts 1920, at han har købt 200 000 Kr til Levering Maj—Juni og 15 000 £ ligeledes til Levering Maj—Juni, men at han er bange for at købe yderligere Beløb, fordi han frygter, at det vil vise sig umuligt, endog ved en meget radikal Reducering, ja endda ved en næsten fuldstændig Udlikvidering af Vils, Johnson & Co. i Rio og Gransøe & Co. i Porto Alegre at kunne faa nævneværdige Beløb tilovers til en Hjemremittering.

Tvertimod maatte man i Februar 1920 gøre sin Støtte af de brasilianske Firmaer mere effektiv og byrdefuld ved til Indfrielse af to af U. E. C. garanterede Laan hos National City Bank, Sao Paulo paa 853 og 1 337 Contos at maatte lade Banken trække paa D. T. K. for de tilsvarende Beløb. Tratterne, der blev trukket i Dollars, maatte indfries af Landmandsbanken, hvorefter tilsvarende Tratter i lang Tid løb som stadig fornyede 14 Dages Finansveksler mellem D. T. K. og Boye & Co.'s Hovedsæde i D. T. K.'s Bygning.

Dermed var Harald Plums store Plan om at bøde paa Koncernens slette kommercielle Resultater ved at benytte Koncernens Selskaber som Basis for Valutaspekulationer forbi. Den gav i Øjeblikket en større eller mindre Anledning til at forbedre

nogle 1919-Regnskaber, men gav ikke D. T. K. nogen væsentlig Lettelse i det økonomiske Tryk. Reversen var dels de meget store Tab, disse forskellige Valutatransaktioner senere, da Laanene maatte afvikles, skabte for Banken, der maatte indfri dem, dels selve den Omstændighed, at Bankens Engagement med Koncernen blev yderligere forøget gennem de forskellige Garantier.

Mest iøjnefaldende af alt er Visheden, som Harald Plum gennem Meddelelserne fra New York og Brasilien allerede i Marts 1920 -- altsaa før Regnskabet forelagdes Generalforsamlingen -- fik for, at Remittering indenfor en overskuelig Tid var udelukket -- i Brasilien for udover ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr (af over 7 Mill. Kr udsendt Kapital) -- i New York i hvert Fald udover $\frac{1}{4}$ af den dertil udsendte Kapital.

Naar man i de brasilianske Regnskaber for 1919 vover at kursregulere op til Reis's ultimo Kurs 1919, er man noget borte fra Virkeligheden.

Amerikanske Forhandlinger.

Inden Plum i Februar—Marts 1920 gjorde mere og mere alvorlige Forsøg paa at hjælpe Koncernens Finanser gennem Remittering, var der søgt at skaffe amerikansk Kapital ind i Koncernen.

Paa et Delegationsmøde den 2 Decbr. 1919 forelagde Direktør Plum Forslag til Basis for Forhandlingerne herom gennem Etableringen af American Transatlantic Co., og man enedes om Principerne for saadanne Forhandlinger.

Allerede i Slutningen af 1918 havde Direktør Johs. Larsen i New York forespurgt Direktør Plum, om man havde Interesse i at faa amerikansk Kapital knyttet til Det Transatlantiske Kompagni i Form af Aktiekapital, idet Johs. Larsen mente, at der var slaaet for stort Brød op. Direktør Plum svarer hertil i en Skrivelse af 24 Decbr., at han tror, at Tidspunktet endnu er for tidligt.

Johs. Larsen opgav dog ikke Tanken og henvender sig paa egen Haand i Juli 1919 til William A. Read & Co., der havde store industrielle Interesser i Sydamerika.

I Juli—Septbr. 1919 diskuteres Tanken om Dannelse af et Søsterselskab til D. T. K. med 5 til 10 Millioner Dollars Aktiekapital, og Larsen forelagde Sagen personligt for Plum og Yding i Efteraaret 1919, men Yding var stærkt imod det.

I en Skrivelse af 12 Oktbr. 1919 til Ove Ringberg vedlægger Direktør Plum et Memorandum angaaende sit Kontraforslag, saaledes at Plum øjensynlig nu har grebet den af Johs. Larsen fremsatte Tanke som en Vej ud af det Uføre, D. T. K. var kommet i først ved at binde alt for store Kapitaler i Rusland, derefter ved i Tyrkertro til, at de Hvides Sejr vilde frigøre disse Kapitaler, at foretage Aarene 1917—1919's store Udvidelser, samt endelig nu i Efteraaret 1919 ved den mislykkede Aktie-Emission, de dalende Kurser paa D. T. K.-Aktier og den allerede den Gang begyndende Stramning af Pengemarkedet i Forbindelse med den vanskelige Situation i United Eksport Co., der netop havde lidt et Bruttotab paa Flæsk paa $\frac{1}{2}$ Mill. Kr og laa med store Beholdninger af usolgte à meta Varer fra Bech van Siclen i New York (pr. 1 Oktbr. 8 Millioner), hvilket Johs. Larsen havde gjort Plum opmærksom paa var en absolut Misère.

Umiddelbart før Plums Skrivelse var Landmandsbanken ogsaa blevet gjort bekendt med Situationen i Brasilien gennem Mouritsens Brev.

Og netop i Efteraaret 1919 havde Vicedirektør i Landmandsbanken Mik-Meyer gjort Glückstadt bekendt med, at han betragtede Forholdene i D. T. K. som Svindel.

Han, der stadig ansaa Bankens Engagement med Transatlantisk Kompagni for at være for stort paa Enkelthaand, var efter Glückstadts Anmodning gaaet ind i Bestyrelsen for Dansk Staalindustri. Her var han blevet bestyrket i den Opfattelse, at

Forholdene ikke var sunde, navnlig da forskellige Forhold ved Overtagelsen af Buddinge Værk og Elektro Staal burde have været bragt ud af Verden. Han udtalte da sin Tvivl overfor Ringberg og Glückstadt baade om Plum og Selskabet, og i en Samtale med Glückstant i Efteraaret 1919 betegnede han som nævnt Forholdet som Svindel. Han henviste til Leipziger Banks Forhold til Trebertrocknungsgesellschaft. Samme Eftermiddag blev han da kaldt op til Glückstadt, hvor Bestyrelsen for Transatlantisk Kompagni var tilstede, og blev opfordret til at gentage sine Udtalelser. Han udtalte da rent ud sin Mening om Forholdet og henviste f. Eks. til de forskellige Posteringer imellem Selskaberne. Plum tilbageviste hans Udtalelser, og Glückstadt sagde, at man ikke kunde udtale sig saaledes uden at have Bevis, hvortil han svarede, at Beviserne først kom, naar der blev lukket af for Kassen.

For at vise, hvorledes Forholdet var, lod Mik-Meyer føre en Bog, hvori alle Transatlantisk Kompagnis og Datterselskabers Krediter i Landmandsbanken opførtes — denne Bog gik op til Direktionen og blev ført der en Tid, men fra Februar 1921 blev den standset af Direktionen og blev liggende deroppe.

Plums Forslag gaar ud paa følgende:

»Der etableres i New York et »Holding Company« paa f. Eks. 8 Mill. Dollars med det Formaal at opkøbe og eje Aktier i Det Transatlantiske Kompagni, København. Dette »Holding Company«, hvis Navn bliver f. Eks. »De forenede Transatlantiske Kompagnier, New York,« afslutter Overenskomst med Det Transatlantiske Kompagni om Overtagelse af 30 Mill. Kr Aktier i Det Transatlantiske Kompagni, idet Kompagniets Kapital udvides til 60 Mill. Kr til en nærmere aftalt Kurs.....

Det Transatlantiske Kompagni vil ved Kombination med Amerika, som foran skitseret ikke alene have henlagt Direktionen af et af Verdens største Handelsselskaber til København, men med den Kapital kunne gaa definitivt over til de egentlige Dampertilslutningsforretninger Verden over paa Basis af den allerede skabte Organisation og med Tilknytning af visse Folk, som vi da vil kunne interessere og faa Raad til at betale. Saa-danne Dampertilslutningsforretninger vil altid give de største og sikreste Indtægter, og er de Forretninger, som det er Maalet at gøre til Grundelementet i Det Transatlantiske Kompagnis samlede Forretninger. Samtidig betyder Kombinationen en betydelig Aflastning af det danske Pengemarked gennem de Bankfaciliteter i Amerika, som De Forenede Transatlantiske Kompagnier, New York, maa kunne skaffe for de til Kombinationen knyttede Kompagnier.«

Forhandlingerne med Read & Co. begynder derefter i Slutningen af 1919 i København, hvortil Firmaet sendte en Repræsentant Mr. Martin, samtidig med at det lader et engelsk Revisionsfirma paa D. T. K.'s Hovedkontor gennemgaa samtlige Selskabers Balancer for at afgive Beretning til New York, hvortil Yding saa blev sendt.

Situationen havde imidlertid i de forløbne Maaneder forandret sig til det værre, saaledes at Amerika-Overenskomsten nu forekom mere end nødvendig, saaledes som Direktør Plum ogsaa skriver til Yding den 19 Decbr.:

»Vedlagt nogle Udkast indeholdende, hvad jeg mener, at vi kan gaa med til som fornuftigt, naar vi vil optage en saa stor amerikansk Partner. Jeg vedlægger

Jeg skal derfor kun tilføje, at jeg efter den Udvikling, som Pengeforholdene har faaet her og rundt i Verden, anser Overenskomstens Gennemførelse i New York som aldeles nødvendig. Ikke alene er Pengeforholdene her blevne saa yderligere skærpet i den sidste Uge, at det har Karakter af Krise, men ogsaa rundt i Verden begynder vore Kreditter at blive sagt op. Ringberg fortæller, da han kom hjem, at London allerede havde opsagt vore Kreditter derovre, da han fik det stoppet, og i Dag fik vi 500 000 Pesetas i Spanien opsagt, og for kun et Par Dage siden er Kreditter i Brasilien paa ca. 3 Mill. Kr

opsagte. Vi har ialt Kreditter paa ca. 17 Mill. Kr rundt i Udlandet, og bliver de opsagte, ved jeg ikke, hvorledes vi eller Landmandsbanken skal, under de nuværende Forhold, faa dem financiere. Vi kan altsaa alene til Indfrielse af dem bruge ca. 5 Mill. \$. Et illustrerende Eksempel paa, hvilken Brug vi har for den amerikanske Kapital.

Jeg stoler paa, at De gennemfører Sagen i New York. Man maa for at faa noget give noget, og selv om vi ikke skal give mere end nødvendigt, saa maa De, hvis Betingelserne forekommer Dem uacceptable, ikke endelig afslaa disse, og hvis Afslaget medfører, at Sagen haster, før De har telegraferet her hjem, thi det er kun her muligt at se, hvor langt det er nødvendigt at gaa under de nuværende Forhold«

Plum søgte yderligere i en Række Telegrammer at stramme Yding op, f. Eks.:

»Hvis en amerikansk Kombination med eller uden Read er mulig, maa De prøve at finde en saadan, da Europas Ruining maa betragtes som givet paa Grund af det russiske Spørgsmaal og Tysklands Fallit de facto.«

Paa Opfordring af Yding sender Plum den 14 Januar 1920 Telegram til Yding til Forelæggelse for Amerikanerne, hvori han meddeler, at D. T. K.'s Netto-Overskud inkl. United Eksport Co. efter Fradrag af Tantiëmer vil blive ca. 7 Mill. Kr for 1919, hvori ikke er indbefattet Overskudet for 1919 for de Selskaber, i hvilke D. T. K. har Andel, og som alle undtagen Brasilien bliver tilfredsstillende og for de flestes Vedkommende udviser særdeles gode Regnskaber for 1919.

Plum meddeler videre, at han heller ikke har taget i Betragtning den enorme Kursfortjeneste, som D. T. K. har paa alle næsten de Kapitaler, de har anbragt i Udlandet til gunstig Kurs under Krigen, han mener derfor — i sit Telegram — at det i Amerika givne Tilbud er for fordelagtigt, og at en Good-will burde betaales.

Samtidig meddeler han dog, i et andet Telegram Yding, at det paa det tidlige Tidspunkt er umuligt blot tilnærmelsesvis at opgøre D. T. K.'s Overskud for 1919.

Den 20 Januar 1920 telegraferer Yding til Plum, at han har afsluttet principiel Overenskomst med William A. Read & Co. paa Grundlag af vort Forslag, men at William A. Read & Co. nu ønsker Morgan & Co. à meta med dem.

Den 5 Februar 1920 skrev Yding endvidere fra New York:

»De har jo ikke hørt saa meget fra mig, som De maaske havde ventet, men Forhandlingerne blev, lige siden jeg kom, ført i det stærkest mulige Tempo, fordi Dillon (en af Cheferne i Read & Co.) stod i Begreb med at rejse til Californien«

I Begyndelsen førte jeg Forhandlingerne i meget skarpt Tempo, idet jeg ventede at opnaa en definitiv Afgørelse her, men dette har vist sig ganske udelukket. Det bedste, jeg kunde opnaa, var omtalte Arrangement, paa Basis af hvilket Read sender en Mand over — sandsynligvis Dillon —, som omgaaende afgør Sagen i København.

Et af de vanskeligste Punkter var Spørgsmaalet med Hensyn til Fortjenesten. Som De vil se af Overenskomsten, er der nævnt noget om 25 pCt. i 1919. Jeg har sagt, at Selskaberne hidtil gav en Dividende af 10 pCt., hvilket i Reglen vilde sige, at der er et Netto-Overskud, svarende til 20—25 pCt. af Kapitalen. Dette Punkt er fra de andres Side fastholdt meget bestemt som Minimum for, at Sagen skal være af Interesse. Nu har de imidlertid skrevet det paa en anden Maade, saaledes at den ny Kapital, som kommer til, i 1919 skal have tjent 25 pCt., og det fastholdes, at det skal staa paa den Maade.«

Den 9 Februar 1920 telegraferede Yding dernæst sin Tvivl om en heldig Overenskomst, da »Amerikanerne har Vanskelighed ved at forstaa vore Forretninger«

Fra Paris meddelte Yding endelig Plum, at han havde modtaget et Telegram fra New York, at William A. Read & Co. brugte Procentspørgsmaalet som Undskyldning for at trække sig ud, men at den faktiske Grund var Morgans Afslag, »hvilket skyldtes dels daarligt Indtryk New York Kontor, dels daarlige Telegrammeddelelser om Selska-

berne i London og Paris, der ikke var paa Højde med, hvad man kunde vente sig efter deres Udtalelser».

De officielle Regnskaber for 1919 inklusive Overførslerne fra 1918 viser følgende

Procentfortjeneste:	Aktiekapital	Overskud	pCt.
D. T. K.	20 000 000	5 100 000	25,5
Alliance Trading Co.	£ 100 000	£ 14 451	14,5
Bech van Siclen & Co.	5 000 000	588 000	11,8
A. Boys & Co.	5 000 000	52 000	1,0
Brandt & Co.	1 000 000	116 000	11,6
Continental Import.	Fm. 1 000 000	843 000	84,3
Continental and Oversea Trading Co.	4 000 000	»	»
Continental Trading Co.	1,000 000	157 000	15,7
Frysningskompagniet.	3 000 000	262 000	8,7
Dansk Italiensk Import- & Eksport Co.	2 000 000	242 000	12,1
Carl Hoepfner & Co.	800 000	134 000	16,7
Industrial Trading Co.	3 000 000	2 71 000	9,0
Th. Lund & Petersen.	1 000 000	119 000	11,9
Ostindisk Handels Co.	2 000 000	216 000	10,8
Aug. Petersen & Co.	500 000	51 000	10,2
Russisk Handels Co.	5 000 000	974 000	8,5
Spansk Transatlantisk Co.	750 000	82 000	10,9
Sydamerikansk Plantageselskab.	2 000 000	315 000	15,7
Trifolium.	1 000 000	317 000	31,7
Udenlandsk Skovindustri Selskab.	8 000 000	61 000	0,7
Union Trading Co.	2 000 000	163 000	8,2
Winkel & Gedde.	750 000	103 000	13,8

De tre store Selskaber, som Amerikanerne særligt interesserede sig for, nemlig Bech van Siclen, Alliance Trading Co. og Continental and Oversea Trading Co. viser kun henholdsvis 11,8, 14,5 og 0 pCt. Fortjeneste og Resultatet er for Bech van Siclens Vedkommende kun naaet ved Hjælp af den tidligere omtalte Optagelse af forventet Kurs-avance som Indtægt i Regnskabet. Tilsvarende Bemærkning gælder om adskillige af de andre Selskabers Regnskaber.

D. T. K s 1919-Regnskab.

I Løbet af Januar og Februar Maaneder udarbejdedes Transatlantisk Kompagnis og U. E. C.'s 1919-Regnskab, og det endelige Regnskab fik Emil Glückstadts Sanktion den 24 Februar og forelagdes Bestyrelsen paa et Møde den 1 Marts 1920, hvor Regnskabet vedtoges, og der udsendtes en Dividendeerklæring saalydende:

»Ved et i Dag afholdt Møde blev det besluttet af Aarsoverskudet, 5 108 317 Kr 07 Ø, at anvende et Beløb paa 3 000 000 Kr til Udbetaling af et Udbytte paa 15 pCt. for Aaret 1919 og efter at have sørget for Tantiømer at overføre 1 400 000 Kr til det nye Regnskab.»

Man gør ogsaa straks Brug af Regnskabet overfor de udenlandske Banker, som man ønsker saa vidt muligt skal tage Garanti fra D. T. K. i Stedet for fra Landmandsbanken overfor de Laan eller Trasseringskreditter, som Datterselskaberne ikke kan opnaa uden saadan Garanti, bl. a. de tidligere omtalte Remitteringslaan.

I Meddelelserne, man saaledes udsender til Selskaberne, findes følgende Tilføjelse:

»Ovenstaaende Bekendtgørelse viser ligeledes, at man kunde have erklæret et betydeligt højere Udbytte, men vort Kompagni foretrækker at holde sig til den tid-

ligere erklærede Udbytteprocent. Ydermere har vi i Lighed med, hvad der tidligere er sket, ogsaa i Aar undladt i nysnævnte Overskud at medregne Indtægter af vore Beholdninger af Aktier for 1919, skont det Beløb, der derved overføres til flydende Reserver, er større end nogensinde før.

En udførlig Beretning med alle Enkeltheder vil imidlertid blive oversendt Dem i den nærmeste Fremtid, og de ovenanførte Bemærkninger, som De selvfølgelig kan meddele Deres Bankforbindelser under eventuelle fremtidige Drøftelser, gives Dem saaledes kun til Deres umiddelbare Vejledning.»

I Hovedsagen opnaaede man dog ikke at faa de paagældende Banker til at opgive Kravet om Landmandsbankens Garanti. Samme Henviisning om, at Fondsudbytter for 1919 ikke er medtaget, findes ogsaa i D. T. K.'s offentliggjorte Regnskab.

Den relativ høje Dividende af 15 pCt. maa formentlig sættes i Forbindelse med den Kendsgerning, at Regnskabet skulde danne Grundlaget for den offentlige Emission af de 10 Mill. Kr ny Kapital samt for det paatænkte Salg af det tidligere omtalte Konsortiums 2 Mill. Kr Aktier, hvad der fremgaar af Plums Udtalelse i U. E. C.'s Bestyrelsesmøde den 6 Januar 1920:

»Den bebudede Udvidelse paa 10 000 000 Kr Aktier i D. T. K. vil finde Sted, saasnart Regnskabet for 1919 er fremkommet fra Transatlantisk Co. At Udvidelsen ikke foretages allerede nu, skyldes Hensyn til Aktionærerne, der først bør have Lejlighed til at gøre sig bekendt med Regnskabet for 1919, inden de tager Beslutning om at benytte Tegningsretten; det tidligere omtalte Brev til Direktør Siegmundfeldt viser ogsaa tydeligt Hensigten.

D. T. K.'s Driftsregnskab stiller sig som følger:

Overført fra forrige Aar.....	Kr	507 333,56
General Indtægts Konto.....	—	5 615 709,77
Gage Konto.....	Kr	233 319,44
Rente Konto.....	—	429 977,56
Omkostnings Konto.....	—	173 609,66
Rejse Konto.....	—	57 607,10
Porto Konto.....	—	7 524,86
Inventar Konto.....	—	15 031,39
Skat Konto.....	—	97 656,25
Overskud.....	—	5 108 317,07
	Kr	6 123 043,33
	Kr	6 123 043,33

Saldoen paa Generalindtægtskontoen 5,6 Mill. Kr, var fremkommet ved:

1. Afgifter fra associerede Selskaber.....	Kr	4 344 832,01
2. Husleje, Kontorhold etc. fra associerede Selskaber.....	—	68 397,18
3. Garantiprovisioner.....	—	290 000,00
4. Fondsudbytte Konto.....	—	780 095,79
5. Diverse.....	—	509 252,82
	Kr	5 992 577,80
Debiterede Beløb.....	—	376 868,03
	Kr	5 615 709,77

Afgifter fra associerede Selskaber bestod af U. E. C.'s 1919-Overskud minus Reservefonds-Henlæggelse: 3 735 558 Kr 50 Ø plus 1918-Afgifter fra associerede Selskaber, derunder ogsaa United Eksport Co.'s 1918-Afgift 155 937 Kr 78 Ø.

Blandt de Generalindtægts Konto debiterede Beløb findes Harald Plums Tan-
tième 5 pCt. af Nettooverskudet eller 252 522 Kr 97 Ø.

Hvis Sammenslutningen med U. E. C. ikke havde fundet Sted i Efteraaret 1919, vilde man ikke have kunnet medtage U. E. C.'s 1919-Overskud, 3,7 Mill. Kr, hvorefter Bruttoavancen kun vilde have udgjort 1 880 151 Kr 27 Ø plus det Beløb, som Harald Plums Tantième hos D. T. K. derved vilde være blevet formindsket med, ca. 200 000 Kr.

Aarets Nettoindtægt vilde herefter kun have andraget 1 372 758 Kr 57 Ø minus Overførslen fra 1918 507 333 Kr 56 Ø, altsaa 865 425 Kr 01 Ø eller med Tillæg af de nævnte 200 000 Kr noget over 1 Mill. Kr.

Blandt diverse Indtægter havde man imidlertid optaget det tidligere omtalte Beløb stort 387 968 Kr 80 Ø, der henstod som en skjult Reserve fra 1918 paa en Reguleringsreservefonds-Konto, stammende fra Overkursen paa Aktieemissionen i 1918.

Fratrækker man dette Beløb, der ikke kan kaldes en Driftsindtægt, specielt ikke for 1919, formindskes D. T. K.'s Nettoindtægt for 1919 til henimod 700 000 Kr.

Allerede dette Beløb, der maa siges at være et altfor ringe Udbytte af D. T. K.'s store Engagementer og ligeledes altfor ringe i Forhold til D. T. K.'s Kapital før Sammenslutningen med U. E. C., viser hvor nødvendigt det var for D. T. K. at foretage denne Sammenslutning.

Dertil kommer, at som foran paavist er mindst 160 000 Kr af Garantiprovisionerne imaginære Indtægter for D. T. K., skabt ved en tilsvarende Forhøjelse af Kostpriserne for Kompagniets Beholdning af Aktier i vedkommende Selskaber.

Yderligere findes der blandt Fondsudbytter en saa problematisk rent bogholderimæssig Indtægt som 118 000 Kr 1918-Udbytte for A. Boye & Co., skabt ved en omtvistelig Regnskabsaflæggelse og kun indgaaet gennem Postering i Mellemregning ved Forhøjelse af Boye & Co.'s Skyld til D. T. K., for hvilken der ikke ultimo 1919 fandtes fuld Dækning.

Efter en nøgtern Betragtning kan D. T. K.'s egne Indtægter i 1919 — rent bortset fra Fondsudbytterne 1918 — derfor ikke sættes højere end til ca. 420 000 Kr.

Dette er Indtægtssiden af D. T. K.'s Virksomhed som holding company.

Langt alvorligere var den anden Side — Tabene, hvortil der ikke blev taget ringeste Hensyn i dette Regnskab, saa lidt som i de tidligere.

Værst var Tabene i de brasilianske Selskaber, hvor de som anført ultimo 1919 androg 5½—6 Mill. Kr.

Dertil kom Tabet paa Aktieinteressen i Nordisk Oversøisk Handelsselskab og paa det Garantilaan paa ½ Mill. Kr, som D. T. K. havde maattet yde. Selve Aktiebesiddelsen, stor 250 000 Kr, havde D. T. K. ultimo 1918 overført til U. E. C., hvorfor Tabet for dette Beløb er omtalt under U. E. C. Her udover maatte D. T. K. ultimo 1919 regne med et betydeligt Tab, i hvert Fald 290 000 Kr.

Endvidere laa der ultimo 1919 betydelige Værdiforringelser paa D. T. K.'s øvrige Aktiebesiddelser og Engagementer.

Nævnes kan East Siberian Trading & Packing Co., hvis hele Aktiekapital, hvoraf D. T. K. selv ejede 100 000 Kr, var tabt ved Aarets Udgang, ligesom Selskabet var inde i uoverskuelige Risici bl. a. ved Køb af Maskiner til en projekteret Fiskekonservesfabrik. Ligeledes maa anføres Sievers & Co., Gagliardi & Co., Winkel & Gedde og Spansk-Transatlantisk Co., fra hvilket sidste Selskab D. T. K. saaledes pr. ultimo 1919 maa overtage 50 000 Kr Omkostninger, og i hvilke Selskaber Forholdene i det hele taget var saaledes, at der manglede Dækning for en større eller mindre Del af Kapitalen.

Endvidere var D. T. K.'s store Aktieinteresse i det franske Selskab bogført til Kurs 116, men var paa Grund af Franc-Kursens Fald højst 84 værd, hvori Selskabets gamle Aktier noteredes paa Børsen, medens de nye Aktier noteredes i 72 som ultimo Kurs 1919.

Uanset at disse Papirer altsaa stod bogført til alt for høj Kurs hos D. T. K., tog man i U. E. C.'s Driftsregnskab for 1919 et som Reserve tidligere holdt Beløb paa 150 600 Kr, stammende fra Salg til D. T. K. i 1917 af 502 000 Kr Aktier i det Selskab, op som Indtægt i Stedet for i hvert Fald at benytte denne Reserve til Nedskrivning af den bogførte Værdi af de franske Aktier.

Ligeledes staar Kompagniets Beholdning af Aktier i Bech van Sielen bogført til lidt over pari, medens Børskursen for dem ultimo 1919 var 91. Forholdene i dette Selskab kunde ikke berettigge til en højere Vurdering end Børskurs.

Endelig havde D. T. K. jfr. Fondslisten Tabel II B. pr. ultimo 1919 overført U. E. C.'s Beholdning af Aktier i R. H. K. til sin Fondsbeholdning og havde derved for 2 504 000 Kr Aktier i R. H. K. bogført for 3 187 230 Kr, altsaa til Kurs 127, medens ultimo Kursen var 74. Som Forholdene i Rusland og Sibirien havde udviklet sig og under Hensyn til Kompagniet Risici udenfor Rusland, bl. a. dets Varebeholdninger, var der al Anledning for D. T. K. til at foretage Nedskrivning af disse Aktier til Børskursen, uanset mulig Chance for at faa en Overenskomst med de russiske Magthavere i Stand, hvortil der ogsaa i Børskursen var taget Hensyn.

Alene Nedskrivning til Børskurs af D. T. K.'s 3 sidstnævnte Aktiebesiddelser vilde andrage 2 138 488 Kr.

Nævnes maa ogsaa som en aktuel Risiko for D. T. K., at man havde et Tilgodehavende paa 473 168 Kr hos Harald Plums Legatstiftelse for Financieringen af Trelde-næs, jfr. Beretningen herom.

Hovedindtægten i D. T. K.'s Regnskab var imidlertid U. E. C.'s 1919-Overskud 3,9 Mill. Kr, efter Fradrag af Henlæggelse til U. E. C.'s Reservefond 3 715 558 Kr.

I Beretningen om U. E. C. er omtalt, at aut. Revisor Axel Andersen efter Gennemgang af dette Regnskab er kommen til det Resultat, at der i Stedet for det nævnte Overskud var et Underskud paa 2 168 603 Kr.

Revisor Andersen støtter dette paa, at der paa	
Varelageret burde være afskrevet.....	2 000 000 Kr.
foruden paa Æble- og Kaffepartier.....	340 000 —
og paa Staaløkser.....	405 000 —
at Aktierne i Nordisk Oversøisk.....	250 000 —
burde være nedskrevet til 0	
at Kobritz-Kontoen uberettiget er kursreguleret med.....	1 035 000 —
at Tabet i Fabriksanlæg.....	950 000 —
burde være afskrevet	
at man burde ikke have taget de nævnte.....	150 600 —
paa Salget til D. T. K. af Aktier i det franske Selskab til Indtægt.	
at man heller ikke burde have taget Aktie- og Kontraktudbytte for 1918	
fra R. H. K. ialt.....	566 000 —
til Indtægt under Hensyn til, at disse Beløb blot føres i Mellemregning	
og derved forøger U. E. C.'s i Forvejen alt for store og risikable	
Engagement med R. H. K.,	
at man yderligere burde have afskrevet i hvert Fald 20 pCt. af de under	
R. H. K. omtalte Veksler fra 1917.....	600 000 —
at man derhos i hvert Fald burde have nedskrevet U. E. C.'s Aktiebe-	
siddelser i Staalindustri, i Frysningsselskabet og Landbrugsma-	
skselskabet samt af D. T. K. Aktier til Pari, hvilket vilde betyde	382 000 —
Ialt...	<u>6 678 600 Kr.</u>

Paa den anden Side havde Axel Andersen i sin Opgørelse over U. E. C.'s reelle Stilling ultimo 1919 godskrevet U. E. C.'s Driftsregnskab dets kontraktmæssige 1919-Indtægter, 589 000 Kr.

Beretningen om U. E. C. og om de paagældende Datterselskaber vil vise Berettigelsen af denne Kritik af U. E. C.'s Driftsregnskab, hvorefter Indtægten i D. T. K.'s Regnskab fra U. E. C. stor 3,7 Mill. Kr forandres til et Minus paa 2,2 Mill. Kr.

Tager man dette Beløb med ved Kritiken af D. T. K.'s Regnskab for 1919, kommer man i Forhold til Regnskabets Overskud paa 5,1 Mill. Kr til en Difference i D. T. K.'s Disfavør paa mindst 15 Mill. Kr, til Trods for at der i Opgørelsen kun er foretaget Afskrivninger paa Rusland for ialt 600 000 Kr.

Imod disse Opgørelser er der under Retssagen mod Harald Plum af denne produceret en af de autoriserede Revisorer Nobel og Jespersen udarbejdet Revisionsberetning, der, selv om den ikke udtrykkelig opgør Stillingen ult. 1919, talmæssigt set dog maa antages at gøre sig til Talsmand for en Opgørelse af Regnskabet udvisende et Meroverskud udover de 5,1 Mill. Kr paa 2 348 864 Kr 70 Ø plus en Andel i, hvad Datterselskabernes Reserver ved Regnskabsaflæggelserne 1919 blev forøget med, plus en Andel i de paaberaabte russiske Reserver, og endelig har Direktør Plum selv foretaget en Opgørelse udvisende et Overskud og Reserver 1919 udover Aktiekapitalen af 33 119 000 Kr minus en ikke nærmere specificeret Risiko paa 13 119 000 Kr eller i alt 20 Mill., saaledes at Aktiekapitalen efter denne skulde være i Behold 2 Gange.

Begge disse Opstillinger bygger for det første paa, at hele den foretagne Kritik af U. E. C.'s Regnskab er uberettiget med Undtagelse af, at der burde være foretaget Afskrivninger paa Fabriksanlæg — efter Revisorerne med 950 000 Kr, efter Plum med 600 000 Kr — og paa de 250 000 Kr Nordisk Oversøisk Aktier, Revisorerne til 0, Plum til 50 pCt. Om den nærmere Motivering heraf kan henvises til Referatet i Landretsdommen, der ikke har anerkendt Berettigelsen af at optage Indtægten paa 1 035 000 Kr paa Kobritz-Kontoen.

Som U. E. C.-Indtægt medtager derhos begge Opgørelser dels, ligesom Revisor Andersens Opgørelse, forannævnte Kontraktafgifter for 1919 dels de under U. E. C. omtalte 750 000 Kr, som U. E. C. først i Sommeren 1920 tog til Indtægt fra en Kursregulering pr. ultimo 1919 fra Bech van Sijlens Konti hos U. E. C.

Iøvrigt anerkender Revisorerne, men ikke Plum, at Tabet i Nordisk Oversøisk var ialt 540 000 Kr, medens begge gennem den nedenfor anførte Kursberegning, som foran nævnt, kommer til samme Mindreværdi for de franske Aktier, og regner med et Tab i Brasilien ultimo 1919 paa **højest** 4 Mill. Kr. For de øvrige Selskaber anerkendte Revisorerne ikke, at man paa Grundlag af det fremkomne Materiale kunde danne sig nogen begrundet Mening om de enkelte Selskabers virkelige Stilling, og Plum hævdede i hvert Fald, at de lidte Tab var ukendt for ham, da Regnskabet blev forelagt Bestyrelsen den 1 Marts 1920, ligesom han bestred, at han paa det Tidspunkt var klar over, at Tabet i Brasilien oversteg et Par Millioner.

Hvad specielt Afskrivningen paa den øvrige Aktiebeholdning angaar mente Kontrarevisionen ikke at kunne anerkende denne, idet den ikke formente, at man kan opstille Krav om at nedskrive Aktierne til Børskursen, saaledes som det forlanges i Bankloven, og saaledes som det forlangtes i det oprindelige Udkast til den nugældende Aktieselskabslov.

De Merindtægter udover de 750 000 Kr og U. E. C.'s Kontraktafgifter for 1919 som Revisorernes og Plums Opgørelser indeholder, falder i 5 Grupper:

- 1) D. T. K.'s kontraktmæssige Afgifter for 1919 store 632 000 Kr.
- 2) Overkursen paa den hidtil mislykkede, men af Landmandsbanken garanterede

Aktieudvidelse fra 20 til 30 Mill. Kr stor ca. 1,1 Mill. Kr, hvilken Banken først krediterer Kompagniet pr. 31 Decbr. 1920.

3) Merværdi paa Aktiebesiddelserne — bortset fra Brasilien og R. H. K. — efter følgende Princip:

Til Aktiekapitalen lægges Reservefonden ultimo 1918 plus den hvilende Kursavance (respekt. ÷ Kurstab) pr. ultimo 1919 paa den overførte Kapital, derefter divideres med Aktiekapitalen, hvorved faas en Kursværdi, der betegnes som indre Værdi af vedkommende Selskabs Aktier.

Man kommer herved til en Merværdi bl. a. paa Aktierne i Winkel & Gedde af 307 000 Kr, paa Aug. Petersen & Co. Aktierne paa 386 000 Kr, paa Gagliardi-Aktierne paa 36 000 Kr, paa Aktierne i Spansk Transatlantisk Co. paa 28 000 Kr, paa Aktierne i Union Trading Co. paa 38 000 Kr, paa Aktierne i Bech v. Sielen & Co. paa 420 000 Kr, paa Brandt & Co.-Aktierne paa 170 000 Kr paa Aktierne i Sievers & Co. paa 200 000 Kr og paa Aktierne i Enterprise Warehouse Corporation paa 24 000 Kr, medens som nævnt Tabet paa Aktier i Continental & Oversea Trading Co. bliver 663 000 Kr. Fremstillingen om de udenlandske Datterselskaber viser, hvor fjernt fra Virkeligheden denne Beregningsmaade af Aktiernes indre Værdi er, idet Størsteparten af Aktierne tvertimod burde nedskrives under pari. Man glemte derhos, at Warehouse Aktierne var fuldtud belaaente i Dollars.

Plum gaar derhos et Skridt videre, idet han blandt Indtægter, der kunde være medtaget i D. T. K.'s 1919-Regnskab, endvidere medregner den sædvanlige 50 pCt. Afgift til D. T. K. af den saaledes udregnede hvilende Kursavance, hvilket giver 1,4 Mill. Kr.

4) Medens Revisorerne kun ansætter Aktierne i R. H. K. til Kostpris 3 187 230 Kr (Kurs 127), ansætter Plum derimod i sin Opstilling disse nom. 2 504 000 Kr, bogført hos D. T. K. for 3,2 Mill. Kr, til et Beløb af 8 510 000 Kr, hvorhos han som Indtægt, der kunde være medtaget paa D. T. K.'s 1919-Regnskab, yderligere medtager 12 Mill. Kr qua 50 pCt. Afgift til D. T. K., udregnet paa Basis af en supponeret indre Værdi af R. H. K.; han regner altsaa i sin Opstilling med, at D. T. K.'s Interesser i R. H. K. har en reel Værdi af 17,3 Mill. Kr udover Tilgodehavendet hos R. H. K. paa 20 Mill. Kr og Aktieinteressen bogført til 3,2 Mill. Kr og foruddiskonterer hvad fremtidige Regnskaber i R. H. K. eventuelt vilde kunne indbringe D. T. K. i Kontraktafgifter, ganske som ved de under 3) nævnte Selskaber.

5) Revisorerne og Plum er endvidere enige i at medregne som en reel hemmelig Reserve for D. T. K. den Dekort paa 1 633 000 Kr plus 356 000 Kr Rekyl-Aktier, som U. E. C. havde opnaaet ved Udløsning i 1919 af forskellige af Rekylkonsortiets Kreditorer.

Revisorerne ansætter derhos D. T. K.'s og U. E. C.'s Rekyllaktier til en højere Kurs end pari, hvortil de stod posteret, idet man forhøjer dem med en forholdsmæssig Andel i Reservefonden.

Plum gaar videre og sætter Aktierne til Kurs 200 — og gaar her saa vidt, at han ogsaa medregner den Overkurs paa 559 000 Kr Rekyllaktier, som R. H. K. dengang ejede og først i November 1920 overdrager til U. E. C. til pari Kurs, efter at Direktør Erik Plum i et Bestyrelsesmøde i R. H. K. den 17 Novbr. 1920 havde forelagt det med Bemærkning om, at R. H. K. derved opnaaede »at komme ud af en væsentlig Risiko, som Engagementet med Rekyldrifelsyndikatet havde været«.

Samtidig tog R. H. K. vel et Forbehold overfor U. E. C. om eventuel Godtgørelse til R. H. K., »hvis det viser sig, at Forholdene for Syndikatet udvikler sig saa gunstigt, at der maa siges at være en Basis for en Godtgørelse til os for den Tid, vi har baaert Risikoen paa Foretagendet«, men dette Forbehold medførte hverken nogen For-

del for R. H. K. ved Salget af Rekylerne til Banken i 1921 — til Kurs 300 — eller ved den 2den Rekylordning i 1922 — til Kurs 800.

Med Hensyn til Bedømmelsen af Rekyliinteressernes Værdi Marts—April 1920 maa erindres, at Syndikatet i sin Balance paa 13 Mill. Kr havde bogførte Værdier for 11—12 Mill. Kr i den russiske Fabrik og ikke gav Udbytte, fordi man maatte afskrive Overskudet paa disse Værdier.

Denne Merværdi, som Harald Plum vil have tillagt navnlig de russiske Værdier og Rekyliinteresserne, og hvorpaa Plum støttede Berettigelsen af at aflægge Regnskabet uden Afskrivning af Tabene i Brasilien, Fabriksanlæg og Nordisk Oversøisk Co., gav sig ikke noget synligt Udtryk hverken i Driftsregnskabet, D. T. K.'s Status eller Bøgerne.

Det maa bemærkes, at saavel i Brasilien som i Fabriksanlæg havde D. T. K. resp. U. E. C. afgivet Garantier overfor Datterselskaberne med Hensyn til de lidte Tab, saaledes som nærmere beskrevet i Beretningen om disse Selskaber.

Heller ikke disse Garantier gav sig noget Udtryk i D. T. K.'s Bøger eller det aflagte Regnskab.

D. T. K.'s *Status* balancerede ultimo 1919 med 54 232 588 Kr, medens Balancen ifølge nedenstaaende Tabel V androg 57,8 Mill. Kr, men i Virkeligheden langt mere, da U. E. C. kun indgaar i Balancen med sin Kapitalkonto 10 Mill. Kr.

Kasse- og Bankbeholdningerne androg i 1919 og 1920 kun henholdsvis 7 375 Kr og 88 294 Kr i Stedet for de i Tabellen efter de trykte Regnskaber opførte Beløb.

Tabel V. Det Transatlantiske Ko

	1917		1918	
	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
1. Kasse og Bankbeholdninger.....	2 504,70	»	5 623,83	»
2. Fonds Konto.....	7 395 544,30	»	11 874 121,71	»
3. Fonds Konto B.....	»	»	484 000,00	»
4. Diverse Debitorer.....	4 616 078,65	»	140 058,06	»
5. Konto Kurant Konti for ass. Selsk.	»	»	9 688 583,70	»
6. Inventarie Konto ÷ Afskrivning..	»	»	70 950,30	»
7. Ejendommens Konto + Prioritetslaan	»	»	531 489,70	»
8. U. E. C.'s Kapital Konto.....	»	»	»	»
9. Gevinst- og Tabs Konto.....	»	»	»	»
10. Aktiekapital Konto.....	»	4 000 000	»	10 000 000
11. Diverse Kreditorer.....	»	5 851 434,52	»	7 980 223
12. Diskontering.....	»	1 400 000	»	3 550 000
13. Kupons Konto (ikke indfrieede Kupons)	»	»	»	100
14. Balance.....	»	762 693,13	»	1 264 594
	12 014 127,65	12 014 127,65	22 794 918,30	22 794 918

Differencerne bestaar begge Aar af Treldenæs Kontoen, i 1919 ÷ Saldoen for H. Plums Stiftelse. Om Motiveringen heraf henvises til Landsrettens Dom ad Forhold 1 c.

Bankens Engagement med Concernen vil fremgaa af Tabellerne VI A. B. & C, hvortil dog kommer Bankens Garantier paa ialt 20 Mill. Kr.

D. T. K.'s Balancer har i Henhold til de trykte Regnskaber andraget (til Sammenligning angives de virkelige Balancer efter Duras Opgivelse):

	Virkelig Balance	Trykt Balance
1917.....	12 014 128	12 014 128
1918.....	22 794 918	22 794 918
1919.....	57 782 588*)	54 232 588
1920.....	69 789 597*)	52 724 562
1921.....	73 010 612*)	60 929 252

De virkelige Balancer ser saaledes ud (se vedlagte Tabel V).

agni. Balancer 1917—1921.

1 9 1 9		1 9 2 0		1 9 2 1**)	
Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
272 418,25	»	515 897,96	»	1 267 534,27	»
25 439 294,80	»	14 857 009,69	»	9 878 211,32	»
664 000,00	»	260 000	»	»	»
365 277,08	»	1 543 385,70	»	6 025 401,54	»
19 955 443,55	»	38 665 674,96	»	17 085 950,02	»
127 399,10	»	168 761,53	»	137 921,21	»
958 755,06	»	1 271 495,22	»	450 000	»
10 000 000	»	5 000 000	»	5 000 000	»
»	»	7 507 371,98	»	33 165 593,45	»
»	30 000 000	»	30 000 000	»	30 000 000
»	19 124 270,77	»	22 699 807,34	»	30 929 252,38
»	3 550 000	»	17 065 034,70	»	12 081 359,43
»	»	»	24 755	»	»
»	5 108 317,07	»	»	»	»
57 782 587,84	57 782 587,84	69 789 597,04	69 789 597,04	73 010 611,81	73 010 611,81

*) U. E. C.'s Balance indgaar kun i Balancerne med sin Kapitalkonto 10 Mill. Kr., i 1920 og 1921 Regnskabet nedskrevet til 5 Mill. Kr. Som det fremgaar af Beretningen om U. E. C. androg dette Selskabs Balance ult. 1919 79,8 Mill. Kr., ult. 1920 52,8 Mill. Kr., ult. 1921 32,0 Mill. Kr.

**) Dura har ikke kunnet foretage en fuldstændig Adskillelse af dette Regnskabs Tal.

Tabel VI. A. D. T. K.s Konti med Landmandsbanken. *)

Ult. 1917—1921.

	Ult. 1921	Ult. 1920	Ult. 1919	Ult. 1918	Ult. 1917
Folio.....	÷ 1 264 000	÷ 83 000	÷ 5 000	÷ 3 000	÷ 2 000
Forskuks Konto.....	5 535 000	11 640 000	»	»	»
Special Konto (tilbagetrukne Veksler).....	13 170 000	»	»	»	»
Rembours Konto.....	1 333 000	2 372 000	1 597 000	»	»
— for R. H. K.....	7 025 000	»	»	»	»
— for Landbrugsmaskinkompagniet.....	540 000	»	»	»	»
Diskonterings Konto.....	5 214 000	3 053 000	3 550 000	3 550 000	1 400 000
Aktiedepot Konto.....	28 165 000	22 166 000	12 618 000	6 258 000	4 095 000
Konto for Ejendoms Amaliegade.....	450 000	»	»	»	»
— - Oxfordhouse.....	422 000	»	»	»	»
Obligations Konto (Bredgade 42).....	540 000	543 000	546 000	548 000	»
Konto for Ejendoms Bredgade 42.....	÷ 541 000	»	»	»	»
Regulerings Konto Reklaktier.....	÷ 275 000	»	»	»	»
Kupons Konto.....	÷ 13 000	14 000	»	»	»
Sterling Konto og Separat Konto derimod.....	»	451 000	»	»	»
Separat Aktie Depot Konto.....	»	451 000	»	»	»
Prioritets Konto (Bredgade 42).....	»	1 051 000	1 023 000	»	»
Pesos Konto.....	»	242 000	224 000	210 000	»
Sterling Depot Konto.....	»	÷ 815 000	÷ 756 000	»	»
Interims Konto Separat.....	»	÷ 2 104 000	÷ 1 951 000	»	»
Kautions Konto.....	»	÷ 2 217 000	»	»	»
	»	÷ 533 000	»	»	»
	[60 301 000	35 301 000	16 846 000	10 563 000	5 493 000

*) Tallene med Kursiv er Tilgodehavende hos Banken.

Tabel VI. B. U. E. C.s Konti med Landmandsbanken. *)

Ult. 1917—1921.

	Ult. 1921	Ult. 1920	Ult. 1919	Ult. 1918	Ult. 1917
Folio Konto.....	÷ 575 000	÷ 114 000	22 000	÷ 4 000	÷ 5 000
Forskuds Konto.....	6 630 000	8 650 000	4 349 000	1 109 000	114 000
Separat Konto (Aktiedepot).....	631 000	1 379 000	8 710 000	8 993 000	4 272 000
Rembours Konto.....	17 387 000	20 742 000	33 511 008	2 954 000	631 000
Rembours-Akcept Konto.....	1 151 000	»	»	»	»
Diskonterings Konto.....	700 000	5 751 000	4 053 000	1 069 000	748 000
Inkasso Konto.....	»	»	÷ 4 772 000	÷ 1 251 000	÷ 520 000
Interims Konto.....	»	»	÷ 1 000	÷ 1 000	÷ 1 000
Separat Konto (udenl.).....	»	»	÷ 50 000	÷ 50 000	÷ 50 000
Rubel Konti.....	»	»	»	53 000	»
Separat Konto U. T. C.....	»	51 000	61 000	»	»
Sv. Kr. Konto og Sep. Konto derimod.....	»	»	403 000	»	»
£ — — — — —	»	»	403 000	»	»
— — — — —	÷ 223 000	»	÷ 30 000	»	»
— — — — —	227 000	10 000	70 000	»	»
— — — — —	÷ 159 000	»	÷ 214 000	»	»
Dollars — — — — —	157 000	÷ 6 000	236 000	»	»
Mark Konto.....	»	»	÷ 70 000	»	»
Mark Depot Konto.....	»	»	÷ 1 491 000	»	»
Mark Konto Poul Dons.....	»	»	÷ 1 000	»	»
Mark Konto for Vareindkøb og Separat Konto derimod.....	÷ 30 000	÷ 642 000	»	»	»
Mark Konto U. T. C.....	÷ 35 000	689 000	»	»	»
Gylden Konto og Mod Konto.....	»	÷ 46 000	»	»	»
Francs — — — — —	5 000	»	»	»	»
— — — — —	5 000	»	»	»	»
Varelaans Konto 767 (United Wine Imp.).....	97 000	»	»	»	»
Finmark Konto.....	÷ 4 000	»	»	»	»
	25 954 000	36 467 000	44 388 000	12 872 000	5 189 000

*) Tallene med *Kursiv* er Tilgodehavende hos Banken.

Tabel VI. C. Diverse til D. T. K. knyttede Selskabers Konti med Landmandsbanken. *)

Ult. 1917—1921.

	Ult. 1921	Ult. 1918	Ult. 1919	Ult. 1920	Ult. 1917
Poul Dons & Co.....	243 000	÷ 4 000	÷ 90 000	»	÷ 44 000
De Danske Sprængstoffabrikker.....	51 000	79 000	÷ 74 000	106 000	»
Continental & Oversea Tr. Co., Paris.....	2 059 000	2 027 000	»	»	»
Sydamerikansk Plantageselskab.....	÷ 426 000	500 000	»	»	»
Union Trading Co.....	1 163 000	1 000 000	»	»	»
Winkel & Gedde.....	386 000	375 000	»	»	»
Det Iberiske Handelskompagni.....	257 000	250 000	»	»	»
Bech, van Sieten & Co.....	2 573 000	2 521 000	»	»	»
A. Boye & Co.....	2 573 000	2 500 000	»	»	»
Brandt & Co.....	515 000	500 000	»	»	»
Spansk Transatlantisk Kompagni.....	386 000	376 000	»	»	»
Aug. Petersen & Co.....	1 029 000	1 000 000	»	»	»
John Tofft & Co.....	515 000	497 000	»	»	»
East Siberian Trading & Packing Co.....	257 000	250 000	»	»	»
Det Danske Frysings Kompagni.....	1 304 000	1 267 000	»	»	»
Landbrugsmaskinkompagniet Diskont.....	904 000	292 000	»	»	»
Landbrugsmaskin-Kompagniet.....	3 685 000	2 052 000	»	»	»
Dansk Staalindustri Diskont.....	1 061 000	1 061 000	1 464 000	1 296 000	660 000
— Konto.....	2 093 000	1 669 000	89 000	»	»
Th. Lund & Petersen.....	5 808 000	5 333 000	5 010 000	3 336 000	2 216 000
Russisk Handelskompagni.....	7 359 000	7 392 000	2 764 000	1 879 000	784 000
— Diskont.....	4 603 000	4 920 000	3 101 000	3 102 000	6 009 000
	38 397 000	35 859 000	12 312 000	9 719 000	9 725 000

*) Tallene med *Kursiv* er Tilgodehavende hos Banken.

Som det fremgaar af Tabellerne androg Landmandsbankens Interesse i den samlede Koncern ultimo 1919 112,6 Mill. Kr. fordelt saaledes:

D. T. K. og U. E. C. Aktiedepotkonti.....	22,4	Mill. Kr.
D. T. K. og U. E. C.'s Rembourskonti.....	35,1	— —
— — — Forskuds og Diskonterings Konti.....	12,0	— —
D. T. K. og U. E. C.'s Ejendoms Konto og diverse Valutakonti.....	1,6	— —
Den af Banken overtagne Emission i D. T. K.....	11,0	— —
Russisk Handels Kompagni og Theodor Lund & Petersens Konto ...	10,9	— —
Special-Konti for associerede Selskaber.....	9,2	—
Af Banken udstedte Garantier for associerede Selskaber.....	20,2	— —
	122,4	Mill. Kr.
Valuta- og andre Konti i Kredit.....	9,8	— —
	112,6	Mill. Kr.

Hertil kom Bankens Engagement med Støttekonsortiet i D. T. K. Aktier, der androg 2,3 Mill. Kr. Engagementet var alt ved Udgangen af 1919 ganske uforholdsmæssigt, og det er da forstaaeligt, at Ringberg, saaledes som omtalt under U. E. C., følte sig stærkt trykket af dette store Engagement og stadig pressede paa Plum for at faa navnlig U. E. C.'s store Rembours-Konto bragt ned, hvilket imidlertid først skete fra Marts 1920 delvis mod Laan i Banken paa Forskudskonto; dertil kom at de ovenfor omtalte Garantier, der hovedsagelig var afgivet i fremmed Valuta, i Løbet af de første Maaneder af 1920 steg med adskillige Millioner paa Grund af Kronens fortsatte Fald, og at der allerede da kom nye til.

1920.

Bestyrelsen suppleres med Ingeniør C. Krebs og Kontorchef, Grev E. Reventlow.

Aarets første Maaneder kendetegnes ved de bristende amerikanske Forhandlinger og Plums forgæves Remitteringsforsøg for at udnytte Valutasituationen, ved U. E. C.'s vanskelige Varesituation som Følge af Markens Deroute og Dollars Stigen i Forbindelse med U. E. C.'s bristende Organisation og trods et hjemligt højt Prisniveau stort Tab paa Vareomsætningen. Under U. E. C. er omtalt de ulykkelige Forsøg paa at forbedre Situationen ved Opkøb af tyske Industrivarer og de ikke mindre uheldige Forsøg med Reafskibninger til New York. Den værste Jobspost var vel nok Paulli's Brev af 14 Februar 1920 om, at Tabet i Brasilien var ca. 6 Mill. Kr.

D. T. K.'s Regnskab med de 15 pCt. i Udbytte havde ikke den ønskede Virkning i Retning af at afstive Kursen paa Kompagniets Aktier, saaledes at Landmandsbanken stadig blev liggende med Konsortiets Aktier, og Emissionen af de nye 10 Mill. Kr Aktier maatte opgives.

Den 7 April 1920 kom Krassin til København, og som nærmere omtalt under R. H. K. lykkedes det Harald Plum gennem Ingeniør Abrahamson og Grosserer Holbek at opnaa en Overenskomst med Krassin, der undertegnedes den 23 April 1920. Under R. H. K. er nævnt, hvorledes Overenskomsten principalt drejede sig om Oprettelsen af et internationalt Clearing house og var afhængig af, at de danske Deltagere kunde skaffe en international Finans-Konference i Stand i København senest den 20 Maj, og at dette mislykkedes, saaledes at Krassin denne Dag forlod Danmark og i Stedet begyndte Forhandlinger i England.

Under Bech v. Siclen og U. E. C. er angivet, hvorledes Markedet i New York allerede i Februar begyndte at bryde sammen — og i Marts 1920 bryder den egentlige Krise ud i Japan, og Selskabet der maa bede D. T. K. om Støtte.

I Februar Maaned gaar F. C. Sievers & Co. fuldstændig i Stykker ved Sievers Død, hvorved hans Valuta- og Varespekulationers for Selskabet dødbringende Omfang afsløres og D. T. K. maa forøge sit Engagement i dette Selskab.

Et endnu alvorligere Tab lider Koncernen dog i Maj Maaned i England, idet Alliance Trading Co., vel nok det bedste af Koncernens Selskaber, paa mindre end 11 Dage tabte 80 000 £ ved en Prokurists uheldige Spekulationer i Høfrø. Nemesis ramte her usædvanlig hurtigt D. T. K., der en Maaned forud, trods den engelske Direktions og Bestyrelses Henvisninger til de kommende vanskelige Tider, gennemførte, at Selskabet udbetalte 10 pCt. i Udbytte i Stedet for 8 pCt.

Ogsaa Bech van Siclen, East Siberian, og Mexicofirmaet A. I. Larsen & Co. kommer i Vanskeligheder i Sommeren 1920, ligesom U. E. C.'s Varehandel foregaar under voksende Tab, samtidig med at Tabene i Fabriksanlæg nu ikke længere kan skydes til Side under Henvisning til Chancerne i Sverrig, der skrinlægges ved den endelige Standsning af Malmøfabrikken.

Desuagtet gaar U. E. C. under sin nye Handelsdirektor, Groes-Petersen, ind i nye store Transaktioner, der ved det fortsatte Prisfald yderligere forværrer Situationen, ligesom Tellander i Union Trading Co. og Jahiel i Spansk Transatlantisk Co. gaar ind i store Vareindkøb, der hastigt bringer det argentinske Firma ind i en Krise.

Ogsaa for de danske Selskaber, Frysningsselskabet, Industrial Trading Co. og Staalindustri, forværres Situationen.

Under alt dette udmarves Koncernen af de kolossale Driftsomkostninger — i 1920 store 20 Mill. Kr.

Værst stod det dog stadig til i Brasilien. Plum havde udsendt Paul Dessau fra Italien dertil for at reorganisere, og man havde besluttet at sælge Casa Armario men uden Held og Driftsudgifterne vedblev stadig at være af samme enorme Størrelse, medens de gamle Varelagre realiseres med Tab, endskønt Krisen først sent paa Aaret rammer Sydamerika.

Under alle disse Jobposter vedblev Plum at holde det lyse Syn oppe hos sig selv og andre. Det er ved Siden af Planerne om nye store Kombinationer med andre Selskaber, der ligesom Plums storpolitiske Planer aldrig fører til noget, navnlig Rekylerne, der maa holde for. Da Alliance Trading Co. har tabt de 80 000 £, trøster han den engelske Ledelse — der havde intim Forbindelse med Hambros Bank — med, at D. T. K. har dannet et Fond af Rekyllindtægter til at imødegaa saadanne ekstraordinære Tab. Overfor Tabene i Brasilien stiller han ogsaa de brasilianske Firmaers Andel i Indtægterne paa en Rekyllleverance til Brasilien op som Modvægt. Denne Andel, der af Direktør Alb. Jørgensen er udregnet til 600 000 Kr., angiver Plum i Skrivelse til Dessau af 10 August 1920 til over 1 Mill. Kr og i en Skrivelse Dagen forud til Ringberg som omtrent svarende til 3 Veksler paa 292 000 \$ (1,9 Mill. Kr efter Kursen pr Brevets Dato), som Banken maa indløse.

Offentligheden fik intet Indtryk af Koncernens virkelige Tilstand af de 1919-Regnskaber, der blev aflagt i Løbet af Foraaret og Sommeren 1920, saaledes Bech van Siclen, Gagliardi's, Union Trading Co.'s og navnlig Winkel & Gedde's, Spansk Transatlantisk's og A. Boye & Co.'s Regnskaber.

Hvilke Vanskeligheder Harald Plum imidlertid efterhaanden faar ved, at snart sagt alle Selskaberne i Løbet af Eftersommeren 1920 er kørt fast, og Stillingen overfor

Landmandsbanken er blevet uholdbar, viser følgende Skrivelse af 20 Septbr. 1920 fra Plum til Yding om Dessaus Tilbagevenden fra Brasilien:

»Grunden til, at Dessau kommer nu i September i Stedet for i Oktober som aftalt, er mig altsaa ubekendt. Antagelig er det dog for at hjælpe Broderen med hans Vanskeligheder i Italien, under alle Omstændigheder maa kun den Grund, at han vil tilrettelægge Forretningerne mellem Brasilien, Italien og de øvrige europæiske Kompagnier, angives. Det er af Vigtighed, at han ikke kommer op i London-Sagerne og paa den anden Side ikke blander nogen som helst ind i Brasil-Sagerne. Af sidstnævnte Grund tror jeg ogsaa, at det vil være heldigst, at han ikke paa dette Besøg kommer hertil. De og han kan jo tale om alt i London. Vi vil herfra lade Brasilien deltage i Forretninger, der giver saa tilfredsstillende Indtægter, at Differencen derovre udlignes af sig selv dels i Aar dels næste Aar. Enhver anden Fremgangsmaade vil svække Gennemførelsen af de store Planer, som vi har med Dampskibsselskabet her, og Kombinationen med det ved Etablering af et Firma sammen med det i Brasilien. De maa under streng Diskretion fortælle ham om denne Plan.....«.

I Efteraaret 1920 var de store Fald i Varepriserne i fuld Udvikling Verden over. Dette medførte yderligere betydelige Tab for den Transatlantiske Koncern, som laa med store Varepartier, der for en stor Del, som f. Eks. Krigsvarerne i Nederlandsk Export og Import, i Staalindustrien og R. H. K., var af tvivlsom Kvalitet og indkøbt til Højkonjunkturpriser.

Koncernens Veksler (særlig de brasilianske og U. E. C.s Tratter paa Bech van Sielen) kunde ikke blive indfrieede og maatte stadig prolongeres, hvilket selvfølgelig ikke kunde undgaa Bankens Opmærksomhed.

Adskillige af D. T. K.s udenlandske Datterselskaber havde som nævnt opnaaet store Kreditter hos de respektive lokale Banker, enten mod Sikkerhed i Varer, mod Tratter paa Søsterhuse eller mod Garanti fra D. T. K. eller Landmandsbanken. Disse Kreditter blev nu i stort Omfang opsagte, eller der blev forlangt Sikkerhedsstillelse, saaledes endog f. Eks. en af Landmandsbanken garanteret Kredit paa 65 000 £, som Gagliardi havde opnaaet hos London Bank of Australia.

Da Koncernen ikke kunde skaffe sig Kredit andet Steds og ejheller selv kunde stille yderligere Sikkerhed, maatte Landmandsbanken træde hjælpende til i videre Omfang end allerede sket, hvis man ikke vilde lade de paagældende Datterselskaber træde i Likvidation eventuelt erklære konkurs, hvilket maatte betragtes som det samme som en Likvidation af hele Koncernen som Følge af Selskabernes gensidige økonomiske Mellemværender og D. T. K.s altfor store Interesser i og Garantier for de enkelte Selskaber.

Der førtes i den Anledning en Række Forhandlinger mellem Direktør Plum og Direktør Ringberg, der tilkaldte Direktorerne Rasmussen og Rothe, ligesom Direktør Glückstadt, der opholdt sig i Paris, blev raadspurgt.

Resultatet af Forhandlingerne blev, at man ikke turde unddrage Koncernen fortsat Støtte.

Her viser Følgerne sig af, at D. T. K. havde ført en ganske forfejlet Politik ved Koncernens Opbygning, saaledes som tidligere beskrevet, navnlig ved sin overdrevne Brug af inden- og udenlandske Bankfaciliteter og ved en uforsvarlig Dividende- og Afskrivningspolitik i Forbindelse med udstrakt Overkapitalisering, og da det var Bankens altfor vidtstrakte kritikløse Kreditgivning og Garantistillelse, som Koncernen var bygget paa, maatte Følgerne selvsagt ramme Banken.

Ydelsen af de store *faste* Kreditter og Garantier var uforsvarlig ikke mindst, fordi Hovedformerne for Kreditydelsen: U. E. C.s Rembourskonto og Aktiedepotkonti

indeholdt en uhyre Risiko, den sidste i sig selv, den første ved sit Omfang — i September 1919 38 Mill. Kr —, for hvilken Sikkerheden nu svigter.

Endnu uforsvarligere var den anden Form for Kreditgivning: Laan paa Aktiedepotkonti, idet Banken herigennem havde sat D. T. K. i Stand til at starte og udvide en Række Selskaber ved Hjælp af en ofte minimal fremmed Kapital, saaledes at den Margin, Banken fik for hele sit Engagement med Koncernen, kun blev 31 Mill. Kr, nemlig D. T. K.s Egenkapital, 20 Mill. Kr. samt ca. 11 Mill. Kr Aktier paa andre Hænder end Landmandsbanken og D. T. K., en altfor ringe Margin for det mægtige Engagement. Den bankmæssige Sikkerhed for denne Konto havde derfor altid været yderst problematisk.

Banken stod derfor paa dette sene Tidspunkt, i Efteraaret 1920. ikke frit i Valget, om den fortsat vilde støtte Koncernen eller ej. men maatte indskrænke sig til, som Følge af den Mistillid, man efterhaanden havde faaet til Harald Plum og Yding, at kræve Ringbergs Godkendelse af de større Dispositioner.

Det skyldes derimod nærmest Ønsket om at faa D. T. K.s og U. E. C.s altfor store Konti hos Banken nedbragt, at Kreditydelsen fra nu af i betydeligt større Omfang end tidligere antog Form af direkte Kreditter til Datterselskaberne. Det var nemlig kun en simpel Ompostering af en Del af D. T. K.s ældre Skyld til Banken. hvorved i Tiden til ultimo 1920 følgende Selskaber fik Kassekredit hos Landmandsbanken under D. T. K.s Garanti; Konti, der henstaar som døde Konti til ultimo 1921, til Beløb af 11 $\frac{3}{4}$ Mill. Kr:

A. Boye & Co.....	Kr 2 500 000
Bech, van Sien.....	— 2 500 000
Brandt & Co.....	— 500 000
Spansk Transatlantisk Co.....	— 375 000
East Siberian Trading & Packing Co.	— 250 000
Iberisk Handels Co.....	— 250 000
Aug. Petersen & Co.....	— 1 000 000
Russisk Handels Kompagni.....	— 2 500 000
Sydamerikansk Plantageselskab.....	— 500 000
Union Trading Co.....	— 1 000 000
Winkel & Gedde.....	— 375 000

Disse Kreditter og Garantier havde saaledes en ganske særlig Karakter: de var straks ved deres Oprettelse trukket helt ud, anvendte til Indkøb af Varer eller til Omkostninger, der laa forud for Tidspunktet for Kredittens Ydelse.

Den 22 December 1920 forhandlede Glückstadt med Reinhard og Sthyr om Transatlantisk Kompagni, og det besluttedes, at Kontorchef Sthyr skulde indtræde i Kompagniets Direktion.

Bankens Interesse i Koncernen androg følgende Beløb ved Udgangen af 1920:

D. T. K. og U. E. C.s Aktiedepotkonti.....	24,6 Mill. Kr.
D. T. K. og U. E. C.s Rembours Konti.....	23,1 —
D. T. K. og U. E. C.s Diskonterings- og Forskudskonti.....	29,1 —
D. T. K. og U. E. C.s Ejendoms Konto og diverse Valutakonti.....	2,0 —
Den af Banken overtagne Emission i D. T. K.	11,0 —
Special Konti for Russisk Handels Kompagni og Theodor Lund & Petersen	17,7 —
Special Konti for øvrige associerede Selskaber.....	32,9 —
Af Banken udstedte Garantier for associerede Selskaber.....	24,5 —
I Tilskud til D. T. K. mod Depot af Rekylaktier	15,0 —
	179,9 Mill. Kr.
Valuta og andre Konti i Kredit.....	7,0 —
	172,9 Mill. Kr.

Hertil kom Bankens Engagement med StøtteKonsortiet i D. T. K. Aktier, der androg 2,4 Mill. Kr.

Engagementet med Koncernen er altsaa steget med 60 Mill. Kr i Løbet af 1920.

Ved Aarsopgørelsen for 1920 nedskrev Banken sin Aktiebesiddelse paa 10 Mill. Kr D. T. K. Aktier fra Kostprisen 110 til Kursen ultimo 1920, 65 pCt.

Foruden de anførte Engagementer med Landmandsbanken var Transatlantisk Kompagni's Garantiforpligtelser overfor forskellige udenlandske Banker for Kreditter, som de associerede Selskaber havde opnaaet hos disse, i Løbet af 1920 naaet et Beløb af ca. 15 Mill. Kr. Saaledes som Forholdene laa og i endnu højere Grad som Følge af deres Udvikling, var denne Risiko i Virkeligheden tillige Bankens; thi Transatlantisk Kompagni var nu Banken.

Under Forhandlingerne mellem Jul og 1920 Nytaar 1921 imellem Sthyr, Glückstadt og Reinhard var man gaaet ud fra et Tab for D. T. K. paa omkring 6 à 7 Mill. Kr.

Man var dog klar over, at en nøjere Gennemgang maatte finde Sted. Der afholdtes derfor en Række Forhandlinger mellem Glückstadt, Plum og Reinhard, først i Begyndelsen af Januar, derefter i Februar—Marts. Forhandlingerne i Januar var væsentlig af indledende Natur, og man naaede kun et Par Tilfælde til bestemte Tal for Tabene i de enkelte Selskaber. Man gennemgik ialt 26 Selskaber, og efter Direktør Plums Udsagn vilde der være Tab i 8 af disse, medens 13 skulde udvise Overskud, i Resten skulde der være Balance.

Ved Gennemgangen i Februar—Marts forelaa der blandt andet Fortegnelse over Varelagrenes Størrelse i de forskellige Lande, ligesom der var en Række øvrige Oplysninger om Selskaberne. Efter Direktør Plums Opgivende regnedes der med følgende Tab:

Ostindisk Handels Comp. (T. K.s Aktiebesid.) . . .	1 000 000	Kr.
Gagliardi, Australien	192 000	—
Winkel & Gedde, Japan	221 000	—
Ostsibirien	2 150 000	—
Vestsibirien	5 000 000	—
Russisk Handels Kompagni	2 500 000	—
Alliance Trading Co., London	1 264 000	—
Comp. Hispanos, Spanien	531 000	—
Bech, v. Sielen, New York	1 183 000	—
Boye & Co., Brasilien	3 479 000	—
Union Trading Co., Argentina	489 000	—
Sievers & Co., Chile	380 000	—
	<u>18 389 000</u>	<u>Kr.</u>

Herudover regnedes der med Tab paa følgende Varelagre:

Australien: Varelager . .	2 700 000	Kr,	hvorpaa regnedes et Tab paa . .	1 000 000	Kr.
Østsibirien: —	1 421 000	—	—	—	500 000 —
London: —	5 400 000	—	—	—	.. 1 000 000 —
Spanien: —	2 400 000	—	—	—	750 000 —
Italien: —	.. 980 000	—	—	—	.. 100 000 —
New York: —	.. 6 323 000	—	—	—	.. 1 000 000 —
Argentina: —	.. 3 211 000	—	—	—	.. 1 250 000 —
	<u>22 435 000</u>	<u>Kr.</u>			<u>5 600 000</u> <u>Kr.</u>

Endelig opgaves følgende Varelagre, paa hvilke der ikke regnedes Tab:

Japan:	Varelager	355 000	Kr.
Finland:	—	359 000	—
Sverige:	—	1 420 000	—
Frankrig:	—	1 460 000	—
Portugal:	—	282 000	—
Ægypten:	—	2 756 000	—
Brasilien:	—	2 434 000	—
Ecuador:	—	706 000	—
		<u>9 772 000</u>	<u>Kr.</u>

Den russiske Risiko i sin Helhed holdt man altsaa udenfor Diskussionen.

Som ekstraordinære Indtægter for Kompagniet for 1920 regnedes med 1,6 Mill. Kr, hvorhos man anslog det Tab, der faldt paa fremmede Aktionærer i Datterselskaberne, til ca. 960 000 Kr.

Det samlede Netto-Tab for Kompagniet vilde herefter være ca. 22 Mill. Kr.

Det var nu klart, at Kompagniet havde lidt Tab i et saadant Omfang, at Spørgsmaalet om dets Skæbne for Alvor blev aktuelt. Kompagniet skulde ifølge sine Vedtægter træde i Likvidation, saafremt over Halvdelen af Aktiekapitalen var tabt.

Den Plan opstod da, at Kompagniet skulde sælge sin Aktiebesiddelse i Dansk Rekyrliffel-Syndikat, der var det eneste af Kompagniets Aktiver, der kunde tænkes at komme i Betragtning i denne Forbindelse.

Transatlantisk Kompagni ejede efter Købet i Novbr. 1920 af R. H. K.s Aktier til pari Kurs, hele den 5 Mill. Kr store Aktiekapital i Rekylsyndikatet paa nær 6 pCt. Denne Aktiebesiddelse regnedes — endskønt Syndikatet havde for 11—12 Mill. Kr bogførte Aktiver i Rusland — for at have en betydelig Værdi som Følge af forskellige Forhandlinger, der var i Gang mellem Syndikatet og udenlandske Regeringer.

Planen blev derfor, at man ved at sælge disse Aktier til Banken til en Overkurs kunde skaffe Kompagniet ekstraordinære Indtægter af et saadant Omfang, at det kunde aflægge et Regnskab, hvor kun vistest tabt ca. 7½ Mill. Kr af Aktiekapitalen, eller ca. 25 pCt.

Kompagniet overdrog da til Banken Rekyllaktierne for 15 Mill. Kr kontant.

Endvidere købte Banken Kompagniets Beholdning af 1 Million Genforeningsobligationer til pari. En Uge senere solgte Banken dem videre til Kurs 88.

Kompagniet (herunder Handelsafdelingen U. E. C.) kunde derefter for 1920 tage som ekstraordinær Indtægt et Beløb af 13,3 Mill. Kr vedrørende Rekylsyndikatet, heraf hidrørte 10,3 Mill. Kr fra Kursgevinst paa Aktiesalget, medens Resten hidrørte fra de omtalte Dekorter fra Syndikatets Kreditorer og fra en imaginær Avance paa 1 286 000 Kr.

Kompagniets ordinære Indtægter androg 3,2 Mill. Kr, de fleste af dem stammede fra 1919 og ¾ Mill. Kr var den omtalte Kursgevinst paa Kapital tilgode hos Bech v. Sien & Co., New York.

Herudover raadede Kompagniet over U. E. C.s Reservefond paa 3,6 Mill. Kr, Overkurs ved den sidste Emission ca. 1,1 Mill. Kr og Overførsel fra 1919 paa ca. 1,4 Mill. Kr. Kompagniet kunde saaledes ialt opføre Indtægter til Beløb af ca. 22½ Mill. Kr; da Underskudet skulde andrage ca. 7½ Mill. Kr, kunde Driftsunderskud og Afskrivinger paa Aktier andrage 30 Mill. Kr.

Forskellige Udgifter samt Omkostninger, Gager og Renter androg ca. 1,2 Mill. Kr.; som Tab blev afskrevet ca. 14,1 Mill. Kr., hvorefter der fremkom en Delcredere Konto paa 14,1 Mill. Kr til Imødegaaelse af yderligere Tab paa Kompagniets Interesser i Datterselskaberne.

Den nævnte Overdragelse til Banken af Rekyllaktierne skete formelt til et Konsortium, heri var imidlertid Banken Participant med 14,1 Mill. Kr, medens Direktørerne Harald Plum, Erik Plum og Yding hver var lodtagne med 300 000 Kr. — Reelt var hele Beløbet dog Bankens Interesse, idet de tre private Deltageres Konsortialandele var givet til Sikkerhed for Laan af tilsvarende Størrelse optagne i Anledning af deres Indtræden i Konsortiet.

Selve Kontrakten var ikke udfærdiget ved Kompagniets Regnskabsafslutning, som Regnskabsbilag blev derfor afgivet et Brev fra Landmandsbanken af 11. Marts 1921, medens Kontrakten først er dateret den 14. Maj 1921.

I Kontrakten, ved hvis Udarbejdelse Højesteretssagfører Bülow medvirkede, bestemtes først, at Landmandsbanken paa et Konsortiums Vegne skulde betale Kompagniet (d. v. s. nedskrive dets Gæld med) 15 Mill. Kr pr. 31 Decbr. 1920, mod at Kompagniet i Banken deponerede 4 672 000 Kr Rekyllaktier samt snarest skaffede de resterende 328 000 Kr Aktier.

Af Udbyttet af Aktierne skulde forlods og kumulativt tilkomme Konsortiet 2½ Mill. Kr. aarligt, derefter fik Kompagniet 1½ Mill. Kr. og Resten tilfaldt Konsortiet. Naar Konsortiet derved havde faaet ialt 15 Mill. Kr plus Renter, skulde Provenuet deles med ⅓ til Konsortiet og ⅔ til Kompagniet, indtil dette havde faaet 15 Mill. Kr. og derefter deltes Udbyttet ligeligt med en Halvdel til hver af Parterne.

Det er allerede nævnt, hvorledes Kompagniet disponerede over de fra Konsortiet (Banken) modtagne 15 Mill. Kr, hvorved der skabtes Mulighed for Etableringen af den officielle Afskrivningskonto paa lidt over 14 Mill. Kr. Men desuden foretog Kompagniet endnu en Postering i sine Bøger, hvorved der etableredes en yderligere Delcredere Konto. Kompagniet oprettede nemlig en Post for de saakaldte »Rekyl B.« Rettigheder paa 15 Mill. Kr, hvis Motivering søgtes i Kontraktens Bestemmelser om Fordelingen af Riffelaktiernes eventuelle Udbytte udover 15 Mill. Kr.

Denne Postering modsvarede af en Delcredere Konto paa 11 999 999 Kr. Udover det afskrevne Tab paa ca. 14 Mill. Kr plus den i Aarsregnskabet figurerende Delcredere Konto paa ca. 14,1 Mill. Kr., skulde der herved være skabt bogholderimæssig Mulighed for at afskrive indenfor Kompagniet yderligere Tab paa indtil 15 Mill. Kr. uden at forøge det officielle Underskud paa ca. 7½ Mill. Kr.

Denne Postering indenfor Kompagniet af de saakaldt »Rekyl B.« Rettigheder savnede dog enhver Berettigelse. For Beløbet fandtes ingen Debitor eller blot en Antydning af Sikkerhed. Efter Kontrakten havde Kompagniet ganske vist Ret til visse Dele af Riffelaktiernes fremtidige eventuelle Udbytte, men om dette nogen Sinde kom og i saa Fald med hvilket Beløb, derfor havde man ikke den ringeste Sikkerhed. Ikke desto mindre begyndte man allerede sidst i Februar, det vil sige en Maaned inden Regnskabet for 1920 aflagdes, at afskrive indløbne Tab paa denne ganske fiktive Delcredere Konto.

I Banken blev Rekyllrifferne posteret under Udlaan med Betegnelsen: Konsortiet for Aktier i Dansk Rekyllriffel Syndikat. Kontoen blev debiteret for 15 Mill. Kr, for hvilket Beløb Banken i Realiteten ikke havde andet at holde sig til end Rekyllaktierne. Kontoen blev tilskrevet Renter i Lobet af 1921, saaledes at Saldoen ved Aarets Udgang androg ca. 16¼ Mill. Kr.

D. T. K.s Regnskab for 1920 blev aflagt paa en ordinær Generalforsamling den 4 April 1921, hvor Glückstadt aflagde Beretning og meddelte, efter Glückstadts Fremstilling i Henhold til et Plum to Gange stillet og begge Gange bekræftende besvaret Spørgsmaal, at U. E. C.s Varelager var nedskrevet til de ved Regnskabsafslutningen gældende Priser.

Det er vanskeligt at trænge helt til Bunds i Spørgsmaalet om, hvor store Tab D. T. K. havde ultimo 1920. Senest omkring Midten af 1921 maa D. T. K.s Ledelse og Albert Jørgensen, der efterhaanden var kommen til at arbejde mere og mere intimt sammen med D. T. K.s øverste Ledelse, i hvert Fald have været klar over, at den Margin, man havde i de 14 082 000 Kr, ikke holdt. Alene ved Aflæggelsen af nedenstaaende Selskabers 1920-Regnskabers maa D. T. K. saaledes tage et Tab paa 15 489 000 Kr, enten gennem ligefrem Overførsel (Tilskud) eller gennem Garantier for en tænkt Kursregulering, fordelt saaledes:

Alliance Trading Co.....	1 572 000 Kr.
Spansk Transatlantisk Co.....	700 000 —
Gagliardi & Co.....	810 000 —
Ostindisk Handelsselskab.....	1 000 000 —
Winkel & Gedde.....	215 000 —
Bech, van Sieten & Co.....	2 457 000 —
A. I. Larsen & Co.....	177 000 —
A. Boye & Co.....	4 750 000 —
Vils, Johnson & Co.....	2 522 000 —
Union Trading Co.....	1 286 000 —
Brandt & Co.....	362 000 —
I alt... <u>15 851 000 Kr.</u>	

Dertil kommer, at U. E. C. kunstigt havde nedbragt sit Underskud ved, som Andel i Rekylernes fremtidige Indtægter, at kreditere Generalindtægts-Konto 1 285 368 Kr 98 Ø. Beløbets Indgang var afhængig af en Generalforsamlingsbeslutning i Rekylsyndikatet, der aldrig kom, og den modsvarende Postering findes heller ikke i dettes Bøger.

Endvidere debiterede man Bech van Sieten 1 367 600 Kr som Tab paa uafregnede Konsignationer og à meta Partier, særlig Rispartier. Heller ikke her blev den modsvarende Postering foretaget i Bech van Sietens Bøger, og D. U. R. A. glemte denne Postering, saaledes at den først kom med i efterfølgende 5te Tabsopgørelse.

Paa samme Maade havde Bech van Sieten efter Anvisning fra D. U. R. A. nedbragt sit Tab i 1920 ved inden Regnskabets Aflæggelse at debitere U. E. C. for 100 000 \$, uden tilsvarende Kreditering i U. E. C.s Bøger.

Dertil kommer, at der ikke er foretaget Afskrivning paa Varerne ned til den øjeblikkelige Markedspris, saaledes som meddelt Generalforsamlingen.

Endelig maatte D. T. K. overtage et Tab paa 400 000 Kr i Frysningsskompagniet, og Tabet i Fabriksanlæg 1 Mill. Kr, var uafskrevet. Alene med disse Tab naar man til 20 550 000 Kr., altsaa 6½ Mill. Kr mere end de 14 082 000 Kr, man havde i Reserve. Dertil kom foruden den store russiske Risiko, som nu kun var altfor evident, og den mægtige Risiko paa de endnu tilbageværende Varelagre, at Kompagniets Aktiebesiddelser i Staalindustri var værdiløse, og at f. Eks. Tabet i Bech van Sieten og i Brasilien var langt større end efter de aflagte Regnskaber.

1921—1922.

Efterhaanden som Regnskaberne indgik fra Datterselskaberne blev det klart, at Delcrederefonden paa 14 Mill. Kr langt fra slog til; da det viste sig, at U. E. C. dels foretog yderligere tabgivende Forretninger og dels ikke ved sine Varesalg kunde opnaa de Priser, hvortil Værdiansættelserne i Status var sket, antog de nye Tab saadant Omfang, at heller ikke den i Kompagniets Bøger oprettede Delcrederefond paa 15 Mill. Kr, modsvarende »Rekyl B. Rettighederne«, kunde strække til.

Glückstadt, der havde været i Wien fra den 8 April til den 11 Maj, rejste imidlertid til England en halv Snes Dage senere; han var kun hjemme tre Uger i Juni Maaned og en Uge i Juli, idet han dels holdt Ferie, dels deltog i et Møde vedrørende »League of Nations«. Efter at han var kommet hjem den 12 August, blev Spørgsmaalet om Det Transatlantiske Kompagni taget op til fornyet Behandling.

Sthyr, der var blevet udnævnt til Direktør i Kompagniet den 1 April, havde i den følgende Tid dels været i Wien, dels i London, hvorfra han vendte tilbage i Begyndelsen af August, 11 Maaneder efter, at Glückstadt som Følge af Bankens Mistillid til Plum og Yding havde telegraferet hjem om at faa ham ind som Bankens Tillidsmand i Kompagniet.

I første Halvdel af August finder der da en Forhandling Sted mellem Glückstadt, Sthyr og Plum angaaende Kompagniets Tab. Det var klart, at det af Kompagniet aflagte Regnskab for 1920 ikke i mindste Maade holdt Stik; som nævnt foran var man allerede en Maaned før Regnskabsaflæggelsen for 1920 i Kompagniet begyndt at belaste den til »Rekyl B.« Posteringen svarende Delcrederefond, det vil sige, at man var klar over, at Tabene allerede paa dette Tidspunkt oversteg det Tab paa ca. 28 Mill. Kr, hvortil der var taget Hensyn i 1920-Regnskabet. Under Forhandlingerne mente Plum, at de nye Tab androg ca. 10—15 Mill. Kr, medens Sthyr anslog Tabet højere. Det besluttedes da, at der skulde foretages en Opgørelse af Koncernen pr. 30 Juni, for at skaffe Klarhed over Stillingen.

Sthyr, Rothe og Jørgensen gennemgik da Selskabernes Forhold og paa et tidligt Tidspunkt af Forhandlingerne (i August) regnedes der med følgende Tab:

	konstaterede Tab	forudscelige Tab
Australien	800 000 Kr.	1 700 000 Kr.
Japan	398 000 —	364 000 —
Finland	» —	500 000 —
Sverige	» —	400 000 —
Norge	» —	» —
U. E. C.	5 000 000 —	6 000 000 —
Italien	400 000 —	350 000 —
Ægypten	365 000 —	350 000 —
Spanien	1 000 000 —	1 200 000 —
Portugal	50 000 —	75 000 —
Frankrig	» —	» —
England	1 400 000 —	800 000 —
New York	2 400 000 —	5 500 000 —
Mexico	» —	300 000 —
Brasilien	4 760 000 —	4 500 000 —
Argentina	1 291 000 —	2 500 000 —

	konstaterede Tab	forudseelige Tab
Ecuador	» —	200 000 —
Chile	» —	200 000 —
Staalindustri	}	3 500 000 —
Landbrugsmaskin Co.		
Frysning Co.		
Renloek Trading Co.		
Fabriksanlæg		
	17 864 000 Kr.	28 439 000 Kr.

Under Hensyn til Tabenes Omfang, tilsammen 46½ Mill. Kr, som man maatte befrygte vilde vokse yderligere, droftede man, hvorvidt Kompagniet burde likvidere. Tanken blev dog opgivet blandt andet under Hensyn til, at Koncernens Kreditter udenfor Landmandsbanken i saa Fald maatte forventes opsagte, hvilket vilde være meget ubelejligt for Banken, der i vidt Omfang var Garant for Kreditterne.

Riis-Hansen paabegyndte paa Landmandsbankens Vegne i September en fornyet Undersøgelse angaaende den transatlantiske Koncern, og omkring medio Oktober 1921 forelaa et foreløbigt Resultat.

Dette udviste et samlet Tab paa ca. 77 Mill. Kr, heraf var 28 Mill. Kr dækket gennem Regnskabet for 1920, ifølge hvilket der resterede 22½ Mill. Kr af Aktiekapitalen. Indenfor Kompagniet var der saaledes Dækning for 50½ Mill. Kr.

Af Tabene regnede man, at 5,4 Mill. Kr faldt paa fremmede Aktionærer i Datterselskaberne; endvidere havde »A/S Ergor« overtaget forskellige Engagementer, hvorved Kompagniet aflastedes for ca. 6,6 Mill. Kr af Tabet.

Der var paa denne Maade Dækning for 28 plus 22½ plus 5,4 plus 6,6 Mill. Kr eller ialt 62½ Mill. Kr, saaledes at der resterede, som udækket Tab i Kompagniet, et Beløb af ca. 14½ Mill. Kr.

Den Vej, der var paabegyndt i Foraaret, blev fortsat nu, idet man vilde skaffe Dækning indenfor Kompagniet, derved at Banken tilskød et yderligere Beløb mod en tilsvarende Opskrivning af Rekylrettighedernes bogførte Værdi.

I November Maaned foretoges da det fornødne formelle Skridt, idet der under 15 Novbr. 1921 underskrives en Tillægs-Kontrakt til Kontrakten af 14 Maj angaaende Overdragelsen af Rekylrettighederne. Ved dette Tillæg ændredes Konsortiets (det vil sige Landmandsbankens) Rettigheder til alene at angaa Udbytte af Syndikatets Rettigheder hidrørende fra Udnyttelse af disse indenfor Europa. Efter at Rekylrettighederne udenfor Europa paa denne Maade var vendt tilbage til Kompagniet, solgtes disse til Landmandsbanken for 25 Mill. Kr, at betale med 5 Mill. Kr aarligt i 5 Aar, første Gang 2 Januar 1922. Denne Købesum toges til Indtægt i Kompagniet for Aaret 1921 med 22½ Mill. Kr.

Da det udækkede Beløb indenfor Kompagniet androg ca. 14½ Mill. Kr, fremkom der ved Transaktionerne med de oversøiske Rekylrettigheder en Overskuds-Dækning paa ca. 8 Mill. Kr. i Kompagniet. Denne Margin skulde bruges til Dækning af Renter og Omkostninger for 2det Halvaar 1921 og til Imødegaaelse af yderligere Tab.

Med Hensyn til denne saakaldte Oktoberopgørelse er iøvrigt at bemærke, at den vedrører kun den snævrere Transatlantiske Koncern, det vil sige Det Transatlantiske Kompagni, Handelsafdelingen United Export Comp. og egentlige Datterselskaber. Udenfor Tabsopgørelsen var holdt Selskaber, hvis Værdi væsentligst bestod i russiske Erstatningskrav. Disse Selskaber var: »Russisk Handels-Kompagni«, »Theodor Lund

og Petersen«, »Russisk Asiatisk Kompagni«, »East Siberian Trading & Packing Company«, hvortil kommer »Det udenlandske Skovindustrielskab«.

Udenfor var endvidere holdt det paa »Dansk Staalindustri«, »Frysningsskompagniet«, »Landbrugsmaskinkompagniet« og »Industrial Trading Co.« faldende Tab udover Tabene paa D. T. K.s og Bankens Aktiebesiddelser i disse Selskaber.

Det viste sig dog hurtigt, at heller ikke Oktoberopgørelsen holdt Stik. Tabene i U. E. C. maatte saaledes snart forøges med ca. 4 Mill. Kr; ogsaa fra Datterselskaberne indløb der mistrøstige Efterretninger, saaledes at Tabet i Løbet af de følgende Par Maaneder voksede med en halv Snes Million Kroner til ca. 87 Mill. Kr. Den i Kompagniet værende Margin paa ca. 8 Mill. Kr forsvandt dermed, og der blev et udækket Tab i Kompagniet (udover Aktiekapitalen) paa ca. 3 Mill. Kr.

Indenfor Kompagniets Ledelse var der imidlertid sket væsentlige Ændringer. Allerede i Forsommeren 1921 fratraadte Kaptajn Aarestrup Direktionen, og nogle Maaneder senere forlangte Banken Yding fjernet. Da det viste sig, at de uhorste Tab i U. E. C. for en væsentlig Del skyldtes Groes Petersen, besluttede man sig ogsaa til at fjerne ham. Allerede i April 1921 havde Bankens Direktion »fundet Plum moden til at gaa over i D. T. K.'s Bestyrelse«; men først i Efteraaret 1921 rejser Banken Spørgsmaalet overfor Plum, der efter en Række bitre Forhandlinger omsider indgaar paa at fratræde sin Stilling med Aarets Udgang. Under disse Forhandlinger søgte man fra Bankens Side at gøre Plum økonomisk ansvarlig for en Række egenmægtige Dispositioner, navnlig Financieringen af Treldenæs. I Kapitlet om Treldenæs er omtalt, hvorledes man omsider i Maj 1922 enedes om, at Plum skulde afgøre Mellemværendet overfor Kompagniet i Forening med sin Skyld til Banken fra Deltagelsen i Konsortiet til Opkøb af D. T. K. Aktier med et Gældsbevis paa 400 000 Kr.

I August Maaned erklærede Direktør C. J. Michaelsen sig villig til at tiltræde Kompagniets Ledelse. Tiltrædelsen fandt imidlertid først Sted hen i November Maaned. Grunden hertil var blandt andet, at Banken, inden Direktør Michaelsen tiltraadte, ønskede først at faa udarbejdet et Sæt Statusopgørelser for Datterselskaberne, der i alt væsentligt udviste Balance, hvilket Materiale man saa vilde forelægge Direktør Michaelsen »som Arbejdsgrundlag«. I den Anledning udarbejdede Direktør Albert Jørgensen en Række Statusoversigter, idet Tabene ved en Række Posteringer toges ud af Datterselskaberne og overførtes til Transatlantisk Kompagni. Denne Fremgangsmaade, der ogsaa var i sjælden Grad naiv, kunde selvfølgelig ikke forhindre, at Direktør Michaelsen inden ret mange Dage var klar over Situationen, saa meget mere som Direktør Sthyr forlangte, at Michaelsen fik rigtig Besked.

I Slutningen af December 1921 og Begyndelsen af Januar 1922 orienterede Sthyr og Michaelsen sig med Hensyn til Tabene indenfor Koncernen. Det Resultat, som de kom til, gav de Udtryk i et Brev af 12 Januar, der blev afleveret til Banken.

Herefter opgjordes Tabet paa den snævrere Koncern til ca. 102 Mill. Kr. Af dette Tab var der som foran nævnt skaffet Dækning i Kompagniet for 62½ Mill. Kr., hvortil kom de oversøiske Rekylrettigheder til 22½ Mill. Kr eller ialt 85 Mill. Kr. Der resterede herefter et udækket Tab af 17 Mill. Kr indenfor Kompagniet. Herudover maatte man tage i Betragtning, at Kompagniet i 1922 selvfølgelig ikke var i Stand til selv at bære Renter og Omkostninger, anslaaede til henholdsvis 6 og 5 Mill. Kr.

Til disse Tab kom Tabene paa de foran nævnte Selskaber, hvis Aktiver væsentligst bestod af russiske Erstatningskrav. Michaelsen og Sthyr opgjorde Interessen i »Russisk Handels-Kompagni«, »Theodor Lund & Petersen«, »Russisk Asiatisk Kompagni« og »East Siberian Trading & Packing Company« til 38 Mill. Kr, hertil kom Interessen i

»Det udenlandske Skovindustri-Selskab«, der var 5 Mill. Kr. Senere viste den samlede Interesse sig at være 47 Mill. Kr.

Endelig var heller ikke Tabene i »Dansk Staalindustri«, »Frysningsskompagniet«, »Landbrugsmaskinkompagniet« og »Industrial Trading Comp.« medregnede.

Et af de Spørgsmaal, som Direktør Michaelsen iøvrigt straks ved sin Tiltræden rejste, var, hvormeget Koncernen skyldte Landmandsbanken, hvorpaa der først blev givet undvigende og henholdende Svar; men det var netop ogsaa en Oplysning, der i sig selv var tilstrækkelig til at markere Situationen.

Ved Udgangen af 1921 androg Bankens Interesse i Koncernen følgende Beløb:

D. T. K.s & U. E. C.s Aktiedepotkonti	28,8	Mill.	Kr.
— — Rembourskonti	19,9	—	—
— — Diskonterings- og Forskuds-Konti	31,8	—	—
— — Ejendoms-Konto og diverse Valuta Konti	1,9	—	—
Special-Konti for Russisk Handels-Kompagni & Theodor Lund & Petersen	24,8	—	—
Special-Konti for øvrige associerede Selskaber	41,3	—	—
Af Banken udstedte Garantier for associerede Selskaber	19,9	—	—
Rekylriffel-Aktierne	16,2	—	—
D. T. K.s Gæld til A/S Ergor	7,4	—	—
Beholdning af D. T. K. Aktier (nom. 13,3 Mill. Kr)	7,0	—	—
	199,0 Mill. Kr.		
Valuta og andre Konti i Kredit	3,3	—	—
	Ialt... 195,7 Mill. Kr.		

Med Bankens Engagement med Støtte-Konsortiet i D. T. K.-Aktier, der androg 2,5 Mill. Kr, naaede man op til ca. 200 Mill. Kr.

Udover de anførte Forpligtelser overfor Landmandsbanken havde D. T. K. endnu Garantiforpligtelser til et samlet Beløb af ca. 10 Mill. Kr overfor forskellige udenlandske Banker for Kreditter til de associerede Selskaber. Den væsentligste af disse Garantier var stillet for det udenlandske Skovindustri-selskab og androg 4 Mill. norske Kr. Ligesom det gjaldt i 1920, gjaldt det nu i forstærket Grad ved Udgangen af 1921, at denne Risiko ogsaa var Bankens, i hvert Fald saafremt den vilde forhindre, at Kompagniet blev erklæret konkurs.

Bankens Interesse i Koncernen voksede altsaa ogsaa i 1921. Hertil bidrog selvfølgelig Renter og Omkostninger med et betydeligt Beløb, men Engagementerne voksede dog herudover, idet Koncernen ogsaa i 1921 gik ind i nye Forretninger.

Den samlede Interesse androg nu over det dobbelte af Bankens Aktiekapital.

I Løbet af 1921 var Kompagniets Aktier Genstand for fortsat Kursfald. Ved Aarets Begyndelse stod Aktierne i 65 pCt., Kursen faldt i Løbet af Aarets første Halvdel til omkring 40 pCt., uagtet Banken foretog kraftige Støtteopkøb til nom. Beløb af ca. 2,2 Mill. Kr; da Kursen fortsat gik ned, købte Banken yderligere godt 1 Mill. Kr Aktier; ultimo December var Kursen 14½. Bankens Beholdning af D. T. K.-Aktier androg saaledes nom. 13,3 Mill. Kr ved Aarets Udgang, nemlig foruden den overtagne Emission paa 10 Mill. Kr de lige omhandlede 3,3 Mill. Kr.

Ved Opgørelsen af Bankens Regnskab for 1921 blev der intet Hensyn taget til Direktørerne Sthyr og Michaelsens Opgørelse; men man henholdt sig til det Resultat,

Direktørerne Jørgensen og Riis-Hansen var kommet til, hvilket viste et samlet Tab paa ca. 87 Mill. Kr. for hvilket Tab der, som foran anført, var skaffet Dækning indenfor Kompagniet paa nær et Beløb af ca. 3 Mill. Kr.

Paa Driftsregnskabet afskrev Banken 16 Mill. Kr paa den snævrere transatlantiske Koncern, d. v. s. bortset fra de russiske Selskaber og fra de 4 associerede danske Selskaber. Beløbet var tænkt fordelt saaledes: 6,6 Mill. Kr skulde anvendes til Dækning af det Tab, »Ergor« havde overtaget fra Kompagniet, og 6,5 Mill. Kr skulde afskrives paa den af Banken overtagne Emission af 10 Mill. Kr D. T. K.-Aktier, hvorved disse Aktier var helt afskrevne; til Rest blev et Beløb af 2,9 Mill. Kr., der skulde modsvare det i Kompagniet værende udækkede Tab. Herudover raadede man i Banken over et Beløb af 5 Mill. Kr, der var pantsat i Nationalbanken som Sikkerhed for de af Syndikatet af 10 Novbr. 1921 optagne Laan paa Landmandsbank-Aktier, hvilket Beløb skulde modsvare den 1ste Afskrivning paa det Beløb, som Banken havde betalt for de oversøiske Rekylrettigheder, nemlig 5 Mill. Kr aarligt i 5 Aar.

Paa de 4 danske associerede Selskaber afskrev Banken 500 000 Kr, der reserveredes Industrial Trading Company. For dette Selskab opgjorde dets Ledelse Tabet udover den 3 Mill. store Aktiekapital til ca. 2 Mill. Kr, og for hver af de 3 andre Selskaber androg Tabet ca. 1 Mill. Kr udover Aktiekapitalen.

De russiske Tilgodehavender, for hvilke der ikke i alle Tilfælde forelaa Erstatningskrav, idet en vis Del var almindelig Forretningstab eller Omkostninger, lod Banken henstaa uden den mindste Afskrivning eller Hensættelse paa Delcredere-Konto. De øvrige Afskrivninger naaede ikke engang de Beløb, som vedkommende Ledere selv ansaa for nødvendige.

Ved de to Rekyltransaktioner var Rekyl-Syndikatets Aktier bogført til 16,2 Mill. Kr plus 5×5 Mill. Kr. eller — under Hensyn til Diskonto — 38,7 Mill. Kr.

Syndikatet havde pr. 1 Januar 1922 en Balance paa 13,8 Mill. Kr. Det største Aktiv var en Fabrik i Rusland, der stod bogført med noget over 11 Mill. Kr og som var beslaglagt af Sovjetregeringen. Blandt Passiverne figurerede Aktiekapitalen paa 5 Mill. Kr og Gæld til D. T. K. og Landmandsbanken med 6,5 Mill. Kr. Hvorvidt man kunde anse denne Kredit for erholdelig, turde allerede være et Spørgsmaal. Aktiekapitalens Værdi kunde alene retfærdiggøres ved Retten til Udnyttelsen af Fabrikationshemmelighederne — Patenterne var forlængst udløbne; men at bogføre denne Værdi til 38,7 Mill. Kr *inden* Rettighederne var solgt eller paa anden Maade udnyttede, var ganske uberettiget. Paa de oversøiske Rettigheder afskrev Banken som nævnt 5 Mill. Kr, hvorefter de stod bogført med 33,7 Mill. Kr.

Selv om man maatte mene, at der under Hensyn til Syndikatets almindelige Fremtidsmuligheder kunde regnes ikke alene med Dækning til Kreditorerne, men ogsaa med at Aktierne med Tiden kunde faa nogen virkelig Værdi, maatte det for Fabrikationsrettighederne opførte Beløb paa det daværende Tidspunkt anses for en ganske fiktiv Værdi, alene beregnet paa at skabe Basis for en Ikke-Afskrivning af et konstateret Tab paa ca. 34 Mill. Kr — en Foranstaltning, der bortset herfra er ganske hensigtsløs, da Landmandsbanken ogsaa uden Etablering af disse Poster, som praktisk talt eneste Interessent i Det Transatlantiske Kompagni, vilde faa alle de økonomiske Fordele, der kunde indvindes gennem Riffel-Syndikatet.

Det nævnte Beløb af ca. 34 Mill. Kr kan da i sin Helhed kun betragtes som det, det faktisk udgjorde: et gennem Afviklingen af Det Transatlantiske Kompagni konstateret, uafskrevet Tab.

Regnskabsaflæggelsen for D. T. K. for 1921 fandt først Sted langt hen i 1922. Generalforsamlingen afholdtes 10 Juni 1923 og Regnskabet udsendtes kort forinden. Det ledsagedes af en meget summarisk Beretning, i hvilken det anførtes, at Regnskabet var opgjort efter Forholdene pr. 1 Januar 1922; det udviste et Underskud paa ca. 3 Mill. Kr udover Aktiekapitalen, og Bestyrelsen stillede i Overensstemmelse med Vedtægternes § 20 Forslag om Kompagniets Likvidation, eventuelt ved Overdragelsen af samtlige Aktiver og Passiver under eet til et andet Selskab (i Medfør af Aktieselskabslovens § 40).

I Henhold hertil besluttede Generalforsamlingen at overdrage den af Det Transatlantiske Kompagni under dette Firmanavn og under Firmanavnet The United Export Co. drevne Virksomhed til et nyt Selskab, Aktieselskabet Externa. Det ny Selskab tilbød under Navn af good-will de gamle Aktionærer i Det Transatlantiske Kompagni en kontant Godtgørelse paa 15 pCt. af deres Aktiebeløb. Denne Udbetaling ønskede man fra Bankens Side for derved at faa Generalforsamlingen til at forløbe i mere Ro. Der var for øvrigt en Del Diskussion om, hvor meget man behøvede at give Aktionærerne for at faa dem til at resignere i Stilhed, man vaklede mellem forskellige Satser mellem 20 og 10 pCt., og enedes sluttelig om 15 pCt.

Externa stiftedes den 8 Juni 1922 paa følgende Basis:

Samtlige Aktiver og Passiver pr. 31. December 1921 overgaar til det ny Selskab i Henhold til det opstillede Regnskab, hvori Aktiver og Passiver er optaget efter Stifternes (Direktør Emil Glückstadt, Direktør Reinhard, Grosserer A. Collstrøp og Direktør H. P. Prior, hvilke alle var Medlemmer af Det Transatlantiske Kompagnis Bestyrelse) bedste Skøn efter Værdiforholdene pr. 31 Decbr. f. A. Yderligere tilgaaede Aktiver eller paa-dragne Passiver overgaar til og overtages af det ny Selskab.

Ved Opgørelsen af Transatlantisk Kompagnis Regnskab for 1921 havde man følgende Beløb at raade over:

I Behold af Aktiekapitalen ifølge Regnskabet for 1920.....	22,5	Mill.	Kr.
Provenu af Transaktionen vedrørende de oversøiske Reklrettigheder..	22,5	—	—
Overkurs udover den i D. T. K. bogførte Værdi af Aktier overdraget til			
Ergor	0,8	—	—
Diverse Indtægter.....	0,4	—	—
	46,2	Mill.	Kr.

Da man ønskede at vise et Tab ud over Aktiekapitalen paa ca. 3,1 Mill. Kr, fik man i alt til Raadighed 49,3 Mill. Kr. Diverse Gager og Omkostninger i Kompagniet androg 0,9 Mill. Kr. Til Afskrivninger havde man derefter 48,4 Mill. Kr, der fordeltes saaledes:

Afskrivning vedrørende U. E. C.....	8	Mill	Kr.
— paa Aktiebesiddelser i associerede Selskaber.....	2,4	—	—
— — Tilgodehavender hos associerede Selskaber.....	38,0	—	—
I alt...	48,4	Mill.	Kr.

Der blev ikke i Anledningen af Regnskabsaflæggelsen foretaget nogen fornyet Gennemgang af Koncernens Forhold efter de Undersøgelser, der havde fundet Sted i sidste Halvdel af 1921. Det var dog klart, at Tabene væsentligt oversteg det Beløb paa ca. 87 Mill. Kr, som Oktoberopgørelsen havde udvist, saa vel som de 102 Mill. Kr, som Direktørerne Michaelsen og Sthyr regnede med i Januar 1922. Der blev da foretaget en fornyet Gennemgang i Juli 1922, der udviste et Tab paa ca. 116 Mill. Kr paa den snævrere

Koncern. I Løbet af sidste Halvdel af 1922 viste det sig, at man maatte paaregne yderligere Tab.

Tabenes Fordeling paa de forskellige Selskaber i Henhold til de forskellige Tabsopgørelser vil fremgaa af nedenstaaende Tabel VII samt af følgende Skrivelse af 19 Decbr. 1923 fra Duras nuværende Leder, Kontorchef Palsteen:

»Efter Anmodning vedlægges vi en samlet Oversigt over de Opgørelser, der er foretaget til Bedømmelse af Tabet i Det Transatlantiske Kompagni, dets Datterselskaber og associerede Selskaber.

Den 1ste Opgørelse over Tabet blev foretaget i *September 1921*. Tabet blev opgjort *pr. medio 1921* og maatte derfor blive kalkulatorisk, da man ikke laa inde med Regnskabsmateriale til en udtømmende Tabsopstilling. Opgørelsen omfatter ikke Tabet i de russiske Selskaber og ikke Tabet i forskellige danske Selskaber. Efter Opgørelsen beløb Tabet *pr. medio 1921* sig til..... ca. 73 000 000 Kr.

Den 2den Opgørelse over Tabet er foretaget i *Slutningen af December 1921 og Begyndelsen af Januar 1922*. Tabet er opgjort *pr. ultimo 1921* og maatte derfor blive kalkulatorisk, da Regnskaberne for 1921 ikke forelaa for de forskellige Selskabers Vedkommende. Opgørelsen baserede sig dels paa September Opgørelsen dels paa Oplysninger fra Ledere af de forskellige Datterselskaber og Afdelingsledere. Efter Opgørelsen var Tabet *pr. ultimo 1921*, bortset fra Tabet i nogle danske Selskaber..... ca. 140 000 000 Kr. *deraf russiske Tab* ca. 38 000 000 Kr.

Den 3die Opgørelse over Tabet er foretaget i *Juli—August 1922 pr. ultimo 1921* og baserer sig paa Datterselskabernes Regnskabsmateriale for Aaret 1921. Opgørelsen er kalkulatorisk, idet kun en Del af Tabet var konstateret, og man i Opstillingen af Tabet udover det konstaterede Tab maatte skønne om Størrelsen af det forventede Tab, som vilde komme til at ligge paa de forskellige Datterselskabers tilbageværende Aktiver. Tabet *pr. 31 Decbr. 1921* blev i Henhold til Opgørelsen.....ca. 157 500 000 Kr. *deraf russiske Tab* 41 700 000 Kr.

Den 4de Opgørelse over Tabet blev foretaget *ultimo Januar 1923*, da Landmandsbanken ønskede en Udtalelse over Tabets Størrelse *pr. ultimo 1922*. Tabsopgørelsen, der er foretaget med ganske kort Varsel, maatte blive kalkulatorisk, da man paa det paa-gældende Tidspunkt ikke kunde have modtaget Regnskabsmateriale for Aaret 1922. I Henhold til Opgørelsen skønnes Tabet *pr. ultimo 1922* at blive .. ca. 172 931 000 Kr. *deraf russiske Tab* 47 479 000 Kr.

Den 5te Opgørelse er foretaget i *August 1923* og opgør paa Grundlag af det indkomne Regnskabsmateriale fra Datterselskaberne for 1922 Tabet *pr. ultimo 1922* til..... ca. 175 700 000 Kr. *deraf russiske Tab* 47 509 000 Kr.

Ved denne Opgørelse har man ogsaa for nogle gamle Varebeholdninger maattet regne med et vist Skøn, der dog ikke kan give nogen større Difference. Forskellen mellem den kalkulatoriske Opgørelse i Januar og Opgørelsen i August skyldes enkelte Forskydninger i Tabene i de forskellige Selskaber, samt et Tab paa Mellemværende mellem United Export Co. og Bech van Siclen paa ca. 1 399 000 Kr, som ved en Bogholderifejltagelse ikke var medtaget i det tidligere opgivne Tab. Endvidere var et Tab paa Landbrugs-maskinkompagniet 225 000 Kr i Henhold til Aftale med Bankens Ledelse holdt uden for de tidligere Tabsopgørelser og skulde overtages af Banken, og Tabet paa Sydamerikansk Plantageselskab var ikke medtaget i de tidligere Opgørelser.

Differencen i Tabet mellem den 3die og 5te Opgørelse, d. v. s. Stigningen i Løbet af 1922, skyldes bortset fra et i Forhold til det samlede Tab uvæsentligt Tab ved Driften af enkelte af Datterselskaberne, at man ved tidligere Tabsopgørelser har savnet Materiale til en nøjagtig Bedømmelse af Selskabernes Aktiver og derfor har vurderet dem for højt. Endvidere skyldes Tabsforøgelsen, at man i de forskellige Selskaber fra tidligere Tid var bundet ved Kontrakter og Dispositioner, som maatte afvikles i Løbet af Aaret, og som alle betød Udgift. Differencen mellem den 3die og den 5te Opgørelse er ca. 18 Mill. Kr, hvoraf ca. 6 Mill. stammer fra de russiske Interesser, ca. 1,8 Mill. fra Udbetalingen til Transatlantisk Kompagni's Aktionærer og ca. 1,140 Mill. fra Sydamerikansk Plantageselskab, der ikke var medtaget i den 3die Opgørelse. Differencen bliver herefter ca. 9 Mill. Kr. Disse 9 Mill. er *foruden* et direkte Driftstab i 1922 i følgende Selskaber: Dansk-Italiensk Eksport Co., Transmarine Co., Alliance Trading Co., Faber & Co., Continental Trading Co. og Bech van Sielen, New York paa..... ca. 484 000 Kr. at føre tilbage til følgende yderligere Tab:

Aktiver i U. E. C. indbringer i Forhold til tid-

ligere Tabsopgørelser	ca.	1 037 000	Kr. mindre
hvortil kommer ovennævnte Tab.....	ca.	1 399 000	—
Aktiver i B. v. S. indbringer	-	1 800 000	— mindre
			— 4 236 000 —

Aktiverne i følgende Selskaber har indbragt mindre end opgjort i tidligere Tabsopgørelser:

Ecuador	ca.	387 000	Kr.
Argentina	-	605 000	—
Chile.....	-	348 000	—
Java.....	-	351 000	—
Australien.....	-	472 000	—
Spanien.....	-	190 000	—
Sverige.....	-	150 000	—
Brasilien	-	428 000	—
Italien	-	140 000	—
Japan.....	-	100 000	—
Mexico.....	-	11 000	—
			— 3 182 000 Kr.

Det Transatlantiske Kompagni blev nødt til at overtage af Frysnings

Kompagniets Tab.....	-	230 000	—
----------------------	---	---------	---

Til Omkostninger og Renter i Det Transatlantiske Kompagni i 1922

er afsat.....	-	1 450 000	—
			ca. 9 582 000 Kr.

Paa den anden Side er Tabet i enkelte Selskaber vurderet for højt i

3die Opgørelse.....	-	200 000	—
			ca. 9 382 000 Kr.

I ovennævnte Tabsopgørelser er ikke medtaget et Tab, som Landmandsbanken direkte har taget paa Staalindustrien ca. 1 Mill. Kr, samt Tabene paa Udenlandsk Skovindustri, Industrial Trading Co., og kun en uvæsentlig Del af Tabet i Landbrugsmaskin-Kompagniet, ligesom eventuelt Kurstab ved Indfrielsen af udenlandske Kreditter til den daarlige Kurs for den danske Krone ikke er medtaget, da dette endnu ikke kan opgøres.«

Tabel VII. Oversigt over Opgørelser til Bedømmelse af Tabet i Det Transauaniske kompagni og Datterselskaber.

	Tabsopgørelse I foretaget Sept. 1921		Tabsopgørelse II foret. ult. Dec. 21. Beg. Jan. 22		Tabsopgørelse III foretaget Juli—Aug. 22		Tabsopgørelse IV foretaget ult. Jan. 23		Tabsopgørelse V foretaget August 23		Difference mellem III og V Tabsopgørelse	
	Kr.	pr. medio 1921	Kr.	pr. ultimo 1921	Kr.	pr. ultimo 1921	Kr.	pr. ultimo 1922	Kr.	pr. ultimo 1922	+	÷
A.												
1. Portugal	125 000		325 000	337 000	337 000		337 000		324 000		»	13 000
2. Ægypten	700 000		700 000	1 074 000	1 074 000		1 070 000		1 063 000		»	9 000
3. Australien (Gagliardi & Co.)	2 400 000		2 400 000	2 785 000	2 785 000		2 900 000		3 257 000		472 000	»
4. Italien & Schweitz	750 000		1 950 000	1 932 000	1 932 000		2 132 000		2 222 000		290 000	»
5. New York	12 500 000		14 500 000	16 552 000	16 552 000		17 750 000		18 412 500		1 860 500	»
6. Brasilien	14 250 000		15 250 000	17 368 000	17 368 000		17 400 000		17 796 700		428 700	»
7. Norge	»		»	100 000	100 000		100 000		115 900		15 900	»
8. Ecuador	200 000		1 800 000	1 661 000	1 661 000		2 000 000		2 048 600		387 600	»
9. Japan	800 000		800 000	1 493 000	1 493 000		1 650 000		1 753 800		260 800	»
10. Java	1 000 000		1 800 000	2 350 000	2 350 000		2 650 000		2 701 400		351 400	»
11. Finland	500 000		1 300 000	1 342 000	1 342 000		1 455 000		1 186 700		»	155 300
12. Sverige	400 000		1 000 000	1 100 000	1 100 000		1 200 000		1 336 200		236 200	»
13. London	4 000 000		6 000 000	7 200 000	7 200 000		7 372 000		7 273 500		73 500	»
14. Paris	»		3 000 000	4 000 000	4 000 000		4 000 000		4 000 000		»	»
15. Argentina	5 800 000		8 000 000	8 345 000	8 345 000		8 845 000		8 950 000		605 000	»
16. Spanien	2 950 000		3 450 000	3 427 000	3 427 000		3 425 000		3 617 200		190 200	»
17. Stovers	580 000		580 000	525 000	525 000		873 000		873 000		348 000	»
18. Mexico	550 000		850 000	833 000	833 000		912 000		812 500		»	20 500
19. U. E. C. med Datterselskaber & Differencer	23 900 000		30 000 000	31 100 000	31 100 000		33 050 000		33 007 000		1 907 000	»
20. Afskrivning af Overkurser samt Høpfner & Nordisk Oversøisk	»		»	1 160 000	1 160 000		1 160 000		1 690 000		530 000	»
21. Fabrikanslæg Revoltia & Animalia Tab Aktier i Staal, Frysning, Landbrug	500 000		1 200 000	2 150 000	2 150 000		2 168 000		2 168 000		18 000	»
	»		»	2 100 000	2 100 000		2 100 000		2 111 000		11 000	»

	Tabsopgørelse					Difference mellem	
	I		II		III		III og V Tabsopgørelse
	foretaget Sept. 1921	foret. ult. Dec. 21. Beg. Jan. 22	foretaget 21. Aug. 22	foretaget ult. Jan. 23	foretaget August 23	+	
	pr. medio 1921	pr. ultimo 1921	pr. ultimo 1921	pr. ultimo 1922	pr. ultimo 1922	Kr.	Kr.
23. Alliance & Nord. Oversøisk Aktier	»	»	112 000	112 000	112 000	»	»
24. Borch, Singapore	»	»	68 000	68 000	68 000	»	»
25. Dansk Italiensk Exp. Co. Interims Kto.	»	»	332 000	332 000	332 000	»	»
26. Trelldenæs	»	600 000	650 000	650 000	650 000	»	»
27. Industrial-Spindepapir	»	»	20 000	13 000	13 000	»	7 000
28. R. H. K. Russian Relief	»	»	352 000	352 000	352 000	»	»
29. Scandinavian, Mexico	»	»	30 000	41 000	41 000	11 000	»
30. Valparaiso Kontoret	»	»	40 000	40 000	40 000	»	»
31. Frysings Co. Garanti	»	»	400 000	400 000	400 000	»	»
32. Frysings Co. Patent Kto.	»	»	»	230 000	230 000	230 000	»
33. Staalindustri	»	»	1 000 000	1 000 000	1 000 000	»	»
34. Inventar	»	200 000	200 000	200 000	200 000	»	»
35. Nord. Oversøisk Laan	»	500 000	500 000	500 000	500 000	»	»
36. Rekytrifel Synd. Sep. Kto.	»	»	1 285 000	1 285 000	1 285 000	»	»
37. Ostindisk Handelskompagni	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	»	»
38. Generalomk. D. T. K. 1921	»	»	900 000	900 000	900 000	»	»
39. Generalomk. D. T. K. og Renter 1922	»	»	»	1 450 000	1 450 000	1 450 000	»
40. Kalk. Renter & Omk. 2det Halv-aar 1921	»	4 000 000	»	»	»	»	»
41. Indløsning af D. T. K. Aktier	»	»	»	1 800 000	1 800 000	1 800 000	»
42. Sydamerikansk Plantageselskab	»	»	»	»	1 140 000	1 140 000	»
Tab...	72 905 000	101 705 000	115 823 000	125 452 000	128 235 000	12 616 800	204 800

(Transport fra S. 279)

Russiske og sibiriske Selskaber.

1. Russisk Handelskompagni.....	ø	»	24 000 000	28 500 000	28 500 000	4 500 000	»
2. Russisk Asiatick Kompagni (og Th. Lund & Petersen)	»	ø	12 200 000	12 730 000	12 750 000	500 000	»
3. East Siberian Trading & Packing Co.....	»	ø	5 500 000	5 900 000	5 900 000	400 000	»
4. H. B. Co's Tilgodehavende hos Jen- now, Maage & Co. (tidligere medtaget under R. H. K.).....	»	ø	ø	349 000	349 000	349 000	»
Tub....	ø	38 000 000	41 700 000	47 479 000	47 509 000	5 809 000	»
Totalt Tab A + B	72 905 000	139 705 000	157 523 000	172 931 000	175 714 000	»	»

Det samlede Netto-Tab i Transatlantisk Kompagni Koncern pr. ultimo 1922 udgør saaledes:

Efter Tabel VII, 5. Tabsopgørelse.....	175,7	Mill. Kr.
Det udenlandske Skovindustrielskab.....	15,7	—
The Industrial Trading Co., Dansk Staalindustri og Buddinge Værk..	6,8	—
Rekylaktierne og Renter.....	7,0	—
Overkurser og Dekorter.....	1,8	—
	<u>207,0</u>	<u>Mill. Kr.</u>

Dette Tab er bogholderimæssigt fordelt paa følgende Maade:

Dækket af D. T. K.'s Aktiekapital.....	30,0	Mill. Kr.
Do. af fremmede Aktionærer i D. T. K.'s Datterselskaber.....	11,5	—
Do. af Aktionærerne i de associerede Selskaber: Det udenlandske Skov- industrielskab og Industrial Trading Co.	11,0	—
Dekort fra norske Kreditorer i D. U. S.....	1,8	—
Do. do. National City Bank.....	0,3	—
Overkurs vedr. 10 Mill. Kr D. T. K. Aktier.....	1,1	—
Overtaget af Landmandsbanken i 1921 og 22.....	8,9	—
Tilskud fra Landmandsbanken ultimo 1921.....	22,5	—
Do. fra Banken ultimo 1922.....	52,0	—
Do. vedrørende de russiske Fordringer.....	18,0	—
Afskrevet paa Industrial Trading Co. og Buddinge Værk (Landbrugs- maskin Komp.).....	2,8	—
Uafskrevne russiske Fordringer.....	27,3	—
Hensat paa Separat Konto mod Depot af Rekylriffelaktierne.....	17,0	—
Yderligere Tab udover det ult. 1922 jugerede Beløb.....	2,8	—
	<u>I alt...</u>	<u>207,0 Mill. Kr.</u>

Landmandsbankens Andel i ovennævnte Tab fordeler sig saaledes:

Tab paa D. T. K.-Aktier.....	13,5	Mill. Kr.
Overtaget Tab i 1921 og 22.....	8,9	—
Tilskud ultimo 1921 (de oversøiske Rekylrettigheder).....	22,5	—
Tilskud ultimo 1922.....	52,0	—
Afskrivning vedrørende Industrial Trading Co. og Buddinge Værk ...	2,8	—
Afskrevet paa de russiske Fordringer.....	18,0	—
Uafskrevne russiske Fordringer.....	27,3	—
Hensat paa separat Konto mod Depot af Rekylaktierne.....	17,0	—
Yderligere Tab udover det ult. 1922 jugerede Beløb.....	2,8	—
	<u>I alt...</u>	<u>164,8 Mill. Kr.</u>

I Opgørelserne er regnet med fuldt Tab paa russiske Tilgodehavender.

Efter foranstaaende har Tabet i den transatlantiske Koncern overskredet 200 Mill. Kr. Spørger man da hvad Aarsagen er til dette enorme Tab, derunder hvorledes det har været muligt at faa Lejlighed til at tabe saa meget og holde saa store Tab skjult, lyder Svaret gennem foranstaaende Beretning og alle Beretningerne om de enkelte Selskaber, at det er en Række principielle og praktiske Misgreb, der samvirkende har foraarsaget saavel Sammenbruddet som dettes kolossale Omfang.

Den alt for hastige og alt for storslaaede Opbygning af Koncernen, — der i alt Fald burde have krævet mange Aars Erfaringer — blev aldeles urimelig ved den ringe naturlige Basis, de enkelte Selskaber havde. Manglen paa virkelige Dygtigheder blandt de Ledende og de alt for overvældende Omkostninger. En naturlig Samvirken mellem Forretninger, der var produktions- eller afsætningsbeslægtede, blev til en tilfældig Sammenhoben af heterogene Fabrikker, Købmandshandler og Agenturer. Den Uoverskuelighed, der nødvendigvis maatte opstaa som Følge af, at Forretningerne handlede med et Utal af de mest forskelligartede Artikler, forøgedes derhos kunstigt ved, at man splittede Koncernen ud i en meningsløs Mængde Selskaber. Med Datterselskaber, Datterdatterselskaber og Datterdatterdatterselskaber, der fra Tid til anden har eksisteret, nogle dog kun paa Papiret, naar vi et Tal op mod 140. Det endte i en Overorganisation, hvor de enkelte Led svækkede hinanden og Centralisationen ikke magtede at skabe Orden. Mængden af Selskaber kunde end ikke begrundes med, at de tilførte Koncernen øget Kapital; thi Underselskabernes Kapital ejedes oftest af Moderselskabet enten alene eller i Forbindelse med andre af Koncernens Selskaber.

Den manglende Basis for naturlige Forretninger, der kunde være fortsat under normale Forhold, førte dels til, at Krigsperiodens Tilfældighed kom til at præge Varehandelen, og dels til kommercielle og finansielle Transaktioner af spekulativ Natur, der ikke tog Hensyn til Muligheden af, at Udviklingen gik en anden Vej end ønsket. Eftersom Aarene gik, blev dette spekulative Moment mere og mere fremtrædende. Krigstidens ofte tilfældige, men yderst indbringende Forretninger forsvandt, og D. T. K. med sit uhyre Omkostningsbudget og sine for lidet lønnende Forretninger, blev da henvist til at søge ud i nye spekulative Forretninger, saa meget mere som Koncernen gik ud af Verdenskrigen med store udækkede Tab og enorme Risici, særlig den russiske. Situationen laa allerede ultimo 1918 saaledes, at Koncernens to Hovedselskaber D. T. K. og U. E. C. var stærkt svækkede, det første paa Grund af sit brasilianske Engagement samt de store Varelagre, som de fleste af Selskaberne var kommet til at ligge med paa Grund af den øjeblikkelige Krise efter Vaabenstilstanden den 11 Novbr. 1918, og den sidste paa Grund af sit store russiske Engagement og sine indenlandske Datterselskabers svækkede Stilling.

Banken havde derfor allerede den Gang al god Grund til at se med Skepsis paa Koncernen, og en vis Reservation vilde have været paa sin Plads. I Stedet gik Bankens i Løbet af 1919 med til Udvidelsen af baade U. E. C.'s og en Række af D. T. K.'s Selskabers Kapital samt tolererede ved Belaaning af disses Aktier og Financiering af U. E. C.'s enorme nye Vareforretninger, at Koncernen gik ind i en ny stor Spekulation, lagt an dels paa Ruslands Genaabning, dels paa Muligheden for at skabe et varigt baltisk og tysk Marked for Transithandel over København, og bandt derved efterhaanden langt over Bankens Egenkapital — og dermed Bankens Eksistens — i Kreditgivning til og Garantistillelse for en enkelt Række Foretagender af saa usikker Natur og med saa lidet opmuntrende Resultater af deres hidtidige Virksomhed at opvise. Banken har saaledes Medansvaret for ikke at have holdt Harald Plums Dispositioner indenfor et rimeligt og fornuftigt Omfang. Det samme gælder D. T. K.'s Delegation og Bestyrelse, der stadig

gik med til at lade Datterselskabernes Gæld til D. T. K. konvertere til nye Aktiebestedelser og derved gav Lejlighed til ny Udvidelser af vedkommende Engagement.

Et Spørgsmaal er det, om disse Organer i Tide har været klar over, hvor trøstesløs Tilstanden egentlig var i D. T. K. og rundt om i Selskaberne. Bortset fra Referater fra Harald Plum og D. T. K.'s øvrige Direktion havde de væsentligt kun Direktionsrapporter fra Filialdirektørerne samt Datterselskabernes Regnskaber at holde sig til. Direktionsrapporterne var imidlertid lidet værdifulde som Oplysningsmiddel, fordi de efter Ordre fra D. T. K. ikke gav Oplysninger om Driftens Rentabilitet og navnlig ikke om Tab, der altid direkte skulde meddeles Dura i Privatbrev, og deres Værdi blev ikke forøget ved at passere D. T. K.'s Censur, hvorved fjernedes de ubehagelige Ting, som havde indsneget sig, som Klager over Søsterhuse, Beskrivelse af ødelagte Markeder, udenlandske Bankers Kreditnægtelse etc. Heller ikke Aarsregnskaberne gav noget Bidrag til Forstaaelse af vedkommende Selskabs reelle Stilling. De trykte Regnskaber indeholdt vel baade Filialens og Hovedsædets Status, men kun sidstnævntes Gevinst og Tabskonto, og Filialens Gevinst eller Tab var posteret paa den generelle Indtægtskonto sammen med de ofte imaginære Indtægter, Hovedsædet kunde opvise. Heller ikke Beretningerne til Regnskaberne gav Antydning af et daarligt Resultat af den egentlige Virksomhed i det fremmede Land, men indskrænkede sig til mere almindelige kommercielle Betragtninger udfra et optimistisk Synspunkt. Offentligheden var selvfølgelig i endnu højere Grad afskaaret fra at kunne danne sig noget Begreb om Forholdene i de enkelte Selskaber, endsige et Overblik over hele Koncernens Forhold. De allerede yderst utilfredsstillende Resultater af Virksomhederne i 1918 og 1919 giver sig kun ufuldkomment eller slet ikke Udtryk i de offentliggjorte Regnskaber, og for 1920's Vedkommende tilslører man de kolossale Tab i Selskaberne gennem Tilskud eller Garantier fra D. T. K., der som sædvanlig ikke posteres synligt i Regnskabet, men er taget op paa Generalindtægtskontoen. I modsat Fald vilde D. T. K.'s og dermed Bankens sande Stilling være blevet aabenbar, efterhaanden som Regnskaberne blev offentliggjort i Foraaret og Sommeren 1921. Rekluposteringerne og Bankens øvrige Tilskud til D. T. K. tilslørede paa lignende Maade D. T. K.'s Tab i 1920 og 1921. Nævnes maa det endelig, at Undladelsen af at optage Garantier i D. T. K.'s Status og den kunstige Nedbringen af Balancerne tilslørede Engagementernes Omfang. Koncernens kinesiske Æskesystem gjorde det endog muligt at tage den indtægtsgivende Del af et Moderselskabs Virksomhed til Indtægt, samtidig med at man holdt Tabet i et andet Datterselskab »til Observation«, samt at foruddiskontere à meta-Indtægter, som undertiden helt udeblev. Man fjernede sig derved kunstigt fra det naturlige Udgangspunkt, at D. T. K.'s respektive U. E. C.'s Regnskab skulde være et samlet Udtryk for alle Selskabernes Gevinst- og Tabskonto.

I faa Selskaber har vel Mangelen paa faste Regler for Regnskabsaflæggelse været saa fordærvende. Hvorledes D. T. K. udnyttede en saadan Mangel, viser dets Behandling af Kursforholdet for den overførte Kapital, hvor man, eftersom det passede, snart undlader at kursregulere opad, snart kursregulerer op til pari, snart til en vilkaarlig Kurs eller til Ultimokurs, men ogsaa omvendt undlader at regulere nedad, naar Ultimokursen er lavere end Kursen paa den overførte Kapital. Manglen paa faste Regler for Afskrivinger føles ogsaa stærkt; Tab blev altfor ofte behandlet som Risiko uden Afskrivning eller Hensættelser, medens Begrebet Risiko i sædvanlig Forstand syntes ukendt. Garantier, der i Realiteten betød Overtagelse af lidte Tab i et andet Selskab, blev hverken taget til Udgift eller optaget som Passivpost hos det garanterende Selskab.

Det er denne Mangel paa rigtige regnskabsmæssige Principer, der sammen med Udnyttelsen af Koncernen til at skabe imaginære Indtægter og fiktive Aktiver har

tilladt Tabene uhindret at opsummere sig. Deres kolossale Omfang skyldes som allerede nævnt hovedsagelig to fejlslagne Spekulationer: Troen paa ved en forceret Opbygning af en Handel paa Rusland at kunne skabe en Koncern, der kunde leve ogsaa i Fredstid, naar normal Konkurrence satte ind, hvad R. H. K. ikke har givet Beviser for, og da dette Haab bristede, Troen paa, at noget lignende kunde lade sig gøre med Baltikum og Tyskland som Basis. Begge Spekulationerne mislykkedes, baade af indre og ydre Grunde. Skæbnesvangre blev de ikke blot ved deres kolossale Omfang og ved den manglende Duelighed i Tilrettelæggelsen og Udførelsen, men ogsaa ved den manglende Villie til at erkende Tilstanden i Tide, saaledes at man fortsætter uanfægtet af Tabene, saalænge det overhovedet er muligt at tvinge Hovedkreditoren — der heller ikke turde se Sandheden, Ruinen i Øjnene — til at fortsætte med at hælde Penge i D. T. K.'s bundløse Kasse.

Bankens sidste Aar.

I Løbet af 1920 naaede den nedadgaaende Konjunktur paa Verdensmarkedet Danmark, hvor Kurserne, trods anstrengte Regnskaber for 1919 fra Debitorselskaber og tilsvarende høje Dividender, fortsatte det Fald, der var indtraadt i 1919; dette paa-virkede Bankens Børsengagementer efterhaanden i meget betænkelig Grad. Støtte-konsortierne's Opkøb antog i Løbet af Sommeren og Efteraaret 1920 et Omfang, der langt oversteg Deltagernes økonomiske Evne, og i September 1920, da Glückstadt var i København i to Dage, henvendte Vekselerer Eiler Lehn Schiøler sig til ham og udtalte sin Bekymring angaaende Konsortierne's Engagementer, der da androg over 45 Mill. Kr.

Efter at Glückstadt var kommet hjem ved Juletid 1920, efter omtrent et halvt Aars Fraværelse i offentligt Hverv, blev der derfor i Banken foretaget en Gennemgang af Børslaanene. En Række Engagementer, som Direktionen helt eller delvist havde disponeret over, og paa hvilke der var Underskud, blev i Begyndelsen af 1921 overført til »Konsortiet af 1 Februar 1917« med et Tab for Banken paa 4,6 Mill. Kr. Ordningen af det store Konsortium i Nordisk Kabel- og Traadfabrikker fandt ogsaa Sted nu, ligesom Afviklingen af Syndikatet i Russisk Ostasiatisk Dampskibsselskab og af Gummisyndikatet under United Baltic Corporation, hvorved Banken blev unddraget Gevinst og belastet med Tab for ca. 6 Mill. Kr. Herom henvises til Landsrettens Dom. Ogsaa Overtagelsen af Svendborg Handels- og Landbrugsbank og af Nordisk Bank fandt Sted i Begyndelsen af 1921, hvorved Banken fik placeret en Del af de egne Aktier, den laa med som Følge af Støtteopkøb, der allerede havde fundet Sted i længere Tid.

Det var dog ikke alene Børsen, der udviste en betænkelig Udvikling. Ogsaa Industrien var inde i en anstrængt Periode. Dette gjaldt næsten alle de af Banken støt-tede Industriselskaber.

Men mere end Børs og Industri paakaldte dog Den Transatlantiske Koncern sig Direktionens Opmærksomhed og havde gjort det gennem længere Tid.

Imidlertid var Resultatet af Bankens Drift i Aaret 1920 gjort op. Bogholderiets Opgørelse udviste følgende Indtægter:

Saldo pr. 1919	14,1 Mill. Kr.
Indvunden Rente	27,2 —
Kursgevinst og Rente af Obligationer og Aktier	11,6 —
Provision	6,0 —
Rente og Agio af udenlandsk Valuta	12,0 —
Hypotekafdelingen	0,3 —
Ialt. . .	<u>71,2 Mill. Kr.</u>

og følgende Udgifter:

Omkostninger	11,9 Mill. Kr.
Skatter	5,2 —
Afskrivning paa:	
Filialernes Etableringskonto	1,3 —
Inventar	0,5 —
Udestaaende Fordringer	0,6 —
Ialt...	<u>19,5 Mill. Kr.</u>

Overskudet androg herefter 51,7 Mill. Kr, der oprindelig foresloges saaledes fordelt:

Udbytte til Aktionærerne	12,0 Mill. Kr.
Henlæggelse til Dispositionsfond	5,0 —
Tantième	1,8 —
Overført til 1921	32,9 —
Ialt...	<u>51,7 Mill. Kr.</u>

Fra Direktionens Side ønskede man forlods at formindske Overskudet og dermed Overførslen til 1921 med 16 Mill. Kr, som saaledes kunde danne en skjult Reserve. Det blev derfor bestemt, at Avancer paa Aktie-Konto (Konsortial Konti) kun skulde tages til Indtægt i det Omfang, der var nødvendigt for at opveje Tab paa tilsvarende Konti. Af Obligations Konto skulde tages 3 Mill. Kr, af Agio Konto 4 Mill. Kr og af Rente Konto skulde herefter tages saa meget, at Overførslen netop blev formindsket med 16 Mill. Kr. Disse Beløb skulde overføres til »Konsortiet af 1 Februar 1917«. Iøvrigt skulde Afskrivningen paa Filialernes Etablerings Konto og paa Inventar Konto foretages direkte paa Rente Konto uden at passere Driftsregnskabet.

Der foretoges derefter følgende Beregning:

Indtægter:	
Saldo fra 1919	14,1 Mill. Kr.
Indvunden Rente	27,2 Mill. Kr.
÷ Afskrivning paa Inventar Konto	0,5 Mill. Kr.
÷ Filialernes Etablerings Konto	1,3 —
÷ Overført til Konsortiet 1 Februar 1917..	2,9 —
	<u>4,7 —</u>
	22,5 —
Overskud og Rente af Obligationer og Aktier	11,6 Mill. Kr.
÷ Hvilede Avancer	6,1 Mill. Kr.
÷ Overført til Konsortiet 1 Februar 1917..	3,0 —
	<u>9,1 —</u>
	2,5 —
Provision	6,0 —
Rente og Agio af udenlandsk Valuta	12,0 Mill. Kr.
÷ Overført til Konsortiet 1 Februar 1917	4,0 —
	<u>8,0 —</u>
Hypotekafdelingen m. m.	0 3 —
Ialt...	<u>53,4 Mill. Kr.</u>

Udgifter:

Omkostninger	11,9 Mill. Kr.	
Skat	5,2	—
Afskrivning paa udestaaende Fordringer	0,6	—
Udbytte	12,0	—
Henlæggelse	5,0	—
Tantième	1,8	—
Overførsel	32,9 Mill. Kr.	
	÷ 16,0	—
		16,9 —
	Ialt...	<u>53,4 Mill. Kr.</u>

I Overensstemmelse hermed udfærdigedes det endelige Driftsregnskab, saaledes at de indenfor Linien anførte Specifikationer ikke blev optaget heri.

I Bestyrelsesmødet den 16 Februar 1921 vedtoges da at indstille til Bankraadet at henlægge 5 Mill. Kr til Dispositionsfonden, at udbetale 12 pCt. i Dividende og at forøge Overførslen i Forhold til det foregaaende Aar med ca. $2\frac{3}{4}$ Mill. Kr til 16,8 Mill. Kr. Udover de 16 Mill. Kr, som toges ud af Driftsregnskabet for 1920, havde Banken som skjulte Reserver kun 1,9 Mill. Kr, der henstod paa udenbys Filialets Interessekonto.

Som anført var ca. 6 Mill. Kr tilstede i Form af hvilende Avancer paa forskellige af Bankens Konsortial-Konti. Af disse 6 Millioner henstod ca. 3 Mill. Kr paa »Konsortiet af 1 Februar 1917«, hvortil yderligere overførtes ca. 10 Millioner af Bankens løbende Indtægter, nemlig

	Kr.	Ø.
fra Obligations Konto	3 000 000,00	
- Agio Konto	4 000 000,00	
- Rente Konto	2 945 248,24	
Ialt...	<u>9 945 248,24</u>	

Paa Konsortiet henstod saaledes ca. 13 Mill. Kr som skjult Reserve; heraf anvendtes dog allerede i Januar Maaned 4,6 Mill. Kr til Dækning af Spekulationstab for forskellige af Bankens Kunder.

Da Ringberg ikke var hjemme ved Regnskabsafslutningen, blev der udvekslet Telegrammer med ham om Resultatet. Han telegraferede blandt andet, at han ganske vist vilde anse det for forkert at vise væsentligt mindre Overskud end de øvrige Hovedbanker, men hvis det kunde tænkes »at næste Aar enten ved Hjælp af Transatlantisk Co., Vekselerer eller Aktier skulde kunne spise mere end skjult efter at dette er gjort mindre ved den forøgede Overførsel*) vilde det jo være slemt«.

I Bankraadmødet den 23 Februar 1921 blev Driftsregnskab og Status gennemgaaet, idet der blandt andet gaves Meddelelse om, at der inden Bruttoavancens Fremkomst var hensat 16 Mill. Kr som en skjult Reserve. Endvidere blev Fortalen til Regnskabet oplæst. Bankraadet vedtog derpaa enstemmigt Fortalen til Regnskabet, Driftsregnskab og Status samt Forslaget om 12 pCt. i Dividende. Paa Generalforsamlingen den 31 Marts 1921 blev Regnskabet derefter vedtaget i den foreslaaede Form.

Ringbergs Frygt viste sig desværre snart vel begrundet; og inden Udgangen af Marts blev det klart, at Det Transatlantiske Kompagni havde lidt Tab af saadant Om-

*) Herved sigtes formentlig til, at Overførslen fra 1919 udgjorde 14,1 Mill. Kr, fra 1920 16,8 Mill. Kr.

fang, at der blev Spørgsmaal, om Kompagniet skulde træde i Likvidation; da Banken ikke fandt det hensigtsmæssigt, tilskød den et Beløb af 15 Mill. Kr til Kompagniet mod Deponering af Rekyrliffel Aktierne. I Banken blev Aktierne bogført som solgt til et Konsortium. Dette var en Posteringsmaade, der hyppigt blev anvendt af Banken, idet den havde en betydelig Del af sine Aktiebesiddelser bogført som henliggende for Konsortiers Regning, uden at det af Kontoens Betegnelse eller paa anden Maade fremgik, for hvis Regning og Risiko Kontoen fortes. en Fremgangsmaade, der baade var i Strid med Bogføringslovens § 2, 3 Stk., og forte til Omgaaelse af Banklovens § 13, 1 Stk., ved Angivelsen af Bankens Beholdninger af Værdipapirer.

I Bestyrelsesmøde den 16 Marts 1921, hvor det meddeltes, at Bankinspektøren havde forelagt en Fællesform for Bankernes Regnskaber, vedtoges det »at overføre alle Obligationer til Obligations Konto og 50 Millioner af Aktierne til Aktie Konto. Det overskydende Beløb af Aktier skulde da ejes af et Aktieselskab, der ogsaa ved større Svingninger paa Aktie Konto skulde kunne virke regulerende«. Dette maa selvfølgelig betragtes som en Omgaaelse.

Det nævnte Selskab var A.S. Ergor. Selskabet er stiftet i 1916 (Navnet bestaar af Begyndelsesbogstaverne i: Emil Raphael Glückstadt og Ove Ringberg) med en Aktiekapital paa 10 000 Kr, der ejedes af Landmandsbanken. Selskabet dannedes til Erhvervelse af nogle Ejendomme i Laxegade med Overretssagfører I. Trier og Kontorchef i Landmandsbanken P. A. Roepstorff som Bestyrelse. Ved Udgangen af 1920 balancerede Status med ca. 1,2 Mill. Kr, Ejendommene var bogført med godt 1 Mill. Kr, Regnskabet viste et Underskud paa 40 000 Kr. Den 30 Marts 1921 ændredes Selskabets Formaal fra alene »at indkøbe og udnytte en eller flere faste Ejendomme i København« til tillige »at anbringe Kapital i Værdipapirer med eller uden Pant og at drive anden dermed i Forbindelse staaende Virksomhed«. Aktiekapitalen forøgedes samtidig med 90 000 Kr, der ogsaa overtoges af Landmandsbanken, Overretssagfører Trier udtraadte af Bestyrelsen, og i Stedet indtraadte Kommitteret Schaack Eyber. Foruden ved Transaktionerne vedrørende forskellige af Bankens Aktiebesiddelser blev Ergor benyttet ved Støtteopkøbene af Landmandsbank-Aktier og ved en Række Transaktioner vedrørende Det Transatlantiske Kompagni.

Efter Kompagniets Generalforsamling den 4 April afrejste Glückstadt og Sthyr i offentligt Hverv til Wien for ca. en Maaned. Den 10 April tog Direktør Max Ballin sig af Dage, og det stod nu klart, at hans Selskab havde lidt uhyre Tab. Ballin-Aktier, der allerede i Januar Maaned var gaaet under pari, blev nu udbudt i forøget Mængde, og Banken støttede Aktierne stærkt gennem »Ergor« for at undgaa, at Kursen faldt fuldstændig sammen. Kursfaldet berørte særlig Firmaet I. M. Levin & Co., der i stor Udstrækning havde belaaet disse Aktier til høje Kurser. Det stod da ogsaa hurtig klart, at Firmaets Insolvens var en Kendsgerning; en Status optaget pr. 1 Juli udviste et Underskud paa 8½ Mill. Kr.

For Konsortierne var Stillingen ligeledes daarlig; allerede ved Aarets Begyndelse var Underskudet over 8 Mill. Kr. Paa Grund af fortsat Kursnedgang voksede Underskudet og androg i Sommeren 1921 16 Mill. Kr. I den Anledning søgte Banken at trække Sikkerheder ind fra Konsortialdeltagerne. Det lykkedes at faa fremskaffet nogle Sikkerheder, men de var hyppigst ikke bankmæssige og af højst forskellig Art. Direktionen vurderede dem til at andrage tilsammen ca. 4 Mill. Kr.

Da Glückstadt var kommet hjem den 11 Maj, blev Kontrakten med Transatlantisk Kompagni om Rekyrlifferne underskrevet, ligesom Proforma-Overdragelsen af den ene Mill. Kr Nordisk Kabel Aktier fra Nordiske Kabel & Traadfabrikker til Landmandsbanken fandt Sted. Overdragelsen skete i Henhold til et af Højesteretssagfører Bülow affattet

Dokument, og Posteringerne skete over Ergor. Under en af Glückstadts Fraværelser i Juli Maaned overførtes en Post Ø. K. Aktier og D. F. D. S. Aktier fra I. M. Levin & Co. til Konsortiet af 1 Februar 1917, hvorved Banken overtog et Tab paa ca. 1¼ Mill. Kr.

Med Hensyn til Transatlantisk Kompagni blev det klart, at det Grundlag, hvorpaa Regnskabet for 1920 var blevet aflagt, langt fra holdt Stik. Paa Sthyr's Foranledning blev Kompagniets Forhold da taget op til fornyet Behandling, og det besluttedes at foretage en Opgørelse af Koncernen pr. 30 Juni 1921.

Den 17 August henvendte Ringberg sig til Overlæge Rubow, der straks gav Glückstadt Underretning om hans Tilstand, og Ringbergs Arbejde i Banken var dermed i Hovedsagen afsluttet.

Paa Bankraadets Møde den 7 September blev Departementschef K. Riis-Hansen ansat som Direktør og Overformynder M. P. Friis valgt til Medlem af Bestyrelsen. Riis-Hansen begyndte straks de indledende Undersøgelser om Transatlantisk Kompagnis Forhold.

Den 21 Oktober 1921 holdt Folketingsmand Lemvigh-Müller en Tale i Folketinget, hvor han rettede en Del Kritik mod Bankerne, der vel var holdt i Almindelighed, men som dog havde tydelig Adresse mod Landmandsbanken. Paa Bestyrelsesmødet den 26 s. M. gøres Talen til Genstand for en indgaaende Diskussion bl. a. om, hvorvidt man fra Bankens Side burde fremkomme med en Imødegaaelse i Form af Oplysninger, idet man er enig om, at dette er den eneste Maade, hvorpaa Rygterne kan slaas ned, hvilket fremhæves som langt væsentligere end selve Lemvigh-Müllers Tale. Man enes dog, navnlig paa Riis-Hansens Forslag, om intet at foretage sig. I Bestyrelsesmøde den 10 Novbr. vedtages Oprettelsen af Syndikatet af 10 Novbr. 1921, ligesom Arrangementet med Hambros Bank om Belaaning af Landmandsbank-Aktier nævnes. Den 15 Novbr. underskrives den anden Rekyllkontrakt, hvorved man opnaaede Mulighed for at give D. T. K. en ny Dekort uden at det fremtraadte som et bogholderimæssigt Tab for Banken.

I December Maaned, da Glückstadt fik en Række hæftige Anfald af angina pectoris, i hvilken Anledning han konsulerede Overlæge Rubow, fandt denne det paa krævet at gøre Direktørerne Riis-Hansen og Rothe bekendt med Ringbergs og Glückstadts alvorlige Helbredstilstand.

Omkring Aarsskiftet 1921—22 var der en Del Uro og Rygter indenfor forskellige Kredse ogsaa om Landmandsbanken, hvorfor denne fremskyndede sin Regnskabsaflæggelse. Den 29 Januar 1922 rekonstrueredes Københavns Diskontobank og Revisionsbank, og paa Bestyrelsesmødet den 5 Februar vedtoges Overtagelsen af Københavns private Laanebank, hvilket gav Banken likvide Midler. Landmandsbanken stod da saaledes, at en Overtagelse af et hvilket som helst solvent Institut var en Fordel, naar Købesummen kunde erlægges i Landmandsbank-Aktier.

Allerede den 29 Januar havde Hovedbogholderen i Landmandsbanken Opgørelsen over Resultatet af Aarets Drift færdig. Den 31 meddelte Direktionen Bogholderiet, hvilke Afskrivninger, der vilde være at foretage, og hvorledes det derefter fremkommende Overskud skulde fordeles. I Bestyrelsesmøde den 1 Februar forelagdes Direktionens Forslag til Driftsregnskab og Status, der enstemmigt vedtoges indstillet til Bankraadet. Paa Grund af det forcerede Arbejde under Aars-Opgørelsen var ved det først foreliggende Resultat ikke medtaget det fra Provinsfilialerne hidrørende Overskud paa Obligationskonto, hvilket meddeltes i Bestyrelsesmøde den 5 Februar. Heller ikke den saakaldte »graa Bog«, der indeholdt en Specifikation over Konto-Kurant m. m., var færdig til Mødet den 1 Februar, men forelaa først længere henne i Maaned. Den 6 Februar vedtoges Fortalen til Regnskabet, og i et den samme Dag afholdt Bankraadsmøde forelagdes Regnskabet i sin Helhed og blev enstemmigt vedtaget. Om Efter-

middagen udsendtes derefter til Offentligheden en Meddelelse, hvori det bl. a. hed: »Overskudet indbefattet Overførslen 16 850 532 Kr fra forrige Aar andrager 64 521 661 Kr«. Generalforsamlingen, hvor Regnskabet ligeledes blev vedtaget, afholdtes den 31 Marts.

Driftsresultatet for 1921 udviste følgende Beløb:

Indtægt.

	Total 1000 Kr.	Hovedsæde 1000 Kr.	85 Filialer 1000 Kr.
Renteindtægt.....	85 525	45 480	40 045
Rente, Udbytte og Kursgevinst paa Obligationer og Aktier.....	19 010	17 779	1 231
Provision.....	4 864	2 898	1 966
Rente af Tilgodehavende i Udlandet og Avance paa fremmed Mønt.....	800	65	735
Indgaaet paa tidligere afskrevne Fordringer.....	10	7	3
Andre Indtægter.....	252	77	175
Ialt...	110 461	66 306	44 155
Overført fra 1920.....	16 851	16 851	»
Fremført paa Interesse Konto.....	1 915	»	1 915
Hypotekafdelingens Overskud.....	152	»	»

Udgift.

	Total 1000 Kr.	Hovedsæde 1000 Kr.	85 Filialer 1000 Kr.
Renteudgifter.....	64 857	35 964	28 893
Omkostninger.....	17 343	11 268*)	6 075
Afskrivninger paa udestaaende Fordringer.....	25 868	24 564	1 304
Afskrivning for Kassedifferencer.....	3	2	1
Overskud.....	2 390	÷ 5 492	7 882
Ialt...	110 461	66 306	44 155

Det paa Interesse Konto i udenbys Filialer fremførte Beløb, der repræsenterede en skjult Reserve, blev taget til Indtægt for Rentekonto. Efter Direktionens Ordre og med Tiltrædelse af Bestyrelsen blev af Overskudet paa Obligations- og Aktiekonto overført 1 Mill Kr til Provisions Konto og 1 Mill. Kr plus ca. 438 000 Kr til Konto for Rente af udenlandsk Tilgodehavende m. m. (Agio Konto).

Bankens Driftsregnskab for 1921 offentliggjordes derefter i følgende Form:

Indtægt.

	Kr. Ø.
Overført fra forrige Aar.....	16 850 532,25
Rente af indenlandske Veksler, Udlaan, Kassekredit, Kontokurant m. m.	87 440 022,49
Rente-Udbytte og Kursgevinst paa Obligationer og Aktier.....	16 572 474,84
Provision.....	5 864 328,30
Rente af Tilgodehavende i Udlandet og Avance paa fremmed Mønt...	2 237 956,72
Indgaaet paa tidligere afskrevne Fordringer.....	9 896,81
Andre Indtægter.....	251 103,07
Hypotekafdelingens Overskud.....	151 809,65
	<u>129 378 124,13</u>

*) Høi Skatter.

U d g i f t.		Kr.	Ø.
Rente af Indlaan, Folio, Konto-Kurant og til indenlandske Banker og Sparekasser m. v.		64 856 463,10	
Omkostninger:	Kr. Ø.		
Lønninger til Direktion og Personale	9 624 256,92		
Skatter og Afgifter	3 297 966,42		
Tilskud til Pensionering af Bankens Embedsmænd ..	153 055,70		
Husleje, Belysning, Opvarmning, Rengøring m. m. . .	1 305 963,84		
Kontorrekvisitter og andre Udgifter	2 961 810,76		
		17 343 053,64	
Afskrivninger:			
for Tab paa udestaaende Fordringer	25 867 937,01		
for indløbne Kassedifferencer	3 453,50		
		25 871 390,51	
Aarets Overskud med Tillæg og Overførsel 21 307 216 Kr.			
88 Ø fordeles i Henhold til Vedtægternes § 21 saaledes:			
Dispositionsfonden 10 pCt. af 7 692 307 Kr 69 Ø	769 230,77		
Aktionærerne 4 pCt. af Aktiekapitalen	4 000 000,00		
Tantième til Bankraadet og Bestyrelsen, 3 pCt. af 7 692 307 Kr 69 Ø	230 769,23		
Til Direktionen og tantièmeberettigede Embedsmænd, 9 pCt. af 7 692 307 Kr 69 Ø	692 307,69		
Resten foreslaas fordelt saaledes:			
Aktionærerne yderligere 6 pCt. af Aktiekapital	6 000 000,00		
At overføre til næste Aar	9 614 909,19		
		21 307 216,88	
		Ialt . . .	<u>129 378 124,13</u>

Hovedsædets Renteindtægt var 45,5 Mill. Kr og dets Renteudgift 36,0 Mill. Kr. Renteoverskudet androg saaledes 9,5 Mill. Kr.

Paa faa Undtagelser nær havde Banken imidlertid ogsaa taget Renter til Indtægt af Engagementer, som maatte anses for tabbringende. Heraf androg Renter, der var debiteret Transatlantisk Kompagni Koncern og en Række Konsortier og Vekselerere, et Beløb af 15,8 Mill. Kr. Hovedsædet kan saaledes ikke siges at have haft noget virkeligt Renteoverskud for 1921; tværtimod har Renteudgiften væsentlig oversteget de indtjente Renter. I en Række andre Tilfælde har Rentetilskrivning ganske vist været forsvaret, forsaaavdt som Selskaberne var solvente, men da Virksomheden laa stille og Selskaberne derfor var uden Indtægter, betød en Rentetilskrivning kun en tilsvarende Formindskelse af deres Formue.

Rente, Udbytte og Kursgevinst paa Obligationer og Aktier blev taget til Indtægt med 17,8 Mill. Kr. Den bogførte Værdi af Obligationer og Aktier androg ca. 171 Mill. Kr, og Fortjenesten fordelte sig med $\frac{4}{5}$ paa Obligationskonto og $\frac{1}{5}$ paa Aktiekonto; en meget væsentlig Del af Indtægten maatte derfor være Kursgevinst. Hovedsædet har da ogsaa i adskillige Tilfælde optaget Obligationer og Aktier til Kurser, der var for høje, naar henses til de Kurser, hvortil Papirerne handledes omkring Regnskabsafslutningen, eller i enkelte Tilfælde, hvor ingen Omsætning finder Sted -- henset til Anskaffelsespriserne for de paagældende Papirer. De paa denne Maade opstaaede og til Indtægt tagne Kursavancer androg $9\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Den virkelig indtjente For-

tjeneste ved Hovedsædet paa Obligations- og Aktie-Konto androg saaledes kun 8¼ Mill. Kr eller under Halvdelen af den regnskabsmæssige.

Det var dog ikke alene ved en kunstig Forøgelse af Indtægterne, at Regnskabet blev forbedret; af langt væsentligere Betydning var det, at Afskrivningerne ikke var tilnærmelsesvis tilstrækkelige, trods det absolut set ret store Beløb kun 2 pCt. af Bankens Balance.

Med Hensyn til uden- og indenbys Filialer stillede Driftsresultatet sig saaledes:

I n d t æ g t.			
	61 udenbys Filialer Kr.	24 indenbys Filialer Kr.	Tilsammen Kr.
Renteindtægt.....	22 284 413	17 760 779	40 045 192
Rente og Kursgevinst paa Obligationer og Aktier.....	935 646	295 687	1 231 333
Provision.....	1 006 298	959 858	1 966 156
Rente og Kursgevinst paa udenlandsk Valuta.....	347 794	387 148	734 942
Indgaaet paa tidligere afskrevne For- dringer.....	2 366	875	3 241
Andre Indtægter.....	117 502	56 903	174 405
Ialt...	24 694 019	19 461 250	44 155 269
Fremført paa Interesse Konto.....	1 915 000	«	1 915 000

U d g i f t.			
Renteudgift.....	16 821 418	12 071 280	28 892 698
Omkostninger.....	2 947 096	3 127 792	6 074 888
Afskrivning paa udestaaende Fordringer	991 064	313 336	1 304 400
Afskrivning paa Kursdifference.....	1 007	178	1 185
Overskud.....	3 933 434	3 948 664	7 882 098
Ialt...	24 694 019	19 461 250	44 155 269

Overskudet ved Svendborg Afdeling, der androg ca. 400 000 Kr, blev ikke taget til Indtægt, men hensat paa en Sikringskonto, hvor der til Rest henstod ca. 1½ Mill. Kr, der stammede fra Landmandsbankens Overtagelse af Svendborg Handels- og Landbrugsbank. Denne Hensættelse var dog langt fra tilstrækkelig, og ultimo 1922 maatte der yderligere hensættes godt 5 Mill. Kr; de samlede Afskrivninger vedrørende Svendborg Handels- og Landbrugsbank andrager herefter 7,6 Mill. Kr.

Overskudet ved Nytorv Afdelingen blev heller ikke taget til Indtægt, men blev med ca. 94 000 Kr hensat paa den fra Overtagelsen af Nordisk Bank stammende Sikrings Konto, hvorpaa der til Rest henstod ca. 2½ Mill. Kr; dette Beløb var dog ikke tilstrækkeligt, og ultimo 1922 maatte der hensættes yderligere næsten 2 Mill. Kr, hvorved det samlede Tab vedrørende Nordisk Bank kommer op paa 5,5 Mill. Kr.

Ved de øvrige udenbys og indenbys Filialer havde Banken en Række Sikringskonti paa tilsammen henholdsvis 1,1 Mill. Kr og 0,5 Mill. Kr. Ifølge Driftsregnskabet for 1921 hensattes yderligere henholdsvis 991 000 Kr og 313 000 Kr. Disse Beløb var dog ikke tilstrækkelige, og ultimo 1922 maatte yderligere afskrives henholdsvis 3,6 og 5,1 Mill. Kr.

Det samlede Tab ved Filialerne (inklusive Nyborg og Svendborg Afdeling) bliver herefter:

Afskrivninger og Sikringskonti 1921	7,3 Mill. Kr.
— — — ultimo 1921	1,8 —
— — — 1922	15,7 —
Ialt . . .	<u>24,8 Mill. Kr.</u>

Ved Hovedsædet blev afskrevet 24 561 000 Kr, hvoraf 7 Mill. Kr blev hensat til Imødegaaelse af Tab paa Børsengagementer, 16 Mill. Kr blev reserveret Transatlantisk-Kompagni-Koncern, og de resterende 1½ Mill. Kr vedrørte forskellige Engagementer. Herudover forefandtes der forskellige Sikringskonti ved Hovedsædet til Beløb af 2,6 Mill. Kr, hvoraf 1½ Mill. Kr var reserveret Grønlandsk Minedrift Co. Desuden raadede Banken over en skjult Reserve paa 5 Mill. Kr.

Til Imødegaaelse af Tab ved Hovedsædet havde Banken saaledes følgende Beløb:

Diverse Sikrings- (Afskrivnings-) Konti	2,6 Mill. Kr.
Rest ved Aarets Udgang af den skjulte Reserve . .	5,0 —
Hensat ifølge Regnskabet for 1921	24,6 —
	<u>32,2 Mill. Kr.</u>

Det er nævnt foran, at Bankens skjulte Reserver androg 16 Mill. Kr ved Begyndelsen af 1921, og at der allerede straks paa Aaret heraf blev anvendt 4,6 Mill. Kr til Dækning af Spekulationstab for visse af Bankens Kunder, hvilke Transaktioner skete over Kontoen »Konsortiet af 1 Februar 1917«, hvor ca. 13 Mill. Kr af den skjulte Reserve henstod. I Løbet af Sommeren 1921 led Konsortiet yderligere Tab til Beløb af ca. 3½ Mill. Kr bl. a. paa Grund af Kursfald paa Konsortiets Papirer. I Efteraaret 1921 er der saaledes et Overskud tilbage paa ca. 5 Mill. Kr. Ud af Konsortiets Depot toges da nominelt 4,3 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, uden at Konsortiet blev krediteret for Modværdien ca. 5 Mill. Kr. Aktierne henlagdes i Ergors Box og benyttedes senere som Bankens Indskud i Syndikatet af 10 November 1921. Herefter er der Balance paa Konsortiets Konto, men paa Grund af fortsat Kursfald er der ved Aarets Udgang et Underskud paa ca. ½ Mill. Kr.

Ogsaa Bankens øvrige Konsortialkonti lider Tab paa Grund af Kursudviklingen. Ialt var der ved Udgangen af 1921 paa de Engagementer, i hvilke Banken var Med- eller Enedeltager, et Underskud for Bankens Vedkommende paa ca. 9 Mill. Kr, hvortil der dog ikke toges noget Hensyn ved Regnskabsaflæggelsen.

Bankens Indskud i Syndikatet af 10 November 1921 havde efter den daværende Kurs paa Landmandsbank-Aktier Værdi efter sit Paalydende, 5 Mill. Kr, der ikke ved Aarets Udgang var optaget som Aktiv i Bankens Bøger. Ved Regnskabsafslutningen 1921 vedtoges det at lade disse 5 Mill. Kr modsvare den første Afskrivning paa de saakaldte oversøiske Rekylrettigheder.

De foran omhandlede Sikringskonti var posteret under Diverse Kreditorer. Kontiene var specificeret og var reserveret Engagements, paa hvilke Banken havde Tab. Halvdelen af Sikringskontienes Sum stammede fra Overtagelsen af Nordisk Bank og Svendborg Handels- og Landbrugsbank, medens de øvrige 4 Mill. Kr var opsamlet dels ved, at Banken i nogle Tilfælde samtidig med at debitere Renter paa Engagementet, krediterede Sikringskontoen for et tilsvarende Beløb, dels ved at Afskrivningsbeløb var hensat fra tidligere Aar. Disse Sikringskonti repræsenterede saaledes ingenlunde nogen

hemmelig Reserve, men var rene Afskrivningsbeløb, som man havde foretrukket at hensætte paa Kreditkonti fremfor at nedbringe de respektive Engagementer i tilsvarende Grad.

Hovedsædets Hensættelser og Afskrivninger var dog langt fra tilstrækkelige, og Banken maatte ved Regnskabsafslutningen for 1922 afsætte for Tab yderligere 216 250 000 Kr. hvorved Tabet ved Hovedsædet (inklusive den skjulte Reserve) kom op paa 259½ Mill. Kr.

Bankens samlede Afskrivninger i 1921 og 1922 andrager herefter følgende Beløb:

Ved Filialerne.....	24,8 Mill. Kr.
— Hovedsædet.....	259,5 —
Ialt...	<u>284,3 Mill. Kr.</u>

der dækkes paa følgende Maade:

Overførsel fra 1920.....	16,9 Mill. Kr
Hensat som skjult Reserve og fremført paa Interessekonto ult. 1920 ..	17,9
Sikrings- og Afskrivnings-Konti.....	9,9
Regnskabsmæssigt Driftsoverskud 1921.....	28,9 —
— — — 1922.....	10,6 —
Gammel Aktiekapital.....	100,0 —
Gammel Reserve.....	50,0 —
Ny Kapital.....	61,0 —
	<u>295,2 Mill Kr.</u>
+ Tantienne og Dividende 1921.....	10,9 —
Ialt...	<u>284,3 Mill. Kr.;</u>

hvorhos de russiske Tilgodehavender — bortset fra Rekylsyndikatets Kredit, 7 Mill. Kr — er bogført med 27 Mill. Kr og Rekyllaktierne med 17 Mill. Kr i Regnskabet for 1922.

Status pr. 31 December 1921 indeholdt følgende Summer (i Mill. Kr):

A k t i v e r.

	Total	Hovedsæde	85 Filialer
Kassebeholdning.....	22,6	13,0	9,6
Indenlandske Banker og Sparekasser ..	9,0	8,8	0,2
Udenlandske Korrespondenter.....	38,3	38,3	—
Fremmed Mønt og Veksler paa Udlandet	1,6	1,3	0,3
Udenlandske Obligationer og Aktier...	13,6	13,6	—
Indenlandske Obligationer og Aktier ..	174,1	157,9	16,2
Egne Aktier (nom. Kr 0).....	—	—	—
Panteobligationer.....	46,6	13,5	33,1
Indenlandske Veksler.....	158,0	95,6	62,4
Udlaan mod Pant eller Kaution	236,4	165,2	71,2
Udlaan i egne Aktier.....	2,6	0,9	1,7
Kassekredit.....	264,7	148,7	116,0
Konto Kurant.....	370,5	293,2	77,3
Forskellige Debitorer.....	5,9	2,2	3,7

	Total	Hovedsæde	85 Filialer
Faste Ejendomme.....	12,9	10,5	2,4
Tilgodehavende Renter.....	3,4	2,9	0,5
Hypotekafdelingen.....	7,1	7,1	—
Ialt...	1 367,3	972,7	394,6
Hovedsædet.....	—	—	173,6
Balance...	1 367,3	972,7	568,2

P a s s i v e r.

Aktiekapital.....	100,0	100,0	—
Reserver.....	50,8	50,8	—
Folio Konto.....	54,0	14,0	40,0
Konto Kurant.....	349,1	314,9	34,2
Indlaan paa Bankbog.....	205,5	24,7	180,8
Indlaan paa Opsigelse.....	391,9	101,9	290,0
Indenlandske Banker og Sparekasser ..	55,6	44,8	10,8
Udenlandske Korrespondenter.....	39,5	39,5	—
Akcept Konto.....	2,0	2,0	—
Forskellige Kreditorer.....	92,8	83,4	9,4
Pensionsfond.....	0,7	0,7	—
Udbytte.....	10,1	10,1	—
Tantiømer.....	0,9	0,9	—
Forudbetalt og skyldig Rente og Diskonto	4,8	1,8	3,0
Overførsel til næste Aar.....	9,6	9,6	—
Ialt...	1 367,3	799,1	568,2
Filialerne.....	—	173,6	—
Balance...	1 367,3	972,7	568,2
Løbende Garantier.....	70,2	67,8	2,4

Balancen androg saaledes 1 367 Mill. Kr. Under Kontoen diverse Kreditorer henstod imidlertid Sikringskonti til samlet Beløb af 34 Mill. Kr; af disse var 26 Mill. Kr identiske med de for Aaret 1921 foretagne Afskrivninger. Herefter androg den egentlige Balance 1 333 Mill. Kr.

Af disse var 160 Mill. Kr Egen-Kapital og 1 162 Mill. Kr -- bortset fra foreslaaet Udbytte og Tantiømer til Beløb af 11 Mill. Kr --- fremmed Kapital; denne havde altsaa en Sikkerhedsmargin paa knapt 14 pCt. i Aktiekapitalen og Reserveerne.

Af nævnte Fremmed-Kapital paa 1 162 Mill. Kr androg Indlaansmidlerne følgende Beløb:

	Hovedsædet	85 Filialer
Folio.....	14 Mill. Kr.	40 Mill. Kr.
Konto Kurant.....	315 — —	34 — —
Indlaan paa Bankbog.....	25 — —	181 — —
Indlaan paa Opsigelse.....	102 — —	290 — —
Ialt...	456 Mill. Kr.	545 Mill. Kr.

Af Beløbet, der indestod paa Konto Kurant i Hovedsædet, hidrorte 36 Mill. Kr og 4 Mill. Kr fra Mellemværende med henholdsvis Nationalbanken og Privatbanken, godt 3 Mill. Kr vedrørte Mellemværende med Filialerne, hvorom Posteringsordre var undervejs. De egentlige Indlaan i Hovedsædet androg godt 412 Mill. Kr. De samlede Indlaansmidler beløb sig saaledes til 960 Mill. Kr, eller knap 83 pCt. af den fremmede Kapital.

Filialernes Indlaan var $\frac{1}{3}$ større end Hovedsædets og udgjorde omtrent 60 pCt. af de samlede Indlaan. Filialernes Tilgodehavende hos Hovedsædet androg 173,6 Mill. Kr, hvortil kom det lige nævnte Beløb paa godt 3 Mill. Kr, saaledes at det samlede Beløb var 177 Mill. Kr eller $\frac{1}{3}$ af Filialernes Indlaan.

Udlaanene fordelte sig saaledes:

	Hovedsædet	85 Filialer
Indenlandske Veksler.....	96 Mill. Kr.	62 Mill. Kr.
Udlaan mod Pant eller Kaution	166 — —	73 — —
Kassekredit.....	149 — —	116 — —
Konto Kurant.....	293 — —	77 — —
Ialt...	<u>704 Mill. Kr.</u>	<u>328 Mill. Kr.</u>

Fradrages Sikringskontiene, der fordelte sig med ca. 27 Mill. Kr og 7 Mill. Kr, faas henholdsvis 677 Mill. Kr og 321 Mill. Kr. Filialernes Udlaan udgjorde saaledes knap Halvdelen af Hovedsædets og knap en Trediedel af de samlede Udlaan.

Med Hensyn til Forholdet mellem udenbys og indenbys Filialer fordelte Beløbene sig saaledes (i Mill. Kr):

A k t i v e r.			
	Ialt	61 udenbys Filialer	24 indenbys Filialer
Kassebeholdning.....	9,6	4,0	5,6
Indenlandske Banker og Sparekasser ...	0,2	0,2	—
Udenlandske Korrespondenter.....	—	—	—
Fremmed Mønt og Veksler paa Udlandet.	0,3	0,1	0,2
Udenlandske Obligationer og Aktier....	—	—	—
Indenlandske Obligationer og Aktier ...	16,2	15,8	0,4
Egne Aktier.....	—	—	—
Panteobligationer.....	33,1	31,6	1,5
Indenlandske Veksler.....	62,4	37,1	25,0
Udlaan mod Pant eller Kaution.....	71,2	37,8	33,4
Udlaan mod Haandpant i egne Aktier .	1,7	0,5	1,2
Kassekredit.....	116,0	83,1	32,9
Konto Kurant.....	77,3	25,8	51,5
Forskellige Debitorer.....	3,7	2,6	1,1
Faste Ejendomme.....	2,4	2,4	—
Tilgodehavende Renter.....	0,5	0,4	0,1
Ialt...	<u>394,6</u>	<u>241,7</u>	<u>152,9</u>
Hovedsædet.....	173,6	80,5	93,1
Balance...	<u>568,2</u>	<u>322,2</u>	<u>246,0</u>

P a s s i v e r.

	Ialt	61 udenbys Filialer	24 indenbys Filialer
Folio	40,0	21,7	18,3
Konto Kurant	34,2	2,5	31,7
Indlaan paa Bankbog	180,8	96,5	84,3
Indlaan paa Opsigelse	290,0	184,9	105,1
Indenlandske Banker og Sparekasser . .	10,8	10,8	—
Forskellige Kreditorer	9,4	4,8	4,6
Forudbetalt og skyldig Rente og Diskonto	3,0	1,0	2,0
Balance	568,2	322,2	246,0
Løbende Garantier	2,4	1,5	0,9

Kontoen Forskellige Kreditorer indeholdt intet væsentligt udover de foran omhandlede Sikrings-Konti.

Af de indenbys Filialers Indlaan paa 240 Mill. Kr var 93 Mill. Kr eller 39 pCt. indsendt til Hovedsædet. De udenbys Filialers Indlaan androg 306 Mill. Kr. heraf var 81 Mill. Kr eller 27 pCt. indsendt til Hovedsædet.

De Indenbys Filialers Udlaan udgjorde 144 Mill. Kr, der var placeret saaledes:

Debet Kunder pr. 31 December 1921:

under 500 000 Kr ialt ca. 3 100 Kunder til samlet Beløb af ca. 64 Mill. Kr.
over 500 000 Kr ialt ca. 47 Kunder til samlet Beløb af - 80 — —

Heraf var udlaant ca. 35 Mill. Kr til Ballin & Hertz, til Schønning og Arvé var udlaant 4½ Mill. Kr, to Automobilforhandlere havde hver laant ca. 2 Mill. Kr; til Dansk Læder- og Skotøjsindustri var udlaant 1½ Mill. Kr.

Udenbys Filialernes Udlaan androg ca. 185 Mill. Kr; disse fordelte sig saaledes:

Debet Kunder pr. 31 December 1921:

under 500 000 ialt ca. 25 000 Kunder til samlet Beløb af ca. 102 Mill. Kr.
over 500 000 ialt ca. 55 Kunder til samlet Beløb af - 83 — —

De største Udlaan fandtes ved Aalborg, Nakskov og Svendborg Afdeling med henholdsvis 30, 37 og 26 Mill. Kr. Til et Korn- og Foderstoffirma var udlaant 6 Mill. Kr, til Svendborg Skibsværft 5,7 Mill. Kr, det samme Beløb var udlaant til et Tobaksfirma; til L. Lange & Co. var udlaant 5,3 Mill. Kr, til to Sejlskibsrederier 4 Mill. Kr, til en Mælk-kondenseringsfabrik 3 Mill. og til Firmaet Petersen og Jensen 2½ Mill. Kr.

Flere af de udenbys Filialer laa inde med betydelige Beholdninger af Panteobligationer, dette gjaldt saaledes Nakskov, hvis Beholdning androg 16½ Mill. Kr.

En meget betydelig Del af Udlaanene iøvrigt i saavel indenbys som udenbys Filialer var til Spekulationsengagementer i Aktier, fremmed Valuta, Grundejendomme m. m.

Hovedsædets Konto »Forskellige Kreditorer« androg ca. 83 Mill. Kr og bestod af Sikrings-Konti, Kunders Tilgodehavende i fremmed Valuta, Nationalbankens Rediskonterings Konto m. m.

Kassebeholdningen androg 13 Mill. Kr. Heraf var 1,9 Mill. Kr Checks paa Landmandsbanken selv, og 3,2 Mill. Kr var Bons for forskellige Posterings, der efter Direk-

tionens Ordre skulde henregnes til Kassebeholdningen. Den egentlige Kassebeholdning bestaaende af Kontanter, Anfordringstilgodehavende hos Nationalbanken samt Checks paa andre Banker androg saaledes 7,9 Mill. Kr.

Kontoen »Indenlandske Banker og Sparekasser« indeholdt løbende Forretningsmelleniværende med forskellige Provinsbanker, af hvilke dog en Del havde stillet Depot; heriblandt var »Thurø og Omegns Bank i Likvidation«, der skyldte 625 000 Kr, Depotværdien var ca. 445 000 Kr. Boet maatte forventes at give en 35—40 pCt. til almindelige Kreditorer, paa Sikringskonto var afsat ca. 43 000 Kr. Tabet herudover maatte altsaa anslaaes til 65 000 Kr.

Kontoen »Udenlandske Korrespondenter« indeholdt Tilgodehavender hos udenlandske Banker og Bankiers i fremmed Mønt. Rubel Tilgodehavender hos russiske Bankforbindelser var nedskrevet til 1 Kr. For de Valutaer, hvis Kurs noteredes, var Omregning sket til a vista Kurser den 31 December. Det samme galdt Beholdningen af fremmed Mønt og Veksler paa Udlandet.

Af det samlede Tilgodehavende hos udenlandske Korrespondenter 38,3 Mill. Kr var 24,3 Mill. Kr for Kunders Regning.

Udenlandske Obligationer og Aktier bestod for største Partens Vedkommende af Aktier i udenlandske Banker.

Af D. F. D. S. Reservefondsbeviser havde Bankens nominelt 21½ Mill. Kr, heraf var 7½ Mill. Kr overdraget til Nationalbanken i December Maaned til pari, men Landmandsbanken skulde tage Obligationerne tilbage inden 3 Maaneder og til samme Pris.

Som foran nævnt var Obligationer og Aktier tildels opført til for høje Kurser.

»Forskellige Debitorer« bestod foruden af Kupons af Kontoen »Huskøb« til Beløb af 450 000 Kr og Konto for overtagne Ejendomme 300 000 Kr.

Bankens faste Ejendomme stod bogført med 12,9 Mill. Kr, heraf hidrørte ¼ Mill. Kr fra Inventar og Etablerings-Omkostninger i 1921, der ved Aarsafslutningen blev overført til Ejendoms-Konto. Kontoen omfattede 13 københavnske, 19 Købstads Ejendomme og 6 Ejendomme i Stationsbyer paa Landet, ialt 38 Ejendomme.

Vekselafdelingens Renteforpligtelse overfor Hypotekafdelingen var ikke bogført.

De herefter resterende Konti — idet der bortses fra »tilgodehavende Renter« — androg følgende Beløb:

Panteobligationer.....	13 Mill. Kr.
Indenlandske Veksler.....	96 — —
Udlaan mod Pant eller Kaution.....	166 — —
Kassekredit.....	149 — —
Konto Kurant.....	293 — —
Ialt...	<u>717 Mill. Kr.</u>

Dette Beløb fordelte sig saaledes:

Debet Konti pr. 31 December 1921

under 20 000 Kr.....	ialt ca. 1 460 Konti til samlet Beløb af ca.	8 Mill. Kr.
20 000—100 000 Kr.	- - 520 — -	28 — —
[100 000—500 000 —	- - 370 — -	94 — —
over 500 000 Kr.....	- - 218 — -	587 — —
Ialt ca. 2 568 Konti til samlet Beløb af ca.	<u>717 Mill. Kr.</u>	

Hovedsædet havde desuden ydet Garantier -- der holdtes udenfor Balancen -- til ialt ca. 678 Mill. Kr., der fordelte sig saaledes:

under 20 000 Kr	ialt ca. 360 Garantier til samlet Beløb af ca.	1,8 Mill. Kr.
20 000—100 000 Kr.	130	6,1
100 000—500 000 —	98	23,0
over 500 000 Kr.	35	36,9
ialt ca. 623 Garantier til samlet Beløb af ca.		67,8 Mill. Kr.

Garantierne var praktisk talt alle ydede Kunder, der tillige havde almindelige Debet-Engagementer, ligesom den samme Kunde selvfølgelig kunde have flere Garantier løbende. Dette Forhold gjorde sig i endnu højere Grad gældende ved Debet-Kontiene, nemlig at den samme Kunde i mange Tilfælde havde Konti i flere af eller alle de fire Grupper, ligesom der kunde være et større eller mindre Antal Konti indenfor samme Gruppe, der vedrørte den samme Kunde.

Det gennemsnitlige Udlaan paa Kontiene var:

paa Konti under 20 000 Kr.	gennemsnitlig udlaant ca.	5 500 Kr.
— 20 000—100 000 Kr.	—	54 000 —
— 100 000—500 000 —	—	1/4 Mill. Kr.
— over 500 000 Kr.	—	23/4 —
— samtlige Konti.	—	280 000 Kr.

Antallet af Konti og det dertil svarende Udlaansbeløb fordelte sig i Forhold til det samlede Antal Konti og det samlede Udlaan saaledes:

	Antal Konti i pCt. af det samlede Antal	Udlaant Beløb i pCt. af det samlede Udlaan
Konti under 20 000 Kr.	57 pCt.	1 pCt.
— 20 000—100 000 Kr.	20 —	4 —
— 100 000—500 000 —	14 —	13 —
— over 500 000 Kr.	9 —	82 —
	100 pCt.	100 pCt.

Den Struktur, som Banken havde omkring Tidspunktet for Konjunkturernes Venden, var det ikke lykkedes at ændre, den var snarere i visse Tilfælde blevet mere udtalt; Bankens Midler var ved Udgangen af 1921 i et meget væsentligt Omfang udlaant til faa og store Kunder; heraf var vedblivende Transatlantisk Kompagni Koncern den mest fremtrædende, men Bankens Børsengagementer var ligeledes vedblivende af uforholdsmæssigt Omfang. Af større Engagementer skal følgende nævnes:

I. Transatlantisk Kompagni Koncern.

Kreditter	172 Mill. Kr.
Garantier	20 —
Aktieinteresse	9 —
Ialt . . .	<u>201 Mill. Kr.</u>

II. Børsengagementer.

De Lunnse Konsortier.....	40	Mill.	Kr.
I. M. Levin & Co.....	30	—	—
10 andre Veksellerere.....	20	—	—
20 Konsortier.....	20	—	—
Max Lester og Vald. Glückstadt.....	17	—	—
H. Heilbuth.....	13	—	—
31 større Spekulationskunder.....	42	—	—
Ialt...	182	Mill.	Kr.

III. Større Industri- og Handelsvirksomheder m. v.

Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik	21	Mill.	Kr.
Nielsen & Winther.....	14	—	—
Skand. Frøkompagni og Dansk Saasædkompagni	11	—	—
Levin & Salomonsen (Frederik Salomonsen).....	11	—	—
Nordisk Oversøisk Handelsselskab.....	8	—	—
E., P. og I. Frigast.....	7	—	—
Grønlandsk Minedrift m. m.....	7	—	—
Landmandsbankens Byggeselskab.....	7	—	—
Ballin & Hertz (Frederiksberg Afdeling).....	35	—	—
15 likviderende Virksomheder.....	12	—	—
2 større Virksomheder.....	53	—	—
10 Jern- og Metalvirksomheder.....	23	—	—
12 Manufakturvirksomheder.....	22	—	—
5 Selskaber med Interesse væsentligst i fast Ejendom	11	—	—
6 udenlandske Debitorer.....	9	—	—
Ialt...	251	Mill.	Kr.

En Del af Bankens Beholdning af Obligationer og Aktier henlaa paa Konsortial-konti eller paa Ergor's Navn til samlet bogført Værdi af 32,3 Mill. Kr. Bankens Beholdning af Børseffekter androg herefter:

Indenlandsk Obligations- og Aktiekonto.....	174,1	Mill.	Kr.
Udenlandsk Obligations- og Aktiekonto.....	13,6	—	—
Konsortial-Konti og Ergor	32,3	—	—
Ialt...	220,0	Mill.	Kr.

De under Børsforretningerne nævnte Spekulationslaan mod Børseffekter androg 218 Mill. Kr. hvilket var 87 Mill. Kr udover Depoternes Værdi. Bankens samlede Interesse i Børseffekter androg saaledes ca. 440 Mill. Kr.

De saakaldte Familieengagementer androg følgende Beløb:

Max Lester og Vald. Glückstadt.....	17,2	Mill.	Kr.
Emil Glückstadt.....	2,2	—	—
John Levig m. fl.....	3,4	—	—
Frederik Salomonsen (Levin & Salomonsen).....	11,4	—	—
Ialt...	34,2	Mill.	Kr.

E., P. og I. Frigast.....	7,2 Mill. Kr.
Boie Fritz-Rasmussen og Fritz Rasmussen & Co. ...	3,7 — —
O. Ringberg.....	1,5 — —
Ialt...	<u>12,4 Mill. Kr.</u>

Et Spørgsmaal, der gennem længere Tid havde været Genstand for Ledelsens Opmærksomhed, var Bankens Kassebeholdning. Siden Midten af 1920 androg den i Maanedsbalancerne offentliggjorte Kassebeholdning pr. ultimo et Par og tyve Millioner Kr., medens den i Aarene forud hyppigt havde været oppe paa 70—80 Mill. Kr. Filialernes Kassebeholdning androg dog stadig omkring 7 Mill. Kr., idet Nedgangen alene skyldtes Hovedsædet. Men ogsaa den daglige Kassebeholdning gik stærkt ned; i 1920 var den 10—15 Mill. Kr. mindre end Ultimo-Kassen, og i 1921 og 1922 var Hovedsædets daglige Kassebeholdning hyppigt nede paa 2—3 Mill. Kr. Aarsagen til, at man viste en stor Kassebeholdning i Maanedsbalancen, var utvivlsomt Ønsket om derigennem at give Udtryk for, at Banken ikke savnede likvid Kapital.

For at kunne offentliggøre en stor Ultimo-Kasse greb man til forskellige Midler, hvorved man ad kunstig Vej bragte Kassen op paa den Størrelse, som man fandt ønskelig. Foruden den virkelige Kassebeholdning — Kontanter, Checks paa andre Banker samt Anfordringstilgodehavende i Nationalbanken — indgik der derfor i Ultimo-Kassen forskellige fremmede Bestanddele, f. Eks. Checks paa Banken selv, 2: Checks paa Filialerne liggende ved Hovedsædet og Checks paa dette, liggende i Filialerne, Kupons, forskelligt ikke forfaldent Tilgodehavende paa Statskassen, større Institutioner, Ergor m. m.; endvidere udstedtes ved Maanedsafslutningen hyppigt Solaveksler til Nationalbankens Ordre; disse posteredes i Landmandsbanken til Kredit for Nationalbanken paa »personlig Konto« og til Debet for dens »løbende Konto«, hvorved Vekslerne virkede som Forøgelse af Kassebeholdningen. Der meddeltes imidlertid langtfra altid Nationalbanken Underretning herom saa tidligt, at denne kunde faa bogført Vekslerne før Maanedsafslutningen, ligesom det meget hyppigt hændte, at de i Landmandsbanken foretagne Posteringer blev ført tilbage den første Hverdag i den næste Maaned. saaledes at der slet ikke meddeltes Nationalbanken noget herom.

Den kunstige Kassebeholdning androg ofte et Beløb, der flere Gange oversteg den virkelige Kasse; det højeste Beløb, Kassen i de senere Aar kunstigt er forøget med, andrager 23,3 Mill. Kr., i Reglen laa Beløbet omkring 12 Mill. Kr.

Af den virkelige Kasse androg Tilgodehavende hos Nationalbanken i 1919 en væsentlig Del, ultimo Maj 1919 saaledes over 70 Mill. Kr.; allerede i Slutningen af 1919 gaar Beløbet meget stærkt ned, og i 1920 og 1921 holder det sig — paa enkelte Undtagelser nær — under $\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

I 1920 skyldte Landmandsbanken til Nationalbanken ultimo hver Maaned paa Solaveksler 15—20 Mill. Kr. foruden gennemsnitlig 7 Mill. Kr. paa Intrade Konto. I 1921 vokser Gælden. Ultimo Novbr. 1921 var Gælden til Nationalbanken 55 Mill. Kr., der havde Form af Solaveksler; paa Intradekonto m. m. skyldtes $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr., paa Folio indestod $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Endvidere var rediskonteret tyske Veksler til Beløb af $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Ved Aarets Udgang foretoges en Omlægning af Mellemløbet. Solavekslerne,

der normalt løb 14 Dage, blev ikke fornyet, og i Stedet for rediskonteredes den 12 Decbr. følgende Finansveksler:

A/S Den kgl. Porcellænsfabrik.....	2 Mill. Kr.
A/S Nordiske Kabel- og Traadfabriker.....	7 —
A/S I. M. Ballins Sønner & Hertz Garverier.....	12 —
A/S Bloch & Andresen, Nordisk Textil.....	2 —
A/S Christiansholms Fabriker.....	1 —
Ialt...	<u>24 Mill. Kr.</u>

Endvidere overdroges til Nationalbanken 7 Mill. Kr Telefonaktier og 7½ Mill. Kr D. F. D. S. Reservefondsbeviser til pari, men de skulde tages tilbage til samme Pris om 3 Maaneder. Endelig overtog Landmandsbanken fra Nationalbanken en Del af Statens Dollarlaan, som straks solgtes videre, medens Betalingen først skulde erlægges senere; ved Aarets Udgang androg Gælden herfor 28,4 Mill. Kr, de rediskonterede tyske Veksler var vokset til 17,2 Mill. Kr, paa Intradekonto m. m. skyldtes 7½ Mill. Kr. Imod disse Gældsposter stod alene Folio-Konto med 1½ Mill. Kr i Debet. Det samlede Beløb af Rediskontering og Laan androg saaledes ca. 90 Mill. Kr.

I Bestyrelsesmøderne den 16 Decbr. 1921 og 4 Januar 1922 meddeles de forskellige Transaktioner, der har fundet Sted. I Referatet af Mødet den 4 Januar 1922 hedder det: »Banken havde af Nationalbanken købt en Del af Statslaanet pr. Levering og straks solgt det videre. Da Betalingen først skulde erlægges senere, havde Banken pr. ultimo ingen Gæld til Nationalbanken«.

Dette kan dog ikke forstaas kategorisk, hvilket ogsaa fremgaar af Sammenhængen, men der maa ved Udtrykket alene være sigtet til Gæld i Solaveksselform.

Overfor Bankinspektøren skal Bankerne opgive dels Beløbet af rediskonterede Veksler, dels Specifikation af »Optagne Laan mod Sikkerhed i Aktiver«. I det indsendte Regnskab for 1921 opgav Banken alene: Gæld til Nationalbanken: 24 Mill. Kr mod indenlandske Veksler. I Marts rediskonteres yderligere 11 Mill. Kr, i Maj deponeredes endvidere for 8,8 Mill. Kr Finansveksler. Ultimo September andrager Rediskonteringerne 124 Mill. Kr.

I de første Maaneder af 1922 ligger Gælden til Nationalbanken — bortset fra nye Aktier i og Laan til Københavns Diskontobank og Revisionsbank, der androg 9 Mill. Kr — omkring 130 Mill. Kr, ultimo April er den oppe paa 156 Mill. Kr, i Sommeren er der nogen Nedgang, men ultimo Septbr. kulminerer den med 240 Mill. Kr.

Som Sikkerhed var deponeret forskellige Værdipapirer til gennemsnitligt nominelt Paalydende af 55 Mill. Kr i 1920, i 1921 stiger Depotet og har ultimo Decbr. et Paalydende af ca. 93 Mill. Kr. i 1922 kommer det nominelle Beløb op paa over 100 Mill. Kr. Laaneværdien beregnes oprindeligt som 80 pCt. af Kursværdien, fra 3 Marts 1922 sættes den op til 90 pCt. af Kursværdien. I Sommeren 1922 andrager Laaneværdien godt 80 Mill. Kr.

Laanene i Nationalbanken er Udtryk for Landmandsbankens stadig synkende Likviditet, men denne giver sig ogsaa andre Udtryk. I adskillige Tilfælde afslaaes Kredit til solide og velfunderede Firmaer efter Vedtagelse i Bestyrelsesmøde, hvor Pengeknaphed anføres som Motiv; den forcerede Oprettelse af nye Filialer i 1920 og 1921 — i hvilke Aar der ialt erhverves eller oprettes 17 nye Filialer og Kontorer — er ogsaa et Udtryk for Ønsket om i stigende Grad at kunne opsuge de likvide Midler, som maatte findes

hos Befolkningen. Udstedelsen af 7de Serie 6 pCt. Kommuneobligationer, der fandt Sted i Juni—Juli 1921, er et Eksempel paa Fremskaffelse af likvide Midler a tout prix; Serien startede med et Underskud paa 25 pCt. af dens Provenue. I et Par Tilfælde medvirkede Banken til, at Kunders lobende Gæld konverteres til likvid Obligationsgæld; Bankens Medvirken ved Optagelsen af Statslaanet i Amerika i December 1921 er utvivlsomt ogsaa dikteret ud fra Ønsket om at skaffe Landet og dermed Banken likvid Kapital. I de første Maaneder af 1922 solgte Banken for ca. 30 Mill. Kr Obligationer, hvilket dog delvis opvejedes ved Tilgang fra »Private Laanebank«, der havde kurante Obligationer og første Klasses Aktier for et Par og tyve Millioner Kr, ligesom Banken fortsætter med at forvandle Bogkredit til Vekselgæld for at kunne rediskontere.

I denne Forbindelse kan nævnes følgende: D/S Orient, der havde et meget betydeligt Indestaaende i Banken, købte i Juli 1922 2 Mill. Kr Kreditforeningsobligationer og trak paa sit Tilgodehavende i Landmandsbanken til Dækning af Købet. Glückstadt henstillede da, at Selskabet til Udligning af Nedgangen i dets Tilgodehavende hos Banken skulde sælge ca. 1½ Mill. Kr Kommuneobligationer og indsætte Provenuet paa Indlaans Kontoen. Uagtet det meddeltes Glückstadt, at Spørgsmaalet maatte forelægges Selskabets Bestyrelse, købte Banken dog straks Kommuneobligationerne og krediterede Selskabet for Salgssummen. Selskabet ønskede endvidere i de samme Dage at ombytte ½ Mill. Kr D. F. D. S. Reservefondsbeviser med Kreditforeningsobligationer; Banken solgte straks Reservefondsbeviserne, men købte ingen Obligationer og krediterede Selskabet for Beløbet; efter Forløbet af 6 Dage paalagde Selskabet Banken paany at købe Kreditforeningsobligationer. Paa et senere Bestyrelsesmøde i Selskabet vedtoges det da at staa fast ved Kravet om Indkøb af Kreditforeningsobligationer for Provenuet baade af de solgte Kommuneobligationer og Reservefondsbeviserne, eventuelt forlange at Salget af de første skulde gaa tilbage, og Banken maatte da bøje sig.

Bankens egne Aktier.

En væsentlig Faktor ved Landmandsbankens økonomiske Vanskeligheder har Forholdet med Hensyn til *Bankens egne Aktier* været. Som foran fremstillet var Bankens Aktiekapital ved Krigens Udbrud 72 Mill. Kr; allerede dette Beløb maatte efter Forholdene anses for meget anseligt. Imidlertid var, som nævnt, en væsentlig Del af denne Kapital anbragt paa udenlandske Hænder og havde en Aarrække ligget meget fast, saaledes at Banken ikke før Krigens i særlig Grad havde mærket Vanskelighederne ved den i Forhold til Markedet betydelige Kapital. Et væsentligt Moment ved Beslutningen om efter Krigens Udbrud at holde Børsen lukket -- og i den efterfølgende Tid ikke at gøre Noteringen officiel -- var, at man befrygtede en stærk Invasion af Værdipapirer sydfra, og herved spillede ikke mindst Hensynet til Landmandsbankens Aktier ind. Som foran fremstillet, kom disse Aktier ogsaa i stor Udstrækning tilbage til Landet i de første Krigsaar. Naar dette dog ikke straks voldte Banken Vanskeligheder, skyldtes det hele den Børssituation, der udviklede sig i de første Krigsaar, hvor den altfor rigelige Kapital i længere Perioder skabte Trang baade til Anlægs- og Spekulations-Objekter; dette kom bl. a. i høj Grad Landmandsbank-Aktierne tilgode, og Placeringen af de tilbagestrømmende Aktier foregik under disse Forhold overmaade let, tilmed til stigende

Kurser. Det maatte imidlertid være klart, at denne Placering i Virkeligheden var højst usikker og kun kunde have en rent midlertidig Karakter. Det var da under disse Omstændigheder overmaade betænkeligt at skride til yderligere Kapitaludvidelse. Saadan fandt, som nævnt, ikke desto mindre Sted, saaledes at Bankens Kapital i de første Krigsaar naaede op paa 100 Mill. Kr.

Da Omslaget kom, viste der sig da ogsaa meget hurtigt at flyde store Vanskeligheder heraf. Selvom Udviklingen for Banken i Nedgangsaaene var forløbet nogenlunde normal, vilde utvivlsomt denne for vort hjemlige Marked alt for store Kapital paa 100 Mill. Kr have givet Anledning til Besvær; men under de abnorme Forhold for Banken, som Konjunkturomslaget skabte, maatte Forholdet udvikle sig i katastrofal Retning. Under hele Nedgangs-Konjunkturen maatte Bankens Ledelse da kæmpe en fortvivlet Kamp med det Aktiemateriale, der stadig vældede frem fra alle Sider. Det var ikke blot det store, kun løst placerede Materiale, som først nu maatte søges fastere anbragt, men hertil kom et betydeligt Antal Aktier, som Uroen om og Mistilliden til Banken efterhaanden kaldte frem til Salg. Udviklingen med Hensyn til egne Aktier i de sidste 3 til 4 Aar før Sammenbrudet kendetegnedes da af en stadig Tilbøjelighed til at finde Udveje for Aktiernes Placering. Ved en Række forskellige Transaktioner ser man derfor ogsaa, hvorledes den Omstændighed, at der er Mulighed for Placering af Bankens Aktier, spiller ind i Ledelsens Dispositioner. Hvad der afgørende øger Vanskelighederne, er endvidere den Omstændighed, at man stadig ved at støtte Aktiernes Kurs søger at hindre, at Bankens Vanskeligheder faar Udtryk i Aktiernes Kurs. Dispositionerne i denne Retning bærer gennem hele Perioden det samme Præg. Mens Uroen om Banken øges fra Maaned til Maaned, fastholdes et omtrent uforandret Kursniveau, til hvilket efterhaanden reelle Købere ganske mangler. Først efter Juli-Begivenhederne sker der nogen Forandring heri, men den kunstige Opretholdelse af Kursen vedvarer lige til September-Rekonstruktionen.

Den sædvanlige Foraars- og Sommerhausse i 1918 havde ogsaa omfattet Landmandsbank-Aktier, der paa Grund af Trangen til Anlægspapirer, der gav Udsigt til en rigelig Forretning, var Genstand for en betydelig Kursstigning, der naaede sit Maksimum den 13 September, da Kursen noteredes i 196 pCt. Ogsaa Omsætningen var meget betydelig, alene gennem Banken selv var der omsat nominelt godt 22 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier inden Udgangen af September Maaned.

Under disse gunstige Afsætningsforhold lykkedes det — som omtalt foran — Banken i August Maaned at faa placeret de sidste af de Aktier, der var opkøbt til Støtte for Emissionen i 1916 og i den derefter følgende Tid.

Den afgørende Konjunkturændring, der i Efteraaret 1918 indtraf paa Københavns Børs, gav sig imidlertid af de fornævnte Grunde hurtigt Udtryk i Landmandsbank-Aktiernes Kurs, som den 1 Januar 1919 var faldet til omkring 180 pCt.

Der var da ogsaa jævnlige og allerede fra Oktober—November 1918 større Udbud af Landmandsbank-Aktier, end Markedet kunde optage ad normal Vej, og dette medførte, dels at forskellige af Bankens Venner interesseredes i Landmandsbank-Aktier og fik saadanne lagt ind paa deres Konti, dels at der ligesom tidligere maatte lægges Aktier ind paa forskellige Konti, bl. a. paa Kontoen: Kaptajn v. Rosen; paa Bankens officielle Aktie-Konto indlagdes imidlertid ingen Aktier.

Den livlige Omsætning i Landmandsbank-Aktier fortsattes Aaret ud, saaledes at der i 1918 alene gennem Banken selv omsattes tæt op imod 30 Mill. Kr.

Igennem 1919 fortsætter Kontoen »Kaptajn v. Rosen« med Opkøb af Landmandsbank-Aktier, ligesom ogsaa en Del af Bankens Venner interesserede sig med nye Beløb. For en enkelt Kunde, Godsejer Bock, opsamledes der f. Eks. 2 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, der — saaledes som det altid var Tilfældet for saadanne Kunders Vedkommende — blev belaaet til fuld Omkostningspris. Opkøbene paa Rosens Konto skete saa godt som dagligt, men beløb sig dog sjældent til større Poster.

Omkring den 1 April 1919 henlaa følgende Aktier i Bankens Laane- og Depot-Fag:

Aabent Depot.....	12 125 000	Kr	Landmandsbank-Aktier.
Indskrivninger.....	5 804 200	—	—
B-Depot.....	4 412 800	—	—
Bankers Depot.....	342 400	—	—
Filialernes Depot.....	1 436 200	—	—
Laan for diverse Kunder.....	4 866 600	—	—
Veksellerernes Kasselaan.....	838 000	—	—
Bankens Aktiekonto.....	0	—	—
	29 825 200	Kr	Landmandsbank-Aktier.

I Løbet af Efteraaret lod Banken endvidere Kontoen »British Bank of Northern Commerce« foretage Opkøb af Landmandsbank-Aktier, ligesom der foretoges Opkøb gennem Veksellererfirmaet Aug. Lunn & Co. af et Støttekonsortium af 13 Oktober 1919, der helt og holdent financieredes af Landmandsbanken.

Ved Aarets Udgang er der opsamlet følgende Beløb:

Konto Kaptajn v. Rosen.....	417 000	Kr
— British Bank.....	572 200	—
— Konsortiet af 13 Oktober 1919.....	2 103 000	—
	Ialt... 3 092 200	Kr

Kursen var jævnt faldende i Aarets Løb og laa ved Nytaar 1920 omkring ca. 150 pCt. Omsætningen, der i Aarets første Halvdel havde været aftagende i Forhold til de foregaaende Aars livlige Spekulation, var stærkt stigende i Aarets sidste Maaneder, saaledes at det samlede Beløb, der i 1919 blev omsat i Landmandsbank-Aktier gennem Banken, nominelt androg noget over 16¾ Mill. Kr.

I 1920 fortsattes Opkøbene sideløbende paa de 3 Konti i Aarets første 3 Maaneder. I April 1920 udløste Landmandsbanken som foran omtalt de fleste Aktionærer i Dampskibsselskabet »Viking«, hvis Aktiekapital androg 1½ Mill. Kr, til Kurs 1050, og en Del af Betalingen erlagdes, som foran omtalt, i Form af Landmandsbank-Aktier, der beregnedes til Kurs 146. Paa denne Maade placeredes 1½ Mill. Kr. De Aktier, der skulde bruges ved denne Udløsning, skaffedes saavidt ses kan af Landmandsbanken uden Opkøb paa Børsen, idet man først og fremmest benyttede de paa Konto British Bank opsamlede Aktier og dernæst tog ½ Mill. Kr af de paa Kontoen Konsortiet af 13 Oktober 1919 opsamlede Landmandsbank-Aktier. Endvidere aflastede man en Del af de private Konti og Veksellerer-Konti, som Banken financierede, og hvorpaa der var indlagt Landmandsbank-Aktier.

Den 1 April fik Banken yderligere solgt ¼ Mill. Kr Landmandsbank-Aktier til ØK.s Pensionsfond. Disse Aktier toges fra Kontoen Kaptajn v. Rosen.

Ved Kupondetacheringen i April 1920 laa i Landmandsbanken følgende Beløb af dens egne Aktier:

Aabent Depot.....	12 150 800	Kr
Indskrivning.....	6 421 000	--
B.-Depot.....	8 397 000	--
Bankers Depot.....	615 200	—
Filialernes Depot.....	1 247 000	—
Laan for diverse Kunder.....	7 293 000	—
Veksellerernes Kasselaan.....	574 000	---
Bankens officielle Aktiekonto.....	0	—
	Ialt...	<u>36 698 000</u> Kr

Efter at Kontoen British Bank of Northern Commerce ved Udløsning af Viking-Aktionærerne var blevet aflastet for sine Landmandsbank-Aktier i April Maaned, foretoges der kun faa yderligere Bevægelser i Landmandsbank-Aktier over denne Konto, og i Slutningen af nævnte Maaned overførtes en mindre Restbeholdning til Kontoen: »Konsortiet af 24 April 1918 A«. Herpaa foretoges saa yderligere Køb, der dog ikke antog væsenligt Omfang.

Ogsaa paa Kontoen: »Konsortiet af 13 Oktober 1919« stagnerede Bevægelserne med Udgangen af April Maaned 1920, hvor Beholdningen androg 1 770 000 Kr Landmandsbank-Aktier. Af de menige Deltagere i Konsortiet ytredes Ønske om at faa solgt Landmandsbank-Aktierne eller i hvert Fald at faa dem fordelt pro rata mellem Deltagerne, saaledes at Konsortiet kunde komme til Afslutning, men dette modsatte Landmandsbanken sig, og Aktierne blev derfor liggende urørt, belaaet til Omkostningspris, altsaa uden Marginindbetaling.

I Løbet af Sommeren 1920 fremkom en Del Købsordrer fra svensk Side, tildels foraarsaget af det Kursfald, der havde fundet Sted for Landmandsbankaktiernes Vedkommende, Kursen svingede omkring 140 pCt. med nedadgaaende Tendens, dels foraarsaget ved det ligeledes stedfundne Fald i Kursen paa danske Kroner.

Den 4 Oktober 1920 traadte Bankloven i Kraft. Ifølge dennes § 12 skal belaaente eller erhvervede egne Aktier offentliggøres under selvstændige Poster i Maanedsbalancer og Aarsregnskab. Denne Bestemmelse gav Anledning til forskellige Overvejelser i Banken. Det hedder saaledes i et Memorandum fra Ringberg af 14 Oktober 1920 til Glückstadt: »..... Kunde De ikke tænke Dem at ordne med Norebank (Banque des pays du Nord), at vi maatte debitere dem de Landmandsbank-Aktier, vi ligger med, da den nye Banklov jo kun tillader Banker at belaaene en ringe Procentdel af deres egne Aktier; og jeg føler mig overbevist om, at de andre Banker overhovedet ikke viser, de ligger med egne Aktier. Det var jo ogsaa rart, om den en tre Kvart Million Landmandsbank-Aktier, som Lunn har belaaet, kunde ordnes hos Norebank paa den Maade, at han havde Laanet hos dem i Kr mod vor Garanti for Tab.....«.

Nogle Dage senere telegraferer Ringberg til Glückstadt:

»Vi har i Øjeblikket ca. 400 000 og Aage [Lunn] 1 800 000. Disse to Poster var det min Tanke efter Banklov at faa placeret paa passende Navn. Kan Norebank ikke give Navn som Debitor overfor os mod at faa Aages Navn og Aktier i Depot efter nuværende lave Kurs. Hvis vi skal garantere, kan Foranstaltningen vel give Anledning til Kritik«.

Herpaa svarer Glückstadt den følgende Dag 21 Oktober 1920:

»Har truffet Aftale med Banque des Pays du Nord, at den yder Laan paa 2 600 000 Aktier, et til Lunn og et til et Syndikat, hvis Navn maa opgives for Resten. Laan ydes

for Eksempel til 20 pCt. under Kurs, Landmandsbanken garanterer, at den altid vil sørge for, at der er denne Margin. Jeg har foreslaet denne Form, da Lov ikke hindrer dette. Det Beløb, som de respektive Konti er større, maa debiteres hos os paa en Konto uden Depot, dog kan jo anden Prioritet efter Banque des Pays du Nord tages. Beløbet, som Banque des Pays du Nord debiteres, stiller vi til Disposition paa en anden Konto. Banque des Pays du Nord maa tjene en Mellemrente som Kommission.

Det i det sidste Telegram omhandlede Syndikat ses dog ikke at være ført ud i Livet. Da Landmandsbanken som nævnt financerede Aug. Lunn & Co. og dermed ogsaa Konsortiet af 13 Oktober 1919, bevirkede Transaktionen, at Aug. Lunn & Co.s Gæld til Landmandsbanken formindskedes med 2 Mill. Kr mod at Landmandsbanken fik den franske Bank som Debitor i Stedet for. Endvidere blev der af Aktiematerialet baandlagt 1 770 000 Kr Landmandsbank-Aktier, som opbevarede under B.-Depot, og som Banken herefter ikke betragtede som belaaet i Landmandsbanken. Ved den med den franske Bank truffene Ordning og dens nærmere Udformning kom Landmandsbanken i Realiteten til at staa som Garant overfor Banque des Pays du Nord, der modtog 1 pCt. i Provision.

I Løbet af Aarets sidste Maaneder er der en forøget Omsætning til noget vigende Kurser; ved Aarets Slutning ligger Kursen omkring 125 pCt. Igennem Banken androg Omsætningen i Landmandsbank-Aktier ca. 12 Mill. Kr i Løbet af 1920.

I de første Dage af Februar 1921 besluttedes det, at Handels- og Landbrugsbanken i Svendborg skulde overtages af Landmandsbanken. Udløsningen af Handels- og Landbrugsbankens Aktionærer skulde ske saaledes, at disse for hver 2 000 Kr Aktier (med Kupon for 1920) modtog 1 000 Kr kontant og 1 000 Kr Landmandsbank-Aktier med Kupon for 1920. Ved denne Ombytning placeredes 1½ Mill. Kr Landmandsbank-Aktier blandt Svendborg Handels- og Landbrugsbanks tidligere Aktionærer. Denne 1½ Mill. Kr Aktier blev for Størstedelen taget af de paa Konti »Kaptajn W. v. Rosen« og »Konsortiet af 1 Februar 1917« opsamlede Aktier, medens nogle Poster dog toges af det af Banken i Tiden efter Sammenslutningens Vedtagelse opsamlede Materiale.

I Slutningen af Februar vedtoges det, at Landmandsbanken skulde overtage Nordisk Bank, der den 25 Januar var traadt i Likvidation. Udløsningen skulde ske derved, at der for hver 3 000 Kr Aktier i Nordisk Bank leveredes 1 000 Kr Aktier i Landmandsbanken med Kupons for 1920. Herigennem placeredes i Løbet af April Maaned 1 667 000 Kr Landmandsbank-Aktier, hvoraf 800 000 Kr toges fra Kontoen: Kaptajn W. v. Rosen, medens Resten toges af det i Dagene fra den 8—19 April 1921 opsamlede Materiale.

Ved Kupondetacheringen den 1 April 1921 henlaa i Landmandsbanken følgende Beholdninger af egne Aktier:

Aabent Depot	13 812 400 Kr
Indskrivning	6 460 200 —
B.-Depot	8 082 600 —
Bankers Depot	566 000 —
Filialers Depot	1 387 000 —
Laan	5 862 800 —
Veksellererne	573 000 —
Aktiekonto	1 000 —
	36 745 000 Kr

Direktør Ballins Død den 12 April 1921 skabte ogsaa Uro om Landmandsbank-Aktierne, og der telegraferedes stadig i den følgende Tid til Glückstadt, der da var i Ud-

landet, at Købs-Ordre findes ikke, og at Banken maa optage 250—400 000 Kr egne Aktier om Dagen. Som Grund til Udbudet nævntes Gang paa Gang i Telegrammerne den almindelige Nervøsitet over Bankens Forbindelse med Transatlantisk Kompagni, med Veksellererne, navnlig J. M. Levin & Co., og med »Ballin« og »Svovlsyre«, og forskellige Udveje til at faa Aktierne anbragt drøftedes.

Ogsaa paa anden Maade voldte de egne Aktier Banken Bekymringer, nemlig med Hensyn til den ifølge Bankloven paabudte Offentliggørelsespligt. Der telegraferedes saaledes den 12 April til Glückstadt i Paris: »Før De rejste var vi enige om, naar Bankinspektørens Skema skal udfyldes, saa under »Egne belaante Aktier« ikke at opføre mere end lidt under 5 Mill. Kr. De sagde: »lad Resten gaa ind paa Ergor«. Jeg har tænkt herpaa og beder Dem overveje, hvorledes Bogførselen paa Ergor egentlig er mulig, da Aktierne jo ikke tilhører Banken. Har De en ny Ide?«. Spørgsmaalet ses dog ikke at have faaet nogen Løsning, men Sagen udskydes derved, at Ringberg telegraferer til Glückstadt: »Bankloven skal først træde i Kraft fra første Juli«.

Inden Udgangen af April 1921 synes Markedet at være blevet noget beroliget.

Paa to Separat Konti. lydende paa Etatsraad H. N. Andersen's Navn og paa Orients Navn, blev i Løbet af April og Maj 1921 bogført som købt henholdsvis 396 000 Kr og 506 000 Kr Landmandsbank-Aktier. Fra den sidste Konto blev indtil 11 Juni 1921 atter solgt 244 000 Kr Aktier. Med Hensyn til disse to Transaktioner er det efter September-Rekonstruktionen fra begges Side hævdet, at Købet er sket uden deres Samtykke.

I Løbet af Sommeren 1921 blev der i to Poster yderligere placeret ca. 1 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier ligesom der i større Poster solgtes godt 1 Mill. Kr dels til nogle svenske Købere dels til forskellige Banken nærtstaaende Personer. Da Banken herudover alene disponerede over faa og mindre Købeordrer, medens der stadig udbødes et stort Antal Aktier, optog Banken Aktier saa at sige dagligt. Aktierne indlagdes paa Kontiene: »Kaptajn W. v. Rosen« og »Konsortiet af 1 Februar 1917«.

Den 1 September ophørte Banken at lægge Aktier ind paa Kaptajn W. v. Rosens Konto, og den paa Kontoen opsamlede Beholdning af Landmandsbank-Aktier, 2 933 800 Kr blev udtaget af Kontoens Depot tilligemed 1 412 600 Kr Aktier, der var blevet opsamlet paa Kontoen »Konsortiet af 1 Februar 1917« og henlagt i en særlig Boks. Da Landmandsbank-Aktier stadig blev udbudt i et Omfang, der væsentlig oversteg Efterspørgselen, maatte Banken i Løbet af September og første Halvdel af Oktober Maaned opsamle yderligere ca. 2,4 Mill. Kr egne Aktier, der lagdes ind paa Kontoen »Konsortiet af 1 Februar 1917«.

Fra den 17 Oktober ophørte Banken med at lægge Aktier ind paa denne Konto, men alt Aktiemateriale, som ikke placeredes paa det almindelige Marked, og som Banken derfor optog, debiteredes A/S Ergor. I de første Dage benævnes paa Børsnotaerne Køberen: »A/S Ergor« og derefter »Konsortiet af 17 Oktober 1921«, indtil »Syndikatet af 10 November 1921« er dannet, hvorefter dette optræder som Køber.

Den 1 November 1921 henlaa der i Landmandsbanken følgende Beholdninger af egne Aktier:

Aabent Depot.....	17 110 600	Kr
Indskrivning.....	4 924 400	—
Forvaltningsdepot.....	0	—
B.-Depot.....	8 563 200	—
Banker og Sparekasser.....	462 000	—
D.-Depot.....	148 800	—
Filialer.....	1 045 000	—

Laan.....	1 003 000	Kr
Veksellerere.....	523 800	—
Bankens Aktiekonto.....	24 400	—
	Ialt...	33 805 200 Kr
»Ergor«.....	1 524 600	Kr
»Kaptajn v. Rosen«.....	2 933 800	—
»1 Februar 1917«.....	3 799 000	—
		8 257 400 —
	Tilsammen...	42 062 600 Kr

Nedgangen i Beholdningen af Landmandsbank-Aktier under Laan fra ca. 5,8 Mill. Kr pr. 1 April til ca. 1 Mill. Kr pr. 1 November 1921 modsvares delvist ved en Stigning af Aktierne under »A.-Depot«, hvilket skyldes, at der i den mellemliggende Tid er flyttet betydelige belaaente Aktieposter fra »Laan« til »A.-Depot«, uagtet Aktierne vedblivende var belaaent.

Som man ser af ovenstaaende Tabel havde Banken indtil den 1 November opsamlet ca. 8¼ Mill. Kr Landmandsbank-Aktier. Navnlig hen paa Efteraaret var Aktierne udbudt i stigende Omfang. Dette vilde selvfølgelig normalt have paavirket Aktiernes Kurs, men paa Grund af den energiske Støtte, som Banken ydede, var der dog ikke stærke Fluktuationer i Kursen. I Begyndelsen af 1921 var Kursen omkring 140 pCt. med noget nedadgaaende Tendens, saaledes at Kursen omkring 1 Februar laa ca. 7—8 pCt. lavere end Maaneden før. Kursen rettede sig dog hurtigt og laa jævnt stigende for i Slutningen af Marts at kulminere med ca. 145 pCt. Efter Udbyttets Afgang med 12 pCt. laa Kursen i de første Dage af April omkring 132—133 pCt. Efter Direktør Ballins Død steg Udbudet af Aktier som foran nævnt stærkt, og Kursen trykkedes trods Bankens energiske Støttekøb 8—9 pCt., saaledes at den ved Udgangen af April laa omkring 124 pCt. Paa dette Niveau holdes Kursen gennem hele Sommeren, dog med en noget vigende Tendens. I Begyndelsen af September ligger Kursen omkring 120 pCt. I September og Oktober opsamler Banken meget betydelige Aktiebeløb; i September optager Banken saaledes ca. 1,5 Mill. Kr Aktier og i Oktober ca. 2,5 Mill. Kr Aktier, og det lykkes at holde Kursen og endda sætte den et Par Points i Vejret. I November stiger Udbudet, og Banken tager op i forøget Tempo; allerede inden Maanedens Midte har Banken opsamlet over 1½ Mill. Kr Aktier, eller det samme Beløb, som blev optaget i Løbet af hele September Maaned.

Den 10 November 1921 laa Banken med 9,7 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, som den havde købt op for at støtte Kursen. Herudover havde Banken (ultimo Oktober 1921) belaaent egne Aktier til et nominelt Beløb af ca. 5,2 Mill. Kr samt var yderligere interesseret i egne Aktier til et nominelt Beløb af ca. 7,9 Mill. Kr, idet disse var indlagt som Sikkerhed for Engagementer af forskellig Art, der financieredes af Banken. De i Aktieselskabslovens § 25 saavel som i Banklovens § 12 indeholdte Grænser var saaledes overskredet i væsentlig Grad. Den 10 November dannedes da: »Syndikatet af 10 November 1921 til Opkøb af Landmandsbank-Aktier«.

I September og Oktober forsøgte indledet Forhandlinger med forskellige udenlandske Banker om gensidig Udveksling af egne Aktier, saaledes at de egne Aktier, de paagældende Banker havde opsamlet, skulde ombyttes i et vist Forhold. Forhandlingerne førte dog ikke til noget positivt Resultat. Derimod fik Banken truffet en Aftale

med Hambros Bank i London om, at Hambros Bank skulde lade Landmandsbanken yde Laan paa Landmandsbank-Aktier til Landmandsbankens Kunder for Hambros Banks Regning indtil et Beløb af £ 200 000.

Aftalen effektueredes ikke paa den Maade, at der af Landmandsbankens Debitormasse udskiltes visse bestemte Debitorer, som med deres tilsvarende Depot i Landmandsbank-Aktier bogførtes som overtaget af Hambros Bank, men saaledes, at der i Landmandsbankens Bøger oprettedes en Special-Konto for Hambros Bank og en modsvarende Konto med Tekst »Diverse Laantagere i Hovedsædet og Filialerne«. Pr. 31 Oktober 1921 debiteredes Hambros Bank for 2 Mill. Kr. Pr. 31 Maj 1922 udnyttede Banken den trufne Aftale helt, idet den engelske Bank debiteredes for yderligere 2 Mill. Kr, og Kontoen »Diverse Laantagere i Hovedsædet og Filialerne« krediteredes for 2 Mill. Kr. Direktør Glückstadt stod som trustee for Hambros Bank, idet han bl. a. garanterede, at Kursværdien af de belaaente Landmandsbankaktier oversteg Laanesummen med 20 pCt. I Provision betaltes $\frac{1}{2}$ pCt. til den engelske Bank.

Landmandsbanken medregnede ikke det Beløb, der saaledes var debiteret Hambros Bank, naar den opgav, hvilke Laan Banken havde ydet paa egne Aktier. Efter Sammenbrudet i September 1922 maatte Banken opgive Kravet paa de 4 Mill. Kr, som den havde debiteret Hambros Bank.

Som nævnt foran havde Landmandsbanken truffet en lignende Ordning med Banque des Pays du Nord og opgav ej heller de der belaaente Aktier blandt Bankens Beholdning af belaaente egne Aktier. Ogsaa paa den franske Bank maatte Landmandsbanken efter September 1922 frafalde sit Krav. Da Banken indestod for begge disse Laan, burde Aktierne ifølge Bankloven være medtaget i Opgivelserne af egne Aktier.

Foruden Hensynet til Banklovens Bestemmelser om Maksimum for Erhvervelse og Belaaning af egne Aktier, hvilket Maksimum for Landmandsbankens Vedkommende udgjorde 10 Mill. Kr, gjorde ogsaa den Omstændighed, at de daglige Støtteopkøb i betænkelig Omfang tærede paa Bankens Midler, en Ordning strengt paa krævet. Glückstadt forhandlede ogsaa herom med sine Meddirektører, Rasmussen, Riis-Hansen og Rothe og med Bestyrelsens Kommitterede Schack-Eyber samt med Bankens juridiske Konsulent Højesteretssagfører Bülow. Sidstnævnte og Bestyrelsens Næstformand Overformynder Friis drøftede blandt andet en Plan, hvorefter der skulde dannes et privat Konsortium til Støtte af Kursen, saaledes at Konsortiet skulde foretage Opkøb af Landmandsbank-Aktier indtil et nominelt Beløb af 30 Mill. Kr, hvormed Direktionen nu anførte, at Aktiekapitalen oversteg Markedets Købeevne. Konsortiet, der skulde arbejde med begrænset Ansvar, skulde skaffe en Kapital paa 10 Mill. Kr, der skulde stilles som Sikkerhed i Nationalbanken, hvorefter denne vilde belaaene de opkøbte Aktier. Da Tanken var at holde Kursen omkring 120 pCt., vilde det altsaa sige, at Aktierne skulde belaaenes til ca. 70 pCt. Efter nogle Overvejelser maa Glückstadt imidlertid være blevet klar over, at det ikke var muligt at skaffe denne Sikkerheds-Margin paa 10 Mill. Kr. Derimod kom man ind paa at benytte Resten af Bankens skjulte Reserve, som var udskilt i Form af ca. 4.3 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, der henlaa i en særlig Boks. Glückstadt forhandlede derefter med Nationalbanken om Ordningen, idet han først foreslog, at Aktierne skulde belaaenes med 110 pCt. Efter nogle Forhandlinger blev man enig om en Belaaningskurs af 105 pCt. I et Bestyrelsesmøde den 10 November 1921 blev Sagen forelagt Bestyrelsen, der uden Diskussion tiltraadte Planen. Denne gik ud paa at danne et Syndikat til Opkøb af Landmandsbank-Aktier; Syndikatet skulde opkøbe indtil nominelt 30 Mill. Kr til en Kurs, der laa omkring 120; Aktierne skulde belaaenes i Nationalbanken til 105 pCt., mod at der til denne blev indbetalt kontant en Margin paa 10 Mill. Kr. Forskellen mellem Indkøbskursen og Belaaningskursen skulde Landmandsbanken selv betale; af Syndika-

tets Kapital skaffede Landmandsbanken 5 Mill. Kr., hvilket opnaaedes derved, at de foran nævnte 4,3 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier overgik til Syndikatet til Kurs 121 pCt.; af Likviden heraf, ca. 5¼ Mill. Kr. blev de 5 Mill. Kr benyttet som Indskud i Syndikatet, medens det resterende Beløb blev henstaaende i Ergor; de øvrige 5 Mill. Kr skaffedes fra forskellig Banken nærstaaende Side.

Efter Forhandling med O. K.s Direktion og med Direktør Prior i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker og Direktør Thomsen i Spritfabrikken »Fortuna« tegnede O. K. sig for 2 Mill. Kr medens de to andre Selskaber hver tegnede ½ Million. Endvidere tegnede Ringberg og Glückstadt sig hver for 400 000 Kr, og Bestyrelsens Formand Admiral Richelieu tegnede 300 000 Kr. Det resterende Beløb fremskaffede Kommitteret Schack Eyber ved Henvendelse til følgende:

Kommitteret Schack Eyber.....	200 000 Kr
Direktør Reinhard.....	200 000 —
— Rasmussen.....	100 000 —
— Harhoff.....	100 000 —
Forpagter Sonne.....	100 000 —
Grosserer Collstrop.....	100 000 —
Direktør Reimer.....	100 000 —

Ialt blev der saaledes af Private tegnet 2 Mill. Kr. Nogle af disse maatte optage tilsvarende Laan i Banken.

Af Hensyn til Sagens Karakter henvendte man sig alene saadanne Steder, hvor man maatte regne med ikke at faa Afslag, ligesom det var en stiltiende Forudsætning, at Sagen ikke blev Genstand for Omtale. Med Hensyn til Risikoen ved Opkøbene er allerede nævnt, at Kursdifferencen blev betalt af Banken. Risikoen for Kursfald under 105 pCt. var Landmandsbankens, saa langt som dens indskudte 5 Mill. Kr rakte; derefter hæftede de private Indskyderes 5 Mill. Kr. medens Risikoen herudover blev Nationalbankens. De allerede indkøbte Aktier beløb sig som foran nævnt til ca. 9,7 Mill. Kr, heraf blev allerede den 12 November ca. 9,5 Mill. Kr belaant i Nationalbanken.

I Tiden fra 15 November til 17 December 1921 opkøbte Spritfabrikken »Fortuna«, for hvis Bestyrelse Glückstadt var Formand, endvidere 1 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, som leveredes i mindre Poster fra Landmandsbanken. Dette skete i Henhold til en tidligere i større Almindelighed given Bemyndigelse fra Bestyrelsens Side for Fabrikens Direktør til i Forbindelse med Bestyrelsens Formand at anlægge en Del af Fabrikens Midler i Aktier. Om Fortunas Indskud i Syndikatet blev der ikke givet Fortunas Bestyrelse nogen Underretning, hvilket ej heller var Tilfældet for de to andre Selskabers Vedkommende, der deltog i Syndikatet.

Som Følge af Fortunas Opkøb og da Markedet i nogen Grad blev beroliget, behøvede Syndikatet i den resterende Del af November og i December Maaned ikke at optage mere end 900 000 Kr Landmandsbank-Aktier.

Ved Udgangen af 1921 laa der i Landmandsbanken af egne Aktier følgende:

Aabent Depot:

Aktier indkøbt af Syndikatet belaant i National-	
bankens.....	9 524 000 Kr
iøvrigt.....	17 836 000 —
	27 360 000 Kr
Indskrevne Aktier.....	5 334 400 —
Forvaltnings Depot.....	0 —

B.-Depot	8 837 200	Kr
Banker og Sparekasser	817 000	—
D.-Depot	71 800	—
Filialer	1 026 000	—
Laan	936 000	—
Veksellererne	556 800	—
Bankens Aktie Konto	0	—
Henliggende i Ergors Boks, indkøbt af Syndikatet endnu ikke belaaet	1 084 200	—
Ialt...	46 023 400	Kr

Af dette Beløb, der stærkt nærmer sig Halvdelen af Aktiekapitalen, var som anført godt 10,6 Mill. Kr indkøbt af Syndikatet af 10 November 1921; Aktierne var bogført til en Værdi af ca. 12,9 Mill. Kr. og der var belaaet et Beløb af nominelt 9,5 Mill. Kr i Nationalbanken.

Med Hensyn til det Omfang, i hvilket Landmandsbanken havde belaaet egne Aktier, stillede Forholdet sig saaledes:

»Laan«	5 064 800	Kr
Aktier givet som Sikkerhed for Mellemværende	6 138 200	—
Tilsammen...	11 203 000	Kr

Hertil kommer Aktier belaaet af Banque des Pays du Nord for Konsortiet af 13 Oktober 1919, for hvilket Laan Landmandsbanken var Garant..

1 652 000	—
12 855 000	Kr

I Bankens Maanedsbalance og Aarsregnskab, hvor Redegørelse skal gives for Omfanget af erhvervede og belaaede egne Aktier, er pr 31 December 1921 oplyst, at Banken ingen Beholdning havde af egne Aktier, og at Beløbet af belaaede egne Aktier androg nominelt 3,1 Mill. Kr, idet de af Hambros Bank belaaede 2 Mill. Kr ikke opgaves. Ved Højesterets Dom af 29 September 1923 fastsloges, at det var i Strid med Bankloven ikke at opgive Bankens Risiko i Syndikatet.

Syndikatet fortsatte i 1922 med at optage Landmandsbank-Aktier. Medens det i Januar sjældent viste sig nødvendigt at optage mere end 100 000 Kr Aktier daglig, maatte Syndikatet i de sidste Dage af Januar og de første Dage af Februar Maaned optage meget store Beløb nemlig:

Den 30 Januar	648 000	Kr	Aktier
— 31 —	528 000	—	—
— 1 Februar	622 600	—	—
— 2 —	874 000	—	—
— 3 —	894 200	—	—
— 4 —	100 000	—	—
— 6 —	302 600	—	—

Derefter synes Markedet at være blevet noget beroliget, og der blev i Løbet af Februar og Marts Maaned af det fremkomne Materiale indlagt Aktieposter omtrent dagligt til Paalydende fra ca. 25 000—200 000 Kr. I Januar belaaede Syndikatet 1 Million, i Februar 5,3 Million og i Marts 3,2 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier i Nationalbanken.

Ved Kupondetachering pr. 1 April 1922 laa der i Landmandsbanken følgende egne Aktier:

Aabent Depot:

Belaant i Nationalbanken for Syndikatet af 10 No-		
vember 1921.....	19 024 000	Kr
Andre.....	14 007 600	—
		33 031 600 Kr
Indskrevne Aktier.....	4 958 600	—
Forvaltningsdepot.....	844 000	—
B.-Depot.....	8 351 600	—
Banker og Sparekasser.....	766 000	—
D.-Depot.....	72 800	—
Filialer.....	886 000	—
Laan.....	806 400	—
Veksellerere.....	615 800	—
Bankens Beholdning.....	0	—
Syndikatet af 10 November 1921 ubelaant.....	223 800	—
	<u>50 556 600</u>	<u>Kr</u>

Syndikatet af 10 November 1921 laa saaledes med 19 247 800 Kr Aktier, hvoraf 19 024 000 Kr var belaaet i Nationalbanken. Af det paa de belaaede Aktier faldende Udbytte benyttedes ca. 0,3 Mill. Kr til Forrentning af Laanesummen, medens Resten anvendtes til Afdrag.

Syndikatet fortsatte i de følgende Maaneder med at optage af det fremkommende Materiale. I Løbet af April Maaned afhændedes ca. 1,7 Mill. Kr Aktier til amerikanske Købere, hvilke Banken senere har maattet tage tilbage. I Maj 1922 debiteredes Hambros Bank — som omtalt foran — yderligere for 2 Mill. Kr, hvorefter man regnede med, at Hambros Bank havde overtaget for 4 Mill. Kr af Landmandsbankens Laan paa egne Aktier.

Syndikatet havde fra Februar til Juli Maaned ikke maattet optage ekstraordinært store Poster, og fra Udbyttets Detachering pr. 1 April til 1 Juli var Kursen omkring 1112 pCt., idet den først den 30 Juni var naaet ned til 110 $\frac{3}{4}$ pCt. I de følgende Dage af Juli kom der mere Materiale frem, og efter Bankens Rekonstruktion den 9 Juli 1922 maatte Syndikatet optage meget store Poster nemlig:

Den 10 Juli.....	1 283 800	Kr	Aktier
— 11 —.....	1 496 000	—	—
— 12 —.....	1 020 800	—	—
— 13 —.....	777 400	—	—
— 14 —.....	464 000	—	—
— 17 —.....	320 200	—	—

Nationalbanken belaaede den 16 Maj 1 Million Landmandsbank-Aktier og den 14 Juli 6 Millioner Landmandsbank-Aktier. Belaaningen fandt i begge Tilfælde Sted til den oprindelige aftalte Belaaningskurs 105 pCt. Kursen den 14 Juli 1922 var 95 $\frac{1}{2}$ pCt.

Syndikatets Opkob fortsattes indtil den 2 August 1922, og Syndikatet havde derefter ialt som Beholdning 29 989 800 Kr Aktier. Den 16 September indlagdes i Nationalbanken de resterende 3 965 800 Kr Landmandsbank-Aktier, der belaaedes af National-

banken med 3 896 076 Kr 10 Ø., hvilket Beløb svarede til den Pris, som Landmandsbanken ved Opkøbene af disse Aktier havde betalt for dem; Landmandsbanken havde først søgt at faa Aktierne belaaet til Kurs 105 pCt. Nationalbanken havde derefter belaaet hele Syndikatets Beholdning af Landmandsbank-Aktier med ca. 29½ Mill. Kr mod en Sikkerhedsmargin paa 10 Mill. Kr.

Det Materiale, som Landmandsbanken efter den 2 August maatte optage, blev indtil den 21 August indlagt paa en Konto i Landmandsbankens Bøger lydende paa »Ergor«, men bogførtes ikke paa Syndikatets Konto i »Ergor«s Bøger.

Den 21 August blev de opsamlede Aktier — ialt ca. 2,1 Millioner overført til »Regulerings Konto for Laanebank-Aktier«, som i den efterfølgende Tid debiteredes for det Materiale, som Landmandsbanken optog. Aktierne skulde benyttes til Udløsning af Laanebankens Aktionærer i Overensstemmelse med Vedtagelsen paa Private Laanebanks Generalforsamling den 30 Marts 1922.

I de første 3 Uger af August havde Udbudet af Landmandsbank-Aktier været meget betydeligt, derefter kom der i Tiden indtil den 6 September noget mindre Materiale frem, hvorpaa Udbudet atter steg og kulminerede i Dagene 14—16 September. Landmandsbanken maatte i disse 3 Dage optage følgende Poster egne Aktier:

Den 14 September.....	569 600 Kr
— 15 —	641 000 —
— 16 —	1 422 400 —

til Debet for »Reguleringskonto for Laanebank-Aktier«. Paa Kontoen var der den 16 September opsamlet ca. 8 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, hvilket var ca. 1,5 Millioner mere, end man højst skulde anvende til Udløsning af Laanebank-Aktier.

Den 16 September 1922 laa der i Landmandsbanken følgende Beløb af egne Aktier:

Aabent Depot.....	45 555 200 Kr
Indskrevne Aktier.....	3 748 200 —
Forvaltnings Depot.....	1 310 000 —
B.-Depot.....	13 136 000 —
Banker og Sparekasser.....	419 000 —
D.-Depot.....	62 800 —
Filialer.....	585 600 —
Laan.....	1 096 200 —
Veksellerere.....	399 200 —
	66 312 200 Kr

De ca. 30 Mill. Kr Aktier, som tilhørte Syndikatet og som var belaaet i Nationalbanken, er medregnet i ovenstaaende Opstilling under »A.-Depot« og Beholdningen paa »Reguleringskonto for Laanebank-Aktier«, ca. 8 Millioner, er medregnet under »B.-Depot«.

Til Syndikatets Opkøb af nominelt 29 989 800 Kr Landmandsbank-Aktier medgik ca. 33 Mill. Kr — bortset fra Kurstab ved Opkøb forinden den 10 November 1921, der blev baaret af Landmandsbanken — hvilket Beløb fordelte sig saaledes:

Landmandsbanken.....	8 686 887,41 Kr
Private Deltagere i Syndikatet.....	5 000 000,00 —
Nationalbanken.....	19 483 825,78 —
Ialt...	33 170 713,19 Kr

Til Landmandsbankens Opkøb af 8 025 800 Kr egne Aktier paa »Regulerings Konto for Laanebank-Aktier« anvendtes 6 453 749,10 Kr.

Direktionen har som foran berørt i visse Tilfælde købt Landmandsbank-Aktier og ladet dem debitere Kunders Konti enten saaledes, at det er sket uden den Paagældendes Vidende, hvorfor Købet senere har maattet gaa tilbage, eller saaledes, at den Paagældende først bagefter har faaet Meddelelse om Købet, der tillige havde et Omfang, der ganske oversteg hans økonomiske Evne. Det Tab, der derved er paaført Banken, kan anslaaes til mindst 6 Mill. Kr.

Bankens Tab som Følge af Støtteopkøb af egne Aktier andrager herefter 21 Mill. Kr. Hertil kommer det Tab, Banken lider som Følge af Salg af Landmandsbank-Aktier paa Basis af det urigtige Regnskab for 1921. Alene til de forannævnte amerikanske Købere andrager Erstatningen ca. 2 Mill. Kr.

Kommissionen har haft til Opgave at undersøge Aarsagerne til Landmandsbankens økonomiske Vanskeligheder. Igennem Undersøgelsen er det klarlagt, at disse først og fremmest skyldes den *Kredit- og Financierings-Politik*, som Bankens Ledelse har anlagt i Aarene forud for det store Konjunkturuomslag i 1920. Naturligvis maatte en økonomisk Omvæltning af saadanne Dimensioner — større end nogen, Verdenshistorien tidligere har kendt — under *alle* Forhold øve en følelig Virkning paa en Bank af Landmandsbankens Størrelse; den kunde selvfølgelig ikke undgaa at give Banken Tab, og den maatte kræve baade stor Dygtighed og Paapasselighed til Imødegaaelse af dennes mangeartede Virkninger. For Landmandsbankens Vedkommende var de afgørende Momenter for, at Krisen maatte føre til en *Katastrofe*, givne ved den forudgaaende Kredit- og Financierings-Politik; og *uafvendelig* blev denne, fordi Banken i Krisens Øjeblik faktisk stod uden egentlig Ledelse, i alt Fald uden den kraftige, overlegne Haand, der da Strømmen vendte, havde baade Mod og Dygtighed til resolut at lægge Roret om. erkende Fortidens Brist, og, omend i yderste Øjeblik, søge at raade Bod paa disse.

De to Direktører, *Glückstadt* og *Ringberg*, har Hovedansvaret for den Kredit- og Financierings-Politik, der blev Aarsag til Sammenbruddet; navnlig har den Kredit, der er ydet til *en Række Selskaber*, i meget høj Grad været paavirket af den Omstændighed, at Direktørerne havde Sæde i de paagældende Selskabers Bestyrelse. I en Række Tilfælde, hvor dette Moment maa antages at have spillet ind, er der ydet Kredit i et efter Forholdene ganske urimeligt Omfang, særlig gælder dette *Den Transatlantiske Koncern*, hvor Glückstadts — og tildels ogsaa Ringbergs — Tilknytning til denne maa antages i udstrakt Grad at have paavirket hele Direktionens Holdning overfor det paagældende Foretagende og derved væsentlig bidraget til, at Bankens Engagementer med denne Koncern antog en saa skæbnesvanger Udvikling. Det urimeligt store Antal Selskaber, som navnlig Glückstadt var knyttet til, umuliggjorde det for ham at have noget virkeligt Indblik i de paagældende Selskabers Forhold. Den Omstændighed, at Bankens ledende Direktør som Bestyrelsesmedlem var knyttet til en stor Række af de af Banken financerede Selskaber, blev derfor ikke blot *ikke* nogen Støtte for Bankvirksomheden som saadan, men gjorde tværtimod hele Bankens Ledelse ufri i Forholdet; og den Utilbøjelighed, der paa en Række Punkter har været, til at skride ind imod Selskaber i Tide eller

i alt Fald paa Tidspunkter, da Tabene for Banken endnu i væsentlig Grad kunde begrænses, maa sikkert i høj Grad tilskrives den her anførte Omstændighed, at Bankens ledende Direktører var knyttet til en Række af de af Banken financerede Selskaber og ikke mindst til de af disse, med Hensyn til hvilke en forstandig Bankpolitik i Kriseperioden vilde have foranlediget en energisk Indskriden til Varetagelsen af Bankens Interesser. Det er altsaa saa langt fra Tilfældet, at den Omstændighed, at Bankens Direktører havde Sæde i de paagældende Selskabers Ledelse, for Banken kom til at betyde nogen Fordel derved, at der sikredes denne bedre Kontrol og lettere Adgang til at øve Indflydelse paa Forholdene. I Virkeligheden gaves der tværtimod de paagældende Selskaber en Præference-Stilling i Forhold til Banken, som paa forskellige Punkter maa antages at have været udnyttet af de paagældende Foretagenders Ledere, og som i det hele og store maa anses for at have været i høj Grad medvirkende til det Omfang, Landmandsbankens Tab har faaet.

Til største Skade for Banken har endvidere den Omstændighed været, at de to ledende Direktører personligt i saa udstrakt Grad knyttede sig til og gjorde sig og Banken afhængige af *Børsspekulationen*. Børsforholdene i Banken var vel formelt undergivne Direktør Ringbergs Ledelse, men alt foreliggende peger hen paa et omfattende Interessesfællesskab paa dette Omraade imellem de to Direktører.

De to Direktørers Deltagelse i Børsspekulationen maa i meget høj Grad siges at have forfulgt personlige Formaal og at have været imod Bankens Interesse og bevirket, at Bankens Stilling i mange Henseender er bleven daarligere end Forholdet vilde have været, dersom de ledende Personer havde staaet fri i de paagældende Forhold. En Række Dispositioner er foretagne i mere eller mindre Grad under Hensyntagen til Bevarelsen af en Børssituation af den Karakter, som Direktørernes spekulative Interesser krævede; Forsøget paa at holde igen overfor den nedadgaaende Børstendens har medført talrige for Banken tabvoldende Dispositioner; de Firmaer, i hvilke Direktørerne var interesseret igennem deres Spekulationer, er blevne holdt oppe udover alle rimelige Grænser; indenfor de Vekselerer-Firmaer, til hvilke Direktørerne var knyttede, har der i mange Tilfælde fundet Udløsninger Sted af Debitorer, Udbetalinger der, da de paagældende Firmaer da var insolvente, indirekte er betalte af Banken.

Ogsaa den uansvarlige Kreditgiven, der skyldes rent personlige Forhold, navnlig Venskab og Slægtskab til de to Direktører, er fælles for disse, omend Dispositionerne for de Glückstadt nærstaaende Personer har et langt betydeligere Omfang.

Som Landmandsbankens Politik var: altid optimistisk, børs-mæssigt altid à la hausse, har selvfølgelig den, der efter Konjunkturuomslaget stod som Leder af Spekulationsvirksomheden, ikke kunnet undgaa at nære Uro ved Forholdene. Dette har da ogsaa i høj Grad været Tilfældet med Ringberg; han har imidlertid intet gjort for at bringe en afgørende Ændring tilveje i disse; i lang Tid har han utvivlsomt klynget sig til det Haab, at Modgangen kun var et forbigaaende Fænomen. Efterhaanden som Forholdene udviklede sig stadigt ugunstigere, voksede selvfølgelig Uroen og Mistvivlen; den præger Ringbergs Virksomhed i Banken i den sidste Periode af hans Liv, men den formaar ikke at bringe ham ind paa den Opgørelse eller Afvikling, der jo selvfølgelig ogsaa efterhaanden, som Nedgangskonjunkturerne skred frem, blev stedse vanskeligere.

For Bankens Stilling i Kriseperioden har det endvidere været af afgørende Betydning, at Glückstadt i lange og efter Forholdenes Udvikling overordentlig vigtige Perioder opholdt sig i Udlandet. Selvfølgelig kunde han ikke paa Afstand, uden virkeligt Overblik over Forholdene, træffe de Dispositioner, der var nødvendige og som i høj Grad kunde have begrænset Katastrofens Omfang. Han slap imidlertid under disse lange Rejser ikke Traadene af sin Haand; han stod stadig i telegrafisk og brevlig Forbindelse

med Banken, navnlig gennem Direktør Ringberg, men ogsaa gennem Direktør Rothe. I enkelte Forhold disponeredes først efter Konference med Glückstadt; men selv, hvor Ledelsen her traf Dispositionerne selv, var disse i høj Grad prægede af Hensyntagen til Glückstadt, navnlig kom dette til at spille en afgørende Rolle med Hensyn til Dispositionerne vedrørende Den Transatlantiske Koncern.

Baade Glückstadt og Ringberg erhvervede sig navnlig i Spekulationsaarene en betydelig Formue, begge havde de desuden et stort personligt Forbrug, navnlig Glückstadt, der i de senere Aar dels erhvervede store Luksus-Ejendomme, som han udstyrede med fyrstelig Pragt, dels stærkt interesserede sig i Kunstsager og Malerier, hvilket slugte enorme Summer. Ved Overenskomst af 18 og 27 Marts 1923 overdrog Glückstadt, i Henhold til et allerede i September 1922 fremsat Tilbud, sin Formue til Landmandsbanken. De Formuegenstande, der saaledes er overdraget, er anslaaet til at kunne indbringe ca. 7 300 000 Kr. Beløbet har dog kun kunnet anslaaes rent skønsmæssigt, idet hidtil kun en ringe Del af Aktiverne er solgte, og det er vanskeligt at skønne over, hvad de i Behold værende Aktiver, der for en ikke ringe Del bestaar i Samlinger af Kunstgenstande, vil kunne indbringe. Fra det nævnte Beløb maa desuden trækkes den Glückstadt paahvilende Gæld, dels til Landmandsbanken, dels til Trediemand, som Banken ifølge Overenskomsten har paataget sig henholdsvis at kvittere og betale. Denne Gæld andrager ca. 1 060 000 Kr, saaledes at Nettobeløbet bliver ca. 6 240 000 Kr. Af dette Beløb gør Glückstadts Enke Krav paa at faa udbetalt noget over 1 Mill. Kr, formentlig vil der dog kun kunne blive Tale om Udbetaling af en Kvotadel af dette Beløb. Direktør Ringbergs Dødsbo, i hvilket Enken havde vedgaaet Arv og Gæld, har til fuld Afgørelse af Bankens Erstatningskrav imod Boet tilbudt at stille Boets Aktiver til Disposition (med Undtagelse af Bolig m. v.); disse vil formentlig andrage et Nettobeløb af 2 Mill. Kr. Det Erstatningskrav, som Banken maatte antages at kunne gøre gældende hos de to Direktører, andrager væsentlig større Beløb.

København, den 7. Januar 1924.

C. D. Rump.

L. V. Birck.

H. Green.

B I L A G.

Udskrift af Østre Landsrets Dombog for 1. Afdeling.

Aar 1923 den 7. Juli blev afsagt følgende

D O M

i Sagen I. Nr. 128/1923:

Anklagemyndigheden ved Rigsadvokaten
mod

efternævnte forhenværende Direktører i Den danske Landmandsbank,
Hypothek- og Vekselbank, A/S:

1. Emil Rasmussen,
2. Frederik John Rothe,
3. Kristen Riis-Hansen,
4. Poul Christian Conrad Harhoff

og de forhenværende Medlemmer af Bankens Bestyrelse:

5. Forhenværende Admiral i den siamesiske Marine Andreas du Plessis de Richelieu,
6. Overformynder Michael Petersen Friis,
7. Grosserer Andreas Collstrop,
8. Forhenværende Kommitteret Niels Schack Eyber,
9. Direktør Herman Heilbuth,
10. Direktør Niels Christian Vigo Reimer,
11. Fabrikejer Bjørn Stephensen,
12. Forpagter Ole Christian Saxtorph Sonne

samt forhenværende Medlem af Bankens Bankraad

13. Administrerende Direktør for Nordisk Kabel- og Traadfabriker, A/S, Hans Peter Prior.

Anklageskriftet i denne Sag, i hvilken Forundersøgelsen er foretaget for den ved kongelig Ordre af 21. September 1922 nedsatte Kommission til Undersøgelse af Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbanks Forhold m. m., er saalydende:

Efternævnte forhenværende Direktører i nævnte Bank: Emil Raphael Glückstadt, Emil Rasmussen, Frederik John Rothe, Kristen Riis-Hansen, Poul Christian Conrad Harhoff og de forhenværende Medlemmer af Bankens Bestyrelse: Forhenværende Admiral i den siamesiske Marine Andreas du Plessis de Richelieu, Overformynder Michael

Petersen Friis, Grosserer Andreas Collstrop, forhenværende Kommitteret Niels Schack Eyber, Direktør Herman Heilbuth, Direktør Niels Christian Vigo Reimer, Fabrikejer Bjørn Stephensen, Forpagter Ole Christian Saxtorph Sonne, samt forhenværende Medlem af Bankens Bankraad: Administrerende Direktør for Nordisk Kabel- og Traadfabriker, A/S. Hans Peter Prior,

sættes herved under Tiltale ved Østre Landsret til Straf:

I. *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri:

a) ved at misbruge sin Stilling som administrerende Direktør i Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank, til den 1. Februar 1917 at lade »Konsortiet af 1. Februar 1917« (Landmandsbanken) — samtidig med, at det for en Betaling af Kr 11 800 600 over og nominelt Kr 2 583 000 Aktier i forskellige Selskaber fra 27 Spekulationskonti — dække Underskudene, ialt Kr 2 237 801,73, der var paa disse Konti og paa 4 andre Konti, fra hvilke der ikke overførtes Aktier; til Dækning af de nævnte Underskud benyttedes bl. a. Kr 2 196 933,18, der hævedes for Landmandsbankens Regning paa Kontoen »Dansk Soyakagefabriks Separat Konto«; Kontiene førtes for Personer, for hvem Landmandsbankens Direktion havde udført Spekulationer paa Børsen, saaledes at de paagældende tildels ikke havde Kendskab til de enkelte Forretninger;

b) ved at misbruge sin Stilling til i Januar 1921 at lade »Konsortiet af 1. Februar 1917« (Landmandsbanken) for en Betaling af Kr 13 062 176,01, overtage nominelt Kr 2 953 200 Aktier i forskellige Selskaber fra 32 Spekulationskonti af lignende Art som de under a) nævnte, samt overtage Underskud uden Aktier fra 8 Konti, hvorved »Konsortiet af 1. Februar 1917« til de enkelte Konti betalte ialt Kr 4 612 486,32 mere, end de overførte Papirers Værdi androg beregnet efter Kurserne paa Overtagelsesdagene, herunder dels et Beløb af Kr 648 299,32 vedrørende Kontoen »H. Bendixon, London«, for hvilken Konto det maa antages, at Glückstadt helt eller delvis havde Ansvar, dels et Beløb af Kr 83 397,38, der udgjorde Underskudet paa en Slægnings Spekulationskonto, hvilket Underskud Glückstadt personlig havde paataget sig at dække, og dels et Beløb af Kr 946 695,17 vedrørende et større Parti Aktier i forskellige Selskaber, der havde henligget paa Kontoen »Konsortiet af 24. April 1918 A« for Glückstadts og den nu afdøde Direktør Ringbergs Regning efter deres Udtræden den 7. Juni 1920 af forskellige Consortier;

c) ved at misbruge sin Stilling til ved forskellige andre Lejligheder i Tiden fra 1918 og til Slutningen af August 1922 til »Konsortiet af 1. Februar 1917« (Landmandsbanken) for en Betaling af Kr 11 127 168,78 at overføre nominelt Kr 2 275 500 Aktier i forskellige Selskaber fra private Spekulationskonti af lignende Art som de under a) nævnte, saaledes at Consortiet for disse Aktier betalte ialt Kr 3 199 018,89 mere end de overførte Papirers Værdi androg beregnet efter Kurserne paa Overtagelsesdagene, herunder dels et Beløb af Kr 101 724 vedrørende Kontoen »Engelsk Skole, Nysted«, for hvilken Konto Glückstadt maa antages at have haft Ansvar, dels et Beløb af Kr. 1 076 291,70 vedrørende nominelt Kr 524 000 D. F. D. S. Aktier, der udgjorde Restbeholdningen af Glückstadts og Ringbergs Andel i »Konto Trio for D. F. D. S. Aktier« hos Veksellerfirmaet I. M. Levin & Co., og dels et Beløb af Kr 85 846,06 vedrørende nominelt Kr 100 000 Ø. K. Aktier, der udgjorde Restbeholdningen af Glückstadts og Ringbergs Andel i »Konto Trio for Ø. K.« hos Veksellerfirmaet I. M. Levin & Co.

II. *Glückstadt* for Overtrædelse af § 55 Nr. 1 i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved paa Landmandsbankens Bestyrelsesmøde den 12. Januar 1921 overfor Bestyrelsen bevidst at have afgivet urigtige og vildledende Angivelser med Hensyn til de af »Konsortiet af 1. Februar 1917« overtagne Aktier og dækkede Underskud.

III. *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri:

a) ved at misbruge sin Stilling til fra Kontoen »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab«, i hvilket Landmandsbanken deltog for $\frac{2}{5}$, den 3. Juli (den 5. Juli) 1917 at overføre et Beløb af Kr 3 747 676,53 til Kontoen »Ø. K.s Opkøbskonto A« og fra denne Konto til Kurs 400 (Dagskursen var 559) at overføre nominelt Kr 1 200 000 Ø. K. Aktier til Kontoen »Syndikatet i Ø. K. Aktier ved Etatsraad H. N. Andersen«, i hvilket Syndikat deltog Interessenter repræsenteret ved Landmandsbankens Direktion for 425/1200; fra denne Konto lod han derefter den 1. Marts, 11. Juli og 16. September 1918 udbetale til Landmandsbankinteressenterne ialt Kr 1 181 311,21 af Avancen paa Kontoen Syndikatet i Ø. K. Aktier, hvilket Beløb maa antages at være kommet Glückstadt og Ringberg til Gode, og

v e d den 25. Februar 1920, efter at Syndikatet i Ø. K. Aktier i 1919 var opløst, at lade Kontoens Restbeholdning af Ø. K. Aktier overføre til »Konsortiet af 1. Februar 1917« (Landmandsbanken), saaledes at Konsortiet herfor betalte Kr 227 714,41 mere, end Aktiernes Værdi androg efter Kurserne paa Posteringsdagen;

b) v e d at modtage og for egen Regning den 19. Januar 1921 at hæve en af Det Østasiatiske Kompagni til egen Ordre udstedt og kvitteret Check, stor Kr 1 347 121,31, og derved tilvende sig dels Landmandsbankens Avance Kr 972 721,31 ved Afslutningen af »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab«, dels et Beløb af Kr 374 400, der af Det Østasiatiske Kompagni betales Landmandsbanken for dennes Aktier i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab, nominelt 65 000 Rubler, hvilke Aktier ved Landmandsbankens Regnskabsafslutning for 1920 efter Glückstadts Ordre blev afskrevne som værdiløse.

IV. *Glückstadt* for Overtrædelse af § 55 Nr. 1 i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved i Landmandsbankens Regnskab for Aaret 1918 i en Indtægtspost, nemlig »Overskud og Renter af Obligationskonto«, at fradrage et Tantiëmebeløb, Kr 953 846,15, der er udbetalt Direktion, Delegation og Bankraad som statutmæssig Tantiëme af et Beløb af Kr 7 948 717,94, der i Henhold til Generalforsamlingens Beslutning henlagdes til Dispositionsfonden.

V. *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri ved den 26. November 1919 at lade Landmandsbankens Hovedkasse kontant udbetale en Fjerdedel, Kr 469 275,68, af den Banken tilkommende Avance, Kr 1 877 102,73, ved Opløsningen af Kommanditselskabet Dansk Søfarts-Selskab, saaledes at Beløbet ikke kom Landmandsbanken til Gode.

VI. *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri ved den 20. Januar 1920, den 5. Januar 1921 og den 30. Marts s. A. at lade Landmandsbankens Hovedkasse udbetale henholdsvis Kr 633 600, Kr 633 600 og Kr 444 259,72, ialt Kr 1 711 459,72, der udgjorde den Banken tilkommende Andel i Fortjenesten ved Køb og Salg af Raagummi, som foretoges i Aaret 1919 gennem »Gummi Syndikatet under United Baltic Corporation«; Beløbet er ikke kommet Landmandsbanken til Gode, men ialt Fald tildels indsat paa Glückstadts Konti i Banken.

VII. *Glückstadt* efter Straffelovens § 257 for svigagtigt Forhold:

a) ved — efter at »Syndikatet i Ø. P. Aktier« (Syndikatet af 29. Oktober 1919), hvori han og Ringberg deltog for Halvdelen, havde erhvervet nominelt 2 012 000 Ø. P. Aktier — at misbruge sin Stilling til efter at have skabt Basis for en højere Salgskurs ved fra den 5. til den 14. Maj 1920 at lade Banken foretage Opkøb, saaledes at Kurserne i dette Tidsrum steg fra $318\frac{1}{4}$ til 356, den 14. Maj 1920 at lade »Konsortiet af 1. Februar

1917« (Landmandsbanken) overtage fra Syndikatet nominelt 1 Mill. Kr Ø. P. Aktier til Kurs 350, hvilken Aktieerhvervelse ikke kan anses for at have været i Bankens Interesse;

b) v e d efter at Syndikatet var opløst for de ham og Ringberg tilhørende Ø. P. Aktier, nominelt Kr 422 000, den 19. Maj 1920 at danne et Konsortium sammen med Veksellererfirmaet Aug. Lunn & Co. og Th. Schiøler, som han fik til at deltage under Foregivender om en god Forretning, saaledes at Konsortiet overtog Aktierne til Kurs 360, hvorhos han tildels førte Risikoen med Hensyn til Aktierne over paa Banken, som han lod financiere Konsortiet;

c) v e d den 1. Juni 1920 med en Avance for sig og Ringberg paa Kr 51 953,46 til hver at afhænde til Kurs 368 nominelt Kr 212 000 dem tilhørende Ø. P. Aktier, der havde henligget paa Kontoen »Kaptajn W. v. Rosen« og hvoraf nominelt Kr 48 000 Ø. P. Aktier blev købt af det under b) ommeldte Konsortium, til Kurs c. 378, uagtet denne Afhændelse maatte anses for stridende mod Forudsætningerne for Konsortiets Dannelse.

VIII. *Glückstadt* og *Prior* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri, subsidiært efter dens § 257 for svigagtigt Forhold, ved at misbruge deres Stillinger, førstnævnte som administrerende Direktør i Landmandsbanken og Formand for Bestyrelsen i Nordisk Kabel- og Traadfabrik, A/S, sidstnævnte som administrerende Direktør for dette Selskab og Medlem af Landmandsbankens Bankraad, til — efter at »Konsortiet af 24. April 1918« i Kabelaktier, hvori de begge var interesseret hver for en Trediedel, og hvorfra de den 5. August 1918 fik udbetalt hver Kr 213 806,36, havde erhvervet nominelt Kr 4 336 000 Kabelaktier til bogført Værdi Kr 11 435 973,56 — at lade Landmandsbanken udlægge dels Betalingen Kr 2 700 000 for nominelt 1 Mill. Kr Kabel Aktier, som Konsortiet pr. 1. Oktober 1920 til Kurs 270 havde afhændet til Société Lorraine de Aciéris de Rombas, dels Betalingen Kr 540 000 for nominelt Kr 200 000 Kabelaktier, som Konsortiet samtidig havde afhændet ligeledes til Kurs 270 til Banque des Pays du Nord, saaledes, at Landmandsbanken ikke var berettiget til at fordre Tilbagebetaling fra de franske Købere, før Kursforholdet mellem den franske Franc og den danske Krone blev normalt, og endvidere til Kurs 270 at afhænde fra Konsortiet pr. 1. Oktober 1920 til Landmandsbanken nominelt 1½ Mill. Kr Kabelaktier for Kr 4 050 000 og til Nordiske Kabel- og Traadfabriker, A/S, nominelt 1 Mill. Kr Kabelaktier for Kr 2 700 000; Kabelfabriken modtog ved Skrivelse af 31. December 1920 fra Landmandsbanken Meddelelse om Overdragelsen til Selskabet af nominelt 1 Mill. Kr egne Aktier og tilsendte den 18. Januar 1921 Landmandsbanken Anerkendelse heraf.

IX. a) *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri ved i Midten af Februar 1922 at lade Nordiske Kabel- og Traadfabriker, A/S, — foruden Overtagelse af Pligt til Amortisation af et Partialobligationslaan — betale Kr 4 378 420,77 for Erhvervelse af Dansk Kabelfabrik, A/S, saaledes at denne Betaling anvendtes dels til Udløsning af de i Landmandsbanken beroende nominelt 1 Mill. Kr Kabelaktier, som Nordiske Kabel- og Traadfabriker havde den økonomiske Risiko for, med Kr 2 878 420,77, dels til Betaling af nominelt Kr 600 000 Kabelaktier til en Kurs af 250 med Kr 1 500 000, hvilke Aktier leveredes af det under VIII. ommeldte Konsortiums Restbeholdning af Kabelaktier, samtidig med at Konsortiets Gæld til Landmandsbanken nedbragtes tilsvarende; Nordiske Kabel- og Traadfabriker, A/S, kom derved til at betale betydeligt mere, end Aktiernes Værdi kunde antages at andrage; de saaledes erhvervede nominelt Kr 1 600 000 Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabriker leveredes til Københavns Diskontobank og Revisionsbank som delvist Vederlag for Erhvervelsen af Dansk Kabelfabrik, A/S;

b) *Prior* efter Straffelovens § 251, jfr. § 55, for Meddelagtighed i Bedrageri ved,

da han kort efter var blevet vidende om, at Konsortiets Kr 600 000 Aktier var afhændet til Kurs 250 som en Del af Betalingen for Dansk Kabelfabrik, A/S, ikke at have modsat sig Salget, og at Konsortiets Gæld til Banken dækkedes paa denne Maade.

X. *Glückstadt* og *Prior* for Overtrædelse af Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber:

a) *Prior* efter dens § 56, sidste Stk., jfr. § 25, ved at undlade at gøre Anmeldelse til Aktieselskabsregistret om, at Selskabet som under VIII nævnt havde erhvervet nominelt 1 Mill. Kr egne Aktier;

b) Begge efter dens § 55 Nr. 1 ved i det for Aaret 1920 offentliggjorte Regnskab for Nordiske Kabel- og Traadfabriker, A/S., under »Fuld Afskrivning af Tab ved Interesser i Udlandet« at have posteret en Afskrivning paa Fonds, stor Kr 2 086 075,68, hvoraf Kr 1 200 000 vedrørte den under VIII ommeldte fra »Konsortiet af 24. April 1918« erhvervede nominelt 1 Mill. Kr egne Aktier;

c) Begge efter dens § 55 Nr. 1, jfr. § 25, ved i bemeldte Regnskab at postere Beholdningen af egne Aktier under Konto »Diverse Debitorer«.

XI. *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri ved paa et Tidspunkt, da han maa antages at have været klar over Bankens Stilling og den deraf sandsynlige Følge for Aktiekursen, at formaa Nationalbankens Direktion til for det ikke udover sin indskudte Kapital 10 Mill. Kr hæftende »Syndikat af 10. November 1921« at belaae til Kurs 105 indtil nominelt 30 Mill. Kr Landmandsbankaktier, der for at støtte Aktiekursen skulde opkøbes af Syndikatet, idet han til Opnaaelse heraf dels har fremsat urigtige Foregivender med Hensyn til Aktiernes Værdi, dels har fortiet, at Kapitalen i det paagældende Syndikat for Halvdelens Vedkommende skaffedes tilveje gennem Tilskud fra Landmandsbanken, der derhos tilskød Forskellen mellem Opkøbs- og Belaaningskursen. Tabet ved et eventuelt Fald af Aktiekursen skulde i første Række bæres af Landmandsbanken, saaledes at de øvrige Deltagere i Syndikatet først løb Risiko, naar saavel Differencen mellem Opkøbs- og Belaaningskursen som Landmandsbankens i Syndikatet indskudte Kapital var tabt.

XII. *Glückstadt*, *Rasmussen*, *Rothe*, *Riis-Hansen*, *Harhoff*, *de Richelieu*, *Friis*, *Collstrop*, *Eyber*, *Heilbuth*, *Reimer*, *Stephensen* og *Sonne* for Overtrædelse af § 55 Nr. 1 i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber, jfr. § 13 i Lov Nr. 541 af 4. Oktober 1919 om Banker og Handelsministeriets Bekendtgørelse af 21. September 1921 om Affattelse af Bankers Maanedsbalancer m. m., ved paa Landmandsbankens Regnskab for Aaret 1921 at lade opføre »Egne Aktier (nominelt Kr 0)«, endskønt de var vidende om, at Landmandsbanken som Deltager i »Syndikatet af 10. November 1921« i stort Omfang havde været med til at opkøbe egne Aktier, der derefter var belaaente i Nationalbanken. Syndikatet havde pr. 31. December 1921 opkøbt nominelt Kr 10 608 200 Landmandsbankaktier, hvoraf nominelt Kr 9 524 000 var belaaent i Nationalbanken.

XIII a) *Glückstadt* efter Straffelovens § 251 for Bedrageri, *Rasmussen*, *Rothe* og *Riis-Hansen* efter dens § 257 for svigagtigt Forhold subsidiært for Overtrædelse af § 55 Nr. 1, jfr. § 26, 2. Stykke, i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber, ved at lade udarbejde det for Aaret 1921 offentliggjorte Regnskab for Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank, A/S, udvisende et Overskud for Aaret med Tillæg af Overførsel af Kr 21 307 216,88 og med et Aarsudbytte paa 10 pCt. af Aktiekapitalen samt Tantième til Bankraad, Bestyrelse, Direktion og tantièmeberettigede Embedsmænd af Kr 923 076,92, endskønt de maatte være klar over, at Bankens Forhold ikke beret-

tigede en saadan Opgørelse og Fordeling; saavel Bankens Reserver som i alt Fald en væsentlig Del af Aktiekapitalen maatte paa det paagældende Tidspunkt anses for tabt;

b) *Eyber* for Overtrædelse af § 55 Nr. 1 i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber for bevidst at vedtage, underskrive og offentliggøre det foran under a) nævnte urigtige Regnskab;

c) *Harhoff, de Richelieu, Friis, Collstrop, Heilbuth, Reimer, Stephensen* og *Sonne* for Overtrædelse af § 56 Nr. 1 i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber for uden tilstrækkelig Prøvelse at vedtage, underskrive og offentliggøre det foran under a) nævnte urigtige Regnskab.

XIV. *Glückstadt* for Overtrædelse af Lov Nr. 98 af 10. Maj 1912 § 8, 3. Stykke, jfr. § 2. 3. Stykke:

a) ved ikke at lade Landmandsbankens Bøger udvise, for hvis Regning mange Spekulationskonti førtes, saaledes at Kontiene betegnedes som Konsortier uden Angivelse af Deltagerne eller saaledes, at Konti lydende paa Navne ikke førtes for de angivne Kontoindehaveres Regning;

b) ved ikke i Bankens Bøger at lade opføre en Forpligtelse til at betale til British Bank of Northern Commerce en Trediedel af et Tab paa Pund Sterling 50 000, der i Maj Maaned 1914 var indtruffet i bemeldte Bank;

c) ved ikke i Bankens Bøger at lade opføre en Forpligtelse, hidrørende fra Spekulation a/m A/B Handion, Stockholm, paa hvilken der ultimo 1921 for Landmandsbankens Vedkommende var et Tab paa ca. Kr 900 000;

d) ved ikke i Bankens Bøger at lade opføre en Forpligtelse, hidrørende fra et Konsortium ved Stockholms Enskilda Bank, paa hvilket der ultimo 1921 for Landmandsbankens Vedkommende var et Tab paa ca. Kr 170 000.

Tiltalte Rasmussen er født 2. Oktober 1859, Rothe 2. Maj 1884, Riis-Hansen 26. September 1876, Harhoff 2. Februar 1843, de Richelieu 24. Februar 1852, Friis 22. Oktober 1857, Collstrop 19. April 1847, Eyber 10. December 1958, Heilbuth 27. Maj 1861, Reimer 17. December 1856, Stephensen 23. April 1855, Sonne 21. April 1859 og Prior den 25. Februar 1866.

Efter at Domsforhandlingen i Sagen var afsluttet med Hensyn til Anklageskriftets Punkter I—III og V—VII, er Tiltalte Glückstadt afgaaet ved Døden. Tiltalen mod ham er derefter i det hele bortfalden, for saa vidt angaar de øvrige Anklagepunkter, medens Sagen for de førstnævnte Forholds Vedkommende foreligger til Paakendelse med Hensyn til Anklagemyndighedens Paastand om, at Glückstadts Bo tilpligtes at udrede Sagens Omkostninger.

Glückstadt, der var født i 1875, indtraadte i 1907 i Landmandsbankens Direktion og ansattes i 1910 som dens administrerende Direktør. Af de Tiltalte har Harhoff fra 1872, Rasmussen og Rothe fra 1. Januar 1920 og Riis-Hansen fra 1. Oktober 1921 været Medlemmer af Bankens Direktion, medens de Richelieu, Friis, Collstrop, Eyber, Heilbuth, Reimer, Stephensen og Sonne har været Medlemmer af Bankens Bestyrelse (indtil 1920 betegnet som Delegation), Richelieu fra 1901, Friis fra September 1921, Collstrop fra 1911, Eyber fra 1906, Heilbuth fra 1914, Reimer fra 1912, Stephensen fra 1910 og Sonne fra 1917. Fra 1908 har Richelieu været Bestyrelsens Formand og Formand for Bankraadet, og fra April 1920 har Friis været Næstformand for Bankraadet. Prior har fra 1919 været Medlem af Bankraadet uden samtidig at være Medlem af Bankens Bestyrelse.

Samtlige de Tiltalte fratraadte deres Stillinger i Bankens Ledelse ved Bankens Rekonstruktion i September 1922.

Fra 1910 til sin Død den 14. April 1922 var Ove Ringberg Medlem af Bankens Direktion.

Fra 1898 har Prior været administrerende Direktør for A/S. Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, og fra 1910 til Efteraaret 1922 var Glückstadt Formand for samme Selskabs Bestyrelse.

Ad I.

Af Sagens Oplysninger fremgaar det, at Glückstadt og Ringberg i Tiden efter Verdenskrigens Udbrud i meget betydelig Udstrækning har ladet Banken financiere Børspekulationer, i hvilke de selv og andre var Deltagere, og at dette i vidt Omfang er sket uden Iagttagelse af Bankens normale Belaaningsregler, idet de indkøbte Papirer alene tjente til Sikkerhed for Engagementerne, hvorhos der hyppigt udbetaltes Gevinst ved Kursstigning, medens der omvendt ikke krævedes Indbetalinger i Tilfælde af, at Spekulationerne ved Kursfald udviste Tab.

Den 31. Januar 1917 indgik der til det danske Udenrigsministerium en tysk Note om, at den uindskrænkede Undervandsblokade vilde blive iværksat den næste Dag. Dette fremkaldte stærk Uro i Børskredse og førte til, at Børsen holdtes lukket fra 1. til 19. Februar, samt til, at Kurserne paa Børseffekter, der bl. a. som Følge af omfattende Spekulationer i Løbet af 1916 var stegne til en hidtil ukendt Højde, efter Børsens Genaabning faldt betydeligt i Forhold til Kurserne pr. 31. Januar.

Det nævnte Forhold gav Anledning til, at Glückstadt lod foretage de under Anklagens Punkt I a) beskrevne Posteringer i Bankens Bøger, hvorved han for at skaane en Del af Bankens private Spekulantkunder for Tab lod Banken overtage ikke blot de for deres Regning indkøbte nominelt Kr 2 583 000 Aktier i forskellige Selskaber for et Beløb af Kr 11 800 000, hvilket omtrent svarede til Aktiernes Kursværdi pr. 31. Januar 1917, men tillige Underskuddene, ialt Kr 2 237 801,73, paa de paagældende Spekulationskonti og nogle enkelte lignende Konti, fra hvilke der ikke overtoges Aktier. Indehaverne af de paagældende Konti fik ikke nogen Meddelelse om de stedfundne Overførsler. Disse fandt Sted pr. 1. Februar, og i et den 7. s. M. afholdt Bestyrelsesmøde, hvori Bankens Regnskab for 1916 var til Forhandling, meddelte Glückstadt, at Bankens Direktion, — som det hedder i Bestyrelsesprotokollen, — »fra en Del private Kunder havde overtaget Aktier i Det forenede Dampskibsselskab, Det Østasiatiske Kompagni og Orient til de Priser, der fandtes ved Børsens Lukning paa Grund af den udvidede Blokade; det drejede sig for det væsentligste om Aktier, som Banken havde solgt af egne Beholdninger. De Differencer, der var opstaaede, var bragt ud af Verden uden at influere paa Bankens Overskud«. Den 13. Februar dækkedes Debetsaldoen paa Kontoen af 1. Februar 1917 bl. a. ved den i Anklageskriftet nævnte Overførsel fra Dansk Soyakagefabriks Separatkonto, der førtes i Landmandsbanken for Østasisatisk Kompagnis Regning. Denne Debitering paa Soyakagefabrikkens Konto dækkedes i Begyndelsen af Juli 1917 ved en Overførsel fra Kontoen for »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab«, i hvilken Konto, som det vil blive fremstillet nedenfor ad III, Landmandsbanken, Østasiatisk Kompagni og en Gruppe private Participanter var lodtagne hver for $\frac{1}{3}$. I Begyndelsen af Juli blev Landmandsbankens og Østasiatisk Kompagnis Andele i denne Kontos Overskud opgjort til ca. 1,6 Mill. Kr for hver, og Overførselen fra Syndikatets Konto til Soyakagefabrikkens Konto omfattede disse 2 Andele eller ialt ca. 3,2 Mill. Kr. Overførselen til Kontoen af 1. Februar 1917 fra Soyakagefabrikkens Konto dækkedes saaledes for et Beløb af 1,6 Mill. Kr af Landmandsbankens Andel i Syndikatets Overskud.

I Løbet af Foraaret og Sommeren 1917 steg Kurserne paa de til Banken pr. 1. Februar 1917 overførte Papirer, saaledes at de kunde afhændes med Fordel. Den 31. Maj 1918 var den langt overvejende Del af Papirerne solgt, og ifølge en under Sagen fremlagt Revisionsberetning udviser en Opgørelse pr. nævnte Dato over Salg og Beholdning en

Avance paa ca. Kr 650 000 udover det samlede Beløb af Aktiernes Overtagelsesværdi og det overtagne Underskud pr. 1. Februar 1917.

Glückstadt har ikke erkendt, at han ved Overførselen pr. 1. Februar 1917 har gjort sig skyldig i Bedrageri. Han har forklaret, at han inden denne Overførsel fandt Sted under en Samtale med Direktør for Østasiatisk Kompagni, Etatsraad H. N. Andersen, havde sat denne ind i Situationen, og at Etatsraad Andersen da gav Glückstadt Tilsagn om, at der til Dækning af det paagældende Spekulationstab kunde regnes med en Avance for Banken paa Kontoen for Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab. Da Østasiatisk Kompagni var Herre over, hvor stor en Avance der vilde fremkomme paa denne Konto, og da den Banken saaledes tilflydende Indtægt var af en ganske ekstraordinær Karakter, har Glückstadt anset sig berettiget til at anvende den til Dækning af det ekstraordinært overtagne Spekulationstab.

Etatsraad Andersen har som Vidne benægtet at have givet Glückstadt noget saadant Tilsagn, og mod Rigtigheden af Glückstadts Forklaring herom taler yderligere, at det fornødne Beløb til Dækning af Underskudet paa Kontoen af 1. Februar 1917 ikke straks toges fra Syndikatkontoen, men — uden at han har kunnet afgive Forklaring herpaa — foreløbig, og ikke med det fulde Beløb, afholdtes af Soyakagefabrikens Konto og først i Juli 1917 krediteres denne Konto ved Overførsel fra Syndikatkontoen. Sagens Oplysninger tyder derhos paa, at Glückstadt og Ringberg i hvert Fald foreløbig har villet skjule Posteringsne paa de nævnte 2 Konti for Østasiatisk Kompagni. Men selv om Glückstadts Forklaring om, at der kunde regnes med en saadan ekstraordinær Avance, var rigtig, vilde det ikke kunde fritage ham for Ansvar, idet Indtægten i hvert Fald maatte blive Bankens, og dens ekstraordinære Karakter ikke vilde kunne berettige ham til at anvende Beløbet til Dækning af et Banken uvedkommende Spekulationstab.

Fra Forsvarets Side er det imidlertid gjort gældende, at Overførselen af Tabet paa Banken maa betragtes som et Udslag af Glückstadts Overvejelser af, hvad der i den indtrufne Situation tjente Bankens Interesser. De paagældende Spekulantkunder var alle Personer, delvis i fremskudte Stillinger, til hvem han eller Ringberg havde personlig Tilknnytning, og som enten af eget Initiativ ved Henvendelse til disse Direktører personlig eller efter disses Opfordring havde indladt sig paa Spekulationer, der blev ledede af Direktørerne, og om hvis Forløb der som Regel ikke meddeltes de paagældende Underretning; at lade disse Personer selv bære Tabene kunde, hvis det kom offentligt frem, nedsætte Bankens Prestige, og at der muligt ved Bedømmelsen heraf fra Glückstadts Side er skønnet forkert, vil ikke kunne gøre Forholdet bedrageligt. Hertil kommer, at han med sit Kendskab til de overtagne Aktiers indre Værdi kunde regne med, at Kurserne senere vilde rette sig, og Tab for Banken derved vilde blive undgaaet, hvad de senere Begivenheder har bekræftet.

Der savnes imidlertid Grundlag for den Antagelse, at Bankens Stilling skulde blive svækket ved, at Kravet overfor disse Spekulationskunder var blevet fastholdt, eller at Overvejelser i saa Henseende skulde have været ledende for Glückstadt. Derimod er der al Grund til at antage, at Direktørerne personligt vilde føle sig ilde stedte overfor deres private Forbindelser og overfor Bankens Bestyrelse, naar deres Dispositioner kom for Dagen, og det har uden Tvivl været Hensynet hertil, der har bestemt Glückstadt til at overføre Tabene paa Banken, fortie Overførselen for Kunderne og kun give Bestyrelsen ufuldstændige Oplysninger om det passerede.

Ejheller kan det antages, at Glückstadt har regnet med, at Tabet for Banken senere vilde kunne indvindes ved Kursstigning paa de overtagne Aktier. Ikke blot maatte Forholdene ved Undervandsbaadskrigens Indtræden gøre en saadan Beregning højst usikker, men Antagelsen af, at han skulde have regnet hermed, strider ganske mod Ka-

rakteren af de Dispositioner, han har truffet for at skaffe Dækning for det overtagne Tab og de af ham herom afgivne Forklaringer.

Naar det endelig fra Forsvarets Side er hævdet, at Bestyrelsen i ovennævnte Møde den 7. Februar 1917 har faaet fuld Besked, og at Bestyrelsens Sanktion har befriet Glückstadt for Ansvar for de omhandlede Overførsler, kan det efter det foreliggende ikke antages, at Bestyrelsen har faaet fyldestgørende Oplysninger, og i hvert Fald vilde ej heller Bestyrelsen være kompetent til at sanktionere en saadan Overførsel af private Spekulanter Tab paa Banken.

Med Hensyn til den under Anklagens Post I. b) ommeldte Overførsel i Januar 1921 gaar Glückstadts Forklaring ud paa, at han efter sin Hjemkomst den 22. December 1920 fra $\frac{1}{2}$ Aars Ophold i Udlandet blev klar over, at Ringberg havde ledet de paagældende Spekulationer paa en uforsvarlig Maade, tildels i Strid med Kundernes Ordre. Efter en Gennemgang af Engagementerne mente Glückstadt derfor ikke, at Banken kunde eller burde stille Krav om, at Kunderne skulde bære Tabene, og han gav derfor Ordre til, at Engagementerne skulde overføres til Kontoen af 1. Februar 1917, dog at han har hævdet, at Overførselen af det i Anklageskriftet nævnte Parti Aktier fra Konsortiet af 24. April 1918 A. er sket uden hans Vidende og Vilje, ligesom han i det hele har nægtet ved Overførslerne at have tilsigtet at skaffe sig selv økonomisk Fordel. Den stedfundne Overførsel bragte han paa Tale i et Bestyrelsesmøde den 12. Januar 1921, hvorom der er optaget saalydende Referat i Bestyrelsesprotokollen: »En Del mindre Laanekonti, der udviste Underskud, havde Banken taget ud af Verden«.

Efter det oplyste maa det nu antages, at Glückstadt har været indforstaaet med, at der fremdeles fandt Spekulationsforretninger Sted for en Kreds af Personer under samme Forhold som ovenfor omhandlet, omend han ikke under sine hyppige Ophold i Udlandet har haft Lejlighed til at lede og følge Spekulationernes nærmere Forløb; det maa derhos overensstemmende med Anklagen antages, at Glückstadt selv helt eller delvis har haft Ansvar for Kontoen »H. Bendixon, London«, at han har paataget sig at dække den ommeldte Slægtning, Frøken Anna Raffels Tab, og at han har beordret eller billiget Overførselen af det ovennævnte Parti Aktier fra Konsortiet af 24. April 1918.

Hvad Kontoen »H. Bendixon, London« angaar, har Glückstadt gjort gældende, at den førtes for Bankens egen Regning med det Formaal at lade et paa Kontoen muligt fremkommende Spekulationsoverskud tilflyde Bankdirektør H. Bendixon i London, der havde gjort Banken Tjenester, og han har hævdet, at han har tilsendt Bendixon en Avance. Disse Forklaringer findes imidlertid at maatte forkastes. Hans Angivende om Formaalet med Kontoen er i sig selv usandsynlig, og Bendixon har i en Skrivelse til Rigsadvokaten benægtet at have haft noget Kendskab til, at der i Banken spekuleredes til Fordel for ham, og nogensinde at have modtaget Penge fra Banken eller fra Glückstadt for udviste Tjenester. I Bankens Bøger, hvor der førtes talrige anonyme Konti for privat Regning, fremtræder den heromhandlede Konto ikke som Bankens. Til Debet for Kontoen, der er oprettet i Juli 1919 — paa hvilket Tidspunkt en Konto, der vedrørte et Handelsmellemværende med Bendixon, og for hvilken Glückstadt havde Ansvar, udviste en Debet af ca. Kr 67 000 — blev der pr. 3. Januar 1920 overført dette Beløb med Renter, ialt ca. Kr 71 000, og samme Dag udbetaltes der af Kontoen »H. Bendixon« mod Glückstadts Kvittering ca. Kr 50 000 og den 11. Februar 1920 yderligere Kr 20 000. Glückstadt har forklaret, at Overførselen fra fornævnte Konto for Handelsmellemværendet har beroet paa en Fejltagelse, og at de 2 udbetalte Beløb er anvendte i Bankens Interesse, uden at han dog kan oplyse i hvilket Øjemed, men disse hans Forklaringer findes ikke at kunne staa til troende, og efter alt foreliggende maa der gaaes ud fra, at Kontoen »H. Bendixon« kun i den Forstand har været Bankens, at Glückstadt i sin Egenskab af Bankdirektør vilkaar-

ligt har kunnet bestemme og faktisk har bestemt, om Dispositionen over Kontoen skulde foretages for Bankens eller hans egen Regning. Han maa herefter have Ansvar for den i Anklagen ommeldte uretmæssige Overførsel.

Angaaende Overtagelsen af Tabet for Frk. Raffel har denne som Vidne forklaret, at Glückstadt har givet hende udtrykkeligt Tilsagn om, at han vilde betale, hvad hun skyldte i Banken, og der findes ingen Grund til at betvivle Rigtigheden af dette Vidneudsagn.

Med Hensyn til Overførselen fra Kontoen »Konsortiet af 24. April 1918 A« er det oplyst, at Glückstadt og Ringberg i Juni 1920 udtraadte af forskellige Spekulationskonsortier hos Veksellererfirmaet Aug. Lunn & Co., og at deres Aktieandel i disse Konsortier med deres daværende omtrentlige Værdi af ca. 3½ Mill. Kr overførtes til og debiteredes Kontoen af 24. April 1918 A, samt at denne Kontos Debetsaldo i Januar 1921, ca. 3,6 Mill. Kr, tilligemed de paa Kontoen da henliggende Aktier overførtes til Kontoen af 1. Februar 1917 med et Tab for denne Konto paa de fra Aug. Lunn & Co. overførte Aktier som i Anklagen anført. --- Glückstadt har erkendt, at denne Overførsel har været urigtig, men paastaaet, at han ikke har haft noget Kendskab til den, ligesom han i det hele vil have været uvidende om, hvorledes der har været forholdt med hans og Ringbergs Andel i de ommeldte Konsortier, som han havde paalagt Ringberg at afvikle paa normal Maade. --- Det fremgaar nu vel af Sagen, at Kontoen af 24. April 1918 A ikke har været optaget paa den efter Glückstadts Ordre fra først af udarbejdede Liste over de Engagementer, der skulde overføres til Kontoen af 1. Februar 1917, derimod er den taget op i den til Brug for Bogholderiet udfærdigede definitive Liste, og han er af den Formening, at dette er sket paa Ringbergs Foranledning; han vil dog nok inden Overførselen have været bekendt med, hvilke Beløb der overførtes, men han vil ikke have vidst, at der derved overførtes Aktieposter eller Beløb, der hvilede paa ham. --- Ringberg var i Januar 1921 kun i København i 5 Dage, og Glückstadt havde da en alvorlig Samtale med ham om de uforsvarlige Dispositioner, han havde truffet, og som gav Anledning til Overførslerne til Kontoen af 1. Februar 1917, hvilke Overførsler iøvrigt beordredes af Glückstadt personlig. Det findes nu under disse Omstændigheder uantageligt, at Ringberg skulde have beordret Overførselen fra Kontoen af 24. April 1918 A, uden at Glückstadt skulde være vidende om, at Kontoens betydelige Debetsaldo i alt væsentligt hidrørte fra de Aug. Lunn'ske Konsortier, ligesom det i Betragtning af de store Poster, disse Konsortier laa inde med, findes uantageligt, at han skulde have været uden Kendskab til, hvorledes der var forholdt med hans Andel.

Med Hensyn til de øvrige ikke særlig nævnte Overførsler i Januar 1921 findes Glückstadt af de ovenfor ad I a) anførte Grunde uretmæssigt at have overført de paagældende Spekulationstab paa Banken, idet yderligere bemærkes, at Uforsvarligheden af Ringbergs Dispositioner ikke kunde berettigge Glückstadt til at lade Banken bære Tabet.

Med Hensyn til de under Anklagens Punkt 1 c) ommeldte Overførsler er det oplyst, at de har fundet Sted som i Anklageskriftet anført, ligesom det efter alt foreliggende maa antages, at Overførslerne i det væsentlige er sket til Dækning af private, Bankens uvedkommende Spekulationstab. Med Hensyn til de ikke i Anklageskriftet særlig fremhævede Overførsler er det dog ikke i alle Tilfælde tilstrækkelig oplyst, om Overførslerne er beordret af Glückstadt eller af Ringberg og i hvor høj Grad Glückstadt har været indforstaaet med, at de fandt Sted. For en enkelt Posts Vedkommende maa det antages, at Beløbet har været uerholdeligt hos Kontoens Indehaver, og om en anden Post er det fra Forsvarets Side anført, at den paagældende Kunde fik Saldokvittering for et større Mellemværende med Banken. --- Med Hensyn til de i Anklageskriftet særlig fremhævede Tilfælde er det mod Glückstadts Benægtelse ikke godtgjort, at han har haft Kendskab til Overførselen af Tabet paa »Konto Trio for O. K.«. Derimod findes det bevist, at han

har været fuldt ud paa det rene med Overførslerne vedrørende den engelske Skole i Nysted og »Konto Trio for D. F. D. S. Aktier« og med, at Ansvar for disse Konti ikke var Bankens.

For »Engelsk Skole«s Vedkommende er det oplyst, at Kontoen var oprettet af Glückstadt for, at der gennem Spekulationer paa Kontoen kunde opnaas Dækning for en Kassekredit, der omtrent samtidig var indrømmet den engelske Skole i Nysted, og for hvilken han havde paataget sig Selvskyldnerkaution, og det fremgaar af Sagen, at han ved Overførselen til Kontoen af 1. Februar 1917 krediterede Spekulationskontoen med et saa stort Beløb, at der paa Kontoen fremkom en Kreditsaldo paa ca. Kr 70 000 til Anvendelse til Indbetaling paa Kassekrediten. Glückstadt har til Forklaring heraf anført, at han paa et Tidspunkt, da der var en omtrent tilsvarende Avance paa Spekulationskontoen, havde givet Ringberg Besked om at sælge Aktierne, men at denne Ordre ikke blev fulgt, og han har derfor ved Overførselen til Kontoen af 1. Februar 1917 krediteret Spekulationskontoen for den saaledes mistede Avance og det derefter paaløbne Tab. — Efter det om Forholdet anførte kan Glückstadt ikke antages at have anset sig berettiget til saadan Overførsel.

Med Hensyn til »Konto Trio for D. F. D. S. Aktier« har Glückstadt gjort gældende, at denne Spekulationsforretning har Firmaet I. M. Levin & Co. paa Ringbergs Foranledning efter dennes Opgivende til Glückstadt foretaget med Landmandsbanken og ikke med Glückstadt og Ringberg personlig som Deltagere, men denne Forklaring, der baade i sig selv er usandsynlig og strider mod Kontoens Betegnelse i Veksellererfirmaets Bøger, findes at maatte forkastes, hvorved bemærkes, at Glückstadt og Ringberg som private Participanter har deltaget i over 200 Spekulationskonsortier gennem Firmaet I. M. Levin & Co., medens der ikke foreligger Oplysning om, at Banken som saadan har spekuleret hos det nævnte Firma.

Som Følge af det anførte vil de ikke særlig fremhævede Overførsler under Anklagens Post I c) og Overførselen vedrørende »Konto Trio for Ø. K.« ikke kunne tilregnes Glückstadt som bedrageligt Forhold.

Derimod findes han ved samtlige de øvrige under Post I anførte Forhold at have gjort sig skyldig i Bedrageri.

Ad II.

Som foran fremstillet indeholder Bestyrelsesprotokollen for den 12. Januar 1921 angaaende Glückstadts Meddelelse til Bestyrelsen om de i Januar 1921 foretagne Overførsler til Kontoen af 1. Februar 1917 alene saalydende korte Referat: »En Del mindre Laanekonti, som udviste Underskud, havde Banken taget ud af Verden«. Glückstadt har vel paastaet at have givet Bestyrelsen fyldigere Besked end ved Referatet antydte, men efter de af Underdirektør Harhoff, der fungerede som Sekretær ved Mødet, og af de tilstedeværende Bestyrelsesmedlemmer afgivne Vidneforklaringer maa det antages, at Glückstadts Meddelelse i det væsentlige har indskrænket sig til det i Referatet anførte, og da denne Angivelse, hvis Meddelelse Bestyrelsen ikke tillagde nogen Betydning, i Betragtning af de foretagne Transaktioners Omfang har været baade urigtig og i høj Grad vildledende for Bestyrelsen, og da Glückstadt maa have været klar herover, findes han skyldig i dette Forhold i Overensstemmelse med Anklageskriftet.

Ad III.

ad a) Af Sagens Oplysninger fremgaar det, at der fra 1914 i Landmandsbankens Bøger har været ført en Konsortialkonto for Opkøb af Aktier i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab. I denne Konto, der fra September 1916 ført under Betegnelsen

»Syndikatet i R. Ø. D/S«, var Landmandsbanken lodtagen med $\frac{1}{3}$, Østasiatisk Kompagni med $\frac{1}{3}$ og en Gruppe private Participanter — hvorimellem Glückstadt og Ringberg — med $\frac{1}{3}$. Den 3. Juli 1917 indbetaltes der paa Kontoen som Andel i den da opgjorte Avance paa Engagementet ca. 1,6 Mill. Kr til de private Participanter, som hermed udløstes, og den 5. s. M. overførtes — som nævnt foran ad I — til Kredit for Dansk Soyakagefabriks Separatkonto et Beløb af ca. 3,2 Mill. Kr som svarende til Landmandsbankens og Østasiatisk Kompagnis Andele i den opgjorte Avance. Ifølge en forefunden Optegnelse af Ringberg dannedes der samtidig med, at Avancen paa Engagementet saaledes blev opgjort, et nyt Syndikat i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskabs Aktier, hvori »D. Ø. K.« var lodtaget med $\frac{3}{5}$ og »Lmb.« med $\frac{2}{5}$. Den oprindelige Konto for »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab« førtes derefter videre for det nye Syndikats Regning, indtil det blev opløst i Januar 1921.

Den 3.—5. Juli 1917 foretoges endvidere de i Anklageskriftet ommeldte Overførsler af ca. 3,7 Mill. fra »Syndikatet i R. Ø. D/S« til Kredit for en ældre Konto: »Ø. K.'s Opkøbskonto A« og af nominelt 1 200 000 Ø. K. Aktier til Kurs 400 fra denne sidste Konto — paa hvilken Aktierne stod bogført til en Kurs af ca. 710 — til en ny oprettet Konto: »Syndikatet i Ø. K. Aktier ved Etatsraad H. N. Andersen«. Endvidere er det oplyst, at de i Anklageskriftet nævnte Udbetalinger til Landmandsbanken fra denne sidste Konto — i hvilken Interessenter repræsenterede ved Landmandsbankens Direktion deltog med 425/1200 — den 1. Marts (bogført 17. April), 11. Juni og 16. September 1918, til samlet Beløb for fornævnte Andels Vedkommende Kr 1 181 311,21, har fundet Sted efter Ringbergs Ordre eller mod hans Kvittering, og det er oplyst, at Kontoens Restbeholdning af Ø. K. Aktier for samme Andels Vedkommende som i Anklageskriftet anført den 25. Februar 1920 overførtes til Kontoen af 1. Februar 1917 for et Beløb af ca. Kr 227 000 mere end Aktiernes Værdi ved Overførselen androg.

Glückstadt har forklaret, at han intet kender til Debiteringen af de ca. 3,7 Mill. Kr paa Kontoen »Syndikatet i R. Ø. D/S«, og at han ej heller kender Oprindelsen til Syndikatet i Ø. K. Aktier. Med Hensyn til den førstnævnte Konto gaar hans oprindelige Forklaring ud paa, at Landmandsbanken som saadan var lodtagen i den endnu ved dens Afslutning i Januar 1921; men senere har han gjort gældende, at Kontoen efter Opgørelsen den 3.—5. Juli 1917 førtes for privat Regning, saaledes at Direktørerne i Østasiatisk Kompagni var lodtagne med $\frac{3}{5}$. Glückstadt og Ringberg med $\frac{2}{5}$.

Selv afset fra Glückstadts første Forklaring maa det imidlertid efter de iøvrigt foreliggende Oplysninger antages, at det ogsaa efter den 3. Juli er Landmandsbanken som saadan, der har været Parthaver i Kontoen. Herfor taler ikke blot Kontoens Oprindelse, den forannævnte Optegnelse af Ringberg og den Omstændighed, at Kontoen efter 3.—5. Juli 1917 fortsættes, uden at Bankens Embedsmænd har modtaget nogen Meddelelse om, at Banken skulde være udtraadt, men navnlig ogsaa den Omstændighed, at Kontoen ved dens Afslutning i en af Glückstadt selv paa Bankens Vegne underskreven Skrivelse af 19. Januar 1921 til Østasiatisk Kompagni betragtes som tilhørende Landmandsbanken og Østasiatisk Kompagni, ligesom det samme forudsættes i en Skrivelse af 10. Februar 1921 fra Glückstadts Sekretær, Erik Glückstadt, til Underdirektør Nicolaysen i Landmandsbanken. Forsaavidt det fra Forsvarets Side er anført, at Direktørerne i Østasiatisk Kompagni skal have regnet med, at det var den personlig og ikke Kompagniet som saadant, der havde Part i Kontoen, vil dette ikke kunne komme i Betragtning overfor det anførte.

Overførelsen af de ca. 3,7 Mill. Kr fra »Syndikatet i R. Ø. D/S« til den Bankens uvedkommende Opkøbskonto har herefter været uberettiget forsaavidt angaar de paa Landmandsbanken faldende $\frac{2}{5}$ af det overførte Beløb.

Denne Overførsel muliggjorde, at de fra Opkøbskontoen til »Syndikatet i Ø. K.

Aktier« overførte 1 200 000 Ø. K. Aktier kunde posteres paa denne sidste Konto til den i Anklageskriftet ommeldte lave Kurs af 400 — Dagskursen ved Overførselen var 559 — og dette muliggjorde atter, at der af denne Konto som »Avance« kunde udbetales til Landmandsbankinteressenterne de i Anklageskriftet nævnte Beløb af ialt Kr 1 181 311,21.

Glückstadt har vel benægtet at have haft noget Kendskab til disse Udbetalinger og til, at der gennem disse er tilflydt ham nogen Vinding paa Bankens Bekostning. Men af Sagens Oplysninger fremgaar det, at der faa Dage efter at disse Udbetalinger har fundet Sted er indsat betydelige Beløb paa Glückstadts Privatkonto, saaledes den 8. Marts 1918 et Beløb af Kr 400 000 efter et Bilag, som han selv har skrevet, den 12. Juli Kr 370 335,14 — som udgør nøjagtig $\frac{1}{4}$ af den den 11. Juli paa Syndikatkontoen hævdede Avance — og den 24. September Kr 300 000, og efter det foreliggende maa det antages, at disse Indbetalinger helt eller delvis hidrører fra de stedfundne Udbetalinger fra »Syndikatet i Ø. K. Aktier«.

At Glückstadt, som af ham paastaet, skulde have været uvidende om, hvorfra disse betydelige Indtægter hidrørte, findes nu ganske usandsynligt, og naar hertil kommer, at Glückstadt, som nedenfor fremstillet, har været personlig virksom ved Kontoens Afslutning i Januar 1921, findes det uden Betænkelighed at antage, at han i det hele har været klar over Karakteren af de heromhandlede urigtige Poster og Udbetalinger, og at han har været vidende om, at Udbetalingerne kom ham og Ringberg personlig til Gode. Glückstadt findes herefter at have gjort sig skyldig i Bedrageri med Hensyn til Landmandsbankens Part i de »Syndikatet i R. Ø. D/S« debiterede ca. 3,7 Millioner Kr og de ved denne Overførsel muliggjorte Udbetalinger af »Syndikatet i Ø. K. Aktier«. Derimod findes der efter det foreliggende ikke tilstrækkelig Grundlag for at anse ham skyldig i Bedrageri ved den i Februar 1920 stedfundne Overførsel til Kontoen af 1. Februar 1917.

Ad b) I Januar 1921 — i hvilken Maaned Ringberg kun var i København fra den 5. til den 10. — opløstes Syndikatet i »R. Ø. D/S« saaledes at Ø. K. udkøbte Landmandsbanken. Herom tilstillede Ø. K. den 12. Januar Landmandsbanken en Opgørelse, ifølge hvilken der skulde tilfalde Banken som Andel i Overskud Kr 972 721,31, og som Købesum for 65 000 Rubel-Aktier i R. Ø. D/S, der skulde overtages af Ø. K., et Beløb af Kr 374 000. Ved ovennævnte af Glückstadt paa Landmandsbankens Vegne underskrevne Skrivelse af 19. s. M. til Ø. K. anerkendte Banken Mellemværendets Afslutning og udtalte, at de 65 000 Rubelaktier fremtidig henlaa for Østasiatisk Kompagnis Regning og Risiko.

For Bankens Tilgodehavende ifølge Opgørelsen, ialt Kr 1 347 121,31, udstedte Østasiatisk Kompagni efter Glückstadts Anmodning en kvitteret Check til Kompagniets egen Ordre, og denne Check lod Glückstadt sig den 19. Januar 1921 kontant udbetale af Bankens Hovedkasse. Det maa anses bevist, at der af Beløbet blev indsat Kr 400 000 paa hans Broders Konto, Kr 400 000 paa hans Svogers og Kr 130 000 paa en Konto for Ringbergs Broders Bo. De til Østasiatisk Kompagni overgaaede Rubelaktier, der henstod bogført paa en Konsortialkonto i Banken, lod Glückstadt ifølge et foreliggende af ham selv personlig udfærdiget Bilag afskrive som værdiløse ved Afslutningen af Bankens Regnskab for 1920.

Glückstadts Forklaringer gaar ud paa, at det ikke var Landmandsbanken, men ham og Ringberg personlig, der var lodtagne i Syndikatet, og at han iøvrigt ingen nærmere Erindring har om det passerede.

Ved det foreliggende findes det imidlertid bevist, at Glückstadt med Hensyn til dette Forhold har gjort sig skyldig i Bedrageri overfor Banken som i Anklageskriftet anført.

Ad V.

Den 14. Marts 1917 dannedes »Dansk Søfartsselskab« som et privat Interessentskab med 6 ansvarlige Deltagere, deriblandt Glückstadt, med det Formaal at opretholde den danske Skibsfart paa England under Krigen. Den 12. Marts 1918 afløstes dette Interessentskab af et nyt Selskab: »Dansk Søfartsselskab« med en Kapital paa 40 Mill. Kr, hvoraf Landmandsbanken, Privatbanken, Østasiatisk Kompagni og Det Forenede Dampskibsselskab hver skulde indskyde 10 Millioner Kr. Det ny Selskab overtog fra Deltagerne i det oprindelige Interessentskab nominelt ca. 5 Mill. Kr. Aktier i Dampskibsselskabet »Gorm« og ca. 2,3 Mill. Kr Aktier i Dansk-Russisk Dampskibsselskab.

I Slutningen af November 1919 udløste D. F. D. S. de 3 andre Parthavere i Søfartsselskabet, og ifølge en da foretagen Opgørelse skulde der tilfalde Landmandsbanken Kr 1 877 102,73 som Bankens Andel i Selskabets Avance.

Samtidig med, at D. F. D. S. saaledes udløste Landmandsbanken af »Dansk Søfartsselskab«, overtog D. F. D. S. en Post paa nominelt ca. 2 Mill. Kr Gormaktier, der henlaa i Landmandsbanken paa Konto »Konsortiet i Gorm Aktier«. Ved deres Aktieovertagelse fremkom der for Gormkonsortiet en Avance paa ca. Kr 880 000, og dette Beløb indgik i en samlet Opgørelse, som den 27. November 1919 blev foretaget over Østasiatisk Kompagnis og Landmandsbankens Udløsning af Søfartsselskabet til Brug for Bøgøringen i Banken.

Ved Overførselen til Banken af det den ifølge Opgørelsen tilfaldende Beløb er der udbetalt kontant af Landmandsbankens Hovedkasse Kr 469 275,68, svarende til $\frac{1}{4}$ af den Banken tilfaldende Andel i Avancen paa Dansk Søfartsselskab. Paa den ovennævnte Posteringsopgørelse opføres Beløbet som fradraget denne Avance, og efter det oplyste, derunder Glückstadts egen Erkendelse, maa det antages, at det tilbageholdte Beløb ikke er kommet Banken til Gode.

Glückstadt har forklaret, at det maa bero paa en Fejltagelse, at Beløbet er fradraget i Bankens Avance paa Søfartsselskabet, og gjort gældende, at det skulde have været fradraget i de Kr 880 000, der hidrørte fra Gormkonsortiet, og at Tilbageholdelsen har været berettiget, fordi han selv var privat Deltager i dette Konsortium.

I Bankens Bøger findes ingen Oplysning om Parthaverne i Gormkonsortiet, og Glückstadt har ikke kunnet gøre nærmere Rede for dette Forhold. Det fremgaar imidlertid af Sagen, at Kontoen aabnedes i April 1918 ved Indkøb af ca. 2 Mill. Kr Aktier fra en svensk Spekulant, og efter Indholdet af en af Glückstadt selv underskreven Skrivelse af 19. April 1918 fra Bankens Hovedsæde til dens Vesterbro-Afdeling maa det antages, at disse Aktier er købte for Bankens Regning; hermed stemmer det, at Avancen paa Aktierne den 27. November 1919 godskrives Banken med dens fulde Beløb.

At det skulde bero paa en Fejltagelse, at Beløbet er fradraget i Avancen paa Søfartsselskabet, er allerede af den Grund usandsynligt, at Beløbet er beregnet til nøjagtigt $\frac{1}{4}$ af denne Avance, og da Glückstadts Anbringende om at have Krav paa en Andel i Gormkonsortiet er ganske ubestyrket, findes det bevist, at Glückstadt ved Udbetalingen af disse Kr 469 275,68, der i hvert Fald delvis maa antages at være kommet ham til Gode, har bedraget Banken som i Anklagen paastaaet.

Ad VI.

I Maj 1919 dannedes der under Ledelse af Østasiatisk Kompagnis Kontor i London med det Formaal at opkøbe og sælge Raagummi et Syndikat med en Garantikapital paa 2 Mill. Pund Sterling, hvori Østasiatisk Kompagni, Landmandsbanken, United Baltic Corporation og en Gruppe Privatpersoner deltog hver med $\frac{1}{4}$. Syndikatets Gummiopkøb begyndte 22. Maj 1919, og det sidste Salg afsluttedes den 15. November 1919.

Landmandsbanken havde givet Garanti for Bankens Andel. Det viste sig hurtigt, at Foretagendet under de stærkt stigende Gummipriser vilde blive overordentlig lukrativt, og dette maa allerede i Efteraaret 1919 have staaet Deltagerne klart.

Efter at Salgene var afviklede, opløstes Syndikatet i Marts 1921, og den paa Landmandsbanken faldende Part i Udbyttet opgjordes til Kr 1 711 459,72, som tilstilledes Banken i en af Østasiatisk Kompagni til egen Ordre trukket og af Kompagniet selv kvitteret Check. Beløbet tilflød imidlertid ikke Landmandsbanken, men anvendtes saaledes, at Kr 1 267 200 krediteredes en Konto »Gummisyndikatet under United Baltic Co.», der var oprettet den 20. Januar 1920 ved en af Ringberg beordret Udbetaling af Kr 633 600, og af hvilken der den 5. Januar 1921 var udbetalt yderligere Kr 633 600; efter det oplyste, maa denne sidste Udbetaling antages sket efter Glückstadts Ordre, og Beløbet maa antages i hvert Fald delvis at være tilflydt Glückstadt personlig. Restbeløbet efter Checken, Kr 444 259,72, blev indsat paa Glückstadts Sparekassebog.

Glückstadt, der maa anses at have indrømmet, at det for Landmandsbanken opgjorte Overskud i Gummiopkøbs Syndikatet er anvendt som anført, har forklaret, at han og Ringberg fra først af var Underparticipanter i Landmandsbankens Andel i Foretagendet, og at han, da Bankloven af 4. Oktober 1919 var vedtaget, traf Aftale med Ringberg om, at de skulde overtage hele Landmandsbankens Part, idet Lovens § 2 forbyder Banker at drive andre Forretninger end Bankvirksomhed.

Glückstadts Paastand om, at han og Ringberg fra først af skulde have Part i Landmandsbankens Andel i Foretagendet, er imidlertid ganske uden Støtte i Sagens Oplysninger, og hverken de ved Syndikatets Stiftelse oprettede Dokumenter eller Bankens Bøger udviser noget herom. Da det derhos er uantageligt, at Glückstadt kan have anset Foretagendets Afvikling for Bankens Regning for stridende mod Bankloven, der først traadte i Kraft 4. Oktober 1920, findes det uden Betænkelighed at statuere, at Glückstadt ved sit heromhandlede Forhold har deltaget i at bedrage Banken for dens Andel i Forretningens Overskud som i Anklagen anført.

Ad VII.

Den 29. Oktober 1919 dannedes der et Spekulationskonsortium til Opkøb af Aktier i Østasiatisk Industri- og Plantageselskab (Ø. P.), i hvilket Konsortium, der financieredes af Landmandsbanken, Interessenter for Ø. K. deltog med Halvdelen og Interessenter for Landmandsbanken (Glückstadt og Ringberg) med Halvdelen.

Til Begyndelsen af December 1919 var der paa Konsortiets Konto, foruden en Del Ø. K. Aktier, opsamlet nominelt 2 012 000 Ø. P. Aktier, som var indkøbt til Kurser mellem 252 og 320.

I Begyndelsen af 1920 laa Borskurserne for Ø. P. Aktier mellem 300 og 320. Omsætningen paa Børsen var kun ringe, og det meste, der kom frem, indkøbtes af Ø. K. gennem Landmandsbanken til Kurser, der ikke maatte overstige 320.

Landmandsbanken laa i Begyndelsen af 1920 for egen Regning kun inde med en ringe Beholdning af Ø. P. Aktier, men i Tiden fra 5. til 14. Maj foretog Banken meget kraftige Opkøb, alene den 5. Maj nominelt Kr 130 000 og i de følgende Dage ialt Kr 240 000, uden at der for Banken forelaa tilsvarende Købsordrer, og Kurserne dreves herved i Vejret fra ca. 320 til ca. 355. Den 14. Maj overførtes saa en Post paa 1 Mill. Kr Ø. P. Aktier fra Konsortiets Konto til Kontoen af 1. Februar 1917 (=: Landmandsbanken) til en Kurs af 350, hvilke Aktier endnu henlaa paa Kontoen ved Bankens Rekonstruktion i September 1922.

Konsortiet opløstes derefter den 20. Maj s. A. med en Avance for Deltagerne paa ca. 1 Mill. Kr, der udbetaltes mod Glückstadts Kvittering. Heraf maa ca. Kr 516 000

antages at være tilfaldet Glückstadt og Ringberg; samme Dag indsattes Kr 250 000 paa Glückstadts Privatkonto.

Efter at Konsortiet saaledes var opløst, foretoges de under VII b) og VII c) beskrevne Transaktioner.

Medens det nu findes betænkeligt at statuere, at Glückstadt har gjort sig skyldig i noget strafbart i disse Transaktioner ved de i Anklagen anførte Forhold, findes han derimod ved de førstnævnte, under VII a) ommeldte Transaktioner, der maa antages foretagne efter hans Ordre eller dog med hans Vidende, at have gjort sig skyldig i svigagtigt Forhold overfor Banken.

Ad VIII.

Ved en den 25. Marts 1918 i A/S Nordiske Kabel- og Traadfabriker (N. K.) afholdt Generalforsamling søgte en Aktionærgruppe, der raadede over et betydeligt Antal Stemmer, at gennemføre Vedtagelse af større Udbytte end af Bestyrelsen foreslaaet og at skaffe sig Indflydelse paa Selskabets Ledelse ved Indvalg af et nyt Medlem i Bestyrelsen, uden at disse Forsøg lykkedes, hvorimod det lykkedes Gruppen saavel paa denne Generalforsamling som paa en den 18. April 1918 afholdt ekstraordinær Generalforsamling at hindre Vedtagelsen af nogle af Bestyrelsen stillede Forslag til Lovændringer.

Umiddelbart efter denne sidste Generalforsamling foreslog Glückstadt Prior Dannelsen af et Konsortium til Opkøb af Aktier i N. K., for at man i paakommende Tilfælde kunde beherske Aktiemajoriteten paa Generalforsamlingen. Konsortiet kom i Stand med Glückstadt, Ringberg og Prior som Deltagere, hver for $\frac{1}{3}$; det finansieredes af Landmandsbanken, uden at Deltagerne gjorde noget Indskud, og der opsamledes efterhaanden indtil September 1919 paa Konsortiets Konto Aktier til et samlet Beløb af Kr 2 168 000. Ved en Generalforsamling i N. K. den 24. September 1919 vedtoges det at udvide Aktiekapitalen fra 5 til 10 Mill. Kr, saaledes at der gaves de gamle Aktionærer Fortrinsret til Tegning af nye Aktier til pari Kurs, en Ret, som Konsortiet benyttede sig af, saaledes at det herefter kom til at ligge med Aktier til Beløb Kr 4 336 000, der stod bogført for ca. Kr 11 400 000 eller til en Gennemsnitskurs af ca. 263.

I August 1918, da Værdien af Konsortiets Beholdning af Aktier som Følge af stigende Kurser væsentligt oversteg det debiterede Beløb, udbetaltes der paa Foranledning af Ringberg som Avance for hver af Deltagerne et Beløb af ca. Kr 213 000, der debiteredes Konsortiet, og som for Priors Vedkommende overførtes til en for ham ved denne Lejlighed oprettet Kontokurantkonto.

Konsortiets Oprettelse maa for Priors Vedkommende antages at være sket af Hensyn til Selskabets Interesser og ikke i Spekulationshensigt, og det var ved Konsortiets Stiftelse en Forudsætning, at man senere skulde søge de opkøbte Aktier fast placerede. Prior var klar over den store Risiko, han var kommet ind i, og dette har efter hans Forklaring givet ham Anledning til megen Uro og Bekymring, men Glückstadt beroligede ham med, at det nok skulde lykkes Banken at finde en fast Placering for Aktierne.

I 1920 indlededes der Forhandlinger mellem Prior og det i Anklageskriftet nævnte franske Selskab »Société Lorraine des Aciéries de Rombas«, der ejede Malmgruber i Lothringen, om at dette Selskab og N. K. ved Dannelse af et nyt Selskab skulde overtage N. K.'s Fabrik i Middelfart og en Fabrik i Halmstad, i hvilken N. K. havde en betydelig Aktieinteresse, og dette gav Anledning til, at det franske Selskab ved udsendte Ekspertter gennemgik hele N. K.'s Virksomhed for at danne sig et Skøn over dens Værdi. Under Sagen foreligger der et uunderskrevet og udateret Udkast til en Overenskomst mellem det franske Selskab og Prior paa N. K.'s Vegne, bl. a. indeholdende en Bestemmelse om, at Franskmændenes Forpligtelse til at overtage Aktier skulde være afhængig af, at de kunde

opnaa en Kredit, der tillod dem at indtræde i Engagementet, uden at de blev underkastede de ugunstige Valutaforhold mellem Danmark og Frankrig, og at N. K. skulde gøre al sin Indflydelse gældende for at skaffe det franske Selskab Kredit indtil det Tidspunkt, da Valutaforholdet blev normalt.

De paagældende Forhandlinger førte imidlertid ikke til det paatænkte Resultat. Derefter udsendte det franske Selskab de ovennævnte Ekspertes.

Til Brug ved Forhandlingerne havde derhos N. K. pr. 1. September 1920 foretaget en regnskabsmæssig Vurdering af Selskabets samtlige Ejendele med det Resultat, at Aktierne kunde ansættes til en Kursværdi af ca. 330, naar der regnedes med den øjeblikkelige Anskaffelsesværdi for Bygninger og Maskiner, men til 280, naar der regnedes med de bogførte Værdier.

Glückstadt opholdt sig i Paris, London og Bryssel i Tiden fra Juli til Slutningen af December 1920, og havde i September forhandlet med det franske Selskab om det ovennævnte Projekt; men under Priors Ophold i Paris i Oktober i Anledning af Forhandlingerne opnaaedes der en Overenskomst mellem Prior og det franske Selskab om gensidig Aftagning og Levering af Staal til Kabelfabrikernes Brug; i denne Overenskomst indgik som Led Bestemmelser om, at det franske Selskab skulde overtage 1 Mill. Kr Aktier i N. K. for en samlet Sum af Kr 2 700 000 inclusive Udbytte for 1920, der ansloges til 25 pCt., og om, at det franske Selskab skulde have 2 Pladser i N. K.'s Bestyrelse. Denne Overenskomst blev bekræftet ved gensidige Breve af 21. Oktober 1920. Der foreligger derefter en Skrivelse af 26. Oktober 1920 fra Landmandsbanken til det franske Selskab, hvorefter Landmandsbanken har debiteret dette Selskab for Aktiernes Værdi efter Kurs 270 med Kr 2 700 000 pr. 25. Oktober 1920 mod Sikkerhed i Aktierne og saaledes, at den for Mellemværendet oprettede Konto skulde debiteres for Rente af Beløbet lig med den til enhver Tid gældende Nationalbankdiskonto og krediteres for det paa Aktierne faldende Udbytte. Det hedder endvidere i Skrivelsen, at det er en Aftale, at Banken intet har imod, at dette Engagement fortsættes, hvis det franske Selskab ønsker det indtil Kursforholdet mellem den franske Francs og den danske Krone er blevet normalt (»sera redevenu normal«). Om disse Vilkaar indeholdtes intet i Overenskomsterne af 21. Oktober 1920. Ved Skrivelse af 5. November til Landmandsbanken anerkendte det franske Selskab denne Ordning af Aktieselskabet. Der blev derhos mellem Landmandsbanken og »Banque des Pays du Nord« i Paris, gennem hvilken Forhandlingerne med det franske Selskab var indledet, idet Bankens Direktør er Broder til Tiltalte Prior, og det franske Selskabs Direktør er nær knyttet til Banken, truffet Aftale om, at den franske Bank skulde overtage Kr 200 000 Kabelaktier, ligeledes til Kurs 270, og i det hele paa ganske samme Vilkaar som aftalt mellem Landmandsbanken og Société Lorraine.

Til Opfyldelse af disse Aktiesalg benyttedes 1,2 Mill. af de ca. 4,3 Mill. Kr Kabelaktier, der tilhørte det Glückstadt-Ringberg-Prior'ske Konsortium, og samtidig blev det bestemt, at Landmandsbanken skulde overtage 1½ Mill. Kr af Konsortiets Aktier til Kurs 270. Herom foreligger der et Udkast til Telegram fra Glückstadt i Paris til Ringberg i København, hvori det bl. a. hedder: »Jeg har i Dag sammen med Prior ordnet Kabelsagen paa tilfredsstillende Maade, der dannes et Syndikat til at overtage de ca. 4,3 Mill. Kr Kabelaktier. De franske Værker har fast købt en Million og Norebank 200 000. Jeg foreslaar, at Banken overtager indtil enogenhalf Million og de tidligere Syndikatsde'tagere beholder Resten, indtil De eventuelt kan faa Andersen (c: Østasiatisk Kompagni) til at træde ind for dette Beløb. Det vil have den største Betydning, da vor Aftale ogsaa gælder, at Kabelfabriken skal have Repræsentationen i Skandinavien og Baltica for de store franske Værker, hvis Specialitet særligt er Skibsmateriel, og en Ordning med Preference

for Nakskov saaledes er mulig. Kursen, hvortil jeg har solgt Aktierne, er 270 pCt. at overtage den 25. ds.«.

Disse Overførsler og den nedenfor nævnte Overførsel til N. K. af 1 Mill. Kr Kabelaktier findes i Landmandsbankens Bøger foretaget paa Konsortiets Konto under 1. Oktober 1920 efter en Kurs af 270, men først under 31. December s. A. oprettes en ny Konto under Betegnelsen: »Syndikatet i Nordiske Kabel- og Traadfabriker«, som ved Oprettelsen debiteredes for 3,7 Millioner Kabelaktier efter fornævnte Kurs som overført fra Konsortiets Konto. I disse 3,7 Mill. Kr Aktier indgaar som anført foruden de 2,7 Mill. Kr, som Konsortiet ifølge foranstaaende havde afsat til Société Lorraine, til Banque des Pays du Nord og til Landmandsbanken yderligere et Aktiebeløb paa 1 Million, som Konsortiet havde afsat til A/S Nordiske Kabel- og Traadfabriker til Kurs 270. Angaaende denne sidste Overdragelse foreligger der et Brev af 31. December 1920, hvori Landmandsbanken meddelte N. K., at dette Selskab som Deltager med 1 Mill. Kr Kabelaktier i det pr. 1. Oktober 1920 oprettede Syndikat hæfter overfor Banken for et Beløb af 2,7 Mill. Kr. Ved Skrivelse af 18. Januar 1921 erklærede N. K. sig indforstaaet hermed.

Forsaavidt angaar Anklagen mod Prior for bedrageligt Forhold overfor Landmandsbanken ved hans Deltagelse i Afh  ndelserne til det franske Selskab og den franske Bank samt til Landmandsbanken paa de anførte Vilkaar, findes der ikke at kunne paalægges ham Ansvar, idet der — bortset fra Spørgsmaalet om Betydningen af den de franske Købere indrømmede Kredit — findes at maatte gaaes ud fra Rigtigheden af hans med Gl  ckstadtts stemmende Forklaring om, at det ommeldte Vilkaar ikke var et Led i Handelen med de franske Købere, og at han ikke har deltaget i denne Ordning, som aftales med den franske Bank, i hvis Køb af Aktier han ej heller deltog, og han vil have anset den i det første Projekt forudsatte Ordning i saa Henseende som bortfaldet med dette. At Prior ikke har deltaget i Kreditordningen støttes af Forholdet mellem de ovennævnte Skrivelser af 21. og 26. Oktober, idet Prior maa antages at have forladt Paris den 22. Oktober og Skrivelsen af 26. Oktober er skrevet efter et af Glückstadt til Landmandsbanken sendt Concept. Prior findes derhos under Hensyn til den af det franske Selskab efter dets Undersøgelse af N. K.'s Forhold antagne Kurs og til den i September optagne Vurdering at have haft Føje til at antage, at Kursen ikke gav Konsortiet nogen uretmæssig Fortjeneste, hvorved yderligere bemærkes, at N. K.'s Omsætningsforhold i Efteraaret 1920 var særlig gunstige.

Med Hensyn til Overdragelsen til N. K. af 1 Mill. Kr Kabelaktier til Kurs 270 har Prior og Glückstadt samstemmende forklaret, at Glückstadt under hans og Priors Samvær i Paris i Oktober 1920 i umiddelbar Tilslutning til den med Fransk  ndene trufne Ordning — og efter at Prior, efter sin Forklaring, havde udtalt ønsket om snarest at komme ud af Konsortiet, hvis Forudsætning havde været at skaffe Aktierne fast placerede — tilbød Prior, at han vilde lade Landmandsbanken overtage 1,5 Mill. Kr Aktier, naar N. K. samtidig overtog 1 Mill. Kr, hvilket Prior akcepterede, idet det tillige efter hans Forklaring aftales, at Skæringspunktet skulde være 1. Oktober. Efter de af N. K.'s S  gf  rer og dets merkantile Direktør afgivne Vidneforklaringer har Prior henholdsvis straks og kort efter sin Hjemkomst givet disse Meddelelse om N. K.'s Aktiekøb, og herefter maa der, uanset at dette Køb ikke er omtalt i Gl  ckstadtts ovenciterede Telegramudkast, gaaes ud fra, at Aftalen er truffet som af Prior og Glückstadt forklaret. Efter det foreliggende maa det antages, at det har været Gl  ckstadtts Tanke, som han lejlighedsvis ogsaa har gjort Prior bekendt med, i hvert Fald senere at søge Aktieposten afhændet til   stasiatisk Kompagni.

Købet forelagdes ikke Bestyrelsen for N. K., og i saa Henseende har Prior og Glückstadt henvist til, at de fleste Beslutninger, Selskabet vedrørende, blev foretagne af Glück-

stadt som Bestyrelsens Formand i Forbindelse med Prior uden at forelægges Bestyrelsen, der efter det oplyste i den daværende Periode som Regel kun samledes til den årlige Regnskabsvedtagelse. Med Hensyn til den ovenanførte Postering pr. 31. December 1920 har Prior henvist til, at Glückstadt først lod den foretage efter sin Hjemkomst.

I Bestyrelsesmøderne den 11. og 18. November 1922 blev Bestyrelsen gjort bekendt med de fornævnte af Glückstadt og Prior foretagne Dispositioner, som den erkendte, at Selskabet var bundet ved, og tog de givne Meddelelser til Efterretning. Da den af N. K. for Aktierne betalte Pris efter det ovenanførte af Prior maatte antages forsvarlig, findes hans ommeldte Forhold ikke at kunne tilregnes ham som bedrageligt, i hvilken Henseende det ikke kan tillægges Betydning, at han ikke efter Glückstadts Hjemkomst søgte Aftalen annulleret som Følge af de ændrede Konjunkturførhold og Selskabets betydelige Tab ved den da indtrufne Standsning af Halmstad-Fabrikken, hvilke Forhold han dog ikke vil have tillagt væsentlig Betydning for Aktiernes virkelige Værdi, navnlig i Betragtning af, at Aftalen med det franske Selskab var meget fordelagtigt for N. K. bl. a. ved at skabe Sikkerhed for Tilførsel af Raaprodukter. Glückstadt har med Hensyn til Aktiernes Værdi henvist til de ovenanførte Omstændigheder og med Hensyn til de de franske Købere indrømmede Kreditvilkaar hævdet, at »normal« ikke skulde og ikke af Køberne blev opfattet saaledes, at de ikke behøvede at betale, før den før Krigen bestaaende Kurs opnaaedes, men kun betød, at de havde Kredit til Kursen blev stabil, fandt sit naturlige Leje, at lignende Bestemmelse ikke var ualmindelig i Forretninger med Udlandet i Krigstiden og kun var en Imødekommenhed overfor en Forbindelse, samt at det var en for en Bank forsvarlig Pengeanbringelse, der indeholdt en effektiv Krone-Aftale med fuld Rente med en solid Debitor.

Under Hensyn til Bestemmelsens Uklarhed og Usikkerheden med Hensyn til dens Rækkevidde findes det betænkeligt at statuere, at Glückstadt som Konsortiedeltager ved Ordningen af Aktiesalgene har forbundet nogen svigagtig Hensigt med paa Landmandsbankens Vegne at indrømme den ommeldte Kredit eller med Salgene til Landmandsbanken og N. K. til den anførte Kurs, og Prior vil efter det ovenanførte være at frifinde.

Ad IX.

Efter de under VIII beskrevne Transaktioner laa Konsortiet af 24. April 1918 endnu inde med N. K. Aktier af Paalydende Kr 636 000.

Værdien af de af N. K. fra Konsortiet erhvervede egne Aktier nominelt 1 Mill. Kr, blev i N. K.'s Bøger pr. 31. December 1920 nedskrevet fra 2,7 til 1,5 Mill. Kr efter Glückstadts og Priors Forklaringer for at konsolidere Selskabet under de daværende Nedgangsforhold og for at undgaa at give højt Udbytte; dog har Prior ogsaa udtalt, at han under Indtrykket af Konjunkturedgangen fandt det i Selskabets Interesse, at Aktierne blev nedskrevne. Senere lod Prior og Glückstadt for at holde Erhvervelsen skjult uden at komme i Strid med Aktieselskabslovens Paabud om Anmeldelse til Aktieselskabsregistret den paagældende Aktiepost overføre til Landmandsbanken, hvorom der blev oprettet et Overdragelsesdokument lydende paa, at Landmandsbanken pr. 31. December 1920 har købt 1 Mill. Kr Aktier i N. K. for et Beløb af 1,5 Mill. Kr, altsaa til en Kurs af 150, saaledes at N. K. garanterer Landmandsbanken for ethvert Tab, som denne maatte lide ved at have købt Aktierne til den paagældende Kurs, dog ikke udover 1 Mill. Kr, medens omvendt Landmandsbanken, hvis den udbragte Aktierne til et større Beløb end 1½ Mill. Kr, skulde afgive det overskydende indtil 2,7 Mill. Kr til N. K.

I Oktober 1921 var en med N. K. konkurrerende Fabrik, Dansk Kabelfabrik (D. K.), traadt i Likvidation, og i Februar 1922 laa Diskonto- og Revisionsbanken, som var Hovedkreditor i D. K., i Forhandlinger med et tysk Kabelfirma om en Ordning, hvorved

det tyske Firma i Forening med Diskontobanken kunde føre D. K. videre. Disse Forhandlinger fik Prior nys om og henvendte sig til Diskontobankens Direktør, Hassing-Jørgensen, angaaende Muligheden for N. K.'s Overtagelse af D. K. I disse Forhandlinger indtraadte Glückstadt og de resulterede i, at Glückstadt enedes med Hassing-Jørgensen om, at Diskontobanken paa D. K.'s Vegne skulde sælge D. K. for en Købesum af nominelt 1,6 Mill. Kr N. K. Aktier, og saaledes at der tillige skulde overtages et D. K. paahvilende Partialobligationslaan paa ca. 1 Mill. Kr til afdragsvis Betaling. Den daværende Værdi af N. K. Aktier ansloges af Hassing-Jørgensen efter N. K.'s Aktiekapital og Reserver til 100 à 160; Sælgerkursen for Aktierne paa Børsen var i de paagældende Dage 120, Køberkursen 80—90. Den bogførte Værdi af D. K.'s Aktier udgjorde ca. 4,3 Mill. Kr, hvorpaa der hvilede det nævnte Partialobligationslaan.

Efter at Glückstadt havde truffet denne Aftale med Hassing-Jørgensen, meddelte han ved Skrivelse til N. K. af 15. Februar 1922 paa Landmandsbankens Vegne, at Landmandsbanken »ifølge mundtlig Aftale« havde afkøbt Diskontobanken D. K.'s Fabriks ejendom m. v., at det købte vilde blive overdraget til N. K., og at der som Betaling herfor var debiteret N. K. paa en Separatkonto 3 Mill. Kr og paa løbende Konto Kr 1 378 420,77, »hvorefter ethvert Ansvar overfor Banken vedrørende Syndikatet af 1. Oktober 1920 i Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Aktier for Deres Vedkommende er bragt ud af Verden«. Det bemærkes derhos i Skrivelsen, at N.K. vilde have at overtage det fornævnte Partialobligationslaan paa ovennævnte nærmere angivne Betalingsvilkkaar.

Ved denne Transaktion kom N. K. til — foruden at overtage Partialobligationslaanet — at betale ca. 4,3 Mill. Kr, medens der — fraset Overtagelsen af Partialobligationslaanet — kun betaltes Diskontobanken nominelt 1,6 Mill. Kr N. K. Aktier, hvis Værdi ifølge foranstaaende langt fra udgjorde 4,3 Mill. Kr.

Til Berigtigelse af Købesummen overfor Diskontobanken anvendtes dels den ovennævnte 1 Mill. Kr Kabelaktier, som i sin Tid af N. K. var overdraget Landmandsbanken, dels 600 000 Kr N. K. Aktier af den Beholdning paa 636 000 Kr Aktier, som Konsortiet af 24. April 1918 endnu laa inde med, og af de ca. 4,3 Mill. Kr, som N. K. betalte, anvendtes ca. 2,8 Mill. Kr — paa hvilke dog i N. K. var afskrevet, jfr. ovenfor, 1,2 Mill. Kr — til Udløsning af den nævnte Aktiekapital paa 1 Mill. Kr, medens 1,5 Mill. Kr anvendtes til Udløsning af Konsortiets 600 000 Kr Aktier, som Konsortiet saaledes fik betalt til Kurs 250.

Købet af D. K. paa de i Landmandsbankens Skrivelse af 14. Februar 1922 ommeldte Vilkkaar forelagdes N. K.'s samlede Bestyrelse i et den 17. s. M. afholdt Møde og vedtoges her enstemmigt. Baade Glückstadt og Prior var til Stede i dette Møde, hvor Glückstadt refererede Bankens Skrivelse af 15. Februar, der er indført i den af Bestyrelsen underskrevne Protokol, men uden at Bestyrelsen blev gjort bekendt med Betydningen af den foran citerede Passus om Mellemværendet med Syndikatet af 1. Oktober 1920.

Glückstadt har om dette Forhold forklaret, at Deltagerne i Konsortiet havde en naturlig Ret til, naar det kunde lykkes, at komme ud af Ansvaret; N. K., i hvis Interesse Konsortiet var dannet, skulde vel ikke holde Konsortiet skadesløst, men ved den skete Ordning skete der ikke N. K. nogen Uret, da Prisen for D. K. blev fastsat uafhængigt af de 600 000 Kr Konsortie-Aktier, som Landmandsbanken og ikke N. K. afkøbte Konsortiet. Han ønskede derfor ikke, at Prior skulde vide, at disse Aktier skulde medgaa i Handelen, for at det ikke skulde influere paa Priors Bedømmelse af, hvad N. K. skulde betale for D. K. Han vil i Bestyrelsesmødet den 17. Februar have henvist til Afskrivningen paa den 1 Mill. Kr Aktier, der da laa i Banken, og mener at have gjort Rede for Betydningen af den ovenciterede Passus om Syndikatet af 1. Oktober 1920.

Priors endelige og samlede Forklaring gaar ud paa, at han ved Samtale med

Glückstadt var klar over, at denne vilde forsøge at anbringe den fornævnte 1 Mill. Kr Aktier i Handelen, men han vil ikke, før denne var afsluttet, have vidst, at de 600 000 Kr Konsortie-Aktier var solgt. Glückstadt meddelte ham, at de 2 Banker havde handlet, og at N. K. nu skulde købe af Landmandsbanken; han heftede sig ikke ved Spørgsmaalet om Aktier, men kun ved det Beløb, som N. K. skulde betale for D. K., og som han under Hensyn til Konkurrenceudsigterne fandt forsvarligt — hvilket sidste Bestyrelsen efter det foreliggende maa antages at have været enig i. Prior har videre forklaret, at Glückstadt efter Mødet den 17. Februar i Hast meddelte ham, at de 600 000 Kr Aktier var bragt ud af Verden, men han vil ikke have tænkt sig, hvorledes dette var sket, og særlig ikke, at de var medgaaet i Handelen til ovennævnte Kurs. Naar han ikke undersøgte det nærmere, skyldtes det nærmest, at han havde Formodning om, at Landmandsbanken havde beregnet sig en Fortjeneste paa den fornævnte 1 Mill. Kr Aktier, og en Opgørelse, han i Foraaret 1922 fik fra Banken, og som udviste, at de 600 000 Kr Aktier var udgaaet med $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr, vil han have henlagt, ligesom alle Konto-Kuranter, han fik, i en Bunke til sin private Revisor. Først efter Landmandsbankens Rekonstruktion i September 1922 søgte han ved Henvendelse i Banken og gennem sin merkantile Direktør Forholdet klaret; det lykkedes ham imidlertid ikke at blive klar paa Ordningen, før han om Sagen blev afhørt af Bankinspektøren i Efteraaret 1922; han saa da heller ikke noget urigtigt med Hensyn til 600 000 Kr Aktier, men blev kar paa, at han i 1918 havde oppebaaret den ad VIII omtalte Avance paa ca. Kr 213 000, som han ikke havde haft fremme i sin Erindring ved Ordningen i Februar 1922 eller senere, men som han nu indsaa, at han burde erstatte sit Selskab. Han redegjorde straks i ovennævnte Bestyrelsesmøder i November 1922 for Forholdet, og Bestyrelsen modtog hans Tilbud om Betaling af Beløbet, saaledes at Betalingen nærmere ordnedes gennem hans Gageringsforhold og en da forlænget Kontrakt med Selskabet.

Glückstadt, der ud fra sit nøje Kendskab til Forholdene tilrettelagde og ordnede Handelen om D. K., maa anses at have misbrugt sin Stilling til gennem denne Handel at lade N. K. betale en Kurs af 250 for Konsortiets 600 000 Kr Aktier, og han, der maa have været klar paa, at denne Kurs betydeligt oversteg Aktiernes Værdi, maa herved anses at have gjort sig skyldig i bedrageligt Forhold.

Hvad Prior angaar, maa der gaas ud fra — som ogsaa ved Anklagen forudsat — at han ikke før Handelens Afslutning har haft Kendskab til, at Konsortiets Aktier indgik i Handelen. Om Tidspunktet for og Omfanget af hans senere Viden i saa Henseende har hans Udsagn været usikre og delvist vaklende, men det maa anses bestyrket ved afgivne Vidneforklaringer, at han ved sine Henvendelser til Banken efter September-Rekonstruktionen ikke var og ikke blev klar paa, hvorledes Glückstadt havde ordnet Forholdet med de nævnte Aktier. Det findes i hvert Fald overvejende betænkeligt at forkaste hans Hævdelse af, at han ikke paa noget Tidspunkt har været sig bevidst, at der ved de paagældende Transaktioner var tilflydt ham nogen uretmæssig Fordel, før den i 1918 skete Kreditering af hans private Konto ved Konferencen med Bankinspektøren blev ham præsent, og naar i Betragtning tages hans mangeaarige Tillids- og Afhængighedsforhold til Glückstadt, hans Tro paa, at Glückstadt vilde og efterhaanden kunde ordne Forholdet saaledes, at det for ham naturlige Krav paa at komme skadesløst ud af Konsortiet fyldestgjordes, samt hans efter det oplyste antageligt begrænsede Kendskab til mere komplicerede Finanstransaktioner, findes det ikke at burde statuere, at han har forbundet svigagtig Hensigt med sit omhandlede Forhold.

Tiltalte Prior vil herefter for dette Anklagepunkts Vedkommende være at frifinde.

Ad X.

Ved de af Glückstadt og Prior under Sagen afgivne Forklaringer og det iøvrigt oplyste findes det bevist, at de har gjort sig skyldig i de heromhandlede Lovovertrædelser i Overensstemmelse med Anklageskriftet, uden at der kan tillægges den paaberaabte Forbindelse mellem den under b) ommeldte Afskrivning og N. K.'s hemmelige Reserver nogen Betydning.

Ad XII.

I § 25 i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber, jfr. § 12 i Lov Nr. 541 af 4. Oktober 1919 om Banker, bestemmes det, at saafremt et Aktieselskab erhverver egne Aktier skal disse opføres i Aarsregnskabet under en selvstændig Post »Beholdning af egne Aktier«. I Landmandsbankens Regnskab for 1921 angives det, at der ingen Beholdning findes af egne Aktier.

Det fremgaar af Sagens Oplysninger, at Banken fra Slutningen af 1918 i efterhaanden stigende Omfang indkøbte egne Aktier, naar Udbudet var større end Børsen kunde optage, og at de saaledes erhvervede Aktier henlagdes paa forskellige Konti, over hvilke Direktionen disponerede.

I September 1921 henlagdes nominelt Kr 4 346 400 af disse Aktier til en hemmelig Reserve, og de øvrige Indkøb samledes paa en Konto for A/S Ergor, et Selskab, der var oprettet af Landmandsbanken, som ejede alle Aktierne, saaledes at de til »Ergor« erhvervede Aktier i Virkeligheden laa for Bankens egen Regning. Paa denne Konto henlaa den 1. November 1921 nominelt 3 911 000 Kr Aktier.

Da Udbudet af Landmandsbankens Aktier stadig var ret betydeligt, og da Direktionen var bleven opmærksom paa, at man af Hensyn til Bankloven ikke kunde vedblive at lade »Ergor«, o: Banken selv, erhverve Aktier, søgte man Udveje til, uden at komme i Strid med Bankloven, at støtte Kursen, der stadig var vigende.

Efter Aftale med Nationalbanken dannedes saa til Opkøb af Landmandsbank-Aktier »Syndikatet af 10. November 1921«, der i Nationalbanken indbetalte 10 Mill. Kr, der tilvejebragtes ved Belaaning af 9 524 000 Kr Aktier af Syndikatets Beholdning, hvorhos Nationalbanken indgik paa at belaae de indkøbte Aktier indtil et Beløb af 30 Mill. Kr til en Kurs af 105 pCt.; Landmandsbanken maatte herefter afholde Differencen mellem Indkøbskursen ca. 120 pCt. og Belaaningskursen. Af Syndikatets Kapital paa 10 Mill. Kr, tegnedes 5 Mill. af Direktionens og Bestyrelsens Medlemmer samt nogle Banken nærstaaende Selskaber, medens Landmandsbanken gennem »Ergor« indskød 5 Mill. Kr, hvortil benyttedes den ovennævnte som hemmelig Reserve henliggende Beholdning Aktier, nominelt Kr 4 346 400, der overdroges til Syndikatet.

Syndikatet overtog den paa »Ergor«s Konto indtil 10. November opsamlede Beholdning, nominelt Kr 5 815 400, og fortsatte Opkøbet af de fremkomne Aktier, saaledes at Syndikatet pr. 31. December 1921 havde en Beholdning af nominelt 10 608 200 Kr Aktier, hvoraf Kr 9 524 000, som ovenfor anført, var belaaet i Nationalbanken. Til Erhvervelsen af denne Beholdning havde Landmandsbanken, foruden Indskudet paa 5 Mill. Kr, udlagt ca. 2,9 Mill. Kr.

Af de Tiltalte har Rothe og Riis-Hansen forklaret, at de først ved Bankens Rekonstruktion i Juli 1922 er blevet bekendt med, at Landmandsbanken var Deltager i Syndikatet. Harhoff, der var Deltager i Syndikatet, vil ikke være bleven klar over, at Landmandsbanken indskød en Del af Syndikatets Kapital. Sonne og Reimer, der ligeledes var Deltagere, har benægtet at være vidende om Bankens Deltagelse, og Collstrop, der ogsaa var Deltager, har forklaret, at »Ergor« blev nævnt som Deltager; men han vil ikke have været klar over, at »Ergor« i Virkeligheden var Banken.

Da disse Tiltaltes Forklaringer ikke findes at kunne forkastes, vil de allerede af den Grund være at frifinde paa dette Punkt.

De øvrige Tiltalte har erkendt at være vidende om Sagens rette Sammenhæng; men har hævdet, at det ikke har været paakrævet at opføre nogen Beholdning af egne Aktier i Regnskabet for 1921, idet Banken ikke selv har opkøbt saadanne, men kun delvis financieret Syndikatet, og idet man dertil har anvendt en saakaldt hemmelig Reserve, o: en saadan som ikke fremgik af Regnskabet. I sidstnævnte Henseende har de nærmere anført, at da den hemmelige Reserve ikke er opført paa Status, figurerer den heller ikke blandt de paa samme optagne Aktiver, saa at Offentligheden heller ikke skuffes med Hensyn til disses Kvalitet; den formentlige Lovgrund passer saaledes ikke i det foreliggende Tilfælde.

Disse Betragtninger maa imidlertid være uden Betydning over for Indholdet af de anførte Lovbestemmelser, ifølge hvilke det maa være irrelevant, om en Bank køber egne Aktier direkte eller gennem et Mellemed, naar den dog er ansvarlig eller medansvarlig for Betalingen, ligesom det maa være uden Betydning, hvilke af sine Midler den dertil anvender.

Tiltalte Friis har særlig fremhævet, at det Beløb, som Banken udlagde til Dækning af Differencen mellem Indkøbs- og Belaaningskursen, var at anse som et Laan til Syndikatet, og at de Værdier, som Landmandsbanken anvendte til Indskud i Syndikatet og altsaa til Erhvervelse af egne Aktier (nemlig ovennævnte som hemmelig Reserve henliggende Post Landmandsbank-Aktier), efter den Vurdering af Bankens Aktier, som Anklagemyndigheden selv lægger til Grund, burde være afskrevne pr. 31. December 1921 som værdiløse. Medens førstnævnte Indsigelse ikke er rigtig, idet Syndikatet ikke hæftede for denne Difference, er den anden allerede af den Grund uden Betydning, at Forpligtelsen til at optage egne Aktier i Regnskabet er uafhængig af Aktiernes Værdi.

Forsaavidt det endelig anføres, at det af Handelsministeriet autoriserede Skema til Indberetninger og Opgørelser ikke er anvendeligt i det foreliggende Tilfælde, da maatte denne Vanskelighed afhjælpes ved Forhandling med Bankinspektøren eller Handelsministeriet.

Planen om Indkøbssyndikatets Dannelse og Ordningen af Forholdet til Nationalbanken blev i den foran beskrevne Skikkelse forelagt Landmandsbankens Bestyrelse i et den 10. November 1921 afholdt Møde, hvor de fleste af de under dette Forhold Tiltalte, deriblandt Tiltalte Friis, var til Stede, og Planen blev efter en nærmere Drøftelse enstemmig vedtaget. Friis har for sit Vedkommende forklaret, at han ud fra de foran fremstillede Betragtninger ansaa Ordningen for fuldt lovmedholdelig, og der er ingen Grund til at betvivle, at han i saa Henseende har været i god Tro. For de andre Tiltaltes Vedkommende maa der gaas ud fra, at de har været af den Opfattelse, at Ordningen, naar den blev godkendt af Friis som det særlig juridisk kyndige Medlem af Bestyrelsen, ikke kunde være stridende mod Loven. Overensstemmende hermed maa det antages, at de Tiltalte ved Regnskabets Afgivelse er gaaet ud fra, at en Undladelse af at opgive nogen Beholdning af egne Aktier ikke var stridende mod de heromgivne Lovbestemmelser.

Ved Bedømmelsen af Strafansvaret for det passerede maa det herefter for de Tiltalte Friis, Rasmussen, Richelieu, Eyber, Heilbuth og Stephensen afgøres, hvilken Betydning der maa tillægges den Omstændighed, at de saaledes har handlet ud fra en urigtig Forstaaelse af disse Lovbestemmelser.

I saa Henseende bemærkes, at Tiltalte Friis ikke kan antages at have været i Tvivl om den trufne Ordnings retlige Karakter, men derimod har fejlet i sit Skøn om, hvorvidt den efter Aktieselskabslovens § 25 under Strafansvar gældende Oplysningspligt

omfattede dette Forhold. Der foreligger derfor en Retsvildfarelse som den, om hvilken Straffelovens § 42 bestemmer, at den ikke udelukker Anvendelse af Straf.

Straffelovens § 42 gælder imidlertid kun for den almindelige borgerlige Straffelovs Omraade, og den i samme indeholdte Grundsætning lader sig ikke anvende paa et Tiltale, som det foreliggende, hvor det drejer sig om en Overtrædelse af Særlovgivningen, for hvilken der er fastsat særskilt Straf for Forsæt og for grov Uagtsomhed, medens simpel Uagtsomhed i Modsætning til, hvad der gælder om de fleste andre Overtrædelser af Særlovgivningen, er straffri.

Herefter findes Betingelserne for at anse Forholdet for strafbart efter Aktieselskabslovens § 55 som forsætlig Overtrædelse af Lovens § 25 ikke at være tilstede, og da den foreliggende Misforstaaelse af Loven ej heller i og for sig findes at kunne tilregnes de Tiltalte som grov Uagtsomhed, vil Forholdet ikke paa dette Grundlag kunne anses strafbart efter Lovens § 56.

Derimod finder Retten, at det burde have staaet Tiltalte Friis klart, at det i hvert Fald maatte være yderst tvivlsomt, om den af ham hævdede Formening om Ordningens Forenelighed med Loven var holdbar, og Retten maa dels i Betragtning heraf, dels i Betragtning af den heromhandlede Oplysningspligts store Betydning og Vigtighed og endelig i Betragtning af, at man netop tilsigtede at træffe en med Loven forenelig Ordning, hvorved man kunde slippe for denne Oplysningspligt, finde det uforsvarligt, at der ikke, forinden Regnskabet i den foreliggende Skikkelse offentliggjordes, skete Henvendelse til Bankinspektøren om, hvorvidt han kunde lade Regnskabet passere uden Opgivelse af nogen Beholdning af egne Aktier.

For sit heromhandlede Forhold vil Tiltalte Friis herefter være at anse efter Aktieselskabslovens § 56 Nr. 1, medens de øvrige Tiltalte, der med nogen Føje kan have følt sig beroligede ved, at Ordningen var tiltraadt af Friis, vil være at frifinde.

Ad XIII.

Om Affattelse af Bankers og Aktieselskabers Regnskab findes følgende Lovbestemmelser: I Aktieselskabslovens § 26 hedder det:

»Regnskabet skal indeholde et Driftsregnskab og en Statusopgørelse, udvisende Selskabets sande Stilling efter Bestyrelsens bedste Skøn«; og i Banklovens § 15: »det opgjorte Aarsregnskab skal af Bestyrelsen offentliggøres«. Ved Handelsministeriets Bekendtgørelse af 21. September 1921 bestemmes det: »Aarsregnskabet indsendes underskrevet af Direktion og Bestyrelse«.

I de for Landmandsbanken gældende Statuters § 15 siges det: »Bankraadet vælger aarlig 8 af sine Medlemmer til at udgøre Bankens Bestyrelse. Denne fører Tilsyn med Bankens Virksomhed«, og i § 20: »Bankens Bestyrelse er pligtig til at offentliggøre et aarligt fuldstændigt Regnskab for Banken«. I Bankraadets Forretningsorden B § 4 staar der: »Bestyrelsen prøver den af Direktionen opgjorte Balance og gør Indstilling til Bankraadet om denne og om Dividendens Størrelse«.

Da Landmandsbankens Regnskab for 1921 blev opgjort, bestod Direktionen af følgende Medlemmer: den administrerende Direktør E. R. Glückstadt, O. Ringberg, Emil Rasmussen, Frederik Rothe, K. Riis-Hansen og P. Harhoff.

Af disse havde Harhoff siden 1872 ledet Hypothek-Afdelingen og deltog ikke i Ledelsen af Bankens øvrige Forretninger.

Riis-Hansen, der var bleven udnævnt til Direktør 1. Oktober 1921, havde udelukkende beskæftiget sig med en indgaaende Undersøgelse af Det Transatlantiske Kompagni.

Rothe, der blev ansat som Underdirektør den 1. Januar 1919, ledede Bankens

Valuta-Afdeling og forestod Sekretariatet; den første Januar 1920 blev han udnævnt til Direktør, men uden at der skete nogen Forandring i hans Arbejdsfelt; først fra medio 1920 fratraadte han Ledelsen af Sekretariatet; medens han bevarede Valuta-Afdelingen, beskæftigede han sig herefter med følgende Anliggender: Omordning af Bankens statistiske Kontor, Valuta-Raads Spørgsmaal, Ejendomskontoret, Personalet og Omkostningskontoen, i Forsommeren 1921 arbejdede han med Veksellerer-Konsortierne, idet han søgte fremskaffet yderligere Sikkerhed fra Debitorerne.

Emil Rasmussen, der blev Vicedirektør 1904 og Direktør den 1. Januar 1920, havde stedse haft Ledelsen af Bankens store Korrespondance-Afdeling og den tekniske Organisation. Glückstadt og Ringberg forestod Ledelsen af Bankens Finans-Operationer; førstnævnte, der var administrerende Direktør, blev anset som de andre Direktørers Foresatte.

Opgørelsen af Bankens Regnskab for 1921 foregik paa sædvanlig Maade. Hovedbogholderen afleverede den 28. eller 29. Januar 1922 Resultaterne af Aarets Virksomhed til Direktionen, der skulde fastsætte Kurserne for Bankens Papirer og bestemme hvor meget der skulde afskrives og hvad der skulde gives i Udbytte. Under Hensyn til den foreliggende vanskelige økonomiske Situation — Revisions- & Diskontobanken var lige bleven rekonstrueret og Den private Laanebanks Rekonstruktion stod for Døren — og de Rygter, der cirkulerede om Landmandsbankens formentlig daarlige Stilling, bestemte Direktionen sig til hurtigst muligt at fremkomme med Regnskabet, hvis gunstige Resultat efter Direktionens Mening var egnet til at slaa Rygterne ned. Der blev ikke angaaende Regnskabet afholdt noget Møde af den samlede Direktion; men den administrerende Direktør konfererede efter Sædvane med de forskellige Afdelingsledere, samlede alle relevante Oplysninger og fastsatte efter Konference med de respektive Direktører Afskrivningerne paa de dubiose Engagements og bestemte Udbyttet.

Det er i saa Henseende oplyst, at den administrerende Direktør angaaende de udenbys og de indenbys Filialer konfererede med Direktør Ringberg, der atter havde sine Oplysninger bl. a. om de nødvendige Afskrivninger fra vedkommende Underdirektører; med Direktørerne Rothe og Rasmussen konfererede han om de Forhold, disse havde haft til Behandling af de større Kreditter, og begge disse Direktører bragte i Forslag visse Afskrivninger, som i det væsentligste blev godkendt. Angaaende Det Transatlantiske Kompagni forhandlede han med Direktør Riis-Hansen; angaaende Børs-Engagementerne traf han med Direktør Ringberg Aftale om Afskrivning.

Den 31. Januar 1922 fik Hovedbogholderen Regnskabet tilbage til Afslutning; det afsluttede Aarsregnskab blev forelagt paa Bestyrelsesmødet den 1. Februar s. A., hvor den administrerende Direktør bl. a. udtalte, »at man havde ønsket at vise kraftige Afskrivninger«, og hvor det vedtoges at indstille Regnskabet til Godkendelse af Bankraadet paa dettes Møde den 6. s. M. Paa dette Møde blev Regnskabet enstemmig godkendt. Samme Dag udsendtes der en Meddelelse til Pressen, hvori det hedder: »Overskudet, indbefattet Overførslen Kr 16 850 532 fra f. A., andrager Kr 64 521 661 — Herfra gaar Omkostninger og Skatter ialt Kr 17 346 507 — Til Afskrivning for Tab medgaar Kr 25 867 937. — Den statutmæssige Henlæggelse til Dispositions-fonden andrager Kr 769 230 — Udbyttet fastsættes til 10 pCt. Bankens samlede Reserver andrager herefter Kr 50 769 230 — foruden Overførsel til næste Aar af Kr 9 614 909.«

Regnskabet blev derefter godkendt paa Bankens ordinære Generalforsamling; ved Forelæggelsen udtalte Bankraadets Formand bl. a. følgende: »Naar der imidlertid henses til, at Bankens Reserver i de senere Aar er blevne ekstraordinært forøgede med ca. 25 Mill. Kr, og at der fremdeles henstaar til Disposition som overført i ny Regning et Beløb af 9½ Mill. Kr, tror jeg, at man — som omtalt i Fjor — kan imødesee de

kommende Tider med Sindsro, selv om ogsaa disse skulde gøre yderligere Afskrivninger fornødne.»

Efter at Bankinspektøren havde foretaget en Gennemgang af Banken, kom han i en pr. 31. Maj 1922 foretagen Opgørelse til et samlet Tab af 144 Mill. Kr, hvilken Opgørelse dog af Bankens Ledelse blev kritiseret paa væsentlige Punkter; efter denne Opgørelse foretoges Rekonstruktionen i Juli s. A. og senere i September s. A., ved hvilken Lejlighed et endnu langt større Tab konstateredes. Paa Anklagemyndighedens Foranledning er der af Revisions- og Forvaltningsinstituttet foretaget en Opgørelse pr. 31. December 1921, der ansætter Tabet til ca. 148 Mill. Kr.

Tiltalen paa dette Punkt gaar ud paa, at Regnskabet var objektivt urigtigt, at Direktionen maatte vide dette og at Bestyrelsen har udvist grov Uagtsomhed ved uden nærmere Prøvelse at underskrive Regnskabet.

Til Støtte herfor anføres nærmere følgende:

Direktionen og Bestyrelsen var fuldt bekendt med den almindelige Pengeknaphed og Bankens Mangel paa Kassebeholdning, som navnlig viste sig i en tiltagende Gæld til Nationalbanken; dette Punkt har atter og atter været Genstand for Forhandling paa Bestyrelsens Møder.

Direktionen og Bestyrelsen har fuldtud været klar over Børsens ugunstige Stilling, og at dette maatte indvirke stærkt paa Bankens Balance, da den i stor Udstrækning havde givet Laan mod Sikkerhed i Børspapirer og havde financieret Veksellererne og Veksellerer-Konsortierne. Paa Bestyrelsesmøder var det blevet meddelt, at den almindelige Margin ved Belaaning af Børspapirer ikke mere var til Stede; en samlet Opgørelse fra Bankens Laanefag vilde have vist, at det udækkede Beløb udgjorde 55 Mill. Kr pr. 31. December 1921.

Direktionen og Bestyrelsen kunde ikke være uvidende om Handelens og Industriens uheldige Stilling, og at dette maatte medføre en betydelig Risiko for Banken, der navnlig havde ydet disse Erhvervsvirksomheder Kredit paa forskellig Vis.

Direktionen og Bestyrelsen vidste, at Bankens Aktier stadig faldt i Kurs, at Banken støttede Kursen ved Opkøb og at man navnlig i November 1921 greb til det ekstraordinære Middel at danne Konsortiet af 10. November 1921 til Opkøb af indtil 30 Mill. Kr Aktier.

Direktionen og Bestyrelsen vidste endvidere, at Banken laa inde med en stor Post Aktier i Det Transatlantiske Kompagni, at Banken havde ydet dette Selskab en meget betydelig Kredit, at Banken i et vidt Omfang havde garanteret for Selskabet overfor andre Kreditgivere, og at dette Selskab havde lidt meget betydelige Tab og var stærkt udsat for at lide endnu større Tab.

Ud fra alt dette gjorde man ikke ved Regnskabets Afslutning noget virkelig alvorligt Forsøg paa at komme til Klarhed over Bankens sande Stilling; man udarbejdede saaledes ikke nogen samlet Fortegnelse over de Engagementer, hvor Banken var inde i stor Risiko for at faa et Holdepunkt for, hvad der burde afskrives; men »skønnede« blot f. Eks., at en Afskrivning af 7 Mill. Kr paa Børsengagementer og af 16 Mill. plus 5 Mill. paa en hemmelig Reserve, som i Virkeligheden ikke eksisterede mere, paa Det Transatlantiske Kompagni var tilstrækkeligt.

Og ganske uforsvarligt — hævdes det endelig af Anklagemyndigheden — maa det anses, at man udbetaler i Dividende 10 Mill. og i Tantième ca. 1 Mill. og at man erklærede ikke blot Bankens Aktiekapital og dens Reserver for intakte, skønt Forholdet var det, at ikke blot samtlige Reserver og Overførsler, men en betydelig Del af Aktiekapitalen paa det Tidspunkt maatte anses for tabt.

Med Hensyn til de enkelte Tiltalte bemærkes følgende:

K. Riis-Hansen, der, som bemærket, først blev ansat som Direktør fra 1. Oktober 1921, beskæftigede sig væsentligt med en Opgørelse af Det Transatlantiske Kompagni og dets Datterselskaber; denne Opgørelse udviste ved Aarets Udgang et Tab for Kompagniet af 85 Mill. Kr. hvoraf var dækket ved Aktiekapital, Rekylrettigheder m. m. et Beløb af ca. 52 Mill. Kr.

Af sidstnævnte Beløb var 10 Mill. fremkommet ved, at Kompagniet i Maj 1921 havde overdraget til et Konsortium, der i Virkeligheden var Landmandsbanken, Aktierne (5 Mill.) i Det Danske Rekyrliffelsyndikat, der var anset for et af Kompagniets værdifuldeste Aktiver, for 15 Mill. Kr. saaledes at Kompagniet, udover et vist Udbytte til Konsortiet, skulde deltage i Udbyttet.

I November 1921 ændrede man Overenskomsten af Maj s. A. til kun at gælde Rekylsyndikatets Rettigheder indenfor Europa, og Konsortiet o: Landmandsbanken erhvervede derefter Rettighederne udenfor Europa for et Beløb af 25 Mill. Kr., at erlægge i aarlige Rater à 5 Mill. Kr. Dette Vederlag blev i Kompagniet taget til Indtægt i 1921 med 22½ Mill. Kr., men blev i Landmandsbanken ikke taget til Debet i samme Aar.

Ved den af Riis-Hansen godkendte Afskrivning paa D. T. K. blev der, som anført, ialt afskrevet 21 Mill. Kr., nemlig 6,5 Mill. paa Bankens Beholdning af Aktier i Kompagniet, 6,6 Mill. paa overtagne Gælds- og Aktieforpligtelser, 5 Mill. paa Rekyllinteresserne og 2,9 Mill. paa forventede senere Tab. Banken hæftede herefter vedrørende Rekyllrettighederne for 16 Mill. hidrørende fra Overtagelsen i Maj 1921, for de fornævnte 25 Mill. Kr. og for en Kassekredit paa ca. 6 Mill., ialt 47 Mill., med Fradrag af de afskrevne 5 Mill. 42 Millioner.

I November 1921 ansatte Banken Direktør Michaelsen i Kompagniets Ledelse, og denne anslog i et Brev af 12. Januar 1922 Tabet pr. 1. Januar 1922 til ca. 100 Mill. Kr. Dette Brev overgav Direktør Michaelsen til Riis-Hansen, der gjorde sig bekendt med det og lod det gaa videre til Bankens administrerende Direktør, men hverken denne eller Riis-Hansen satte sig i Forbindelse med Michaelsen i denne Anledning. Brevet er saa senere bortkommet, og da der var Tale om Afskrivningerne paa D. T. K., vil Glückstadt og Riis-Hansen ikke have erindret den i Brevet indeholdte Tabsopgørelse, som de forøvrigt nu hævder burde tilsidesættes, fordi den — i Modsætning til Riis-Hansens — byggede paa et løseligt Skøn over Tabets Størrelse.

Endvidere havde Michaelsen i samme Skrivelse opgjort Tabet paa de i Forbindelse med T. K. staaende russiske Interesser i gunstigste Fald til 23 Mill. Kr.

Da Landmandsbankens Regnskab skulde afsluttes, ytrede Riis-Hansen overfor den administrerende Direktør Ønske om yderligere Afskrivninger paa Det Transatlantiske Kompagni udover de fornævnte 21 Mill., idet han mente, at man paa Rekyllriffel-Aktierne burde afskrive endnu 5 Mill. og paa Interesserne i Rusland, tilsammen 38 Mill., burde afskrive 10 Mill. Hans Forslag vandt ikke Tilslutning hos den administrerende Direktør, der som et almindeligt Direktiv hævdede, at man i Krisetider ikke burde afskrive mere end absolut nødvendigt, og som specielt angaaende de russiske Interesser henviste til, at ingen anden Bank havde afskrevet paa disse Interesser, og at særligt de franske Banker, der havde overordentlig store Interesser i Rusland, endnu intet havde afskrevet paa dem; det var hans Overbevisning, at de russiske Forhold vilde blive ordnede paa den ene eller den anden Maade, og indtil da maatte man vente med at tage Standpunkt angaaende Afskrivninger. Overfor disse Argumenter, og da han var klar over, at hans Kendskab til Banken endnu var begrænset, faldt Riis-Hansen tilføje.

Riis-Hansen vil endvidere have fremsat Forslag om at nøjes med en mindre Dividende, bl. a. for at betone, at man var ude i daarlige Tider, og om derom at træffe Aftale med de andre Storbanker; ogsaa dette Forslag bortfaldt, idet det viste sig, at de

andre Banker ikke vilde nedsætte Dividenden, og idet Riis-Hansen ikke kunde bestride, at Bankens Regnskab i og for sig berettigede til en Dividende af 10 pCt.

Riis-Hansen har endelig forklaret, at han endnu ikke var naaet til at faa tilstrækkeligt Kendskab til Børsengagementerne og Bankens øvrige risikable Engagementer, til at kunne tilsidesætte de af de andre Direktører paa disse Omraader, hvor de var hjemme, foreslaaede Afskrivninger.

Emil Rasmussen har forklaret, at han ikke havde nogetsomhelst Kendskab til Bankens Børsforretninger og følgelig ej heller til, hvilken Risiko Banken havde paa dette Omraade. Angaaende Det Transatlantiske Kompagni indskrænker hans Viden sig til, hvad han har erfaret paa nogle Møder, hvori han og Rothe paa Ringbergs Opfordring deltog, medens den administrerende Direktør var fraværende; han havde ikke herved erhvervet noget Kendskab til Kompagniets sande Status. Han var klar over, at Banken havde meget betydelige Tilgodehavender hos Kompagniet, har flere Gange tilstillet den administrerende Direktør en Liste over disse Krediter; men han vidste paa den anden Side, at Riis-Hansen udelukkende havde beskæftiget sig med en indgaaende Undersøgelse af Kompagniets Forhold og mente sig derfor baade berettiget og forpligtet til at gaa ud fra, at der paa dette Engagement var foretaget den fornødne Afskrivning. Med Hensyn til sit egentlige Omraade: Konto-Kuranterne har Rasmussen forelagt sin Liste over de efter hans Mening fornødne Afskrivninger, og disse Afskrivninger blev godkendt af den administrerende Direktør. Herudover har Rasmussen ført Tilsyn med enkelte større Engagementer, men med Hensyn til disse hævder han at have foreslaaet og gennemført de paa det paagældende Tidspunkt fornødne Afskrivninger; kun paa 2 à 3 Engagementer har han foreslaaet noget større Afskrivninger, end der blev foretaget, idet han bøjede sig for den administrerende Direktørs Mening, at man i daarlige Tider kun burde afskrive det absolut nødvendige.

F. Rothe's egentlige Arbejde i Banken omfattede ikke Engagementer, hvor der kunde blive Spørgsmaal om Afskrivninger. Han havde ganske vist i Forsommeren 1921 givet sig af med Veksellerer-Konsortierne, der jo iøvrigt sorterede under Direktør Ringberg; men hans Arbejde med dem havde ikke kunnet bibringe ham nogen sikker Forestilling om, hvilket Tab der kunde ventes at ville falde paa disse Engagementer. Det udækkede Beløb 2: den Del af Gælden for hvilket der ikke var Sikkerhed i de deponerede Børspapirer, naar Børskurserne lægges til Grund, kunde nemlig ikke regnes som Tab; dels maatte man paa Grund af Derouten paa Børsen være berettiget til at regne med, at Papirernes virkelige (indre) Værdi var større (i mange Tilfælde langt større) end Kursen, dels hæftede Debitorerne jo yderligere personlig; mange af Debitorerne var fuldt solvente, og andre sad, selv om de for Tiden var ude af Stand til at opfylde deres Forpligtelser, i gode Forretninger og maatte anses i Stand til, naar de fik Tid, at afvikle deres Gæld til Banken. Rothe deltog ikke i nogen Overvejelse af Spørgsmaalet om, hvor meget der skulde afskrives paa Børsengagementerne; dette bestemtes af den administrerende Direktør i Forbindelse med Ringberg. Det blev meddelt Rothe, at der paa disse var afskrevet 7 Mill. Kr. og han hævder ikke at kunne have nogen begrundet Mening om Tilstrækkeligheden af denne Afskrivning. Om Rothes Kendskab til Det Transatlantiske Kompagni gælder det samme, som foran er omtalt for Emil Rasmussens Vedkommende.

Harhoff havde fra Juni 1872 været Leder af Landmandsbankens Hypotekafdeling; efterhaanden som Banken voksede, lagde dette Arbejde mere og mere Beslag paa hans Arbejdskraft, saaledes at han kom fjernere og fjernere fra den øvrige Bankledelse og ikke var à jour med Bankens øvrige Forretninger; han deltog saaledes heller ikke i Opgørelsen af dens Regnskab; for Hypotekafdelingens Vedkommende foreligger intet, der kan bebrejdes Ledelsen.

Ved Bedømmelsen af Direktørernes Ansvar for Bankens Regnskab findes det at maatte gaas ud fra, at den enkelte Direktør ikke ved sin Underskrift paa Regnskabet har paadraget sig noget Ansvar for Forhold, der henhører under andre Direktørers Ressort, medmindre hans Kendskab til saadanne Forhold kan paadrage Ansvar. For samtlige de tiltalte Direktørers Vedkommende findes det nu ikke godtgjort, at de har været vidende om Regnskabets Urigtighed, hvorfor deres Forhold ikke vil kunne henføres under Straffelovens § 257 eller Aktieselskabslovens § 55. Med Hensyn til de Tiltalte Rasmussen, Rothe og Harhoff skønnes der ej heller at foreligge Forhold, der vil kunne betegnes som grov Uagtsomhed; selv om ogsaa førstnævnte, paa 2 à 3 Engagementer, har ønsket sig noget større Afskrivning, end der fandt Sted, kan det ikke med Føje bebrejdes ham, at han har taget Konsekvensen af Ansættelsen af en administrerende Direktør som de andres Overordnede ved, da det kun drejede sig om forholdsvis ubetydelige Differencer, at have fulgt den administrerende Direktørs Direktiver om Afskrivningernes Omfang. Herefter og idet henvises til de angaaende Bestyrelsens Ansvar nedenfor udviklede Grunde vil disse Tiltalte forsaavidt være at frifinde.

For Tiltalte Riis-Hansens Vedkommende maa det betragtes som i højeste Grad uforsvarligt, at han har tilsidesat Michaelsens Tabsopgørelse i T. K., at han har godkendt den »opskrevne« Værdi for Rekylrettighederne, og at han ikke har fastholdt sine Krav paa større Afskrivninger. Forsaavidt han har gjort gældende, at han i den vanskelige Situation ikke turde paatage sig Ansaret ved at modsætte sig Glückstadts Anvisninger, bemærkes, at han burde have været klar over, at han indenfor sit specielle Omraade havde et selvstændigt Ansvar for Regnskabets Rigtighed; det havde været hans Pligt i Stedet for at sætte sit Navn under Regnskabet at fastholde sine Krav paa større Afskrivninger og mindre Udbytte, og naar dette ikke kunde gennemføres at fralægge sig Ansaret for Regnskabet ved at forelægge Sagen fuldt oplyst for Bestyrelsen.

I Betragtning af, at han, der kun havde været ansat i Banken i kortere Tid, i særlig Grad har følt sig afhængig af Glückstadts Overlegenhed og Erfaring og ment sig bunden af hans Anvisninger, og at han derfor kan antages ikke at have haft fuld Forstaaelse af sit selvstændige Ansvar, findes det dog overvejende betænkeligt at henføre hans Forhold som forsætligt under Aktieselskabslovens § 55, hvorimod det som groft uagtsomt maa henføres under Lovens § 56.

Ved Bedømmelsen af Bestyrelsens Ansvar for Regnskabet vil der være at lægge til Grund Bestemmelsen i Aktieselskabslovens § 26, hvorefter Driftsregnskabet og Status skal udvise Selskabets sande Stilling efter Bestyrelsens bedste Skøn, idet en Overtrædelse af de Bestyrelsen ved Statutter og Forretningsorden paalagte Pligter ikke i og for sig vil kunne paadrage Strafansvar.

Schack Eyber, der i 1906 blev indvalgt i den daværende Delegation, blev tilsynsførende med Hypotekafdelingen og kom som saadan til at undersøge de faste Ejendomme, hvori Afdelingen havde Pant; efterhaanden blev han ogsaa af Vekselaafdelingen anmodet om at undersøge andre faste Ejendomme, og efter at han var bleven Kommitteret blev han af Direktionen anvendt som Konsulent med faste Ejendomme og fik af og til overdraget at føre Tilsyn med nødlidende Engagementer. Om end han paa denne Maade fik Kendskab til enkelte tabvoldende Engagementer, manglede han dog ganske Overblik over Bankens samlede Forretning, og ligesom der ikke foreligger noget, der indicerer, at han har underskrevet Regnskabet vidende om, at det var urigtigt, saaledes skønnes hans Forhold ikke at kunne karakteriseres som grov Uagtsomhed, hvorfor han vil være at frifinde.

Med Hensyn til *Bestyrelsens* Ansvar for Driftsregnskabet fremgaar det af Sagens Oplysninger, at Bestyrelsen paa hyppige Møder har taget Stilling til de større Engage-

menter, som Direktionen forelagde den, og at Bankens Stilling i det hele jævnlig har været drøftet paa disse Møder. De Tiltalte hævder, at de har været berettiget til at stole paa Direktionens og Revisionens Oplysninger, og dette skønnes ikke at kunne forkastes. Hvad angaar Status har Bestyrelsen at undersøge, om Henlæggelsen til Reservefonden og Tantiémernerne er i Overensstemmelse med Statutterne, samt at tage Bestemmelse om Afskrivning, Udbyttet samt Overførsel til næste Regnskabsaar. Regnskabet blev, som sagt, forelagt i Bestyrelsesmødet den 1. Februar 1922; det blev af den administrerende Direktør gennemgaaet Post for Post, der blev stillet Spørgsmaal og de blev besvarede. Det anføres her af Anklagemyndigheden, at Bestyrelsen, om end den ikke havde det nøje Kendskab til Virksomheden som Direktionen, dog, som foran nærmere udviklet, var bekendt med de større tabgivende Engagementer, og at det under disse Omstændigheder maatte have været dens Pligt at anstille en nøjere Undersøgelse om den Risiko, disse Forhold medførte, navnlig burde Bestyrelsen ikke have taget Stilling til Regnskabet, før den til Bestyrelsens Vejledning førte, saakaldte graa Bog over Konto-Kuranterne var ført à jour, hvilket ikke var sket, idet Direktionen af Hensyn til de verserende Rygter om Banken ønskede at føre Regnskabet frem saa hurtigt som gørligt.

Ganske vist kunde Bestyrelsen have udsat Spørgsmaalet om Regnskabets Godkendelse indtil den havde anstillet en nøjere Undersøgelse om de enkelte Engagements Størrelse og om Debitorernes Stilling; men *dels* vilde en saadan Undersøgelse, om den skulde have haft nogen virkelig Betydning til Vejledning for Bestyrelsen, i en saa stor Virksomhed havde taget meget lang Tid, idet man maatte have indkaldt Statusopgørelser for alle de større Debitorer — hvilken Udsættelse med Regnskabets Fremkomst vilde have givet de verserende Rygter om Banken ny Næring og fremkaldt større Uro om Banken — *dels* vilde Bestyrelsen, da det jo i det langt overvejende Antal Tilfælde drejede sig om formodede Tab o: endnu ikke konstaterede Tab, have været henvist til hos Direktionen at søge Oplysning om Debitorernes Formueforhold.

Hvis Direktionen havde forelagt et Regnskab med ingen eller ubetydelige Afskrivninger, burde dette naturligvis have fremkaldt Protest fra Bestyrelsens Side, idet den jo var klar over, at der maatte være lidt Tab, men da der foresloges de nævnte, i Bankens Historie ganske ukendte, i og for sig meget betydelige Afskrivninger, skabte det Forvisning om, at der var afskrevet til Bunds.

Den Opgave, Aktieselskabslovens § 26 giver Bestyrelsen, er ikke at foretage⁷ en kritisk Undersøgelse, men at skønne paa bedste Maade; vel maa det antages, at Bestyrelsen har fejlet i sit Skøn om Afskrivningernes Tilstrækkelighed, og der maa gives Anklagemyndigheden Medhold i, at de af den fremhævede Omstændigheder kunde have givet Bestyrelsen Anledning til en virksommere Indgriben end sket, men efter alt foreliggende finder Retten dog ikke, at den Mangel paa Agtpaagivenhed, der i saa Henseende maatte være udvist, vil kunne tilregnes de Tiltalte som grov Uagtsomhed, hvorfor de paa dette Punkt vil være at frifinde.

Til Støtte for dette Resultat skal sluttelig endnu anføres følgende:

I et Bankforetagende af Landmandsbankens Dimensioner maa Bestyrelsen i højere Grad end ved mindre Foretagender være ude af Stand til udenom Direktionen selvstændigt at følge Virksomheden og vurdere Bankens hele Stilling, og den maa i tilsvarende højere Grad være henvist til at stole paa Rigtigheden af de Oplysninger, der meddeles den af Direktionen og ganske særlig af den administrerende Direktør.

Nu fremgaar det imidlertid af nærværende Sag *ikke blot*, at Landmandsbankens administrerende Direktør ved sine uforsvarlige Transaktioner i væsentlig Grad har bidraget til at hidføre den indtraadte Bankkatastrofe eller dog forøge dennes Omfang, *men tillige*, at han ved Fortielser, urigtige og vildledende Meddelelser til Bestyrelsen baade med Hen-

syn til faktiske Enkeltheder og med Hensyn til Bankens Stilling i det hele og ganske særlig med Hensyn til Forsvarligheden af Regnskabet for 1921, om hvis Urigtighed han maa have vist fuld Besked, har ført Bestyrelsen bag Lyset, uden at det kan tilregnes denne som Uagtsomhed eller dog som grov Uagtsomhed, at den har stolet paa hans Opgivenders Rigtighed.

Glückstadt har under Forundersøgelsen udtalt, at det var ham og ham alene, der bar Ansvar for Regnskabet.

Som Følge af det anførte vil de Tiltalte Rasmussen, Rothe, Harhoff, Richelieu, Collstrop, Eyber, Heilbuth, Reimer, Stephensen og Sonne være at frifinde, medens de Tiltalte Prior, Riis-Hansen og Friis vil være at anse, Prior efter § 56 sidste Stykke og efter § 55 I, jfr. § 25 i Lov om Aktieselskaber Nr. 468 af 29. September 1917, Riis-Hansen efter samme Lovs § 56 I, jfr. § 26 II, Friis efter samme Lovs § 56 I, jfr. § 13 i Lov om Banker Nr. 541 af 4. Oktober 1919, med Bøder til Statskassen efter Omstændighederne, Prior Kr 800, Riis-Hansen Kr 2 000 og Friis Kr 500. Anklagemyndighedens Paastand om Tilkendelse af Sagens Omkostninger hos Emil Glückstadts Dødsbo vil derhos være at tage til Følge som nedenfor anført.

De Tiltalte med Undtagelse af Rothe og Harhoff har selv sørget for deres Forsvar.

T i l k e n d e s f o r R e t :

De Tiltalte Emil Rasmussen, Frederik John Rothe, Poul Christian Conrad Harhoff, Andreas du Plessis de Richelieu, Andreas Collstrop, Niels Schack Eyber, Herman Heilbuth, Niels Christian Vigo Reimer, Bjørn Stephensen og Ole Christian Saxtorph Sonne bør for Anklagemyndighedens Tiltale i denne Sag fri at være.

De Tiltalte Hans Peter Prior, Kristen Riis-Hansen og Michael Petersen Friis bøder til Statskassen, Prior Kr 800, Riis-Hansen Kr 2 000 og Friis Kr 500.

Sagens Omkostninger udredes med $\frac{4}{5}$ af Emil Raphael Glückstadts Dødsbo, med $\frac{1}{15}$ af Tiltalte Prior, $\frac{1}{15}$ af Tiltalte Riis-Hansen og $\frac{1}{15}$ af Tiltalte Friis, dog at hver af disse Tiltalte ikke betaler over Kr 1 000, medens Sagens Omkostninger iøvrigt udredes af det offentlige.

I Salær til den for de Tiltalte Rothe og Harhoff beskikkede Forsvarer, Overretssagfører Axel Bang, betaler det offentlige Kr 1 500.

De idømte Bøder at udrede inden 14 Dage efter denne Doms Afsigelse og Dommen i det hele at efterkomme under Adfærd efter Loven.

En af de voterende Dommere afgav saalydende

D i s s e n s.

Efter min Mening maa Tiltalte Prior anses skyldig i Anklagens Forhold VIII og IX.

A d V I I I.

Efter det oplyste maa det antages, at baade Glückstadt og Prior har været paa det rene med, at de ikke i Oktober 1920 kunde afhænde, samlet eller delt, den betydelige Post Kabelaktier, som Konsortiet laa inde med, til en kontant Kurs af 270, og at det under de nedadgaaende Konjunkturer var forbundet med en betydelig Tabsrisiko for Konsortiet at blive liggende med disse Aktier. Glückstadt har derfor gjort sig skyldig til Straf for svigagtigt Forhold overfor Banken ved at lade denne udbetale Konsortiet Købesummen for de Franskmændene overdragne 1 Million + 200 000 Kr Aktier til Kurs 270 samtidig med,

at der gaves Franskmændene Henstand med Betalingen til en uvis Fremtid. Overfor Priors Forklaring om, at han overlod den finansielle Ordning af denne Sag til Glückstadt, og at han savnede Forstaaelse af Ordningens Betydning og Rækkevidde, finder jeg det dog betænkeligt at paalægge ham Medansvar i dette Forhold.

Derimod finder jeg, at baade Prior og Glückstadt har gjort sig skyldig i svigagtigt Forhold ved i Oktober 1920 at lade Banken overtage de i Anklageskriftet anførte 1½ Mill. Kr Kabelaktier til Kurs 270.

Med Hensyn til de til N. K. overdragne Aktier, 1 Mill. Kr, finder jeg, at Glückstadts og Priors Forklaringer om, at der under deres Samvær i Paris i Oktober skulde være truffet en Aftale mellem dem om denne Aktieoverdragelse, er uforenelige med Indholdet af det citerede Telegram. der maa antages at være et paalideligt Udtryk for, hvad der fra Glückstadts Side er foretaget og tænkes foretaget med Hensyn til Konsortiets Aktiebeholdning. Disse Forklaringer maa derfor — ganske afset fra hvilken Betydning der maatte kunne tillægges en saadan ganske formløs og ukontrolabel »Aftale« mellem de 2 Konsortialdeltagere — forkastes, og idet der ikke i Sagens Oplysninger foreligger noget til Støtte for, at der iøvrigt i Efteraaaret 1920 skulde være truffet nogen Aftale om Aktiesalg, som af Prior kunde opfattes som bindende for Kabelfabriken, maa der ved Sagens Paadømmelse gaas ud fra, at en saadan Aftale først er truffet efter Glückstadts Hjemkomst den 22. December 1920, men Prior maa da have været klar over, at Aktiernes Værdi paa dette Tidspunkt var langt under 270, og han har da ved at lade Fabriken overtage Aktierne til denne Kurs sammen med Glückstadt gjort sig skyldig i et efter Straffelovens § 251 strafbart Bedrageri.

Ad IX.

Priors oprindelige Forklaring om, hvornaar han fik at vide, at Konsortiets Aktier benyttedes til Købet af Dansk Kabelfabrik, maa forstaaes saaledes, at han fik Kundskab herom umiddelbart efter Bestyrelsesmødet den 17. Februar 1922. Hans senere Forklaringer, hvorefter han først paa et langt senere Tidspunkt fik fuld Klarhed over Sagen, saavel som hans Anbringender om, at han ikke skulde have forstaaet, at han ved det passerende opnaaede en Berigelse paa Nordisk Kabelfabriks Bekostning, er ikke blot vaklende og undvigende, men tillige i sig selv saa usandsynlige, at de efter min Mening ikke kan staa til Troende. Jeg finder herefter, at han har paadraget sig Strafansvar for dette Forhold efter Straffelovens § 251, jfr. § 55.

Straffen vilde jeg for Priors Vedkommende bestemme til Fængsel paa sædvanlig Fangekost i 120 Dage.

Udskriftens Rigtighed bekræftes.

Østre Landsrets Kontor, den 8. Oktober 1923.

B. M. Jensen.

Udskrift af Højesterets Domprotokol

i Sagen Nr. R. 192/1923.

R i g s a d v o k a t e n

mod

de fhv. Direktører i Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank, A/S.: 1) Emil Rasmussen, 2) Frederik John Rothe, 3) Kristen Riis-Hansen, 4) Poul Christian Conrad Harhoff og de fhv. Medlemmer af Bankens Bestyrelse: 5) fhv. Admiral i den siamesiske Marine Andreas du Plessis de Richelieu, 6) Overformynder Michael Petersen Friis, 7) Grosserer Andreas Collstrop, 8) fhv. Kommitteret Niels Schack Eyber, 9) Direktør Herman Heilbuth, 10) Direktør Niels Christian Vigo Reimer, 11) Fabrikejer Bjørn Stephensen, 12) Forpagter Ole Christian Saxtorph Sonne, samt fhv. Medlem af Bankens Bankraad 13) administrerende Direktør for Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, A/S, Hans Peter Prior.

Dom afsagt af Østre Landsret den 7. Juli 1923.

Af Højesteret blev Lørdag den 29. September 1923 afsagt saadan

D O M :

Den i denne Sag af Østre Landsret afsagte Dom er paaanket dels af de Tiltalte Friis og Riis-Hansen, dels af det Offentlige, forsaavidt angaar alle de Tiltalte, undtagen Tiltalte Glückstadt. Sagen foreligger herefter kun Højesteret, forsaavidt angaar de i Anklageskriftet under VIII--X, XII og XIII omhandlede Forhold.

ad VIII: Overfor Tiltalte Priors Benægtelse kan det ikke anses bevist, at han har haft nærmere Kendskab til, hvad den Kredit gik ud paa, som af Landmandsbanken blev indrømmet de to franske Selskaber, og det maa herefter billiges, at han ved Dommen er frifundet, forsaavidt angaar Sigtelsen mod ham for, at han ved sin Medvirken ved Aktiesalgene til de franske Selskaber har gjort sig skyldig i Bedrageri overfor Landmandsbanken.

Derimod maa det anses bevist, at Tiltalte Prior ved sin Medvirken ved Aktiesalgene til Landmandsbanken og til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker (N. K.) har gjort sig skyldig i Bedrageri overfor disse to Selskaber. I saa Henseende bemærkes følgende: Efter de foreliggende, tildels efter Dommens Afsigelse tilvejebragte Oplysninger maa det anses bevist, at Tiltalte Prior og Glückstadt i Oktober 1920 blev enige om, at Landmandsbanken og N. K. til en Kurs af 270 skulde overtage henholdsvis 1½ Mill. Kr og 1 Mill. Kr Aktier af den Konsortiet af 24. April 1918 tilhørende Beholdning. Den Aftale, som de to Konsortialdeltagere saaledes mundtlig havde truffet, blev fuldbyrdet

for Landmandsbankens Vedkommende i Slutningen af December 1920 og for N. K.s Vedkommende i Januar 1921, og i alt Fald paa den Tid, da Aktiesalgene saaledes blev fuldbgyrdet, maatte Prior, efter Alt, hvad der da forelaa, være fuldt paa det Rene med, at den Pris, hvortil Kabelaktierne var solgte til Landmandsbanken og til N. K., i væsentlig Grad oversteg Aktiernes virkelige Værdi. Konjunkturerne var nemlig da stærkt synkende, hvad blandt andet gav sig Udtryk i, at der i Løbet af de sidste Maaneder af 1920 og i Begyndelsen af 1921 kun indløb faa Ordre til N. K., og det er derhos oplyst, at N. K., som havde store Interesser i Fabriken i Halmstad, da havde lidt store Tab ved dennes Sammenbrud. Endvidere kan fremhæves *dels* at den Pris, hvortil Aktierne blev solgt, endog oversteg den Pris, hvori Aktierne stod Konsortiet, skønt dette for en stor Del havde erhvervet dem paa en Tid, hvor Aktierne paa Grund af ekstraordinært store Indkøb paa Børsen, foretagne af Konsortiet og af den af dette bekæmpede Aktionærgruppe, var blevet drevet op i en særlig høj Kurs, *dels* at Prior lod de til N. K. solgte Aktier nedskrive pr. 31. December 1920 med 1 200 000 Kr., *dels* at Prior ikke lod Købet forelægge for N. K.s Bestyrelse, skønt han paa Grund af sin store personlige Interesse i Salget havde haft al mulig Anledning til ikke at holde Bestyrelsen udenfor, men netop til at søge Købet ratihaberet af denne. Endelig bemærkes, at der ikke kan tillægges den Omstændighed, at de til de franske Selskaber solgte Aktier ogsaa blev solgt til en Kurs af 270, nogen væsentlig Betydning for Bestemmelsen af, hvad Aktierne virkelig var værd, da der var indrømmet de franske Selskaber en ganske særlig Kredit, og da der med Salget til det lothringske Selskab desuden var forbundet Aftaler om, at dette Selskab skulde have en Fortrinsret med Hensyn til Salg af Selskabets Produkter til N. K. I Henhold til det anførte vil Prior for sin Medvirken ved disse to Aktiesalg til Landmandsbanken og til N. K. være at anse efter Straffelovens § 251.

ad IX: Efter alt, hvad der er oplyst, maa det endvidere anses bevist, at Prior har gjort sig skyldig i bedrageligt Forhold overfor N. K. derved, at han har medvirket til, at 600 000 Kr af Konsortiets Beholdning af Kabelaktier i Februar 1922 til den paa den Tid aabenbart ganske overdrevne Kurs af 250 overgik til N. K. for sammen med den af N. K. i Januar 1921 erhvervede Post Kabelaktier at anvendes til at afkøbe Diskonto- og Revisionsbanken Dansk Kabelfabrik. Det er nemlig oplyst, at Prior straks efter det Bestyrelsesmøde, i hvilket Købet af Dansk Kabelfabrik blev vedtaget, og paa hvilket han var til Stede, af Glückstadt fik at vide, at Konsortiets Tilsvær overfor Landmandsbanken nu var bragt ud af Verden, og Prior maa da have forstaaet, at dette for Restbeløbets Vedkommende netop var sket ved den omtalte Transaktion med Diskonto- og Revisionsbanken, og at Aktierne for at muliggøre dette havde maattet ansættes til en overdrevne Pris. Prior har vel senere — efter at han i Efteraaret 1922 var blevet afhørt af Bankinspektøren — tilbudt N. K. at dække dette Beløb af ca. 213 000 Kr, som i August 1918 var blevet overført til hans Kontokurantkonto, og som han i Begyndelsen af 1920 i alt Fald for den væsentligste Del havde hævet, men dette Tilbud findes at maatte være uden Betydning for Bedømmelsen af hans Forhold, og det saa meget mere som han ved den her nævnte og ved den ovenfor under VIII omhandlede Transaktion har tilføjet N. K. et Tab, der langt overstiger det nævnte Beløb af ca. 213 000 Kr. Det bemærkes herved, at der ikke kan tages noget Hensyn til det af Prior fremsatte, ganske uhjemlede Anbringende om, at han skulde have Krav paa, at N. K. bar det Tab, som maatte følge af hans Indtræden i det ovennævnte, N. K. ganske uvedkommende private Konsortium. For det heromhandlede Forhold vil Tiltalte Prior i Henhold til det Anførte være at anse efter Straffelovens § 251, hvad Anklageskriftets Indhold ikke findes at være til Hinder for.

ad X: I Henhold til de i Dommen i saa Henseende anførte Grunde maa det billiges, at Tiltalte Prior er anset efter Lov Nr. 468 om Aktieselskaber af 29. September 1917 § 55 Nr. 1, jfr. tildels § 25, og efter samme Lovs § 56, sidste Stk.

ad XII: Som Følge af det i Aktieselskabslovens § 25 indeholdte Paabud til Aktieselskaber om i Aarsregnskabet at opføre erhvervede egne Aktier, havde det været Direktionens og Bestyrelsens Pligt i Bankens Regnskab for Aaret 1921 at give Oplysning om den Andel, som Banken havde i Syndikatet af 10. November 1921, hvis eneste Formaal var at opkøbe Bankens Aktier, og det maa i denne Henseende være uden Betydning, at de 5 Mill. Kr, som Banken indskød i Syndikatet, hidrørte fra en saakaldt hemmelig Reserve.

De Tiltalte, Rasmussen, Richelieu, Friis og Eyber, der alle har kendt Forholdet i dets Enkeltheder og derfor maa have forstaaet, at Angivelsen i Regnskabet: »Egne Aktier (nominelt Kr. O)« uden nogen Tilføjelse om Bankens Andel i Syndikatet var vildledende, findes herefter at have paadraget sig Ansvar efter Aktieselskabslovens § 55 Nr. 1.

Forsaavidt angaar de Tiltalte Rothe, Riis-Hansen, Harhoff, Collstrop, Heilbuth, Reimer, Stephensen og Sonne maa det antages, at de vel ikke har haft et ligesaa indgaaende Kendskab til det heromhandlede Forhold som de foran nævnte Tiltalte, men at de dog har vidst saa meget om Bankens Bestræbelser for ved Opkøb af egne Aktier at støtte Kursen, at deres Undladelse af at skaffe dette Forhold fuldt opklaret og behørigt udtrykt i Regnskabet, maa betragtes som grov Uagtsomhed. De vil derfor være at anse efter Aktieselskabslovens § 56 Nr. 1.

ad XIII: Efter Alt foreliggende maa der gaas ud fra, at Landmandsbankens samtlige Reserver og Overførsler samt en større eller mindre Del af Aktiekapitalen var tabt ved Udgangen af Aaret 1921, og det for dette Aar aflagte Regnskab har saaledes været urigtigt paa afgørende Punkter.

Hvad de Tiltalte Rasmussen, Rothe og Eyber angaar, maa det efter de i Sagen foreliggende Oplysninger, derunder de af de Tiltalte selv afgivne Forklaringer, antages, at de under deres Virksomhed i Banken har faaet Kendskab til, at der ved forskellige af Bankens store Engagementer dels allerede var indtraadt, dels med Bestemthed maatte paaregnes Tab af stort Omfang, og det maa derhos antages, at de har været klare over, at der i Regnskabet kun var taget ganske utilstrækkeligt Hensyn til disse Tab.

Tiltalte Riis-Hansen havde, som nærmere fremstillet i Dommen, i Efteraaret 1921 væsentligt beskæftiget sig med en Opgørelse af Det transatlantiske Kompagni og dets Datterselskaber. Efter samtlige foreliggende Oplysninger findes det ikke tvivlsomt, at han har været klar over at Regnskabet i hvert Fald for det af ham saaledes kendte Omraade var urigtigt. Det skal i saa Henseende særligt fremhæves, at han har medvirket til den i Overenskomsterne af 15. November 1921 og 15. Februar 1922 om Rekylrettighederne uden for Europa trufne Ordning, hvorved de nævnte Rettigheder, uden at de foreliggende Forhold afgav nogen Hjemmel derfor, blev ansat til en Værdi af 25 Mill. Kr, og paa Grundlag af denne Opskrivning undlod at kræve, at der i Bankens Regnskab foretoges Afskrivning af det derved kun tilsyneladende udlignede Tab for Banken hos Kompagniet. Endvidere henvises til, at denne Tiltalte har tilsidesat Direktør Michaelsens i Brevet af 12. Januar 1922 indeholdte Tabsopgørelse i Kompagniet og, skønt han var paa det Rene med Nødvendigheden af større Afskrivninger, ikke har fastholdt sit Krav herom.

Efter de foreliggende Oplysninger maa det antages, at de Tiltalte Bestyrelsesmedlemmer Richelieu, Friis, Collstrop, Heilbuth, Reimer, Stephensen og Sonne har

udvist grov Uagtsomhed ved Regnskabets Aflæggelse. I saa Henseende skal navnlig fremhæves, at de til Trods for den foreliggende Verdenskrise, der havde medført store Kursfald paa Børspapirer og bragt mange Handels- og Industriforetagender i en meget vanskelig Stilling, og til Trods for, at de var bekendte med, at Banken var inde i en Række faretruende Engagementer, hverken i Tiden forud for Regnskabets Aflæggelse eller ved selve denne har foretaget Noget af virkelig Betydning for at komme til Klarhed over Bankens sande Stilling, og forsaavidt de foretog Skridt i den Retning, har ladet sig nøje med Forklaringer fra den eller de Direktører, der ved deres uheldige Ledelse væsentlig havde bidraget til Bankens vanskelige Stilling.

Hvad Tiltalte Harhoff angaar, maa det vel antages, at hans Hovedvirksomhed bestod i Ledelse af Bankens Hypotekafdeling, men har, som deltog i de daglige Direktionsmøder og i Bestyrelsesmøderne, kunde dog ikke være uvidende om Bankens Vanskeligheder, og det maa derfor anses som grov Uagtsomhed fra hans Side, at han ikke har gjort noget Forsøg paa at skaffe sig Klarhed over Bankens sande Stilling ved Regnskabsaflæggelsen.

De Tiltalte Rasmussen, Rothe og Riis-Hansen, hvis Forhold ikke vil kunne henføres under Straffelovens § 257, vil i Henhold til det ovenfor Anførte være at anse efter Aktieselskabslovens § 55 Nr. 1. Tiltalte Eyber vil være at anse efter samme Lovbestemmelse, medens de Tiltalte Harhoff, Richelieu, Friis, Collstrop, Heilbuth, Reimer, Stephensen og Sonne vil være at anse efter Aktieselskabslovens § 56 Nr. 1.

Den af de Tiltalte efter de foran nævnte Straffebestemmelser forskyldte Straf findes at burde bestemmes for Tiltalte Prior under Hensyn til den midlertidige Straffelovs § 13 til Fængsel paa sædvanlig Fangekost i 120 Dage og for de øvrige Tiltalte til Bøder til Statskassen, 4 000 Kr for hver af de Tiltalte Riis-Hansen, Rothe, Rasmussen, Eyber, Richelieu og Friis, og 2 000 Kr for hver af de Tiltalte Harhoff, Collstrop, Heilbuth, Reimer, Stephensen og Sonne. Med Hensyn til Udredelsen af Sagens Omkostninger henvises til det nedenfor Bestemte.

De Tiltalte, med Undtagelse af Riis-Hansen, Harhoff og Eyber, har selv sørget for deres Forsvar for Højesteret.

T h i k e n d e s f o r R e t :

Hans Peter Prior bør hensættes i Fængsel paa sædvanlig Fangekost i 120 Dage. Emil Rasmussen, Frederik John Rothe, Kristen Riis-Hansen, Andreas du Plessis de Richelieu, Michael Petersen Friis, Niels Schack Eyber, Poul Christian Conrad Harhoff, Andreas Collstrop, Herman Heilbuth, Niels Christian Vigo Reimer, Bjørn Stephensen og Ole Christian Saxtorph Sonne bør til Statskassen bøde, de seks førstnævnte hver 4 000 Kr og de seks Sidstnævnte hver 2 000 Kr. I Salær for Landsretten betaler de Tiltalte Rothe og Harhoff, En for Begge og Begge for En, til Overretssagfører Axel Bang 1 500 Kr, og i Salær for Højesteret betaler Tiltalte Riis-Hansen til Højesteretssagfører Henriques 1 500 Kr, Tiltalte Harhoff til Højesteretssagfører I. Kondrup 1 000 Kr. og Tiltalte Eyber til Højesteretssagfører David 1 500 Kr. Af Sagens øvrige Omkostninger udredes $\frac{1}{5}$ af Omkostningerne for Landsretten og alle Omkostningerne for Højesteret af samtlige de Tiltalte, En for Alle og Alle for En.

Conform Højesterets Domprotokol.

Højesterets Justitskontor, den 4. Oktober 1923.

Birger Clausen.

Udskrift af Østre Landsrets Dombog for 3. Afdeling.

Aar 1923 den 10. November blev afsagt følgende

D O M

i Sagen III. Nr. 231/1923:

Anklagemyndigheden

mod

Tiltalte Harald Skovby Plum.

Under nærværende Sag, i hvilken Forundersøgelsen er foretaget for den ved kongelig Ordre af 21. September 1922 nedsatte Kommission til Undersøgelse af Den danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbanks Forhold m. m., tiltales Harald Skovby Plum i Henhold til Anklageskrift af 21. Juli 1923 til Straf for følgende Forhold:

I.

- a) efter Straffelovens § 251 for Bedrageri, subsidiært efter Straffelovens § 257 for svigagtigt Forhold og efter § 55, Nr. 1 og 2, jfr. § 26, 2. og 4. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Direktør i A/S »Det Transatlantiske Kompagni«, bl. a. til Støtte for en besluttet Aktieemission i Selskabet, stor 10 Mill. Kr, at lade udarbejde Selskabets for Aaret 1919 aflagte og offentliggjorte Regnskab, udvisende — inklusive Overførsel fra forrige Aar — et Overskud for Aaret af 5 108 317 Kr 07 Ø og paa Basis deraf at indstille, at der blev udbetalt et Aarsudbytte af 15 pCt. af Aktiekapitalen eller 3 Mill. Kr, samt ved at lade sig — eller »H. Plums Legatstiftelse« — udbetale 252 522 Kr 97 Ø i Tantième for Aaret, alt endskønt han var vidende om, at der i Regnskabet var medtaget imaginære Indtægter (specielt Kursavance ved Kursregulering af den »Kobritz's Indkøbskonto« modsvarende Kreditor-konto »John Tofft & Co.'s Separatkonto«) og ikke taget Hensyn til lidte Tab (specielt i Brasilien, »Fabriksanlæg« og »Nordisk Oversøisk Handelsselskab«) eller foretaget nødvendige Nedskrivninger paa Varelageret, og at Selskabets Forhold derfor ikke berettigede til Udbytte,
- b) efter § 55 Nr. 1, jfr. § 25, i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved i nævnte Regnskab at opføre Selskabets Beholdning af egne Aktier, nominelt 204 000 Kr, under Konto »Diverse Debitorer«,
- e) efter § 55 Nr. 1, jfr. § 26, 2. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved i Selskabets Regnskab for Aaret 1919 at opføre Selskabets Tilgodehavende i »Trelldenæs« 265 043 Kr 40 Ø under »Kasse- og Bankbeholdninger«, hvorved disse kom til at figurere som 272 418 Kr 25 Ø, medens de i Virkeligheden androg 7 374 Kr 85 Ø,

II.

efter Straffelovens § 257 for svigagtigt Forhold og efter § 55 Nr. 1 og 2, jfr. § 26, 2. og 4. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Formand for Bestyrelsen for A/S »Bech, van Siclen & Co.« at lade udarbejde Selskabets for Aaret 1919 aflagte og offentliggjorte Regnskab, udvisende — inklusive Overførsel fra forrige Aar af 36 330 Kr. 18 Ø — et Overskud for Aaret af 588 136 Kr 77 Ø. og paa Basis deraf indstille, at der blev udbetalt et Udbytte af Aktiekapitalen af 10 pCt., til Trods for, at Overskudet var tilvejebragt ved, at der til Indtægt for Regnskabet var medtaget en forventet Kursavance, stor 634 756 Kr. 55 Ø, af nogle i Marts Maaned 1920 indgaaede Valutatransaktioner (Kontrakter om Køb af 2 Mill. danske Kroner) til Sikring af en tilsigtet Hjemdragning til København af det tilsvarende Dollarsbeløb,

samt ved — uanset fornævnte Transaktion — i Regnskabet og den til samme knyttede Beretning at angive, at Selskabets Kapitalanbringelse i New York var »reguleret til pari Kurs 3,73, medens Kursen pr. ultimo December var 5,20«.

III.

efter Straffelovens § 257 for svigagtigt Forhold og efter § 55 Nr. 1 og 2, jfr. § 26, 2. og 4. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Formand for Bestyrelsen for A/S »Union Trading Co.« at lade udarbejde Selskabets for Aaret 1919 aflagte og offentliggjorte Regnskab, udvisende — inklusive Overførsel fra forrige Aar af 47 829 Kr 81 Ø — et Overskud for Aaret af 163 129 Kr 47 Ø, og paa Basis deraf indstille, at der blev udbetalt et Udbytte af Aktiekapitalen af 10 pCt., til Trods for, at Overskudet i alt væsentligt var tilvejebragt ved, at der til Indtægt for Regnskabet var medtaget 100 000 Kr af en forventet Kursavance, stor ca. 160 000 Kr, der afhang af, om Selskabets Filial i Buenos Ayres vilde blive i Stand til at honorere 2 — henholdsvis i December 1919 og i Marts 1920 trukne — Pesostratter hver paa 150 000 Pesos,

samt ved — uanset fornævnte Transaktion — i Regnskabet og den til samme knyttede Beretning at angive, at Selskabets samlede Kapitalanbringelse i Buenos Ayres »staar bogført til en Kurs af 177, medens Kursen ultimo December 1919 var 223 og senere er steget yderligere«.

IV.

- a) efter § 55 Nr. 1, jfr. § 26, 2. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Formand for Bestyrelsen for A/S »Brandt & Co.« at lade udarbejde Selskabets for Aaret 1919 offentliggjorte Regnskab, udvisende — inklusive Overførsel fra forrige Aar af 25 239 Kr 75 Ø — et Overskud af 50 290 Kr 99 Ø, fremkommen ved en Indtægtspost paa 362 098 Kr 15 Ø (÷ Afskrivning 10 pCt.), tilvejebragt gennem Kursregulering af den til Ægypten overførte Kapital op til Sterlings ultimo Kurs 23,20 og taget til Indtægt i Regnskabet som Følge af en ikke i »Det Transatlantiske Kompagnis« Bøger bogført Garanti fra »Det Transatlantiske Kompagni« for Beløbets Afskrivning i et Tidsrum af 10 Aar, eventuelt ved Hjælp af Selskabets Indtægter i dette Tidsrum, samt ved — uanset fornævnte Transaktion — i Regnskabet og den til samme knyttede Beretning at angive, at Filialernes Saldo var optaget til pari Kurs 18,50,
- b) efter § 55 Nr. 1, jfr. § 26, 2. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Formand for Bestyrelsen for A/S »Winkel og Gedde« at lade udarbejde Selskabets for Aaret 1920 offentliggjorte Regnskab, udvisende et Underskud

af kun 79 677 Kr 89 Ø, opnaaet ved en Indtægtspost paa 238 543 Kr 25 Ø (÷ Af-skrivning 10 pCt.), tilvejebragt gennem Kursregulering af den til Japan overførte Kapital fra Yens pari Kurs 1,84 op til Kursen 2,64 og taget til Indtægt i Regnskabet som Følge af en ikke i »Det transatlantiske Kompagni«s Bøger bogført Garanti fra »D. T. K.« for Beløbets Afskrivning i et Tidsrum af 10 Aar, eventuelt ved Hjælp af Selskabets Indtægter i dette Tidsrum og ellers ved Nedskrivning af Aktiekapitalen ved Afskrivning af et tilsvarende Beløb af »D. T. K.«s Beholdning af Aktier i Selskabet, samt ved — uanset fornævnte Transaktion — i Regnskabet og den til samme knyttede Beretning at anføre, at den til Japan overførte Kapital »staar bogført til ca. pari«.

- c) efter § 55 Nr. 1, jfr. § 26, 2. Stk., i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Formand for Bestyrelsen for A/S »Bech, van Siclen Co.« at lade udarbejde Selskabets for Aaret 1920 offentliggjorte Regnskab, udvisende et Underskud af kun 1 721 634 Kr 96 Ø, opnaaet dels ved i Regnskabet at undlade at tage Hensyn til et Tab paa ca. 400 000 Kr paa nogle Valutatransaktioner (Kronekontrakter), dels ved ikke at afskrive den i Regnskabet for 1919 til Indtægt tagne forventede Kursavance, stor 634 756 Kr. 55 Ø, dels ved en Indtægtspost, stor 2 730 000 Kr (÷ Afskrivning 10 pCt.), tilvejebragt gennem Kursregulering af Filialens Aktiekapital, stor til Rest 1 Mill. Dollars, fra pari Kurs 3,73 op til Kursen 6 46 og taget til Indtægt i Regnskabet som Følge af en ikke i »D. T. K.«s Bøger bogført Garanti fra »D. T. K.« for Beløbets Afskrivning i et Tidsrum af 10 Aar, eventuelt ved Hjælp af Selskabets Indtægter i dette Tidsrum og ellers ved Nedskrivning af Aktiekapitalen ved Afskrivning af »D. T. K.«s Aktiebeholdning i Selskabet, stor 1 380 000 Kr, og derudover ved Tilskud fra »D. T. K.«, samt ved — uanset fornævnte Transaktion — i Regnskabet at have posteret Dollarsbeløbet til Kurs 3,73,
- d) efter § 55 Nr. 1, jfr. § 25, i Lov Nr. 468 af 29. September 1917 om Aktieselskaber ved som Formand for Bestyrelsen i A/S »Union Trading Co.« at lade udarbejde Selskabets for 1920 offentliggjorte Regnskab, udvisende et Underskud af kun 172 376 Kr 95 Ø, opnaaet ved, at der i Regnskabet var taget til Indtægt et Beløb af 1 286 000 Kr stammende fra, at »D. T. K.« — uden at bogføre noget herom i sine Bøger — overfor Selskabet havde forpligtet sig til at stille sine Aktier i Selskabet til Paa-lydende 1 286 000 Kr til Selskabets Disposition.

Tiltalte er født den 30. Januar 1881 og ikke forhen straffet; under 21. Juli 1908 erholdt han Beskikkelse som Overretssagfører.

Under Domsforhandlingen er Tiltalen fra Anklagemyndighedens Side frafaldet, forsaavidt angaar Anklageposterne III og IV a, b og d, hvorfor Tiltalte vil være at finde med Hensyn til disse Anklageposter. Anklagen med Hensyn til Posterne I b og I c er derhos af Anklagemyndigheden kun opretholdt, forsaavidt Tiltaltes Forhold i de der omhandlede Henseender maatte findes strafbart efter Aktieselskabslovens § 55.

Derefter omfatter Tiltalen alene Tiltaltes Forhold ved Regnskabsafslutningen i A/S Det transatlantiske Kompagni for Aaret 1919 (I), samt ved Regnskabsafslutningen i A/S Bech, van Siclen & Co. for Aarene 1919 og 1920 (II og IVc).

Med Hensyn til den i Anklageskriftet omhandlede Forretningsvirksomhed og Tiltaltes Stilling indenfor Ledelsen af denne bemærkes i Henhold til det under Sagen oplyste følgende:

A/S Det transatlantiske Kompagni (D. T. K.) stiftedes den 7. September 1916 paa Grundlag af og som Centralorganisation for det nedennævnte, i 1911 stiftede Aktie-

selskab United Export Co. og dets Datterselskaber og associerede Selskaber. Formålet var oprindeligt ikke at drive selvstændig Handelsvirksomhed for egen Regning, men at gøre Selskabet til et holding company, med andre Ord, at anbringe Kapital i de fornævnte Foretagender, dels ved Overtagelse af Aktier i disse, dels ved Ydelse af Kredit, og at tilvejebringe Rammerne for et organiseret Samarbejde mellem disse Selskaber. Med disse og flere andre, der i den følgende Tid kom til, blev der derhos indgaaet Kontrakter, efter hvilke D. T. K. efter nærmere bestemte Regler skulde have en Andel i Selskabernes Overskud uden selv at opsamle Reservefond. Aktiekapitalen var oprindeligt 4 Mill. Kr. og udvidedes i Juli 1918 til 10 Mill. Kr., men i September 1919 vedtoges der en Sammenslutning mellem D. T. K. og United Export Co., hvilket sidstnævnte Selskabs Aktionærer herefter blev Aktionærer i D. T. K., hvis Aktiekapital i Anledning heraf forøgedes med 10 Mill. Kr., samtidig med, at det besluttedes yderligere at udvide D. T. K.'s Aktiekapital med 10 Mill. Kr. (til 30 Mill. Kr.). Emissionen af de sidste 10 Mill. Kr. blev imidlertid paa Grund af Aktiemarkedets Depression udsat, og Landmandsbanken, der havde garanteret denne Emission, overtog senere Aktieposten. Afdøde Direktør i sidstnævnte Bank Emil Glückstadt var Formand for Selskabets Bestyrelse, medens Tiltalte, der havde været med til at stifte Selskabet, var dets egentlige Leder ligesaa Begyndelsen, indtil han efter langvarige Forhandlinger endelig fratraadte i Januar 1922; fra 1918 havde han været Formand for Direktionen.

Det ovennævnte Aktieselskab United Export Co. (U. E. C.) blev ligeledes under Medvirkning af Tiltalte stiftet i April 1911 paa Grundlag af The Crown Butter Export Co.'s Afdeling for Export af andre Varer end Smør og fik sit Hovedsæde i København og — indtil 1916 — sin Hovedbasis for oversøisk Eksport og Import i Hamborg. Aktiekapitalen var oprindeligt $\frac{1}{2}$ Mill. Kr., i 1914 udvidet til $1\frac{1}{2}$ Mill., i 1915 til 2 Mill., i 1916 til 5 Mill. og i 1919 til 10 Mill. Kr., med hvilken Aktiekapital Selskabet s. A. sammensluttedes med D. T. K. uden dog udadtil at miste Karakteren af et selvstændigt Selskab. Et nært Samarbejde mellem Selskaberne var dog etableret allerede ved en i Juni 1918 oprettet Kontrakt. Tiltalte havde stadig været administrerende Direktør for U. E. C., hvis til det sammensluttede Selskab i 1919 overførte Reservefond i Regnskabet for samme Aar opgjordes til ca. 3 660 000 Kr., og hvis Varebeholdning for egen og fremmed Regning ved Aarets Udgang var bogført til godt 31 Mill. Kr.

Det oprindelige opstillede Princip for D. T. K.'s Forretningsførelse var saaledes ved denne Sammenslutning forladt.

Allerede i de første Aar af U. E. C.'s Eksistens afsluttedes der Kontrakt med forskellige under Koncernen inddragne udenlandske Handelsforetagender. Blandt disse var Firmaet Siegl & Schlodtmann i Sao Paulo, der i 1913 omdannedes til A/S Schlodtmann & Co. (Casa Armario Soc. An.). Dette, væsentlig tyske, Selskab blev i 1916 paa Grund af Verdenskrigen omdannet til et dansk Aktieselskab af samme Navn, der i 1918 overgik til det ligeledes til Koncernen hørende A/S A. Boye & Co., hvilket atter var en Fortsættelse af Selskabet Emil Hansen & Co., hvis Hovedaktiver var en Blondefabrik og en Strømpfabrik. — I 1916 stiftedes — under Medvirkning bl. a. af Det forenede Dampskibsselskab — ved Overtagelse af et Firma i Rio de Janeiro A/S Johnsen Co., hvis Navn senere ændredes til Vils Johnson & Co., og ogsaa dette Selskab, der havde erhvervet en Oliemølle i Rio, en Koncession paa Driften af et større Landareal i Brasilien samt 5 Fazendaer, og som bl. a. havde foretaget store Opkøb af Sukker, overgik i Slutningen af 1919 til A/S A. Boye & Co. Samtidig opgik i dette Selskab endnu en brasiliansk Selskab, nemlig A/S Gransøe & Co. — Ved Overtagelse af B. H. Tellanders Firma i Buenos Ayres stiftedes i December 1916 A/S Union Trading Co., og i December 1917 stiftedes A/S Det sydamerikanske Plantageselskab, der — uden at høre til Koncernen i snævrere For-

stand — særlig skulde samarbejde med førstnævnte Selskab. Af sydamerikanske Forretninger stiftedes endelig i 1916 A/S F. C. Sievers & Co i Valparaiso og i 1917 A/S Aug. Petersen & Co. i Guayaquil.

Et meget betydeligt Foretagende, der ligeledes havde sit Udspring fra U. E. C. og kom til at virke i nær Tilslutning til dette, var oprettet allerede i 1915, nemlig A/S Russisk Handelskompagni, hvis Hovedformaal var Vareimport til Rusland under de af Verdenskrigen foranledigede Forandringer i dette Lands Handelsforbindelser med Central-europa. Selskabets oprindelige Aktiekapital $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. forøgedes efterhaanden til 5 Mill. Kr., der allerede naaedes i 1917, og hvoraf Halvdelen ejedes af U. E. C., eller fra 1919 af D. T. K. Revolutionerne i 1917 medførte imidlertid et totalt Sammenbrud af Import-handelen og hvad dermed stod i Forbindelse, og Selskabets administrerende Direktør Erik Plum og dets overordnede danske Personale i Rusland forlod da Landet i 1918, hvorefter Bestræbelserne især gik ud paa andetsteds fra, bl. a. fra Konstantinopel, at afhænde de for Rusland bestemte betydelige Varelagre. Selskabets anmeldte Erstatningskrav overfor den russiske Sovjet-Regering er — til en Rubelkurs af 1 Kr. — opgjort til ca. $33\frac{1}{2}$ Mill. Kr. — Som et Agenturhus eller Indkøbsorgan for de under Koncernen hørende Handelsselskaber, først og fremmest Det russiske Handelskompagni, stiftedes i Efteraaret 1916 A/S Van Siclen & Co., hvis Navn senere forandredes til A/S Bech, van Siclen & Co., med Sæde i New York, og dette, som et særligt amerikansk Aktieselskab organiserede Selskabs Engagementer fik efterhaanden i Tiden indtil 1920 — paa hvilken Tid Aktiekapitalen var vokset fra oprindelig 100 000 Kr. til 5 Mill. Kr. — et meget betydeligt Omfang, ligesom Selskabet tillige optog Forretninger for egen Regning, bl. a. paa Sydamerika.

Under D. T. K. samledes iøvrigt i Aarenes Løb adskillige andre Datterselskaber og associerede Selskaber med Filialer og Underselskaber. Disse Selskaber, der som Regel var stiftede paa Grundlag af ældre Firmaer paa vedkommende Pladser, kom i Forening med de tidligere nævnte Selskaber til at danne et Net over hele Jorden, medens Traadene alle samledes i København. Fra Aaret 1916 stammer saaledes Aktieselskaberne Alliance Trading Co. i London, der med Hensyn til dets Bestyrelsesforhold dog indtog en Særstilling i Forhold til de andre Selskaber, endvidere Continental & Oversea Trading Co. i Paris, tilligemed Compagnie Francaise de la Cote d'Ivoire, fremdeles Continental Trading Co. i Stockholm, Dansk-Italiensk Export Co. i Genua og Winkel & Gedde i Kobe, hvorhos i Tilslutning til Russisk Handelskompagni kan nævnes det sibiriske Selskab Th. Lund og Petersen (Russisk-Asiatisk Kompagni) og det udenlandske Skovindustrielskab. I 1917 og 1918 udvidedes Koncernen bl. a. med Aktieselskaberne Brandt & Co. i Kairo, Ostindisk Handelsselskab, Spansk-Transatlantisk Kompagni og F. Gagliardi & Co. i Sidney og i 1919 bl. a. med Iberisk Handelskompagni, East Sibirian Trading and Packing Co. og det paa Grundlag af U. E. C. s tyske Forbindelse Köllner Handelsgesellschaft oprettede Selskab John Tofft & Co., Hamborg, hvilket sidstnævnte Selskabs Tilslutning betegner Overtagelsen af tyske Forretninger paa en ny Basis. Af tilknyttede Handelsselskaber i Danmark kan endnu nævnes Industrial Trading Co., A/S S. Seidelin og det dansk-islandske A/S Carl Höepfner & Co. m. fl. — Medens det i 1916 stiftede Dansk Frysningsselskab særlig havde Salget af Patenter til Udlandet for Øje, var bl. a. det i 1917 stiftede Selskab Dansk Staalindustri (der til Grundlag havde Selskaberne Dansk Staalvarefabrik og Electro Staal) beregnet paa Produktion af Staalvarer til Rusland og Aktieselskabet Fabriksanlæg paa Fremstilling af Fedt til Tyskland.

Endelig kan det nævnes, at Koncernen fra 1916 begyndte at financiere Dansk Rekylriffsyndikat, af hvis i 1918 til 5 Mill. Kr. udvidede Aktiekapital den største Del ved Udgangen af 1919 ejedes af D. T. K. og Russisk Handelskompagni, at D. T. K. endvidere

var interesseret i A/S Trifolium og i A/S Nordisk oversøisk Handelsselskab, samt at der for den samlede Koncern i 1918 stiftedes et særligt Revisionsinstitut, Dansk-udenlandsk Revisionsanstalt (D. U. R. A.).

Indtil 1917—18 var en væsentlig Del af den samlede Virksomhed koncentreret paa Importen til Rusland, medens der i Tiden derefter fandt en forøget og med forskellige Vanskeligheder forbunden Vareomsætning Sted mellem Koncernens Datterselskaber indbyrdes, hvorhos man efter Verdenskrigens Slutning bestræbte sig for at faa Fart i Importen til Tyskland mod til Gengæld at overtage Eksportvarer fra dette Land. Den efter Verdenskrigen fulgte Krise og det dermed følgende for hele Verdenshandelen og i Særdeleshed ogsaa for den heromhandlede Koncern katastrofale Fald i Varepriserne naaede vel først Europa hen paa Efteraaret 1920, men allerede ved Aarets Begyndelse var Forholdene vanskelige, idet navnlig Kreditten overalt begrænsedes og der med Hensyn til de gennemgaaende meget høje Varepriser gjorde sig en stor Usikkerhed gældende, ligesom ogsaa Uvisheden med Hensyn til Valutaforholdene vanskeliggjorde sikre Beregninger paa længere Sigt. Den transatlantiske Koncerns Bankforbindelse var Landmandsbanken, hvis Engagement med D. T. K. paa dette Tidspunkt var oppe paa ca. 90 Mill. Kr, derunder de 10 Mill. Kr nye Aktier i Kompagniet. Ved Opsigelsen af løbende Kreditter eller Udsigten til saadan Opsigelse gjaldt det om at frigøre saa store Kapitaler som muligt, og det er under Sagen oplyst, at D. T. K. allerede i December 1919 i Cirkulærskrivelser til de udenlandske Filialer tilkendegav disses Ledere, at de absolut maatte staa paa egne Ben i den tilstundende, i høj Grad alvorlige finansielle Situation, og at de under ingen Omstændigheder kunde paaregne Støtte fra D. T. K., hvorfor det tilraadedes dem at tage alle Forholdsregler for at møde den Eventualitet, at de lokale Banker trak Kreditterne tilbage. Man søgte derhos at faa de daværende store Varelagre realiserede i størst muligt Omfang, for at de derved frigjorte Midler kunde remitteres. Ifølge Tiltaltes Forklaring, hvis Rigtighed bestyrkes af det iøvrigt oplyste, var han paa det paa-gældende Tidspunkt betænkt paa at søge en saadan Realisation af Varelagrene stærkt fremskyndet, selv om der heraf skulde resultere væsentlige Tab, medens hans Planer i saa Henseende og navnlig hans Planer om for en stor Del at reducere Datterselskaberne til Agenturer ikke fik den fornødne Støtte hos Landmandsbankens Ledelse, med hvilken han navnlig i Februar 1920 havde en Forhandling desangaaende. Da Prisfaldet henimod Slutningen af 1920 indtraadte med uventet Voldsomhed, blev Følgen da, at Tabene forøgedes i saadan Grad, at de blev skæbnesvangre for den hele, allerede ved det russiske Markeds Lukning stærkt svækkede Koncern.

Afslutningen af Regnskaberne for 1919 i D. T. K. (derunder U. E. C.) samt Datterselskaberne fandt saaledes Sted paa et for Koncernen kritisk Tidspunkt, og det er navnlig Tiltaltes Virksomhed med Hensyn til disse Regnskabsopgørelser og hvad dermed staar i Forbindelse, der i de i Anklageskriftet ommeldte Henseender lægges ham til Last. Han har nægtet sig skyldig i hver enkelt af Anklageposterne, medens han har erkendt, at Anklageskriftets Angivelser af Poster og Beløb er rigtige, samt at han er ansvarlig for Regnskabsaflæggelsen i D. T. K. og har godkendt de andre i Anklageskriftet nævnte Selskabers og saaledes ogsaa Bech, van Sielen & Co.'s Regnskaber, i hvilken Henseende han dog har anført, at han ikke den Gang har været opmærksom paa hver enkelt Postering, og ved Affattelsen tildels har maattet støtte sig paa Oplysninger fra sine Medarbejdere og Undergivne.

Aarsregnskabet for 1919 i D. T. K. er udarbejdet under Medvirkning af Dansk-udenlandsk Revisionsanstalt i de første Maaneder af Aaret og blev forelagt til Godkendelse i et den 1. Marts 1920 afholdt Bestyrelsesmøde for derefter den 16. April s. A. at blive forelagt for Generalforsamlingen, der gav Decharge for Regnskabet og vedtog

Tiltaltes Forslag om et Udbytte for Aaret af 15 pCt. Det er ikke fra Anklagemyndighedens Side paastaaet, at Deklareringen af et saadant Udbytte og Beregningen af den Tiltalte eller »H. Plums Legatstiftelse« tilfaldende Tantième for Aaret 1919 skulde staa i Misforhold til det ifølge Regnskabet foreliggende Overskud for dette Aar, men det er gjort gældende, at der i Stedet for et Overskud i Virkeligheden forelaa et betydeligt Underskud, saa at der savnedes Hjemmel til at deklarere noget Udbytte til Aktionærerne og nogen Tantième til Tiltalte. I saa Henseende er det anbragt, at forskellige Indtægtsposter med Urette er medtaget, og at man med Urette har undladt at tage Hensyn til flere allerede inden Regnskabsafslutningen konstaterede Tab.

I førstnævnte Henseende gaar Sigtelsen ud paa, at man i Regnskabet, for at tilvejebringe det i Anklageskriftet under I a nævnte Overskud, uberettiget har medtaget navnlig følgende Indtægtsposter:

- 1) ca. 118 000 Kr, der er taget til Indtægt i Henhold til Regnskabet for 1918 for A/S A. Boye & Co., der for det nævnte Aar gav et Udbytte til Aktionærerne af 8 pCt., hvoraf det fornævnte Beløb tilfaldt D. T. K. som Indehaver af Størstedelen af Aktiekapitalen.
- 2) 387 968 Kr 80 Ø, der er overført fra en Regulerings-Reserve-Konto og hidrører fra Overkursen ved den i 1918 stedfundne Forøgelse af D. T. K.'s Aktiekapital,
- 3) 150 600 Kr, hidrørende fra, at D. T. K. i 1917 af U. E. C. havde købt en Post i Continental & Oversea Trading Co. med en betingelsesvis aftalt Avance for U. E. C. af det førstnævnte Beløb,
- 4) 1 035 000 Kr, fremkommen ved Kursregulering vedrørende den i Anklageskriftet nævnte Kobritz Sag,
- 5) 300 480 Kr, der udgør det i U. E. C. bogførte Aktieudbytte for 1918 i Russisk Handelskompagni, og
- 6) 265 087 Kr 41 Ø, der udgør U. E. C.'s kontraktmæssige Andel i Russisk Handelskompagnis regnskabsmæssige Overskud for 1918.

Endvidere skal Regnskabet være blevet kunstigt forbedret ved, at man ved Regnskabsafslutningen har undladt at foretage fornødne Afskrivninger:

- 7) for Tab i de brasilianske Selskaber og Foretagender, hvilke Tab af Anklagemyndigheden anslaaes til ialt ca. 5½ Mill. Kr,
- 8) for Tab i U. E. C. paa et Parti Æbler og nogle Kaffeartier 340 000 Kr,
- 9) for Tab udover 212 867 Kr 45 Ø, hidrørende fra A/S Fabriksanlæg, hvis Aktier ejedes af U. E. C.,
- 10) for Tab i Selskabet Dansk Staalindustri, navnlig ved at U. E. C. overtog et for det russiske Marked bestemt Parti Staaløkser til en Pris, hvorved Dansk Staalindustri indvandt i Avance 45 pCt. af Fakturabeløbet eller 405 000 Kr, som der ikke var Udsigt for U. E. C. til at indvinde ved Viderealg,
- 11) for Tab paa Russisk Handelskompagnis Vekselgæld til U. E. C. hidrørende fra Aarene 1916 og 1917, ca. 20 pCt. af Beløbet eller ca. 600 000 Kr,
- 12) for Værdinedgang af U. E. C.'s Varelager, der som anført androg ca. 31 Mill. Kr, og som formenes at burde være nedskrevet med 2 Mill. Kr, og
- 13) for Tab ved A/S Nordisk oversøisk Handelsselskab, nemlig en fra Alliance Trading Co. overtaget Aktiepost i Selskabet paa 200 000 Kr, foruden en herhenhørende Afskrivning paa 20 000 Kr samt et Nordisk Oversøisk Handelsselskab i Anledning af dets Rekonstruktion ydet Garantilaan paa 500 000 Kr, ialt 720 000 Kr.

Ifølge en af Revisor Axel Andersen, udfra en noget afvigende Opstilling, udarbejdet kritisk Beretning vedrørende U. E. C.'s Driftsregnskab og Status pr. 31. December 1919 skulde der i Stedet for et Overskud af 3 735 558 Kr 50 Ø fremkomme et Underskud i

dette Selskab paa 2 168 603 Kr 96 Ø, og ifølge en af samme Revisor udarbejdet kritisk Beretning vedrørende de sammensluttede Selskabers Driftsregnskab og Status pr. samme Dag skulde der i Stedet for et Overskud af 5 108 317 Kr 07 Ø fremkomme et Tab paa 9 583 772 Kr 86 Ø. Status i det sammensluttede Selskab udviser ifølge hans Beregninger et Underskud paa 13 303 969 Kr 56 Ø.

Paa Forsvarets Foranledning er der af de autoriserede Revisorer C. V. Jespersen og N. C. Nobel foretaget en kritisk Gennemgang af den fornævnte Beretning. De kommer herigennem til det Resultat, at Revisor Andersens Opfattelse i de væsentlige Punkter er urigtig. Efter deres Opfattelse har der saaledes ikke været Anledning til Afskrivninger paa Aktiverne i Russisk Handelskompagni eller paa U. E. C.'s Varebeholdning, og efter en af dem foretagen Opstilling af Driftsregnskabet for det sammensluttede Selskab pr. 31. December 1919 skulde Overskudet (bortset fra Indtægter fra Datterselskaberne i 1919) endog have oversteget det regnskabsmæssige Overskud 5 108 317 Kr 07 Ø med 2 301 029 Kr 33 Ø, medens Deprecieringen af Fondsbeholdningen opgøres til 3 593 087 Kr 10 Ø, til Dækning af hvilken der bl. a. forefandtes ikke medregnede Indtægter til Beløb henved 2 Mill. Kr, Overkurs ved den sidste Forøgelse af Aktiekapitalen 1 094 886 Kr 24 Ø og forskellige Reserver.

Med Hensyn til de ovenfor under Nr. 1—13 opregnede Poster bemærkes følgende:

ad 1) Der er under Sagen nærmere gjort Rede for, hvorledes man i A/S A. Boye & Co. er naaet til at deklare et Aarsudbytte for 1918 af 8 pCt.; dette Resultat af Regnskabsafslutningen i Selskabet kan vel omtvistes, men da Tiltalen ikke angaar selve dette Regnskab, for hvilket der inden Udgangen af 1919 forlængst var givet Decharge, bliver Spørgsmaalet her ikke, om en imaginær Indtægt er optaget, men kun, om der iøvrigt i D. T. K.s og U. E. C.s Regnskab for 1919 er foretaget fornødne Afskrivninger paa Grund af Tab i Brasilien, hvilket mere almindelige Spørgsmaal vil blive behandlet nedenfor. Iøvrigt var Forholdet det, at Udbyttet fra Datterselskaberne først toges til Indtægt i U. E. C. for det paafølgende Aar, altsaa Udbytte for 1918 og 1919 henholdsvis i U. E. C.s Aarsregnskaber for 1919 og 1920, og Tiltalte har forment, at det vilde være i Overensstemmelse hermed, at konstaterede Tab i Datterselskaberne først gav sig Udslag i U. E. C.s Aarsregnskab for det efterfølgende Aar, forudsat, at der forefandtes den fornødne Reserve.

ad 2) Med Hensyn til den under Nr. 2 nævnte Post 387 968 Kr 80 Ø, der ikke vedrører Driften i 1919, har Tiltalte forklaret, at han med Landmandsbankens Direktion havde drøftet Spørgsmaalet om, hvorvidt man skulde danne en Reservefond i D. T. K., og at det herefter besluttedes ikke at anlægge nogen saadan. Da Beløbet imidlertid stod til Disposition paa en Regulerings Reserve Konto, fandtes det berettiget at tage det til Indtægt paa Driftsregnskabet. Herefter findes Tiltalte ikke at have savnet Føje til i 1919 at trække denne Reserve ind som Indtægt.

ad 3) Posten under Nr. 3 150 600 Kr., der udgør den indbetalte Overkurs paa det omhandlede Parti Aktier i Continental & Oversea Trading Co., var oprindelig ikke bogført som endeligt taget til Indtægt i U. E. C.s Bøger, idet det efter de foreliggende Oplysninger var en Aftale, at Overkursen skulde refunderes D. T. K., saafremt det viste sig, at de politiske Forhold bragte Continental & Oversea Trading Co. ind i Vanskeligheder, der dengang ikke lod sig overse, men som kunde bringe dette Selskab store Tab. I December 1919 ansaaes Faren herfor for at være drevet over, hvorfor man da tog Beløbet endeligt til Indtægt for U. E. C. Dette Selskab var vel allerede den Gang sammensluttet med D. T. K. men da Overkursen faktisk var indbetalt og den i December 1919 givne Indtægtsordre

kun tilsigtede at bringe Kontoen for Fondsbeholdningen i endelig Orden i Overensstemmelse med den en Gang trufne Aftale, ses der ikke paa dette Punkt at kunne lægges Tiltalte noget til Last.

ad 4) Den under Nr. 4 nævnte Kobritz-Konto har Hensyn til, at U. E. C. den 19. December 1919 — paa hvilken Dag Markkursen var 11,35 — med Kjøbmand Hermann Kobritz af Hamburg indgik en Kontrakt, ved hvilken sidstnævnte overdrog sit Firma til U. E. C., under Bibeholdelse af sin Stilling som Firmaets Leder, og at U. E. C. samtidig bl. a. stillede 10 Mill. Mark til Raadighed for Kobritz i Aaret 1920, idet han for dette Beløb, for hvilket Kursen fastlagdes til 21, mod Provision skulde indkøbe Varer i Tyskland, bestemt til Eksport til Ostasien for Regning U. E. C. og dettes Datterselskab East Siberian Trading & Packing Co., Kontrakten overdroges straks efter af U. E. C. til A/S John Tofft & Co., der tidligst den 1. Januar 1921 var pligtig at tilbagebetale U. E. C. det af dette Selskab i Løbet af 1920 udlagte Markbeløb efter ovennævnte Kurs 21. Efter det oplyste maa Forholdet herefter i Virkeligheden sidestilles med det, at U. E. C. havde solgt de 10 Mill. Mark til John Tofft & Co. til Kurs 21, saaledes at eventuelt Tab hidrørende fra Forretningerne med Kobritz skulde bæres af disse, medens U. E. C. efter Aftalen skulde have Halvdelen af Avancen paa disse Forretninger. Forretningen blev faktisk ikke gennemført, idet der af Kobritz kun blev opkøbt Varer for henimod 4 Mill. Mark, og Kontrakten mellem U. E. C. og John Tofft & Co. blev i Sommeren 1920 ophævet paa sidstnævntes Foranledning, medens Kontrakten med Kobritz senere hævedes. Om Forretningen vilde bringe Gevinst eller Tab for U. E. C. var i første Række afhængig af, hvorledes Markkursen i den følgende Tid stillede sig, men i U. E. C.s Bøger blev der pr. 31. December 1919 foretaget en almindelig Kursregulering, der ogsaa omfattede de herhenhørende Konti, paa hvilke de 10 Mill. Mark efter ultimo Kursen 10,65 opførtes til 1 065 000 Kr., der trukket fra John Tofft & Co.s Tilsvær ved Mellemværendets Opgørelse 2 100 000 Kr (10 Mill. Mark à 21) gav en bogført Avance paa 1 035 000 Kr. Denne Indtægt vilde — da Kontrakten ikke fra U. E. C.s Side var kursdækket — kun kunne paaregnes, hvis Kursen paa Mark holdt sig ved 10,65 paa de Tidspunkter, da Markbeløbene kom til Udbetaling, medens en Nedgang i Markkursen vilde bringe yderligere Gevinst og en Opgang over 21 vilde bringe positivt Tab.

Det maa, — uanset, at Kursreguleringen paa disse Konti kun var et Led af en almindelig Kursregulering til Aarets ultimo Kurs — anses for uberettiget paa Driftsregnskabet for 1919 at tage Hensyn til Kursavancen pr. 31. December 1919 paa dette løbende Engagement, hvis Forretninger først skulde effektueres i 1920.

ad 5 og 6) Med Hensyn til de under Nr. 5 og 6 nævnte Indtægter fra Russisk Handelskompagni for 1918 bemærkes, at begge Indtægtsposter efter det oplyste skriver sig fra Avancer, indtjente udenfor Rusland gennem Selskabets Københavns Kontor, idet der i dette Selskabs Aarsregnskab for nævnte Aar ikke har kunnet medtages Gevinst og Tab ved dets Afdelinger i Rusland, da Regnskaberne for disse paa Grund af Forholdene ikke har kunnet afsluttes. I Overensstemmelse med det iøvrigt i U. E. C. fulgte Princip optoges Indtægterne i Russisk Handelskompagni for 1918 først i dets Regnskab for 1919, og der findes intet at have været til Hinder for Medtagelsen af det heromhandlede Aktieudbytte og den kontraktmæssige Overskudsandel, naar der iøvrigt var taget fornødent Hensyn til, hvad der under de daværende Forhold burde afskrives paa Mellemværendet eller nedskrives paa Aktiekapitalen. Det drejer sig saaledes med Hensyn til disse Poster ikke om imaginære Indtægter, men kun om, hvorvidt en Afskrivning burde have fundet Sted eller ej, hvorom nedenfor, ved Omtalen af den under Nr. 11 nævnte Afskrivningspost.

ad 7) Angaaende Tabene i Brasilien, der, som ovenfor under Nr. 7 anført, af Anklagemyndigheden er ansat til ca. 5½ Mill. Kr, har en nøjagtig Opgørelse ved Aarskiftet 1919—20 efter Forholdets Beskaffenhed ikke kunnet finde Sted. Tiltalte har forklaret, at han paa Basis af de ham forelagte Oplysninger anslog Tabene til ca. 2 Mill. Kr. hvorfra maatte drages de Indtægter, som det var Meningen at tillægge Selskabet A. Boye & Co. herfra, hvilke Indtægter, der navnlig skulde hidrøre fra den Kontrakt, der var afsluttet eller var i Begreb med at blive afsluttet med den brasilianske Regering angaaende Rekylgeværer, kalkuleredes til 1 Mill. Kr. Beløbet ca. 5½ Mill. Kr er man naaet til paa Grundlag af en den 14. Februar 1920 dateret Skrivelse fra Direktør Paulli i Rio de Janeiro til D. U. R. A. Herved er imidlertid at bemærke, at den nævnte Skrivelse først indgaar hertil den 22. Marts 1920, altsaa efterat D. T. K.s Regnskab for 1919 har været forelagt for og er godkendt af Bestyrelsen, og at hele Opstillingen er foretaget med en »Udlikvidation«, altsaa med en hurtig forløbende Afvikling, for Oje. Allerede af disse Grunde har Direktør Paullis Opgørelse ikke kunnet forlanges taget i Betragtning ved D. T. K.s Regnskabsopgørelse for 1919. Den fra Forsvarets Side foranstaltede Revision har — uden at se sig i Stand til nøjere at fiksere Beløbet — regnet med et Tab af »højest 4 Mill. Kr«, heraf falder en ikke uvæsentlig Del paa de tidligere nævnte, af A/S Vils, Johnson & Co. erhvervede Aktiver, Oliemøllen og Koncessionen, med Hensyn til hvilke man dengang regnede med, at der ved Salg af førstnævnte kunde indvindes en Del af Tabet, medens det for Koncessionens Vedkommende vilde komme an paa, om der kunde stilles de fornødne Midler til Disposition til dens Udnyttelse. Iøvrigt anføres det, at en endelig Opgørelse af Tabet paa disse Aktiver var blevet udsat af Hensyn til Mellemværendet med Det forenede Dampskibsselskab, der skulde bære en Del af Tabet.

Forholdene i Brasilien laa ved Udgangen af 1919 i hvert Fald saaledes, at det var paakrævet at have Reserver til Disposition til Dækning af de delvis konstaterede, delvis paaregnelige Tab, men naar der ikke i saadant Øjemed blev henlagt noget Beløb til et Delcrederefond eller blev truffet en dertil svarende Foranstaltning, maa Grunden hertil efter Tiltaltes Forklaring søges dels i det manglende Overblik over Stillingen ved Regnskabsafslutningen i D. T. K., dels i, at man netop den Gang paatænkte at foretage en grundig Rekonstruktion af Firmaerne i Brasilien og i saadant Øjemed havde udpeget en af Datterselskabernes Direktører til i Brasilien at træffe Foranstaltninger til Videreførelse af Virksomheden paa ny Basis, dels endelig, i, at man regnede med forhaandenværende hemmelige Reserver, der om fornødent kunde trækkes ind. Rent bortset fra det sidstnævnte Moment maa det erkendes, at det her drejede sig om et kommercielt Skøn paa usikker Basis, og efter alt foreliggende findes det herefter betænkeligt at gøre Tiltalte ansvarlig for paa det paagældende Tidspunkt at have set Tiden an.

ad 8) Da den endelige Afregning for det under Nr. 8 nævnte Parti Æbler først kan antages at have fundet Sted efter Regnskabsafslutningen i D. T. K. for 1919, har det herfra hidrørende Tab ikke kunnet forlanges afskrevet, og det samme gælder om Kaffepartiet, der laa under engelsk Beslag og var overtaget af U. E. C. og Russisk Handelskompagni i Forventning om Partiets Frigivelse, idet der ses endnu i November 1920 at have været forhandlet om en Dispensation for Partiet.

ad 9) A/S Fabriksanlæg, hvis egentlige Aktiekapital var 1 Mill. Kr havde lidt Tab, der ialt ansættes til ca. 947 000 Kr. og disse Tab kommer ikke klart til Udtryk i U. E. C.s (eller D. T. K.s) Regnskab, men da Tiltaltes Forklaring om, at der faktisk er taget Hensyn til Tabene ved Bedømmelsen af Aktiebeholdningens Værdi, ikke lader sig forkaste, vil der under Hensyn til, at der ikke i Lovgivningen findes nærmere Regler eller

Anvisninger med Hensyn til Aarsregnskabernes Opstilling, ikke paa det foreliggende Grundlag kunne paalægges Tiltalte noget Ansvar.

ad 10) A/S Dansk Staalindustri maa efter de foreliggende Oplysninger utvivlsomt betragtes som et stærkt overkapitaliseret Foretagende, medens det, indtil Importen til Rusland standsedes, havde gode Afsætningsmuligheder. Efter dette Tidspunkt ønskedes Driften ikke indstillet, da man agtede at samle et vist Varekvantum, der passede til det russiske Marked, i Forventning om, at der, naar dette atter aabnedes, vilde være et Marked der til høje Priser for de Varer, der kom først. I Henhold hertil blev Fabrikken holdt i Drift til Efteraaret 1919, i det den da i det væsentlige standsedes for at faa omlagt Driften til Fabrikation af Varer, passende for andre Markeder. Det forhaandenværende Parti Økser m. v., der var fabrikerede med Import til Rusland for Øje og bestilte af Russisk Handelskompagni, blev da den 11. Februar 1920 pr. 31. December 1919 overtaget af U. E. C. i Mellemregning med Dansk Staalindustri, hvorved der godskreves dette Selskab en Avance af 405 000 Kr. Overtagelsen af Lageret medførte for U. E. C. en betydelig Risiko og forvoldte ogsaa senere dette Selskab store Tab, men der mangler Føje til at statuere, at Avancen var urimelig høj, og at Købet var en egentlig Favor for Dansk Staalindustri, og der har følgelig ikke været Anledning for U. E. C. til ved Handelens Indgaaelse og forinden Resultatet forelaa at afskrive nogen Del af Købesummen for Økserne. Med Hensyn til, om D. T. K. paa Grund af Dansk Staalindustris hele Stilling ved Aarsskiftet 1919—20 burde have foretaget Afskrivninger paa den i dets Eje værende Aktiekapital ca. 660 000 Kr, er det af Grev Frederik Moltke som Vidne forklaret, at det indtil det Tidspunkt i Foraaret eller Forsommeren 1920, da de nedennævnte Forhandlinger med den sovjet-russiske Repræsentant Krassin brast, efter hans Mening vilde være »ganske umuligt at ansætte disse Aktier under parik, og der maa gaaes ud fra, at Tiltalte paa det Tidspunkt ikke uden Føje har haft et tilsvarende Syn paa dette Foretagende, uanset, at det, som anført, allerede den Gang var paatænkt at omlægge Fabrikkens Drift.

ad 11) Et meget vigtigt Led i den hele Koncern dannede, som det foran er bemærket, Russisk Handelskompagni. Foruden den betydelige Aktionærinteresse, som U. E. C. — eller fra Udgangen af 1919 D. T. K. — havde i Russisk Handelskompagni (2 504 000 Kr bogført til 3 187 230 Kr, medens Børskursen var 74), var dette Selskab blevet financieret af U. E. C., saaledes, at dettes Engagement med Russisk Handelskompagni pr. 31. December 1919 androg godt 20 Mill. Kr, deraf paa Accept-Konto ca. 3,1 Mill. Bedømmelsen af Interesserne i Rusland maatte paa det Tidspunkt være meget usikker, idet dog særlig bemærkes, at Rubelkursens Fald havde medført en Reduktion af Russisk Handelskompagnis Gældsforpligtelser i Rusland, medens man omvendt for at imødegaa Valutatab i størst muligt Omfang havde anlagt sine Rubelbeholdninger i værdifaste Varer, at Handelskompagniets faste Ejendom og dets Varebeholdninger i Rusland — Importvarer, bestemte for det russiske Marked, russiske Varer, bestemte for samme Marked, og i Rusland indkøbte Eksportvarer — for den væsentligste Del var i Behold, og at den hele Organisation var rede til straks at træde i Virksomhed igen, saasnart Markedet atter aabnedes. Nogen sikker Ansættelse af Varebeholdningernes daværende Værdi er ikke tilvejebragt, idet navnlig Synspunkterne for Vurderingen har vist sig i høj Grad afvigende, hvorhos det kan omtvistes, i hvilket Omfang der forelaa Reserver i Rusland, hvilke Reserver af Tiltalte er anslaaet til ca. 50 — eller dog 39 — Mill. Rubler. Uanset den meget store Risiko, i hvilket man var inde, skønnes det dog ikke at have kunnet forlanges, at man ved den heromhandlede Regnskabsafslutning i D. T. K. foretog nogen Afskrivning paa dets Gældskrav overfor Russisk Handelskompagni (derunder det under

Nr. 5 nævnte Aktieudbytte og den under Nr. 6 nævnte Overskudsandel), saafremt det maa erkendes, at man med Føje kunde regne med en snarlig Genoptagelse af Handelsvirksomheden. Snarere vilde der have været Anledning til en Nedskrivning af Aktiebeholdningen saaledes, at man i nogen Grad nærmede sig Børskursen, men denne kunde paa den anden Side ikke være afgørende, idet den mere optimistiske Bedømmelse af Situationen tildels var støttet paa Omstændigheder, der var Almenheden ubekendt.

Spørgsmaalet bliver herefter, om der var nogen begrundet Udsigt til Handelsforbindelsens Genoptagelse, og herved kommer det navnlig i Betragtning, at der allerede inden Regnskabsafslutningen — formentlig i Januar—Februar 1920 — havde fundet forberedende Forhandlinger Sted desangaaende med Sovjet-Repræsentanten Litvinoff, og at der efter Krassins Ankomst hertil den 7. April hurtigt blev afsluttet en foreløbig og for Handelsforbindelsens Genoptagelse ved Formidling gennem et internationalt Clearing house i København gunstig Overenskomst. Denne blev underskrevet den 23. April 1920, men kom paa Grund af manglende Tilslutning fra Grosserer-Societetets Komité og Industriraadet ikke til at træde i Kraft. Imidlertid maa der efter Tiltaltes Anbringender og de afgivne Vidneforklaringer gaas ud fra, at der i Begyndelsen af 1920 og navnlig inden Generalforsamlingens Afholdelse den 16. April hos Lederne af D. T. K. var en paa objektive Kendsgerninger støttet Forventning om, at en Overenskomst med den russiske Sovjet-Regering vilde komme i Stand i en nærmere Fremtid, og at denne Overenskomst vilde muliggøre det for Russisk Handelskompagni at genoptage sin Virksomhed i Rusland og uden alt for store Tab atter at blive raadig over sine dér beroende Værdier.

ad 12) Med Hensyn til Kravet om en Nedskrivning af U. E. C.s store Varelager, der som bemærket pr. 31. December 1919 androg ca. 31 Mill. Kr, er der henvist til de vigende Konjunkturer og til, at Omsætningen i de første Maaneder af 1920 udviser, at der ved Varehandelen blev lidt store Tab, hvorved det indirekte skulde bevises, at Varebeholdningen ultimo 1919 ikke kan have haft den bogførte Værdi. Det drejer sig efter den fra Anklagemyndighedens Side foranstaltede Revision om en Afskrivning paa 2 Mill. Kr, altsaa henved $6\frac{1}{2}$ pCt. af den bogførte Værdi, medens det fra Tiltaltes Side gøres gældende, at der — uanset, at nogle Varesorter, saasom Fedt og Flask, var vigende i Pris —, i det store og hele endnu ved Aarsskiftet var Opgang i Priserne og gennemgaaende Fortjeneste paa Varehandelen. Det gør sig herved i særlig Grad gældende, at Markkursen var dalende og Dollarkursen stigende, og da det fra Anklagemyndighedens Side har været forudsat, at de i Begyndelsen af 1920 stedfundne Handler ikke har været kursdækkede, hvilket de efter de under Domsforhandlingen afgivne Vidneforklaringer maa antages at have været, tør der paa det foreliggende Grundlag ikke med Hensyn til disse Handler regnes med noget Tab, der godtgør, at Varebeholdningen pr. ultimo 1919 ikke skulde kunne sælges uden saadant. Der er særlig fremdraget nogle Tilfælde, i hvilke i Amerika indkøbte og hertil ankomne Varepartier har været reafskibede mod Protest fra vedkommende Firma i Amerika, Bech, van Siclen & Co. (Torrede Frugter m. v.) og at Afsætningen af de i Konsignation udsendte Varer ofte viste sig umulig paa den Plads, hvortil de var dirigerede, men med Hensyn til det førstnævnte Forhold er en saa divergerende Opfattelse lagt for Dagen, at Forsvarligheden af Reafskibningerne paa det paagældende Tidspunkt ikke kan benægtes, medens det sidstnævnte Forhold nærmest maa ses som Udslag af bristende Samarbejde mellem Datterselskaberne indbyrdes. Da det overhovedet er udelukket at undgaa Tab paa enkelte Handler indenfor en saa omfattende Handelsvirksomhed som den her omhandlede, og da Prisniveauet endnu paa Regnskabsafslutningens Tid var paa sit højeste, savnes der efter det Retten forelagte Materiale tilstrækkelig Støtte for det af Anklagemyndigheden paastaaede Krav om Afskrivning paa Varebeholdningerne.

ad 13) Med Hensyn til dette Punkt har Anklagemyndigheden gjort gældende, at Aktierne i A/S Nordisk Oversøisk Handelsselskab (N. O. H.) var værdiløse, medens Tiltalte derimod har forklaret, at han ved Udgangen af 1919 ansatte dem til en Værdi af ca. 50 pCt. Der kan imidlertid bortses fra de fra A/S Alliance Trading Co. overførte Aktier, allerede af den Grund, at Tiltalte, hvis Forklaring i saa Henseende maa lægges til Grund, har oplyst, at denne Overførsel kun skete af Hensyn til Beskatningsspørgsmaalet i Udlandet, og at det var Meningen, at Alliance Trading Co. selv skulde afskrive Posten hos U. E. C. Mod at blive frigjort for en Forpligtelse til yderligere Tegning og Indbetaling af Aktiekapital, der hvilede paa Aktier for 250 000 Kr i N. O. H., hvilke Aktier D. T. K. ultimo 1919 overførte til U. E. C., havde D. T. K. allerede i 1918 til N. O. H. i Anledning af dette Selskabs Rekonstruktion indbetalt en Garantikapital paa 500 000 Kr., for hvilket Indskud D. T. K. modtog et den 23. Juli 1918 dateret Gældsbevis. Efter Indholdet af dette Gældsbevis og efter N. O. H.s hele Stilling ved dets Udstedelse skønnes der at have været Grund til ved Regnskabsafslutningen i D. T. K. for 1918 at afskrive i hvert Fald en væsentlig Del af dette Gældskrav; men da det er gjort gældende, at N. O. H.s Stilling og Udsigter efter Rekonstruktionen havde forbedret sig i væsentlig Grad, og da der ikke er forelagt Retten tilstrækkeligt Materiale til Bedømmelse af dets Status ultimo 1919, tør det ikke paa det foreliggende Grundlag statuere, at det havde været en Pligt at foretage nogen formelig Afskrivning med Hensyn til Interesserne i N. O. H. i Aarsregnskabet for 1919.

Anklagemyndigheden maa antages i første Række at gøre gældende, at Tiltalte ved sit under Post I a omhandlede Forhold har udvist bedragerisk Adfærd ved gennem Regnskabet for 1919 at give et væsentlig bedre Billede af D. T. K.s hele Stilling end de virkelige ham bekendte Forhold berettigede til, navnlig for derved at støtte den forventede Aktieemission. Heroverfor har Tiltalte med Styrke hævdet, at Koncernens Stilling, set under ét, gav Føje til ved Aarsskiftet at nære gode Forventninger for Aaret 1920, at han har ladet Regnskabet opstille som sket efter sit bedste Skøn under stadig Samvirken med Lederne af Bogholderiet og Forhandlinger med D. U. R. A.s overordnede Personale og at D. T. K. havde saa betydelige, nærmere angivne Reserver til Imødegaaelse af Tab og som Modvægt mod overtagen Risiko, at det opstillede Regnskabsresultat og hans Forslag om Aktieudbytte har været fuldt forsvarligt, selv om der maatte kunne rejses Tvivl med Hensyn til Punkter i Regnskabet.

Med Hensyn til de forhaandenværende Reserver har Tiltalte henvist dels til, at forskellige af Selskabets Aktiver havde en større Værdi end den, hvortil de var bogført, dels til, at de til Datterselskaberne udsendte Kapitaler ved Kursregulering vilde udvise en betydelig Kursavance, der om fornødent kunde inddrages. I førstnævnte Henseende maa Vurderingen paa nærværende Tidspunkt altid være forbunden med nogen Usikkerhed, idet navnlig den indtraadte Verdenskrise og den stadig vedvarende Afbrydelse af Handelsforbindelsen med Rusland har forrykket Synspunkterne, og under alle Omstændigheder maa det ved Bedømmelsen af Tiltaltes Forhold tages i Betragtning, at det, al Usikkerhed i Handelsforholdene til Trods, ikke den Gang lod sig forudse, at Krisen vilde indtræde med den Voldsomhed, hvormed den kom, og at Tiltalte havde nogen Grund til at regne med en Genoptagelse af Handelen paa Rusland og Frigørelsen af de der beroende Værdier. Med Hensyn dernæst til de af Valutaforholdene betingede Reserver kan det vel ikke i al Almindelighed anses for uberettiget paa Vindings- og Tabs-Konto at optage urealiserede Kursavancer, men Forudsætningen for at behandle saadanne bogholderimæssige Avancer paa udsendte Kapitaler som reel Indtægt, egnet til Imødegaaelse af Tab og til Grundlag for Udbyttegivning, maatte være, at vedkommende Kapitaler — for saa vidt de overhovedet endnu var i Behold — ikke var bundne paa en Maade, der gjorde

dem til faste Aktiver eller gjorde deres Frigørelse usikker. Paa det paagældende Tidspunkt ses der ikke at have været Udsigt til en virkelig Remittering af Kapital i større Omfang, medens det ikke er udelukket, at de omhandlede urealiserede Kursavancer kunde medvirke til en gunstigere Bedømmelse af Koncernens hele Stilling og Fremtidsudsigter, set i Forhold til de store Risici, hvori man var ude.

Efter alt foreliggende kan det ikke betvivles, at man ved Aarsoppgørelsen i D. T. K. for 1919 har bestræbt sig for at naa til det gunstigst mulige Resultat eller med andre Ord et saa stort Aarsoverskud, at det kunde forsvares, i Lighed med det foregaaende Aar, at betale et Aktieudbytte af 15 pCt., noget der i og for sig ikke vilde være uforeneligt med, at Status var blevet forringet ved en Depreciering af Fondsbeholdningen. Efter det foranførte er man imidlertid ved Opgørelsen af Driftsregnskabet for en enkelt Posts Vedkommende gaaet for vidt, idet man har savnet Føje til som Indtægt at medregne den under Nr. 4 omhandlede Post 1 035 000 Kr. Iøvrigt har Regnskabets Opgørelse i saa høj Grad været baseret paa et kommercielt Skøn over Koncernens hele daværende Stilling, at det paa Grundlag af det Retten forelagte Materiale ikke udover den nævnte Post findes at kunne betegnes som urigtigt. Endvidere vil det efter hvad der tidligere er anført om Tiltaltes Opfattelse af Koncernens hele Stilling og Forhold ikke kunne statuere, at han ved dette Regnskab med Bevidsthed har givet Offentligheden et væsentlig værdifuldere Billede af Regnskabsresultatet end han den Gang kunde anse sig berettiget til at give. Tiltalte vil som Følge heraf være at frifinde for Tiltalen for Bedrageri, og da Medoptagelsen af selve den oftnævnte Indtægtspost ikke findes at burde henføres under Straffelovens § 257, medens den dog maa betegnes som en bevidst urigtig Angivelse i Regnskabet vil hans heromhandlede Forhold være at henføre under Aktieselskabslovens § 55.

ad I b) Som i Anklageskriftet under I b anført, er en Aktiepost paa 204 000 Kr i D. T. K. optaget i Regnskabet under »Diverse Debitorer«. Disse Aktier tilhørte U. E. C. og var opførte i dettes Fondsbeholdning som B-Aktier og som saadanne indførte under »Diverse Debitorer«, og efter Tiltaltes Forklaring, som med Hensyn til dette Forhold i det hele vil være at lægge til Grund ved Paadømmelsen, blev han efter Selskabernes Sammenlutning i September 1919 opmærksom paa, at D. T. K. paa denne Maade vilde komme til at ligge inde med den nævnte Post paa 204 000 Kr egne Aktier. Han tænkte da paa at sælge disse Aktier, og henvendte sig i denne Anledning til Delegationens daværende Formand, afdøde Bankdirektør Ringberg, der imidlertid for at undgaa at udbyde Aktierne paa Børsen — hvad der vilde stride mod Bankens Politik og mod Formaålet med et til Aktiekursens Opretholdelse dannet Støttekonsortium — foreslog at ombytte Aktierne med andre. Om denne Aftale der formentlig er truffen inden Udgangen af 1919 og i hvert Fald inden 8. Januar 1920 har Tiltalte da givet sit Personale nærmere Instruktion, med Tilføjende, at Ombytningen skulde ordnes med Landmandsbanken; dette skete dog først i Aarets Løb, saaledes, at 69 000 Kr af Aktieposten blev ombyttet inden Regnskabsaflæggelsen og Resten 135 000 Kr i Tiden fra den 4. Maj til den 27. November 1920, hvilket alt fremgaar af U. E. C.s Aktieombytningskonto. Forholdet er herefter det, at Tiltalte har undladt at forvisse sig om, at hans Ordre angaaende den med Ringberg aftalte Ombytning straks blev udført, en Omstændighed, der ikke findes at kunne paadrage Tiltalte noget Strafansvar.

ad I c) Om Anklagens Post I c, hvorefter »Kasse- og Bankbeholdningen« er forøget fra 7 374 Kr 85 Ø til 272 418 Kr 25 Ø ved Inddragning af D. T. K.s Tilgodehavende i det delvist af »H. Plums Legatstiftelse« financerede Foretagende »Trelldenæs«, har Tiltalte forklaret, at han, indtil nærværende Sag kom op, har været ganske ubekendt med det

heromhandlede Forhold. Det er ogsaa ved de af Direktøren for D. U. R. A. Alb. Jørgensen og den daværende Hovedbogholder Einer F. Jensen afgivne Vidneforklaringer godtgjort, at Posteringen er sket efter en Forhandling mellem dem, og at Direktør Jørgensen til Hovedbogholderen har sagt, at det ikke spillede nogen Rolle, og at Spørgsmaalet var ham ligegyldigt. Naar Hovedbogholderen da har optaget Beløbet paa »Kasse- og Bankbeholdninger«, er det efter hans Forklaring sket i Henhold til tidligere Udtalelser af Tiltalte om, at det var en Aftale, af D. T. K. til enhver Tid kunde faa Beløbet overført til Selskabets Bankkonto i Landmandsbanken, og Hovedbogholderen har herefter betragtet det som hørende til Bankbeholdningen. Da Overførsel faktisk ikke havde fundet Sted, er Posteringen for saa vidt urigtig, men da Tiltalte selv intet har haft hermed at gøre, og da der maa gaas ud fra Rigtigheden af Tiltaltes Forklaring om, at der mellem ham og Landmandsbankens daværende administrerende Direktør var truffet Aftale om, at Posten skulde gaa over paa Landmandsbanken, hvor der paa Anfordring fra D. T. K. skulde oprettes en særlig Konto vedrørende dette Beløb, findes der at mangle fornødent Grundlag for at anse Tiltalte for strafskyldig i denne Anledning, hvorved yderligere bemærkes, at Tiltalte, som af ham fremhævet, havde Adgang til paa Anfordring at faa de paa D. T. K.s Aktiedepotkonto i Landmandsbanken staaende Millionbeløb overførte til Foliokonto, hvorved den egentlige Bankbeholdning kunde forøges efter Godtbefindende.

ad II) I 1919 var der af A/S Bech, van Siclen & Co. i New York gjort store Forretninger, saa at Selskabet ved Aarets Udgang dersteds laa inde med betydelige Varepartier, medens der tillige var afskibet store Partier til U. E. C. til Afregning à meta mellem dette og Selskabet i New York. Tiltalte skønnede den Gang, at en Begrænsning af Forretningerne var nødvendig, og ønskede tillige under Hensyn til den gunstige Dollarkurs at faa Kapital remitteret fra New York til København. Direktør Erik Plum opgjorde under et Ophold i New York i Marts 1920, ved at gennemgaa Varelageret og udestaaende Fordringer, det Beløb, der kunde ventes frigjort til Remittering, til ca. 2 Mill. Kr, og sluttede saa straks to Kontrakter — hvoraf i hvert Fald den ene var en Forlængelse af en tidligere indgaaet —, i Henhold til hvilke der indkøbtes det nævnte Kronebeløb til Efteraarslevering i den Tanke ved Forfaldstid at inddække Beløbet ved Hjælp af det Dollarbeløb, der forudsattes at ville blive frigjort, navnlig ved Realisation af Varelageret. Man fastlagde saaledes Prisen paa en Del af Varelageret til den Kurs, som er fikseret ved disse to Kronekontrakter i Forventning om, at en Realisation af en saadan Del af Varebeholdningen kunde finde Sted, i hvilket Fald Kursavancen ved Transaktionen vilde andrage 634 756 Kr 55 Ø. Regnskabet for Selskabet, saaledes som det blev godkendt i et den 30. Marts 1920 i København afholdt Bestyrelsesmøde, udviste et Aarsoverskud af 588 136 Kr 77 Ø, hvilket Resultat bl. a. skyldes at det ovennævnte Beløb af 634 756 Kr 55 Ø toges til Indtægt for 1919. De til Fastlæggelse af Prisen paa den paagældende Del af Varelageret sigtende Kronekontrakter henførtes saaledes til dette Regnskabsaar, uanset, at det til Inddækning af Kontrakterne fornødne Dollarbeløb først i Løbet af 1920 skulde frigøres, og Udviklingen førte da ogsaa med sig, at Transaktionen ikke lod sig gennemføre som forudsat, og at Afviklingen af samtlige de foreliggende Kronekontrakter — derunder de to heromhandlede — bragte Tab. Da der saaledes med Hensyn til dette Beløb paa det angivne Grundlag kun var Spørgsmaal om en forventet og af den planlagte Realisation af Varepartiet betinget Indtægt, er Beløbet med Urette taget til Indtægt i Regnskabet for 1919, og yderligere bliver Posteringen misvisende derigennem, at Kapitalkontoen for New York-Selskabet, 1½ Mill. Dollars, i dens Helhed i Regnskabet er omregnet til Kroner efter Pari-Kursen, og at det udtrykkelig i Beretningen for 1919 siges, at »Selskabets Kapitalanbringelse i New York er reguleret til Parikursen 373, medens Kursen pr. ultimo

December var 520, i hvilken Bemærkning der gives Udtryk for, at der for hele Kapitalens Vedkommende laa en hemmelig Reserve i Kursavancen, til Trods for, at denne var taget til Indtægt, for saa vidt angaar det til Indkøb af Kronebeløbene beslaglagte Beløb.

Fra Tiltaltes Side er det imidlertid gjort gældende, at Kronekontrakterne ikke var nødvendige for at gøre det berettiget at tage Kursdifferencen op til Aarets Ultimo-Kurs ind som Aarsindtægt, at dette sidste altid maatte kunne gøres, og at Tiltalte kun har ønsket at skabe et særligt Udtryk for den Del af Kursavancen som han ønskede at tage med som Aarsindtægt. Et saadant bogholderimæssigt Udtryk er det da han har søgt i de afsluttede Kronekontrakter. Med Hensyn til det almindelige Spørgsmaal om, hvorvidt og under hvilke Betingelser en bogholderimæssig konstateret Kursavance kan optages som Indtægt i den Forstand, at den kan afregnes mod lidte Tab og tages i Betragtning ved Bestemmelsen af Aktieudbytte, kan henvises til det foran under I a derom bemærkede, hvorefter der hertil maa udfordres en vis Sikkerhed for, at Avancen kan gøres reel og Beløbet staa til Disposition. Hertil sigter imidlertid de heromhandlede Kronekontrakter, der i Forbindelse med det forventede Salg fra Varelageret skulde tilsikre Kursavancen som Indtægt i Løbet af 1920, men denne forventede Indtægt kan det følgende ej heller ud fra denne, fra Forsvarets Side fremførte Betragtning være berettiget at opføre som Indtægt for 1919, allermindst naar det, som sket i Beretningen, angives, at Kursregulering af Kapitalanbringelsen er sket til Pari-Kurs og ikke delvis til den højere Ultimo-Kurs.

Idet det herefter maa statueres, at det har været uberettiget at medtage den heromhandlede Indtægtspost paa ca. 635 000 Kr, bliver Spørgsmaalet dernæst, om den ikke paa en saadan Maade modsvares af en reel Reserve, at Fejlen ikke medfører et falsk Regnskabsresultat. I saa Henseende bemærkes, at der forud for Regnskabsafslutningen var i U. E. C. afsat til Bech, van Siclen & Co. et til 650 000 Kr anslaaet Beløb som sidstnævnte Selskabs Andel i Udbyttet dels af allerede afsluttede, dels af løbende à meta Forretninger med U. E. C. Idet det i den heromhandlede Henseende maa antages at blive uden Betydning, at Bech, van Siclen & Co.s Krav i Henhold til à meta Forretningerne ved Overenskomst forandredes til et Provisionskrav, foreligger der efter det anførte ikke fornødent Grundlag for Sigtelsen for svigagtigt Forhold, medens den uhjemlede Optagelse af Posten paa ca. 635 000 Kr maa anses strafbar efter Aktieselskabslovens § 55.

ad IV c) Det lægges under denne Anklagepost Tiltalte til Last, at han i Bech, van Siclen & Co.s Aarsregnskab for 1920 har undladt at afskrive, dels et Tab paa ca. 400 000 Kr paa nogle indgaaede Kronekontrakter, dels det ovennævnte, til Indtægt i 1919 tagne Beløb af ca. 635 000 Kr. Tiltalte hævder heroverfor, at det inden Regnskabsafslutningen for 1920 ikke var muligt at faa en Opgørelse over Resultatet af de herhenhørende Valutatransaktioner, der behandledes som en Enhed, og hvis samlede Beløb ansættes til ca. 10 Mill. Kr, af Tiltalte endog til ca. 14 Mill. Realisationen fandt efter det oplyste vel Sted i første Halvdel af Marts 1921, men Opgørelsen af Mellemværendet mellem D. T. K. og Bech, van Siclen & Co. voldte saa store Vanskeligheder, at der for at udrede Forholdet maatte sendes en særlig Revisor herfra til New York. Om det end i hvert Fald havde kunnet lade sig gøre at afskrive det fornævnte, i Regnskabet for 1919 optagne men ikke indgaaede Beløb, findes der under de foreliggende Omstændigheder og navnlig under Hensyn til, at det i Beretningen for 1920 udtrykkelig fremhæves, at Regnskabet er usikkert, ikke at foreligge tilstrækkeligt Grundlag for for at anse Tiltalte strafskyldig for denne Undladelse saa lidt som for ikke at have taget Hensyn til Beløbet ca. 400 000 Kr.

Endelig gaar Tiltalen ud paa, at Tiltalte paa den nærmere i Anklageskriftet angivne Maade uretmæssig har formindsket det regnskabsmæssige Tab ved Hjælp af en i Strid med Regnskabets øvrige Udvisende værende Kursregulering af den til 1 Mill. Dollars

nedskrevne Aktiekapital fra Pari-Kursen (3,73) op til Ultimo-Kursen (6,46). Der foreligger med Hensyn hertil en Skrivelse af 19. Maj 1921 fra D. T. K. til Bech, van Sieten & Co. af følgende Indhold:

»I Anledning af den ved Deres Regnskabsafslutning pr. 31. December 1920 til Indtægt tagne Kursavance paa 2 730 000 Kr., som i Deres Bøger er debiteret en Konto kaldet »Kursregulerings Konto pr. 31. December 1920 ved Garanti af D. T. K.«, skal vi herved stadfæste, at vi, saafremt Beløbet ikke effektivt indtjenes ved Rimesser fra Filial til Hovedkontor, til delvis Sikkerhed for Kontoens Afvikling, vil stille til Disposition vor Beholdning af Aktier i Deres Selskab beløbende sig til nominelt 1 380 000 Kr., og at vi iøvrigt overtager Garantien for Kontoens Afskrivning indenfor et Tidsrum af 10 Aar med mindst $\frac{1}{10}$ aarlig, idet det dog udtrykkelig bemærkes, at saafremt forannævnte Kurs-indtægt skulde svigte, skal der til Afskrivning af ovennævnte Konto benyttes dels eventuelt Regnskabsoverskud i Deres Bøger, dels, uden Hensyn til om Deres Selskab viser Overskud, Gevinster hidrørende fra Forretninger, som tilføres Deres Selskab af vort Kompagni, inden vor ovennævnte Aktiebeholdning helt eller delvis stilles til Deres Disposition til Nedskrivning af Aktiekapitalen, resp. inden vor Garanti bliver effektiv«.

Om denne Skrivelse er det oplyst, at den kun er udfærdiget som Regnskabsbilag til Brug for Revisionen, og under Fremhævelse af, at Kontoen er betegnet som »Kursregulerings-Konto pr. 31. December 1920 ved Garanti af D. T. K.«, er det af Tiltalte hævdet, at der i Virkeligheden af D. T. K. var afgivet en ubetinget Garanti for det fulde Beløb 2 730 000 Kr., nemlig Differencen mellem den til Ultimo-Kurs regulerede Aktiekapital (6 460 000 Kr.) og den hidtil bogførte, til Pari-Kurs regulerede Kapital (3 730 000 Kr.). Kursreguleringen til Ultimo-Kurs skulde derefter alene tilsigte en Maalestok for Garantien Omfang. Denne Forklaringes Rigtighed er bestyrket ved de afgivne Vidneforklaringer og vil — uanset Skrivelserens uklare Udtryksmaade — være at lægge til Grund ved Sagens Paakendelse. Herefter er imidlertid Tabet i Bech, van Sieten & Co. faktisk nedbragt med 2 730 000 Kr., idet der i D. T. K.s Garanti haves Dækning herfor, i hvilken Forbindelse bemærkes, at Garantikapitalen efter Tiltaltes Forklaring er betalt af D. T. K. Ganske vist blev denne Garanti ikke bogført i D. T. K., men da det under Sagen er oplyst, at der i dettes Bogholderi førtes en Liste over overtagne Garantier til Benyttelse ved paafølgende Regnskabsafslutninger, savnes der for saa vidt fornødent Grundlag for Tiltalen. — Imidlertid er den nedskrevne Aktiekapital 1 Mill. Dollars i Regnskabet opført som 3 730 000 Kr., altsaa til Pari-Kurs, samtidig med, at Gevinst- og Tabs-Kontoen kun udviser det i Anklageskriftet nævnte Underskud af 1 721 634 Kr 96 Ø, og da der i Regnskabet og Beretningen intet nævnes om det af Garantien dækkede Beløb 2 730 000 Kr. og om de Modtydelser overfor D. T. K., som Bech, van Sieten & Co. til Gengæld maatte paatage sig, bliver Regnskabet og Beretningen for saa vidt misvisende og giver Læseren et gunstigere Indtryk af Selskabets Stilling, end der rettelig bør gives ham. Idet det ikke i den heromhandlede Henseende kan diskulpere Tiltalte, at Beretningen i mindre bestemte Vendinger fremhæver Opgørelsens Usikkerhed, vil Tiltalte ogsaa med Hensyn til dette Forhold være at anse efter Aktieselskabslovens § 55.

Den herefter af Tiltalte for hans under Anklageposterne I a, II og IV c faldende Forhold i Medfør af nysnævnte Lovbestemmelse forskyldte Straf vil efter Omstændighederne og med Bemærkning, at Analogien af Straffelovens Forældelsesbestemmelser ikke vil kunne finde Anvendelse, være at bestemme til en Statskassen tilfaldende Bøde af 4 000 Kr.

Tiltalte har selv sørget for sit Forsvar.

Sagens Omkostninger udredes som nedenfor anført.

T h i k e n d e s f o r R e t:

Tiltalte Harald Skovby Plum bør til Statskassen bøde 4 000 Kr.

Sagens Omkostninger udredes af Tiltalte, dog ikke udover 1 000 Kr; iøvrigt udredes Omkostningerne af det Offentlige.

Den idømte Bøde at udrede inden 14 Dage efter denne Doms Afsigelse og Dommen i det hele at efterkomme under Adfærd efter Loven.

Udskriftens Rigtighed bekræftes.

Østre Landsrets Kontor, den 10. November 1923.

B. M. Jensen.

Indberetning angaaende Konsortiet af 1 Februar 1917.

I. Konsortiets Dannelse.

I Januar Maaned 1917 var der ved flere Lejligheder Rygter fremme om, at der fra Tysklands Side paatænktes Iværksættelse af en uindskrænket Undervandsbaadskrig (Nordsøspærringen), og den 31 Januar meddeltes der fra Tyskland, at Nordsøspærringen vilde træde i Kraft fra 1 Februar 1917. Det officielle Memorandum angaaende Iværksættelsen fandtes i Dagspressen for den 1 Februar.

Som Følge af den uoverskuelige Rækkevidde, som denne Foranstaltnings Iværksættelse kunde medføre for Børsen, herskede der den 1 Februar Frygt for, at Børskurserne vilde falde meget stærkt, hvis Børsen vedvarende holdtes aaben, og det besluttedes derfor den 1 Februar, at Fondsbørsen skulde holdes lukket indtil videre.

Landmandsbanken havde — dels gennem Veksellerer-Firmaet I. M. Levin & Co. og dels direkte — i stor Udstrækning financieret Børsspekulationen (Hausse-Spekulationen), og en Panikstemning paa Børsen vilde være i høj Grad skadelig for Landmandsbanken derigennem, at den vilde bringe store Tab for Bankens Kunder.

Børsens Lukning bragte foreløbig nogen Ro til Veje, og der blev derfor ikke foretaget særlige Foranstaltninger af Landmandsbanken for at hjælpe dens almindelige Børsspekulations-Kunder udover eventuelle Vanskeligheder.

Der fandtes imidlertid i Landmandsbanken Børsspekulations-Kunder af en særlig Art, idet de ikke, saaledes som almindelige Kunder gjorde det, fulgte de for deres Regning gennem Bankens foretagne Spekulationer i disses enkelte Forløb.

Disse særlige Kunder havde i Almindelighed anmodet Landmandsbankens Direktion om for deres Regning at foretage Børsspekulationer, enten saaledes at de overgav Direktionen visse Beløb til Administration, eller saaledes at de ligefrem uden eller med Indbetaling opfordrede Direktionen til at spekulere for sig. Som Følge af, at de ikke havde fremsat Ønske om at blive bekendt med, hvilke Papirer, der købtes og solgtes, og da man fra Landmandsbankens Direktions Side maaske ogsaa vilde undlade at give Kunderne saadan Meddelelse for ikke at oplyse, hvilke Papirer Landmandsbankens Direktion ansaa det for heldigt at spekulere i, blev de paagældende Kunder ikke holdt à jour med Spekulationernes Forløb i Enkeltheder.

For at Bankens Direktion til enhver Tid let kunde se, hvilke Papirer der var indkøbt til disse særlige Spekulations-Kunder, og hvorledes deres Konti stod, indrettedes der i Bankens særlige Bøger, hvori Kontiene blev ført.

Kontiene indgik vel — af Hensyn til Bankens almindelige Bogholderisystem — i Bankens sædvanlige Udlaansbøger (under Kasselaan), men desuden førtes de i særlige Bøger (de saakaldte brune Bøger). Disse Bøger, som var mere haandterlige og lettere overskuelige for Direktionen end de store Kasselaans-Protokoller, førtes i Laanefaget og laa hos Direktionen, naar de ikke netop benyttedes af Laanefaget for at blive ført à jour.

Til de omtalte særlige Spekulations-Kunder var der i Løbet af 1916 indkøbt forskellige Slags Aktier og særligt: D. F. D. S., Ø. K., Ø. P. og Orient.

Kursen paa de nævnte Papirer laa i Slutningen af Januar 1917 en Del lavere end de Kurser, hvortil Papirerne var indkøbt i 1916, og den 30 og 31 Januar solgtes der fra flere af disse Konti betydelige Poster.

Ved Blokadenotens Fremkomst besluttede Landmandsbankens Direktion for at yde de omtalte særlige Spekulations-Kunder Hjælp i den vanskelige Situation, der skabtes ved Nordsøspærringens Etablering og Børsens Lukning, at overtage de Beholdninger af Papirerne D. F. D. S., Ø. K., Ø. P. og Orient, som laa paa Kundernes Konti, og Overtagelsen skulde ske saaledes, at Kunderne ikke fik Tab som Følge af den stedfundne Kursnedgang.

Denne Foranstaltning blev iværksat paa den Maade, at Papirerne overførtes til en Konto, som oprettedes ved denne Løjlighed, nemlig

Konsortiet af 1 Februar 1917,

og som alene var Landmandsbankens egen Konto, uanset at den kaldtes Konsortiet af 1 Februar 1917.

Overførslerne til denne Konto fandt Sted til Kurser, der var fælles for alle Konti, og som fastsattes til

D. F. D. S.: 360, Ø. K.: 560, Ø. P.: 300, Orient: 560. Disse Kurser laa lidt lavere end Kurserne den 31 Januar.

Konsortiet overtog ialt:

nom. Kr 1 128 000	D. F. D. S. til Kurs 360	4 060 800	Kr.
— - 846 000	Ø. K. - — 560	4 737 600	—
— - 157 000	Ø. P. - — 300	471 000	—
— - 452 000	Orient - — 560	2 531 200	—
			11 800 600 Kr.

Desuden debiteredes der »Konsortiet af 1 Februar 1917« 2 237 801 Kr 73 Ø, hvilket Beløb overførtes til de omtalte Spekulationskonti, hvor det fordeltes til Udligning af Tabene og med Hensyntagen til de for hver enkelt Konto gældende specielle Forhold.

Der blev overtaget Papirer fra ialt 27 forskellige Personer, og de overtagne »Underskud« til Beløb 2 237 801 Kr 73 Ø blev som Regel overført fra Konti, der tillige afleverede Aktier til »1 Februar 1917«. Der blev dog i 4 Tilfælde overtaget Debetsaldi uden samtidig Overførsel af Aktier, fordi de Aktier, der havde ligget paa Kontiene, var blevet realiseret den 30 og 31 Januar.

Efter de foreliggende Oplysninger har de enkelte Personer i saa godt som alle Tilfælde henvendt sig til Emil Glückstadt og har gennem ham indledet de Spekulationer, som blev bogført paa Kontiene.

Der blev ikke givet de enkelte Børsspekulations-Kunder nogen Meddelelse om Overførslerne til Kontoen »Konsortiet af 1 Februar 1917«, derimod blev der i Bankens Delegationsmøde den 7 Februar 1917 givet Meddelelse om Overførslen. I Delegationsprotokollen er denne Meddelelse gengivet saaledes:

»Direktionen meddelte, at den fra en Del private Kunder havde overtaget Aktier i Det forenede Dampskibsselskab, Det Østasiatiske Kompagni og Orient til de Priser, der fandtes ved Børsens Lukning paa Grund af den udvidede Blokade; det drejede sig for det væsentligste om Aktier, som Banken havde solgt af egne Beholdninger. De Differencer, der var opstaaede, var bragt ud af Verden uden at influere paa Bankens Overskud.«

Med Hensyn til Slutningen: »De Differencer, der var opstaaet, var bragt ud af Verden uden at influere paa Bankens Overskud«, bemærkes, at 1 596 553 Kr 73 Ø, der benyttedes til delvis Dækning af de overtagne Underskud, var en Avance, som skulde tilfalde Landmandsbanken (se nedenfor under Afsnit II).

Som Eksempler paa de foran omtalte Spekulationer nævnes følgende:

1) Frk. A.

Kontoen L. 25771 er aabnet den 27 Juli 1916 uden Indbetaling med Indkøb af 32 000 Orient. Den 27 Juli indkøbtes derefter 68 000 D. F. D. S., og begge Aktieposter solgtes i August med Fortjeneste. Derefter tegnedes i 1916 20 000 Transatlantisk Kompagni og indkøbtes 24 000 Ø. K. samt tegnedes 5 000 Ø. P., og den 2 Februar 1917 overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917 24 000 Ø. K. og 5 000 Ø. P. for 149 400 Kr. Konsortiet indbetalte samtidig paa Frk. A's Konto 14 515 Kr 85 Ø.

Kontoen fortsattes derefter med Spekulationer i forskellige Papirer. Der indbetaltes paa Kontoen den 10 Januar 1918 11 932 Kr 64 Ø fra en Konto »British Bank of Northern Commerce«, over hvilken Konto Direktorerne Glückstadt og Ringberg raadede, og Frk. A's Konto afsluttedes i 1918. Der er fra Kontoen udbetalt 9 846 Kr 47 Ø og udleveret Aktier til Indkøbsværdi af ca. 29 000 Kr. Frk. A. har indbetalt 28 627 Kr 29 Ø.

Til Rigsadvokatens Forhørsprotokol har Frk. A. forklaret, at hun vidste, at Glückstadt foretog Børsspekulationer for hende, og at det var nærmest efter hendes Anmodning, det skete. Hun har selv givet Ordre til Køb af enkelte Papirer, ellers har det været Glückstadt, som dispo-

nerede. Hun ved ikke, at der har været købt Aktier i Ø. K. og Ø. P., eller at disse Aktier er overført til Konsortiet af 1 Februar 1917, og ej heller, at der den 10 Januar 1918 er krediteret Kontoen de ovennævnte 11 932 Kr 64 Ø.

2) *Hr. J.*

Af Konto 26197 og 28079 fremgaar, at der den 18 November 1916 uden Indbetaling købtes 40 000 D. F. D. S. og 40 000 Orient. I December købtes 52 000 Ø. K., tegnedes 10 000 Ø. P. og købtes 16 000 Sukker, og i Januar 1917 købtes yderligere 24 000 Sukker.

Den 2 Februar 1917 overførtes Kontoens Papirer med Undtagelse af de indkøbte 40 000 Sukkeraktier til Konsortiet af 1 Februar 1917 for 689 200 Kr, og fra Konsortiet indbetaltes desuden til Dækning af Tab ved Kursfald 135 279 Kr 05 Ø paa Kontoen.

Kontoen fortsattes derefter med Spekulationer i forskellige Papirer igennem Aarene indtil 1921, og der udbetaltes fra Kontoen ialt 78 540 Kr 72 Ø.

Ved Afhøring til Rigsadvokatens Forhørsprotokol oplystes det, at Kontoens Betegnelse var forkert, idet den ikke var ført for Hr. J, men for hans Hustru Fru J.

Fru J. har forklaret, at hun en Gang traf Glückstadt ved et Selskab paa »Sølyst«, og han spurgte, hvorfor hun aldrig havde henvendt sig til ham om at bestyre hendes Pengesager, hvortil hun svarede, at dels hadede hendes Mand alt, hvad der hed Spekulation, og dels havde hun selv ikke saa mange Penge, at der kunde være Tale om det. Nogen Tid efter henvendte hun sig dog i Banken og sagde til Glückstadt, at hun tog ham paa Ordet, og afleverede samtidig en Sparekassebog paa ca. 38 000 Kr og bad ham administrere Pengene for hende, idet der tilføjedes, at hun ikke havde Kendskab til de Ting og helt overlod det til ham. Hun kender intet til, at Banken den 2 Februar 1917 havde overtaget et Tab paa 135 279 Kr 05 Ø, og har ikke kunnet vide Besked dermed, da hun aldrig har vidst, hvad der var købt paa Kontoen, og ej heller faaet Konto-Kuranter eller Afregninger.

3) *Hr. K.*

Af Kontoen L. 25935 fremgaar, at der i 1916 uden Indbetaling er indkøbt 100 000 D. F. D. S., 200 000 Orient, 150 000 Ø. K. og tegnet 30 000 Ø. P. Den 30 Januar 1917 er solgt 100 000 Orient, og Kontoens Restbeholdning af Papirer: 100 000 Orient, 100 000 D. F. D. S., 150 000 Ø. K. og 30 000 Ø. P. er overført til Konsortiet af 1 Februar for 1 850 000 Kr. Konsortiet overtog desuden et Tab paa 553 062 Kr 70 Ø.

Efter de foreliggende Oplysninger kan det næppe antages, at Hr. K. har været ubekendt med, at Landmandsbanken foretog Spekulationer for ham.

4) *Fru O.*

Af Kontoen L. 26212 fremgaar det, at der den 28 November 1916 uden Indbetaling er indkøbt 20 000 Orient. Dernæst er der den 4 December indkøbt 52 000 Ø. K., og den 27 December tegnet 10 000 Ø. P.

Den 2 Februar 1917 er der til Kontoen overført 52 000 D. F. D. S. fra et af Fru O's andre Kasselaan, og paa Kontoen er indbetalt 29 884 Kr 48 Ø, ligeledes fra et af Fru O's andre Laan.

Til Konsortiet af 1 Februar 1917 er der den 2 Februar 1917 overført de paa Kontoen liggende Papirer, nemlig: 20 000 Orient, 52 000 Ø. K., 10 000 Ø. P., 52 000 D. F. D. S. for 620 400 Kr, og Konsortiet har samtidig indbetalt 79 770 Kr 80 Ø, hvorved Fru O's Konto er udlignet.

Til Rigsadvokatens Forhørsprotokol har Fru O. forklaret, at hun er bekendt med, at hun har haft en Spekulations-Konto i Landmandsbanken og har sendt Konto-Kurant-Anerkendelse pr. 31 December 1916 (for det Laan, hvorfra de ovennævnte 52 000 D. F. D. S. overfortes), hun har været ubekendt med de nærmere Dispositioner, da det var overladt Direktør Ringberg at træffe de fornødne Bestemmelser.

5) *Hr. Q.*

a) Af Kontoen 26051 fremgaar, at den er aabnet uden Indbetaling den 30 September 1916 med Indkøb af 52 000 D. F. D. S.-Aktier. I Løbet af 1916 indkøbtes yderligere 100 000 Ø. K.-Aktier og tegnedes 20 000 Ø. P., og i Januar 1917 købtes og solgtes 44 000 Ø. K.-Aktier.

Til Konsortiet af 1 Februar 1917 overførtes den 2 Februar 1917 52 000 D. F. D. S., 100 000 Ø. K. og 20 000 Ø. P. for 807 200 Kr, og Konsortiet har samtidig overtaget som Tab ved Kursnedgangen 180 045 Kr 56 Ø, hvorved Kontoen udlignedes. Paa Kontoen var der hævet 15 349 Kr 44 Ø.

b) Af Kontoen 26096 fremgaar, at der den 12 Oktober 1916 uden Indbetaling er indkøbt 100 000 D. F. D. S.-Aktier, som blev liggende, til de den 2 Februar 1917 overførtes til Kon-

sortiet af 1 Februar for 360 000 Kr, og Konsortiet indbetalte samtidig paa Kontoen 80 682 Kr. 03 Ø, hvorved Kontoen udlignedes.

Efter de foreliggende Oplysninger maa det antages, at Hr. Q. har været bekendt med, at der var Konti for ham, og at han har henvendt sig til Direktør Glückstadt for at faa iværksat Spekulationerne.

6) *Direktør R.*

Af Kontoen L. 26087 fremgaar, at der den 10 Oktober 1916 er indkøbt 100 000 Ø. K., den 1 December ligeledes 100 000 Ø. K., som solgtes den 19 December med Fortjeneste, dernæst er der den 27 December tegnet 20 000 Ø. P., og Kontoens Restbeholdning af Papirer er den 2 Februar 1917 overført til Konsortiet af 1 Februar for 620 000 Kr.

Konsortiet har samtidig overtaget som Tab fra Direktør R's Konto 106 259 Kr 55 Ø, hvorved Kontoen udlignedes.

Efter Emil Glückstadts Forklaring har Direktør R. været bekendt med Kontoen, men ikke med de enkelte Dispositioner. Direktør R. har henvendt sig til Emil Glückstadt for at faa Spekulationerne iværksat.

7) *Hr. U.*

Af Konto L. 25933 og 26890 fremgaar, at der den 8 September 1916 uden Indbetaling er købt 24 000 Ø. K.-Aktier, i Oktober og December 1916 indkøbtes Ballin og Ø. K. og tegnedes Landmandsbank-Aktier og Ø. P.

Den 2 Februar 1917 overførtes Kontoens Beholdning af Ø. K. og Ø. P.-Aktier til Konsortiet af 1 Februar 1917 for 248 000 Kr, og Konsortiet overtog samtidig et Tab som Følge af Kursnedgangen paa 42 661 Kr 40 Ø. Kontoen fortsattes derefter med forskellige Spekulationer og afsluttedes i April 1918. Der er fra Kontoen udbetalt 29 735 Kr 58 Ø. Hr. U. har til Rigsadvokatens Forhørsprotokol forklaret om Kontoen, at han i Begyndelsen af 1916 traf Direktør Glückstadt i London, og at Direktør Glückstadt paa Hjemturen derfra tilbød at hjælpe ham, hvis der tilbød sig en Chance. Nogen Tid efter, at han var kommen hjem, sendte han 12 000 Kr kontant, og i 1917 fik han udleveret et mindre kontant Beløb og 50 000 Kr Landmandsbank-aktier. Han kender intet til denne Konto og er ganske uvidende om de Aktier, der er indkøbt, og at Banken har overtaget noget Tab paa den; derimod har han modtaget 10 000 Kr, som er debiteret Kontoen den 27 Marts 1918.

II. Dækning for de overtagne Underskud.

Den 3 Februar 1917 krediteredes der Konsortiets Konto med Tekst: Dansk Soyakagefabrik 2 237 801 Kr 73 Ø, hvilket Beløb netop svarede til de foran omtalte Underskud, som blev overtaget fra de særlige Spekulations-Kunder. Beløbet overførtes fra en Konto »Dansk Soyakagefabriks Separatkonto«, og herom bemærkes følgende:

Denne Konto førtes for Østasiatisk Kompagnis Regning og blev oprettet, da der ved Starten af Ø. P. skulde finde Udløsning Sted af de private Aktionærer i Dansk Soyakagefabrik, for at denne Fabrik kunde indgaa under det nye Selskab Ø. P.

Paa Kontoen skyldtes der den 12 Februar 1917 2 196 933 Kr 18 Ø. Dagen efter, den 13 Februar 1917, hævedes der paa Kontoen nøjagtig det samme Beløb 2 196 933 Kr 18 Ø, saaledes at Kontoens Debetsaldo fordobledes.

Beløbet udbetaltes i Henhold til et Bilag, som er skrevet af Emil Glückstadt, kontant af Landmandsbankens Hovedkasse, og blev tilligemed 40 868 Kr 55 Ø, hvis Oprindelse er ukendt, indsat i Nationalbanken paa Landmandsbankens Konto dér.

Det Beløb, der paa denne Maade blev indsat i Nationalbanken, 2 237 801 Kr 73 Ø, blev i Landmandsbankens Bøger bogført til Kredit for Konsortiet af 1 Februar 1917, som derved fik Dækning for de Underskud, som var overtaget fra de særlige Spekulations-Kunder.

Det vil ses, at Størstedelen af Beløbet, nemlig 2 196 933 Kr 18 Ø, alene drejede sig om en Overførsel fra Konto til Konto i Landmandsbankens Bøger, og den normale Fremgangsmaade ved Overførselen har været, at Soyakagefabrikens Separatkonto debiteredes for Beløbet, og at Konsortiet af 1 Februar 1917 samtidig krediteredes, uden at denne Postering skulde indvirke paa Kassen.

Naar man i Stedet for at anvende nævnte Fremgangsmaade gik den usædvanlige og mere besværlige Vej at hæve Beløbet kontant i Landmandsbankens Hovedkasse og at indsatte det i Nationalbanken for Landmandsbankens Regning, skyldtes dette formentlig Ønsket om at van-

skelligøre for Bankens Personale at se, hvorledes man fik Dækning for de fra de særlige Børs-spekulations-Konti overtagne Underskud. Dette vanskeliggjordes yderligere ved, at Konsortiet af 1 Februar 1917 krediteredes allerede den 3 Februar, medens Soyakagefabrikens Separatkonto først debiteredes den 13 Februar.

Den 5 Juli 1917 er Dansk Soyakagefabriks Separatkonto godskrevet for 3 193 107 Kr 46 Ø, der overførtes fra en Konto »Syndikatet i Russisk østasiatisk D/S«. Af dette Beløb tilhører der ifølge de foreliggende Oplysninger Landmandsbanken og Østasiatisk Kompagni hver Halvdelen.

Af foranstaaende Udvikling fremgaar, at Kontoen »Dansk Soyakagefabrik Separatkonto« er ført for Regning Det Østasiatiske Kompagni, og at der paa Kontoen er hævet af Landmandsbanken 2 196 933 Kr 18 Ø, medens der paa Kontoen er indbetalt for Landmandsbankens Regning $\frac{1}{2}$

af 3 193 107 Kr 46 Ø	1 596 553 - 73 -
Differencen	<u>600 379 Kr 45 Ø</u>

har Kontoen (o: Østasiatisk Kompagni) baaret til Fordel for Landmandsbanken.

III. Salg af de overtagne Papirer.

Efter at Børsforretningerne fra den 19 Februar 1917 var genoptaget, kom der Stigning paa Kurserne paa de Papirer, som Konsortiet af 1 Februar 1917 havde overtaget.

De noterede Kurser paa Papirerne var paa nedennævnte Tidspunkter tilstrækkelig høje til, at Konsortiet af 1 Februar 1917 kunde afhænde de overtagne Papirer uden Tab:

Ø. P.	medio	Marts 1917
D. F. D. S.		April
Ø. K.		—
Orient		September 1917

Konsortiet laa dog med Papirerne noget længere og kom derved til at nyde godt af den fortsatte Kursstigning. Samtlige Papirer med Undtagelse af 116 000 Orient Aktier blev solgt i Tiden indtil 31 Maj 1918, og Forholdet mellem de Kurser, hvortil Konsortiet af 1 Februar havde overtaget Papirerne, og de Kurser, hvortil Papirerne realiseredes, var saaledes:

	Overtagelses- kurs	Salgskurs (Gennemsnit)
D. F. D. S.	360	480
Ø. K.	560	635
Ø. P.	300	391
Orient	560	627

Ansætter man Kontoens Restbeholdning Kr 116 000 Orient Aktier til Kursen den 31 Maj 1918, havde Konsortiet paa det Tidspunkt opnaaet en Avance ved Salg af de overtagne Papirer paa ca. 2,9 Millioner. Saafremt de den 1 Februar 1917 overtagne Underskud ikke var blevet dækket gennem den ekstraordinære Overførsel fra Dansk Soyakagefabriks Separatkonto, vilde der paa Konsortiet være indvundet ca. 650 000 Nettoavance.

IV. Tiden indtil 31 December 1920.

Naar man ansætter Konsortiets Beholdning af Papirer til dagældende Dagskurser og tager Hensyn til de paa Konsortiet skete Debiteringer og Krediteringer, var Konsortiets Stilling ved Udgangen af Aarene 1917, 1918, 1919, 1920 og 1921 følgende:

1917.	
Depotets Værdi	7 048'960,00
÷ Debetsaldo, Kasselaan	6 252'999,76
Overskud pr. 31 Decbr. 1917	<u>795 960,24</u>

1918.

Depotets Værdi.....	3 320 000,00
÷ Debetsaldo, Kasselaan.....	2 085 577,62
Overskud pr. 31 Decbr. 1918.....	<u>1 234 422,38</u>

1919.

Kreditsaldo, Kasselaan.....	4 162 875,78
+ Depotets Værdi.....	639 625,00
Overskud pr. 31 Decbr. 1919.....	<u>4 802 500,78</u>

1920.

Kreditsaldo, Kasselaan.....	230 314,87
+ Depotets Værdi.....	2 797 593,75
Overskud pr. 31 Decbr. 1920.....	<u>3 027 908,62</u>

1921.

Debetsaldo, Kasselaan.....	1 486 351,97
— Konto-Kurant	5 800 000,00
	<u>7 286 351,97</u>
÷ Depotets Værdi.....	6 854 430,00
Underskud pr. 31 Decbr. 1921.....	<u>431 921,97</u>

Forskellige af de Konti, hvorfra der den 1 Februar 1917 blev overført Tab, førtes videre i Tiden derefter, og Bankens Direktører fortsatte med at spekulere i Børspapirer for forskellige Kunders Regning paa samme Maade som tidligere.

I de nævnte fire Aar skete der kun spredte Overførsler til Konsortiet af 1 Februar fra andre Konti paa en saadan Maade, at Konsortiet led Tab ved Overførslerne.

Til Kredit for Konsortiet overførtes der i Efteraaaret 1919 et Beløb paa ca. 2,6 Mill. Kr, hvorom nærmere nedenfor.

Af Posteringserne paa Konsortiet i denne Periode nævnes følgende:

1) Konsortiet af 22 August 1918.

Med Hensyn til dette Konsortium, om hvilket der ikke i Banken findes nærmere Oplysninger angaaende Deltagerne, bemærkes, at Kontoen L. 27 242 aabnedes den 23 August 1918 med Indkøb af 100 000 Ø. K. Paa Kontoen er spekuleret foruden i Ø. K. i D. F. D. S. og Orient Aktier, og i November 1918 overførtes Kontoens Beholdning af Papirer til Konsortiet af 1 Februar 1917, saaledes at sidstnævnte Konsortium betalte ca. 333 000 Kr mere, end Aktiernes Værdi androg efter Kursen paa Posteringsdagen.

2) Konsortiet af 13 September 1918.

Man kender heller ikke dette Konsortiums Deltagere, og af Kontoen L. 27 272 ses, at Spekulationen er begyndt uden Indbetaling den 13 September 1918 med Indkøb af 100 000 Orient. Den 22 November 1918 er Kontoens Beholdning af Orient-Aktier 448 000 Kr overført til Konsortiet af 1 Februar, som ved Overførslen betalte ca. 383 000 Kr mere, end Orient-Aktiernes Værdi androg efter Kursen paa Posteringsdagen.

Paa det førstnævnte Konsortium er der ialt udbetalt 37 055 Kr 51 Ø mod Kvitteringer fra Direktør Ringberg, som dog har videregivet i hvert Fald ca. 14 000 Kr til andre. Paa sidstnævnte Konsortium er ingen Udbetalinger bogført.

Som nævnt har Konsortiet af 1 Februar 1917 fra de to Konti overtaget ca. 333 000 og 383 000 Kr's Tab, og der findes ikke i Banken nogen Noteringer om, for hvilke Personers Regning Banken har baaret disse Tab ialt ca. 716 000 Kr.

3) Indbetaling 2 620 571 Kr 12 Ø.

Den 24 November 1919 krediteredes der Konsortiet af 1 Februar 1917 2 620 571 Kr 12 Ø med Tekst »Indbetalt D. S. S».

Denne Indbetaling stammer fra Landmandsbankens Avance ved Opløsning af Kommanditselskabet Dansk Søfartsselskab og ved Salg til D. F. D. S. af Gorm-Aktier.

Avancen fremkom paa følgende Maade:

Bankens Andel i Avancen ved D. S. S.'s Opløsning androg.....	1 877 102	Kr 73 Ø.
hvorfra gaar kontant Udbetaling.....	469 275	— 68 —
Til Rest...	1 407 827	Kr 05 Ø.
Bankens Fortjeneste ved Opløsning af Konsortiet i Gorm-Aktier og Salg af Konsortiets nom. Kr 2 027 000 Aktier til D. F. D. S.....	882 638	— 89 —
plus Provision.....	330 105	— 18 —
	<u>2 620 571</u>	<u>Kr 12 Ø.</u>

Med Hensyn til den ovennævnte Udbetaling 469 275 Kr 68 Ø bemærkes, at man af Hovedkassens Kasseopgørelsesbog kan se, at Beløbet er udbetalt, uden at der har foreligget normalt Posteringsbilag derfor, men at Hovedkassen har faaet en Bon fra en af Direktørerne som midlertidig Dækning.

Den 27 November 1919 er Bilagene vedrørende Opløsningen af Søfartsselskabet og Overgangen af Aktierne til D. F. D. S. passeret Bogholderiet og Kassen, og mellem Debet- og Kredit-Bilagene har der da været en Difference paa 469 275 Kr 68 Ø, hvorved Kassens Bon er blevet udlignet.

Resultatet heraf er blevet, at en Fjerdedel af den Avance, som Banken skulde have ved Søfartsselskabets Opløsning, eller 469 257 Kr 68 Ø formentlig ikke er godskrevet nogen Konto i Banken, men er udbetalt kontant mod en Bon fra en af Direktørerne (Emil Glückstadt eller Ove Ringberg), uden at man nu kan se, at Beløbet er kommet Banken tilgode.

4 a) *Syndikatet i Ø. K.-Aktier.*

Kontoen er aabnet den 3 Juli 1917 ved Overtagelse af nom. 1 200 000 Kr Ø. K.-Aktier fra en Konto »Ø. K.'s Opkøbskonto A.« til Kurs 400 (Dagskursen var 559).

Paa Kontoen »Østasiatisk Kompagnis Opkøbskonto A.« stod de nævnte 1 200 000 Kr Ø. K.-Aktier bogført til Kurs ca. 710, og for at nedbringe dem saa meget i bogført Værdi, at de kunde overføres til Syndikatets Konto til Kurs 400, udkrævedes der et Beløb af ca. 3,7 Mill. Kr. — Dette tilvejebragtes ved, at Opkøbskontoen krediteredes for 3 747 676 Kr 53 Ø, som overførtes fra den foran under Afsnit II nævnte Konto »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab«. Efter de foreliggende Oplysninger forttes denne Konto for Regning Østasiatisk Kompagni og Landmandsbanken, saaledes at Ø. K. deltog med $\frac{3}{5}$ og Landmandsbanken med $\frac{2}{5}$. Et tilsvarende Delingsforhold var tilstede ved det her behandlede Syndikat i Ø. K.-Aktier, dog saaledes at Delingsforholdet her var $\frac{775}{1200}$ og $\frac{425}{1200}$.

Efter de foreliggende Oplysninger var der 2 Grupper af Interessenter i Syndikatet, nemlig:

Gruppe 1) Interessenter, deltagende med $\frac{775}{1200}$, og

Gruppe 2) Interessenter, repræsenteret ved Landmandsbankens Direktion, deltagende med $\frac{425}{1200}$.

I Tiden indtil 26 Februar 1918 blev der solgt nom. 600 000 Kr Ø. K.-Aktier, og som Følge af den lave Overtagelseskurs ved Kontoens Aabning fremkom der ved Salget en betydelig Avance, som hævdes den 1 Marts med 1 061 318 Kr 83 Ø. For denne Udbetaling findes et Posteringsbilag, som er skrevet af Direktør Ringberg, hvorefter Udbetalingen er sket kontant; men der forefindes ikke nøjagtige Oplysninger om, til hvilke Personer eller med hvilke Beløb Avancen er fordelt.

Det maa imidlertid antages, at Storstedelen af Avancen er benyttet saaledes:

Udbetalt kontant til Gruppe 1's Interessenter.....	150 000	Kr 00 Ø.
Indsat paa Sparekassebog Nr. 79 913 for Gruppe 1's Interessenter.....	535 435	— 10 —
	<u>685 435</u>	<u>Kr 10 Ø.</u>

hvilket Beløb nøjagtig udgør den Gruppe 1's Interessenter tilfaldende Del af Avancen.

Den Landmandsbank-Interessenterne tilkommende Del, 375 883 Kr 73 Ø, er formentlig udbetalt Emil Glückstadt, paa hvis Indenbyes Konto-Kurant der den 8 Marts 1918 er indbetalt 400 000 Kr.

Kontoen fortres derefter videre, og der debiteredes i Maj 1918 1 Rate paa nytegnede 600 000 Ø. K.-Aktier, hvorefter der i Tiden indtil 6 Juli blev solgt 400 000 Kr Ø. K.-Aktier (exclusive Tegningsret). Den 11 Juli hævdes en Avance paa 1 481 340 Kr. 57 Ø, og ved Bereg-

ningen af denne Avance ansatte man Værdien af Tegningsretten paa de solgte 400 000 Ø. K.-Aktier til 1 100 000.

Om Avancens Fordeling vides følgende:

Paa ovennævnte Bankbog Nr. 79 913 er indsat Gruppe 1's Interessenters Andel ($\frac{775}{1200}$)..... 956 699 Kr 12 Ø.
 For Restbeløbet, 524 641 Kr 45 Ø, findes Kvittering underskrevet af Dir. Ringberg, og Beløbet er formentlig anvendt saaledes:
 Til Emil Glückstadt, er udbetalt..... 370 335 Kr 14 Ø.
 som er indsat paa hans I. K. K. den 12 Juli. Dette Beløb udgør nøjagtigt $\frac{1}{4}$ af den omhandlede samlede Avance.
 Endelig er formentlig udbetalt til Bankdirektør Ringberg..... 154 306 Kr 31 Ø.
 idet der den 12 Juli paa dennes Bankbog 25 868 er godskrevet 154 000.

Den 21 August 1918 solgtes derefter nom. 100 000 Kr Ø. K.-Aktier til Kurs 500, og den 24 August nom. 100 000 til Kurs 510, og den 16 September hævedes Avance paa 792 807 Kr 62 Ø, for hvilken der foreligger Kvittering fra Direktør Ringberg. Af Beløbet kan man finde Gruppe 1's Interessenters Andel, 512 021 Kr 59 Ø, indsat paa Bankbog Nr. 79 913, medens Resten af Avancen kan være indbefattet i de den 18 September paa Direktør Ringbergs I. K. K. indsatte 50 000 Kr og de den 24 September paa Emil Glückstadts Indlaan A. 25 888 indsatte 300 000 Kr.

Paa Syndikatets Konto laa nu 600 000 Ø. K.-Aktier (nytegnede Aktier), og disse Aktier fordeltes mellem Interesserne i Forholdet $\frac{775}{1200}$ og $\frac{425}{1200}$.

Gruppe 1's Interessenter betalte den 14 Oktober 1919 deres Aktier nom. 387 500 Kr med 1 665 187 Kr 40 Ø ved at hæve Beløbet paa den tidligere omtalte Sparekassebog Nr. 79 913, og Aktierne henlagdes i aabent Depot i Banken. Aktierne betales af denne Interessent-Gruppe med netop den Pris, til hvilken de stod bogført paa Kontoen ved Syndikatets Opløsning.

Den Landmandsbank-Interesserne tilfaldende Part af Syndikatets Ø. K.-Aktier, nom. 212 500 Kr, blev liggende paa Kontoen indtil den 25 Februar 1920.

Den 25 Februar 1920 overførtes de saa fra Kontoen til Konsortiet af 1 Februar 1917 for det Beløb, til hvilket de stod bogført paa Kontoen..... 926 839 Kr 41 Ø.
 Værdien efter Dagskursen den 24 Februar 1920 (329) androgca. 699 000 Kr 00 Ø.
 og Konsortiet af 1 Februar 1917 betalte saaledes.....ca. 228 000 Kr 00 Ø.
 for meget for Aktierne.

Af foranstaaende Fremstilling vil det ses, at det var Landmandsbanken, som tilskød de $\frac{2}{5}$ af det Beløb paa ca. 3,7 Mill., der var nødvendigt for at nedbringe de Ø. K.-Aktier, nom. 1 200 000 Kr, som skulle indlægges paa Syndikatets Konto, til Kurs 400, idet Beløbet 3,7 Mill. kom fra en Konto, hvori Landmandsbanken havde Part $\frac{2}{5}$.

Endvidere vil det ses, at de Avancer, der fremkom paa Syndikatets Konto ved Salg af Ø. K.-Aktierne, og som for de $\frac{425}{1200}$'s Vedkommende skulde være kommet Landmandsbanken til gode, ikke ses at være ført til Indtægt noget Steds for Landmandsbankens Regning, men helt eller delvist ses at være udbetalt til Direktørerne Glückstadt og Ringberg.

Endelig fremgaar det, at Kontoens Restbeholdning af Ø. K.-Aktier ved Syndikatets Opløsning i 1919 ikke blev overtaget af Direktørerne Glückstadt og Ringberg, men efter at have ligget paa Kontoen til 25 Februar 1920 blev overført til Konsortiet af 1 Februar 1917 (d. v. s. Landmandsbanken) for en Pris, der var ca. 229 000 Kr større end Aktiernes Værdi efter Kurserne paa Posteringsdagen.

4 b) *Syndikatet i Russisk Østasiatisk Dampskibsselskab.*

Med Hensyn til den nævnte Konto bemærkes følgende:

Fra den 3 Juli 1917 har Deltagerne i Kontoen været Østasiatisk Kompagni med $\frac{3}{5}$ og Landmandsbanken med $\frac{2}{5}$, og Kontoen er fortsat indtil Januar 1921, paa hvilket Tidspunkt den afsluttedes saaledes, at de 6 russiske Dampskibe, som Syndikatet gennem Aktieopkøbet i Russisk Østasiatisk Dampskibsselskab havde erhvervet, solgtes til Østasiatisk Kompagni.

Ved Opløsningen af Syndikatet tilfaldt der Landmandsbanken som Parthaver med $\frac{2}{5}$ en Avance paa 972 721 Kr 31 Ø, og Østasiatisk Kompagni købte samtidig af Landmandsbanken Aktier i Russisk Østasiatisk Dampskibsselskab 65 000 Rubler for 374 400 Kr.

Avancen og Betalingen for Aktierne erlagde Østasiatisk Kompagni til Landmandsbanken ved Check udstedt den 14 Januar 1921 paa 1 347 121 Kr 31 Ø.

Landmandsbanken tilskrev ved Brev af 19 Januar 1921 Ø. K. angaaende Afslutningen af Kontoen »Syndikatet i Russisk-Østasiatisk Kompagnis Dampskibsselskab«. I Brevet omtaltes de nævnte 65 000 Rubler Aktier, men derimod ikke det Overskud ved Syndikatets Opløsning, som tilkom Landmandsbanken, 972 721 Kr. 31 Ø.

Den Check 1 347 121 Kr 31 Ø, som Ø. K. afgav til Landmandsbanken, udbetaltes kontant af Landmandsbankens Hovedkasse den 19 Januar 1921, og om Anvendelsen af Beløbet foreligger ikke positive Oplysninger.

Den 19 Januar 1921 er dog indsat paa Laan 27 846 Valdemar Glückstadt 400 000 Kr kontant, Laan 27 702 Max Lester 400 000 Kr kontant og paa Laan 27 808 E. Ringbergs Bo 130 000 Kr kontant, og det formodes, at disse Indbetalinger hidrører fra det for Checken udbetalte Beløb.

Med Hensyn til de foran nævnte 65 000 Rubler Aktier i Russisk-Østasiatisk Dampskibsselskab, som Landmandsbanken solgte til Østasiatisk Kompagni, bemærkes, at disse Aktier paa »Konsortialkonto« i Landmandsbanken stod bogført for 171 795 Kr indtil ultimo 1920.

Ved Regnskabsafslutningen for 1920 — men formentlig efter den 19 Januar 1921 — blev Aktierne efter Emil Glückstadts Ordre afskrevet som værdiløse, og det har ikke af Bankens Bøger kunnet ses, at det Beløb 374 000 Kr, som Østasiatisk Kompagni betalte for Aktierne, er kommet Banken tilgode.

5) *Syndikatet i Ø. P.-Aktier (Syndikatet af 29 Oktober 1919).*

Man havde ialt i Tiden fra 3 December 1918 til 20 November 1919 paa en Konto, der kaldtes »Syndikatet af 29 Oktober 1919«, opsamlet nom. 2 012 000 Ø. P.-Aktier og nom. 820 000 Kr Ø. K.-Aktier.

De første Indkøb af Ø. P.-Aktier skete i December 1918 til Kurser fra 252 til 306. I den følgende Tid steg Kurserne noget, og i Løbet af 1 Halvaar 1919 laa Kursen paa Ø. P.-Aktier omkring 320 med mindre Svingninger til begge Sider. Derefter gik Kursen noget ned og var i Oktober vigende, saaledes ned til 270. I November Maaned købtes der til Kurser fra 287 til 300, og Syndikatet blev derefter liggende med Aktierne indtil 14 Maj 1920, uden at der paa Kontoen skete andet end Rentedebitering og Kreditering af Kupons.

I Begyndelsen af Aaret 1920 svingede Kursen mellem 300 og 320, og af Bankens Bøger kan ses, at der i de første Maaneder af 1920 ikke har været mange Købere til dette Papir. Størstedelen af, hvad der kom frem paa Markedet, og som Banken købte, afgav Banken til Ø. K., som ønskede at supplere sin Beholdning af Ø. P.-Aktier.

Ved Udgangen af 1919 laa Banken for egen Regning med nom. 122 000 Kr, fra 16 Februar til 25 Marts havde Banken ingen Beholdning, og ved Udgangen af April laa Banken kun med nom. 68 000 Kr.

Omsætning i Papiret Ø. P. havde i 1920 hidtil været ringe, men fra 5 Maj foretog Banken kraftige Opkøb af Ø. P. Aktier, og Kursen steg under disse Opkøb fra 320 den 6 Maj til 356 den 14 Maj.

I Bankens Bøger er Opkøbene bogført saaledes:

6 Maj	nom. 130 000 Kr	til Kurser	319—320
7 —	54 000	-	321—330
10 —	28 000	-	340
11 —	28 000	-	350
12 —	38 000	-	354—355
14 —	40 000	-	355
17 —	52 000	-	354—355.

Banken har paa denne Maade optaget ialt nom. 370 000 Kr Aktier, men har slet ikke i den nævnte Periode solgt Ø. P.-Aktier, og paa denne Maade blev Kursen paa Ø. P.-Aktierne sat i Vejret fra ca. 320 til ca. 356.

Den 14 Maj, da Kursen paa Ø. P.-Aktier var 356, overførtes der saa fra Kontoen »Syndikatet af 29 Oktober 1919« til »Konsortiet af 1 Februar 1917« nom. 1 Mill. Kr Ø. P.-Aktier til Kurs 350, og Konsortiet af 1 Februar 1917 (o: Landmandsbanken) debiteredes i den Anledning for 3 500 000 Kr.

I Tiden fra den 14 Maj til den 20 Maj skete der intet paa Kontoen, og den 20 Maj fandt Syndikatets endelige Opløsning Sted.

I Bankens Bøger findes ingen Noteringer, med Hensyn til hvem Syndikatets Deltagere var, men af Fordelingen af Aktierne og de tilsvarende Indbetalinger, der foretoges ved Syndikatets Opløsning den 20 Maj, kan sluttet, at Deltagerne har været 2 Grupper:

1) Interessenter deltagende med Halvdelen.

2) Interessenter deltagende med Halvdelen og repræsenteret ved Landmandsbankens Direktion (Direktor Glückstadt).

Ved Opløsningen den 20 Maj solgtes der nom. 168 000 Kr Aktier til Østasiatisk Kompagni, og Restbeholdningen af Aktierne fordeltes mellem Grupperne. Paa Kontoen hævedes som Avance 991 267 Kr 64 Ø, for hvilket Beløb Direktor Glückstadts Kvittering foreligger. Om Beløbets Anvendelse vides, at 474 533 Kr 82 Ø er kommet Gruppe 1's Interessenter til Gode, idet Beløbet, som nedenfor skal omtales, blev benyttet til Nedskrivning af det Beløb, som Gruppe 1's Interessenter skulde indbetale for Udlevering af de Aktier, der tilfaldt Gruppen.

Om Anvendelsen af Resten af Avancen 516 783 Kr 82 Ø, hvilket er 42 200 Kr mere end den Andel, der tilfaldt Gruppe 1's Interessenter, foreligger ikke nærmere Oplysninger ud over, at der samme Dag, Avancen udbetaltes, den 20 Maj, af Emil Glückstadt blev indbetalt 250 000 Kr kontant paa hans Indenbys Konto-Kurant.

Til Rest paa Kontoen var ved Opløsningen nom. 820 000 Kr Ø. K.-Aktier og nom. 844 000 Kr Ø. P.-Aktier, der fordeltes med 410 000 Kr Ø. P.-Aktier og 422 000 Ø. P.-Aktier til hver Gruppe.

Mellem de to Parter Avance er der som nævnt en Forskel paa 42 200 Kr, og dette kan maaske have Sammenhæng med, at de Gruppe 2 tilfaldende Ø. P.-Aktier nom. 422 000 Kr overtoges af denne Gruppe til en noget højere Pris (ca. 9 pCt.) end den, hvortil Gruppe 1 overtog sine.

Gruppe 1. De Aktier, som denne Gruppens Interessenter skulde overtage, nemlig 410 000 Ø. K. og 422 000 Ø. P. betaltes af den, efter at der i Beløbet, som skulde betales, var fradraget den forannævnte Avance, der tilkom Gruppen: 474 533 Kr 82 Ø.

Gruppe 1's Interessenter betalte ialt 2 049 150 Kr 17 Ø mod Udlevering af Aktierne.

Gruppe 2. a) De Gruppen tilfaldende 410 000 Ø. K.-Aktier overførtes til Laan Nr. 27 822 »Syndikatet af 20 Maj 1920 B.« for 1 041 145 Kr 24 Ø. Overførslen fandt Sted den 20 Maj, og samme Dag solgtes fra Kontoen til Banken nom. 32 000 Kr Ø. K.-Aktier og til Veksellererfirmaet I. M. Levin & Co. nom. 378 000 Kr Ø. K.-Aktier. Den 21 Maj 1920 hævedes der en Avance paa 97 481 Kr 48 Ø, for hvilket Beløb Emil Glückstadts Kvittering foreligger, og Kontoen udlignedes dermed.

Aktierne solgtes til Firmaet I. M. Levin & Co. til en Kurs af ca. 278, og hos I. M. Levin & Co. blev Aktierne indlagt paa en Konto Trio med Parthavere Emil Glückstadt, O. Ringberg og I. M. Levin & Co., og Konto Trio videresolgte samme Dag Aktierne med en Avance for Kontoen paa 30 852 Kr 30 Ø.

b) De Gruppen tilfaldende nom. 422 000 Kr Ø. P.-Aktier overgik til et Konsortium hos Aug. Lunn & Co., repræsenteret ved Veksellerer Aage Lunn for 1 519 200 Kr.

Af Udskrift af Firmaet Aug. Lunn & Co.'s Bøger fremgaar, at de nævnte nom. 422 000 Kr Ø. P.-Aktier blev indlagt paa en Konto kaldet »Konto Quarto«, aabnet den 19 Maj 1920. Deltagerne i denne Konto var Aug. Lunn & Co., Th. Schiøler, E. Glückstadt og O. Ringberg.

I Tiden fra 19 Maj til 7 Juni købtes af Konsortiet nom. 234 000 Kr og solgtes nom. 80 000 Kr, saaledes at Konsortiet den 7 Juni 1920 laa med nom. 576 000 Kr. Den største Post købte Aktier i denne Periode, nom. 48 000 Kr, er kommet den 1 Juni 1920 fra Max W. Horn, og efter de foreliggende Oplysninger udgør Aktieposten en Del af nom. 212 000 Kr Ø. P.-Aktier, som i Landmandsbanken havde ligget paa en Konto »Kaptajn W. v. Rosen«. Denne Konto solgte nemlig den 1 Juni nom. 212 000 Kr til Veksellererfirmaet I. M. Levin & Co., og af dette Veksellererfirma videresolgte samme Dag nom. 72 000 Kr heraf til Max W. Horn, som atter afhændede 48 000 Kr heraf til Aug. Lunn & Co. Ved Salg af Aktierne fra Kaptajn W. v. Rosens Konto fremkom der paa denne Konto en Avance paa 103 906 Kr 92 Ø, hvoraf Halvdelen lig 51 953 Kr 46 Ø samme Dag den 1 Juni 1920 blev indsat paa Emil Glückstadts Indenbys Konto Kurant Konto.

Som nævnt laa Konto Quarto hos Aug. Lunn & Co. den 7 Juni 1920 med nom. 576 000 Kr Aktier. Den 7 Juni udtraadte derpaa Landmandsbank-Interessenterne (Emil Glückstadt og O. Ringberg), idet de overtog deres Andel nom. 288 000 Kr og gennem Landmandsbanken indbetalte Aktiernes Modværdi 1 062 393 Kr 26 Ø til Aug. Lunn & Co., hvor Beløbet godskreves Konto Quarto. I Landmandsbankens Bøger debiteredes Aktierne paa Konsortiet af 24 April 1918 A. for samme Beløb 1 062 393 Kr 26 Ø, hvilket svarer til Dagskursen for Aktierne 369.

Aktierne blev liggende paa Konsortiet af 24 April A., indtil de den 17 Januar 1921 tillige med andre Aktier overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917. Ved den nævnte Lejlighed overtog

Konsortiet af 1 Februar 1917 disse og de andre samtidig overførte Aktier til en Pris, der var ca. 946 000 Kr større end Papirernes Værdi efter Dagskursen ved Overtagelsen. (Se nærmere under Afsnit V.).

Efter Bankdirektørernes Udtræden af Konto Quarto hos Aug. Lunn & Co. fortsattes denne Konto med mindre Opkøb af Ø. P.-Aktier, og ved Udgangen af 1920 laa der paa Kontoen nom. 376 000 Kr, der stod bogført for ca. 1,3 Mill. Kr (Kurs ca. 346).

Af Landmandsbankens Bøger fremgaar det, at der i Slutningen af Maj og Juni Maaned 1920 har været nogen Handel med Ø. P.-Aktier, i Maj til Kurser op til 380 og i Juni til vigende Kurser ned til 360. I Juli, August og følgende Maaneder skete kun ringe Omsætning, og Kursen faldt betydeligt, saaledes at den i December Maaned laa omkring 230 (ex. Kupon 40 pCt.) Det fremgaar iøvrigt af Bankens Bøger, at Størsteparten af de Salg, der er foregaaet gennem Banken, efter at Kursen i Maj var steget saa stærkt som foran omtalt, er sket for Regning forskellige Personer, der paa en eller anden Maade stod Banken nær.

De Ø. P.-Aktier, som Konsortiet af 1 Februar 1917 overtog, nom. 1 000 000 Kr, laa endnu paa Konsortiets Konto ved September-Rekonstruktionen 1922.

Af det foran anførte vil ses, at Oplosningen af Syndikatet for E. Glückstadts og O. Ringbergs Vedkommende er sket ved

- 1) at Kursen paa Ø. P. er sat ca. 50 pCt. i Vejret gennem Bankens Opkøb, hvorefter Bankens af Syndikatet har købt nom. 1 000 000 Aktier til Kurs 350 (indlagt paa Konsortiet af 1 Februar),
- 2) at der paa Kontoen er hævet en Avance, der for E. Glückstadts og Ringbergs Vedkommende andrager 516 783 Kr 82 Ø, og
- 3) at de Aktier nom. 422 000 Kr, som ved Oplosningen af Syndikatet tilfaldt E. Glückstadt og O. Ringberg, er indlagt paa et Konsortium hos Aug. Lunn & Co., hvorefter E. Glückstadt og O. Ringberg den 7 Juni 1920 er udtraadt af Konsortiet mod at overtage deres Andel af Konsortiets Aktier, nom. 288 000 Kr, som den 17 Januar 1921 overførtes til Banken (Konsortiet af 1 Februar 1917) med Tab for denne.

V. Overførslerne i Januar 1921.

Den under Afsnit I. omtalte særlige Maade, paa hvilken nogle af Bankens Kunder kunde faa foretaget Børsspekulationer, blev ogsaa anvendt igennem Aarene 1917—1920.

Indtil Omslaget paa Børsen indtraf, gav Spekulationerne som Regel Fortjeneste, men efter de stærke Kursfald, navnlig i 1920, opstod der efterhaanden paa disse Spekulationskonti betydelige Tab.

Børsspekulationerne for de Kunder, hvis Interesser paa den nævnte Maade varetoges af Bankens Direktion, omfattede vedblivende hovedsagelig de 4 Papirer, som nævntes under Afsnit I., nemlig: D. F. D. S., Ø. K., Ø. P. og Orient, og af disse 4 Papirer var D. F. D. S. det, hvori den største Spekulation foretoges.

I Begyndelsen af Januar 1921 foretog Direktør Glückstadt sammen med Direktør Ringberg og under Konferencer med andre af Bankens Embedsmænd, særlig Underdirektør Nicolaysen, en Gennemgang af de Børsspekulationskonti, der havde den særlige Karakter, at Bankens Direktion disponerede for Kunderne. Disse Børsspekulationer blev, i Lighed med hvad der foran er nævnt under Afsnit I., foruden at indgaa i Bankens almindelige Bogholderi ført paa særlig udskilte Konti, i de saakaldte »Brune Bøger«, og til Brug ved Gennemgangen, som nu skulde foretages, udarbejdedes der en Ekstrakt af disse »Brune Bøger«, saaledes at man deraf kunde se, hvorledes de enkelte Kontis øjeblikkelige Stilling var med Hensyn til Tab eller Gevinst. Den udarbejdede Liste blev gennemgaaet af Direktør Glückstadt, som forsynede den med Noteringer om, hvad der var at foretage med Hensyn til en Del af Kontiene, og iøvrigt gav Ordre til, hvad der skulde foretages med de øvrige.

I Overensstemmelse hermed overførtes der fra 32 Personer eller Konsortier til Konsortiet af 1 Februar 1917 ialt

Aktier	nom.
Crome & Goldschmidt.....	4 000 Kr.
Ø. K.....	280 000 —
D. F. D. S.....	1 728 000 —
Nationalbank.....	10 000 —
Dansk Oliemøller.....	4 000 —
Transatlantisk.....	32 000 —
Flydedok.....	4 000 —
Fören. Papir.....	28 000 —
Orient.....	298 000 —
Ø. P.....	308 000 —
Hafnia.....	12 000 —
Nordisk Metal.....	4 000 —
Staalindustri.....	8 000 —
Norden.....	20 000 —
Landmandsbanken.....	213 000 —

Konsortiet overtog tillige Tab uden Papirer fra 8 Personer.

Konsortiet betalte til de enkelte Konti ialt 4 612 486 Kr 38 Ø mere, end de overførte Papirers Værdi androg beregnet efter Kurserne paa Overtagelsesdagen.

I Bankens Delegationsprotokol omtales disse Overtagelser i Mødet den 21 Januar 1921 saaledes:

»En Del mindre Laanekonti, som udviste Underskud, havde Banken taget ud af Verden.« I Lighed med, hvad der var Tilfældet ved Overtagelsen den 1 Februar 1917, drejede det sig ogsaa her for en stor Del om Konti, der var indledet efter Aftaler, som blev truffet mellem de paagældende og Emil Glückstadt.

Til Belysning af de enkelte Kontis Karakter nævnes efterfølgende Eksempler:

1) *Fru A. J.*

Af Kontoen L. 27 754 fremgaar, at der den 17 Januar 1920 er indbetalt Hfl. 35 000 = 68 425 Kr. Der er derefter den 9 Februar 1920 indkøbt til Debet for Kontoen 76 000 D. F. D. S. Disse Aktier blev liggende paa Kontoen, indtil de den 8 Januar 1921 overførtes til Konsortiet af 1 Februar, som betalte ca. 100 000 Kr mere for Aktierne, end deres Værdi androg efter Kurserne paa Overtagelsesdagen. Paa Kontoen er der hævet 38 432 Kr 57 Ø, som formentlig er udbetalt til Fru A. J. og indkøbt 32 000 Landmandsbank-Aktier, som blev henlagt til Disposition for Fru A. J.

Om Kontoen har Fru A. J. forklaret til Rigsadvokatens Forhørs-Protokol, at hun i Januar 1920 fra Holland, hvor hun boede, sendte 35 000 Hfl til Direktør Glückstadt og bad om, at han vilde bestyre dem for hende. Hun hørte senere, at der købtos Papirer for Pengene, men ved ikke, hvilke Papirer det var.

Hun har ikke vidst, at der blev købt D. F. D. S.-Aktier paa Kontoen, og kender ikke noget som helst til den skete Overførsel den 8 Januar 1921 til Konsortiet af 1 Februar.

2) *H. Bendixen, London.*

Af Kontoen 27 605 fremgaar, at der uden Indbetaling den 28 Juni 1919 er indkøbt 100 000 Ø. P.-Aktier. Fra den 20 til den 31 Juli indkøbtes yderligere 100 000 Ø. P., og de saaledes erhvervede 200 000 Ø. P.-Aktier solgtes den 23 December 1919.

Samme Dag indkøbtes 100 000 D. F. D. S.-Aktier, og 6 Januar 1920 overførtes 304 000 D. F. D. S. og 20 000 Ø. K. fra L. 27278.

De 20 000 Ø. K.-Aktier solgtes den 10 Januar 1920, og Kontoens Restbeholdning af Aktier 404 000 Kr D. F. D. S. overførtes den 8 Januar 1921 til Konsortiet af 1 Februar 1917 for ca. 648 000 Kr mere, end deres Værdi androg efter Kursen paa Posteringsdagen.

Paa Kontoen er der den 3 Januar 1920 hævet 71 427 Kr 10 Ø, hvilket Beløb er overført til en Konto »H. Bendixons Syndikat Konto v/E. Glückstadt«, hvilken Konto netop stod i Debet for dette Beløb, og som derfor udlignedes ved Overførslen. Om Bevægelserne paa sidstnævnte Konto bemærkes, at der i 1918 er overført en Række Beløb til British Bank, London, til Dækning af de af nævnte Bank foretagne Debiteringer paa Landmandsbankens Konto for Regning Emil Glückstadt efter Ordre fra H. Bendixen.

Paa Laan 27605 H. Bendixen hævdes der ligeledes den 3 Januar 1920 50 373 Kr 61 Ø, som E. Glückstadt har kvitteret for, »for H. Bendixen«, og den 11 Februar 1920 hævdes der 20 000 Kr, som E. Glückstadt ligeledes har kvitteret for »for H. Bendixen«.

3) *Konsortiet af 24 April 1918 A.:*

Med Hensyn til denne Konto, der danner Fortsættelse af en af »British Banks Konti, bemærkes, at den har været benyttet til forskellige Formaal, saavidt kan ses efter Dispositioner, der blev truffet af E. Glückstadt og O. Ringberg.

Paa Kontoen blev den 7 Juni 1920 indlagt 370 000 D. F. D. S. Aktier, 228 000 Ø. K. Aktier, 36 000 Orient Aktier og 288 000 Ø. P. Aktier, hvilke Aktier udgjorde O. Ringbergs og E. Glückstadts Part af de Aktier, som var indkøbt af Støtte-Konsortier hos Aug. Lunn & Co.

Disse Aktier maa antages at have ligget paa Kontoen »Konsortiet af 24 April 1918 A« for Bankdirektørernes Regning. De overførtes den 17 Januar 1921 tillige med 8 000 Staalindustri, som Kontoen havde overtaget, til Konsortiet af 1 Februar 1917, som betalte Aktierne med 3 591 831 Kr 17 Ø, hvilket udgjorde ca. 946 000 Kr mere, end Aktiernes Værdi androg efter Kurserne paa Posteringsdagen.

4) *Konsortiet af 15 September 1920:*

Den 15 September er der debiteret Kontoen (L 27893) 20 000 Norden, 40 000 Orient og 120 000 D. F. D. S., som overførtes fra L 27430. De indkøbte Aktier overførtes den 17 Januar 1921 til Konsortiet af 1 Februar 1917, som betalte ca. 117 000 Kr for meget for Aktierne, hvis Kursen paa Posteringsdagen lægges til Grund. Konsortiet førtes for Regning en Fru B. C., der var bekendt med, at der foretoges Spekulationer for hende gennem Banken.

5) *Frøken B. I.:*

Af Kontoen (L 26937 og L 27536) fremgaar, at der fra Marts 1918 er foretaget mindre Spekulationer, og at der er hævet en Del Beløb, som Regel mindre Poster, der er udbetalt til Frk. B. I. Kontoen er afsluttet den 17 Januar 1921 ved, at Beholdningen af Aktier, nemlig 4 000 Ø. K. og 20 000 D. F. D. S. overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917, som betalte Aktierne med ca. 83 000 Kr mere, end deres Værdi androg efter Kursen paa Posteringsdagen. Paa Kontoen er udbetalt 39 767 Kr 74 Ø, men den 19 Februar 1921 hævdes der paa en Sparekassebog Nr. 84475, lydende paa Frk. B. I., 25 827 Kr 15 Ø, hvilket Beløb stammede fra heldige Spekulationer Beløbet overførtes til Kredit for Konsortiet af 1 Februar 1917.

Om den Spekulationskonto, hvorpaa Tabet ca. 83 000 Kr var opstaaet, har Frk. B. I. forklaret til Rigsadvokatens Forhørs-Protokol, at hun, der økonomisk var daarligt stillet, fik Lov af Direktør Glückstadt til at foretage Spekulationer, og at hun blev henvist til at raadføre sig med Underdirektør Nikolayson. Hun forklarede, at hun i Efteraaret 1920 hørte, at der var et Tab paa Kontoen paa ca. 70 000, og var meget fortvivlet deraf. Hun henvendte sig da til Glückstadt, der lovede at betale Beløbet.

VI. Krediteringen den 15 Februar 1921 9 945 248,24.

Med Hensyn til ovennævnte Indbetaling bemærkes følgende:

Krediteringen paa Konsortiets Konto er foretaget ved Regnskabsafslutningen for Aaret 1920 og findes bogført i Bankens Ultimo Prima-Nota Side 89, Beløbet er overført fra følgende Konti:

Obligations Konto.....	3 000 000 Kr. 00 Ø.
Agio —	4 000 000 — 00 —
Interesse —	2 945 248 — 24 —

Af det foreliggende Udkast til Gevinst- og Tabskonto (Driftsregnskabet) for 1920, som Hovedbogholderen har udarbejdet og forelagt Emil Glückstadt, fremgaar, at de ovennævnte Beløb er udregnet af Emil Glückstadt, og at det brudte Tal for Interesseskonto er fremkommet, fordi man ønskede, at der som Overførsel til næste Aar skulde figurere 16 850 532 Kr 25 Ø.

Dette Beløb findes paa det officielle Regnskab for Aaret 1920.

Overførslen af de nævnte 9,9 Mill. Kr til Konsortiet af 1 Februar 1917 bevirkede, at Overskudet for 1920 blev formindsket med nævnte Beløb. Det ses ikke, at Bankens Bestyrelse er gjort bekendt hermed.

Med Hensyn til Konsortiets Stilling paa det Tidspunkt, Overførslen fandt Sted, bemærkes, at der saaledes som omtalt under Afsnit VIII paa Konsortiets Konto pr. 31 December 1920 var en Kreditsaldo af..... 230 000 Kr

og Kontoens Beholdning af Papirer havde efter Kurserne pr. 31 December 1920
 en Værdi af..... 2 797 000 —

saaledes at der paa Kontoen ultimo 1920 var en »hemmelig Reserve« paa ca..... 3 027 000 Kr

I Tiden fra 1 Januar 1921 til Overførslen af de 9,9 Mill. fandt Sted den 15 Februar 1921 har Konsortiet imidlertid overtaget »Underskud« fra forskellige Børsspekulationskonti (som nævnt ovenfor under Afsnit V) til et Beløb af ca. 4,6 Mill. Konsortiets Stilling umiddelbart for Overførslen den 15 Februar 1921 var følgende:

Saldo pr. 14 Februar 1921, Debet.....	13 654 730 Kr. 74 Ø.
Depotværdi.....	11 878 600 — 00 —
Underskud...	<u>1 776 130 Kr. 74 Ø.</u>

VII. Forskellige Overførsler i Aaret 1921.

I Lobet af Resten af Aaret 1921 overførtes der ved forskellige Lejligheder Aktier fra Konti for Børsspekulationer til Konsortiet af 1 Februar 1917, men iøvrigt angik de fleste af Kontoens Posteringer i 1921 de i Beretning af 31 Januar fra statsautoriseret Revisor Torner til Rigsadvokaten omtalte Opkøb af Landmandsbank-Aktier.

Af de Konti, hvorfra der til Konsortiet overførtes Aktieposter, nævnes følgende:

1) *Fru O.*

Af Konto 27681 fremgaar, at der den 31 Oktober er indkøbt 20 000 Ø. K., 20 000 Orient og 20 000 D. F. D. S., og samtidig overført til Kredit for Fru O.'s løbende Konto 40 040 Kr 27 Ø. Paa Kontoen er der i den følgende Tid bogført Spekulationer i forskellige Papirer og i Reichsmark. Den 31 Marts 1921 er Kontoens Beholdning af Papirer, nemlig 20 000 Orient, 40 000 D. F. D. S., 40 000 Transatlantisk og 20 000 Ø. K., overført til Konsortiet af 1 Februar 1917, som betalte ca. 93 000 Kr mere for Papirerne, end deres Værdi androg efter Kurserne paa Posteringsdagen.

Fru O. har den 9 Februar 1920 underskrevet en Anerkendelse af en Konto-Kurant fra Banken, hvorefter Saldoen pr. 31 December 1919 udgjorde 236 331 Kr 32 Ø i Bankens Favør. Fru O. har om Kontoen forklaret til Rigsadvokatens Forhørsprotokol, at hun var bekendt med Spekulationskontoens Eksistens, men ikke med de nærmere Dispositioner.

2) *Engelsk Skole, Nysted:*

Kontoen er aabnet den 14 Marts 1919 med Indkøb af nom. 72 000 Kr D. F. D. S. Aktier, og Aktierne er blevet liggende paa Kontoen. indtil de den 14 Marts 1921 overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917 for..... 325 644 Kr
Aktiernes Værdi androg efter Kursen paa Posteringsdagen ca..... 223 920 —
og Konsortiet af 1 Februar 1917 betalte derved ca..... 101 724 Kr
for meget for Aktierne.

Efter denne Overførsel stod Kontoen Engelsk Skole i Kredit for 70 000 Kr. Dette Beløb blev indestaaende paa Kontoen indtil den 17 August 1921, hvor det med Tillæg af Renter overførtes med 71 230 Kr 36 Ø til en Kassekreditkonto »Engelsk Skole Nysted«.

Paa denne Konto skyldtes der for Overførslen 282 116 Kr 78 Ø, og ifølge den i Banken foreliggende Kassekredit Kontrakt hæftede Emil Glückstadt sammen med en anden som Selvskyldnerkautionist for Kassekrediten.

Resultatet af foranstaaende er altsaa blevet, at Konsortiet af 1 Februar 1917 (o: Landmandsbanken) ikke alene har dækket Tabet ved den mislykkede Spekulation i D. F. D. S. paa Kontoen Engelsk Skole, men derudover betalt 70 000 Kr, som er afdraget paa en Kassekredit, for hvilken Emil Glückstadt var Kautionist.

3) *Konto Trio for D. D. F. S. Aktier:*

I Veksellerer-Firmaet I. M. Levin & Co.s Bøger er der den 25 Februar 1920 aabnet en Konto med følgende Benævnelse »Konto Trio for D. F. D. S. Aktier (O. R.)« med Vedtegning (O. R. og E. G. 2/3).

For de paa Kontoen bogførte Køb og Salg af Aktier findes i Veksellerer-Firmaets Kopibøger Kopier af udfærdigede Notaer, som for de fleste Posters Vedkommende er skrevet i to Eksemplarer, eet Eksempel med Vedtegning O. R. og eet Eksempel med Vedtegning E. G.

I Overensstemmelse med den Maade, hvorpaa Veksellerer-Firmaet sædvanligvis betegner Spekulationskonti, hvori der er flere Deltagere, maa Benævnelsen af denne Konto antages at skulle betyde, at Kontoen er ført for Regning E. Glückstadt, O. Ringberg og Veksellerer-Firmaet I. M. Levin & Co. (eventuelt Veksellerer Johan Levin) med $\frac{1}{3}$ til hver af de nævnte Deltagere.

Paa Kontoen er der debiteret Køb af D. F. D. S. Aktier i Tiden fra 25 Februar 1920 til 30 September 1920 og bogført Salg af 8 000 D. F. D. S., saaledes at der den 30 September 1920 fandtes en Beholdning 788 000 Kr D. F. D. S. Aktier. Endvidere er der paa Kontoen den 20--21 Maj 1920 bogført Køb og Salg med tilhørende Avance-Udbetaling af 378 000 Ø. K. Aktier, hvilke Posteringer dog udligner hinanden og derfor ikke faar Indflydelse paa Kontoens Saldo. I April 1921 indlagdes de til Kontoens Aktiebeholdning hørende 788 000 6 pCt. D. F. D. S. Reservefindsbeviser, som solgtes den 5 April 1921 for 760 196 Kr 73 Ø, hvilket Beløb krediteredes Kontoen.

Den 30 Juni 1921 overførtes der fra Kontoen til Veksellerer-Firmaets Fonds-Konto nom. 262 000 D. F. D. S. Aktier med 910 185 Kr 85 Ø, hvilket Beløb svarede til, hvad Aktierne stod bogført for.

Overførslen til Veksellerer-Firmaets Fonds-Konto maa forstaas paa den Maade, at Veksellerer-Firmaet dermed er traadt ud af Konsortiet og har overtaget sin Andel. Tilbage paa Kontoen er der blevet 526 000 Kr D. F. D. S. Aktier, hvoraf der den 20 Juli 1921 solgtes 2 000 Kr — for 2 793 Kr — til Kredit for Kontoen.

Kontoens Restbeholdning af D. F. D. S. Aktier 524 000 Kr udgik dernæst den 21 Juli 1921, og Betaling derfor erlagdes til Veksellerer-Firmaet I. M. Levin & Co. af Landmandsbanken, saaledes at Landmandsbankens Konto i Veksellerer-Firmaets Bøger debiteredes for 1 820 371 Kr 70 Ø, hvilket Beløb krediteredes paa Konto »Trio«, som derved er udlignet.

I Overensstemmelse med sædvanlig Praksis har Landmandsbanken financieret den her omhandlede Børsspekulation, og i Landmandsbankens Bøger er Financieringen bogført paa en Konto Nr. 27786 »I. M. Levin & Co., L. af 25 Februar 1920«.

Paa denne Konto findes under 21 Juli 1921 foretaget en til Afslutningen af Kontoen hos I. M. Levin & Co. svarende Postering, idet Kontoen L. 27786 er krediteret for 1 820 371 Kr 70 Ø, der er overført til Debet for Konsortiet af 1 Februar 1917, som derved overtager de paa L. 27786 liggende 524 000 Aktier i D. F. D. S.

Den nævnte Aktiepost maa efter det foran anførte antages at udgøre E. Glückstadts og O. Ringbergs Del af de paa Konto »Trio« indkøbte Aktieposter. Konsortiet af 1 Februar 1917 overtager Aktierne for 1 820 371 Kr. 70 Ø. medens Aktiernes Værdi efter Kurserne ved Posteringen den 21 Juli 1921

(142) udgør	744 080 — 00 —
Konsortiet af 1 Februar 1917 betaler derved	<u>1 076 291 Kr. 70 Ø.</u>

mere for Aktierne, end deres Værdi efter Kurserne ved Posteringen andrager.

Af et Blyantsnotat, som danner Grundlag for Overførslen, kan ses, at Direktør Ringberg har givet Ordre til, at Aktierne skulde overtages af Konsortiet af 1 Februar 1917 til den Kurs, hvortil Overførslen skete.

4) Konto Trio for Ø. K.:

I Veksellerer-Firmaet I. M. Levin & Co.s Bøger er der den 31 Maj 1920 aabnet en Konto med følgende Benævnelse: »Konto Trio for Ø. K.«, Kontoen har Vedtegning »E. G. $\frac{1}{3}$ og O. R. $\frac{1}{3}$ «.

For de paa Kontoen bogførte Køb og Salg af Aktier findes i Veksellerer-Firmaets Kopibøger Kopier af udfærdigede Notaer, som for de fleste Posters Vedkommende er skrevet i to Eksemplarer, eet Eksempel med Vedtegning O. R. og eet Eksempel med Vedtegning E. G. Kontoen maa derefter antages at være ført for Regning E. Glückstadt, O. Ringberg og Veksellerer-Firmaet I. M. Levin & Co. (eventuelt Veksellerer Johan Levin) med $\frac{1}{3}$ til hver af de nævnte Deltagere.

Paa Kontoen er debiteret Køb af nom. 100 000 Ø. K. Aktier den 31 Maj 1920 og af 52 000 Ø. K. Aktier den 1 Juni 1920.

Derefter er der paa Kontoen kun bogført Renteberegning og i Marts 1921 Kreditering af Kuponer, indtil der den 30 Juni 1921 fra Kontoen overføres nom. 50 000 Kr Ø. K. Aktier til Veksellerer-Firmaets Fonds-Konto for 141 923 Kr 03 Ø. Ved denne Overførsel har Veksellerer-Firmaet tilnærmelsesvis overtaget den Del af de indkøbte Ø. K. Aktier, der tilkommer dette, og er derved formentlig udtraadt som Deltager i Spekulationen.

Den 20 Juli 1921 blev der derefter solgt til Kredit for Kontoen nom. 2 000 Kr Ø. K. Aktier, som blev godskrevet med 3 950 Kr, og Kontoens Restbeholdning af Ø. K. Aktier nom.

100 000 Kr er udgaaet den 21 Juli 1921, saaledes at Landmandsbanken har præsteret Betaling derfor til Veksellerer-Firmaet.

Bogførslen herom er i Veksellerer-Firmaets Bøger foregaaet paa den Maade, at Landmandsbankens Konto er debiteret for 283 846 Kr 06 Ø, medens Konto »Trio« er krediteret for samme Beløb, hvorved den er udlignet.

Børsspekulationen er financieret af Landmandsbanken, og i Landmandsbankens Bøger er de tilsvarende Posteringer ført paa Konto Nr. 27834 »I. M. Levin & Co. L. af 1 Juni 1920«.

Paa denne Konto findes under 21 Juli 1921 en Kreditering, som svarer til Afslutningsposten paa »Konto Trio« hos I. M. Levin & Co., nemlig 283 846 Kr 06 Ø, idet der den 21 Juli fra Laan Nr. 27834 er overført nom. 100 000 Kr Ø. K. Aktier for 283 846 Kr 06 Ø til Konsortiet af 1 Februar 1917.

Denne Aktiepost maa efter det foran anførte antages at udgøre Emil Glückstadts og O. Ringbergs Del af de paa »Konto Trio Ø. K.« hos I. M. Levin & Co. indkøbte Aktieposter.

Konsortiet af 1 Februar 1917 overtager Aktierne for 283 846 Kr. 06 Ø.
medens Aktiernes Værdi efter Kurserne ved Posteringsdagen den 21 Juli 1921

(198) udgør 198 000 — 00 —

Konsortiet af 1 Februar 1917 betaler derved 85 846 Kr. 06 Ø.

mere for Aktierne, end deres Værdi efter Kurserne ved Posteringsdagen andrager.

Af et Blyantsnotat, som danner Grundlag for Overførslen kan ses, at Direktør Ringberg har givet Ordre til, at Aktierne skulde overtages af Konsortiet af 1 Februar 1917 til den Kurs, hvortil Overførslen skete.

VIII. Opkøbene af egne Aktier.

Med Hensyn til det paa Konsortiet af 1 Februar 1917 bogførte Opkøb af egne Aktier henvises til den under 31 Januar d. A. af statsautoriseret Revisor Torner afgivne Beretning.

Af Kontoen 1 Februar 1917 blev der ved Overførslen, der benyttedes til Indskud i Ergor (sonere Syndikatet af 10 November 1921) udtaget nom. 1 412 600 Landmandsbank-Aktier, hvis Værdi paa Overførselsdagen den 31 August 1921 androg ca. 1,7 Mill., og Kontoen betalte tillige 4 022 000 Kr til Kontoen Kaptajn Rosen for de Aktier, som sidstnævnte afgav til Ergor.

Som foran nævnt under Afsnit VI var der den 1 Januar 1921 et Overskud paa Konsortiets Konto paa 3 Mill., derimod var der den 31 December 1921 et Underskud paa ca. 431 000. Til Oplysning om, hvilke Forskydninger, der har hidført Forskellen mellem de to Tal, anføres følgende Oversigt:

	Kr.	Kr.
Depotets Værdi den 1 Januar 1921.....	2 797 593,75	
Kreditsaldoen paa Kontoen.....	230 314,87	
		3 027 908,62
Overført fra Obligationskonto.....	3 000 000,00	
— - Agiokonto.....	4 000 000,00	
— - Interessekonto.....	2 945 248,24	
		9 945 248,24
indlagt paa Kontoen 113 000 Ø. P. (Værdi paa Posteringsdagen).....		276 650,00
krediteret Rente.....		1 542,42
		13 251 349,28
herfra gaar:		
Tab paa Papirer.....	2 104 256,57	
Overtagne Underskud.....	5 854 831,68	
	Kr.	
Overført fra Kaptajn Rosens Konto.....	4 022 000,00	
modsvarende 1 412 600 Landmandsbank-Aktier, som		
er afgivet til Syndikatet.....	1 702 183,00	
		5 724 183,00
		13 683 271,25
Underskud den 31 December 1921.....		431 921,97

IX. Aaret 1922.

I Løbet af 1922 fandt der forskellige spredte Overførsler Sted, hvoraf nævnes:

1) *Hr. A. N.:*

Af Kontoen 26775 og 27792 fremgaar, at Spekulationerne er begyndt den 21 Januar 1918 uden Indbetaling med Indkøb af 12 000 Norden og 8 000 Dansk-Russisk. Paa Kontoen er derefter bogført en meget omfattende Spekulation, mest i Dampskibspapirer, og 1 og 2 December 1919 blev der til Kontoen overført forskellige Engagements fra Veksellerere, som Hr. A. N. havde spekuleret hos. Den 8 Januar 1921 er der indbetalt paa Kontoen fra Konsortiet 1 Februar 1917 62 500 Kr. Spekulationerne er fortsat indtil Maj 1922, og der er fra Tid til anden udbetalt betydelige Beløb til Hr. A. N. Kontoen er afsluttet den 30 Maj 1922, og Kontoens Beholdning af Papirer er overført til Konsortiet af 1 Februar 1917, som betalte 187 000 Kr mere for Papirerne, end deres Værdi androg efter Kursen paa Posteringsdagen.

Til Rigsadvokatens Forhørsprotokol har Hr. A. N. forklaret, at han kendte Glückstadt og Ringberg. Han erindrer, at Ringberg fik at vide, at han havde Spekulationsengagements hos forskellige Veksellerere, og Engagementet blev saa overført til Banken. Han fik saa ikke nærmere at vide, hvad der skete paa Kontoen, men fik fra Tid til anden udbetalt Beløb. Han betragtede ikke Kontoen som sit Engagement, men forstod det saadan, at Direktørerne vilde give ham en Chance.

2) *Hr. A. O.:*

Af Kontoen L. 27696 fremgaar, at der den 14 November 1919 er debiteret 485 000 Kr mod 300 000 Privatbank-Aktier, hvis Værdi efter Kursen paa Posteringsdagen androg ca. 432 000 Kr. Samme Dag er der hævet 115 000 Kr, som er overført til Hr. A. O.'s I. K. K. Paa Kontoen er derefter bogført Børsspekulationer med ret store Poster i forskellige Papirer, og den 8 Januar 1921 er der indbetalt paa Kontoen fra Konsortiet af 1 Februar 1917 162 000 Kr. Kontoen er fortsat, og den 30 Maj 1922 er Kontoens Beholdning af Papirer overført til Konsortiet af 1 Februar 1917, som betalte ca. 396 000 Kr for meget for Aktierne efter de Kurser, der var gældende paa Posteringsdagen. Kontoen blev derved udlignet.

Af Hr. A. O.'s Forklaring til Rigsadvokatens Forhørsprotokol fremgaar, at han i November 1919 henvendte sig til Glückstadt, som han kendte, og bad ham hjælpe sig med at faa en Spekulations-Konto, som han havde hos en Veksellerer, og paa hvilken der var Tab, bragt ud af Verden. Glückstadt lovede at hjælpe ham, og hans Gæld til Veksellereren samt Aktierne blev overført til en Kasselaans-Konto i Banken. Han har ikke senere hørt, hvorledes det gik med hans Konto, idet han havde overladt Glückstadt at træffe Dispositionerne paa Kontoen med det for Øje at faa Gælden bragt ud af Verden. Han er aldrig gjort bekendt med, at der er oprettet en Kasselaans-Konto for ham, og da han i Anledning af en Ordning med Banken ved Skrivelse fra Banken af 15 Juli 1921 fik Saldo-Kvittering for sin Gæld paa I. K. K. og Loro-Konto, gik han ud fra, at hans oprindelige Gæld i Anledning af Aktie-Overtagelsen var taget ind paa en af de Konti, for hvilke han havde faaet Saldo-Kvittering.

3) *Konto B. T.:*

Til Kredit for Laan 28132 er der den 29 August pr. 31 Maj overført 1 389 400 Kr fra Konsortiet af 1 Februar 1917 mod, at Kontoen 28132 har afgivet 296 000 Orient, 260 000 Ø. K. og 300 000 D. F. D. S.-Aktier til Konsortiet af 1 Februar. Lægger man Aktiernes Kurs paa Valideringsdagen den 31 Maj til Grund, svarer det af Konsortiet betalte Beløb omtrentlig til Aktiernes Værdi, men regner man med Kurserne paa Posteringsdagen den 29 August, betaler Konsortiet af 1 Februar omtrent 200 000 Kr for meget for Aktierne.

4) *Hr. B. U.:*

Til Kredit for Laan 27631 er der den 29 August overført 600 000 Kr fra Konsortiet af 1 Februar 1917, som modtager 4 000 Ø.K.-Aktier fra Kontoen. Derved betaler Konsortiet af 1 Februar ca. 594 000 Kr mere end Aktiernes Værdi til Kontoen L. 27631. Til Kredit for L. 28189 er der den 30 August, men pr. 31 Maj overført 503 440 Kr fra Konsortiet af 1 Februar mod Aflevering til Konsortiet af forskellige Papirer. Regner man med Papirernes Kurs paa Valideringsdagen den 31 Maj, svarer Papirernes Værdi nogenlunde til det Beløb, Konsortiet af 1 Februar betaler for dem. Regner man derimod med Kursen paa Posteringsdagen, betaler Konsortiet af 1 Februar ca. 109 000 Kr mere for Papirerne, end deres Værdi androg.

5) *Hr. B. V.:*

Ved forskellige Overførsler til Kredit for B. V.'s Konti godskroves der disse den 29 og 30 August ialt 3 179 340 Kr, hvilket Beløb debiteredes Konsortiet af 1 Februar 1917. Fra B. V.'s Konti afleveredes der samtidig til Konsortiet af 1 Februar forskellige Papirer, hvis Værdi efter Kursen paa Valideringsdagen den 31 Maj androg 409 050 Kr mindre end det overførte Beløb. Papirenes Værdi efter Kursen paa Posteringsdagen androg 742 170 Kr mindre end det overførte Beløb.

X. Rekapitulation.

For at give et samlet Billede af Bevægelserne paa Kontoen Konsortiet af 1 Februar 1917 og disse Bevægelseres Resultat anføres nedenfor en Oversigt over Købene og Salgene samt Debiteringernes og Krediteringernes Beløb:

1 Februar 1917—31 December 1922.**D e b e t.**

<i>Beholdning af Papirer den 1 Februar 1917:</i>	Kr.	Kr.
1 128 000 D. F. D. S.	4 060 800,00	
846 000 Ø. K.	4 737 600,00	
157 000 Ø. P.	6 032 447,67	
452 000 Orient.	2 531 200,00	
	—	11 800 600,00
<i>Køb af Papirer 1 Februar 1917—7 November 1922:</i>		
5 198 000 D. F. D. S.	13 673 318,08	
2 476 500 Ø. K.	6 127 071,78	
2 382 000 Orient.	9 360 964,80	
4 926 000 Landmandsbank.	6 032 447,67	
1 386 000 Ø. P.	4 320 098,28	
56 000 Fortuna.	125 708,00	
52 000 Norden.	159 070,00	
8 000 Staalindustri.	8 000,00	
4 000 Crome & Goldschmidt.	2 760,00	
156 000 Transatlantisk.	46 809,08	
4 000 Bugser.	1 408,50	
8 000 Diskontobank.	6 366,00	
3 000 Nordisk Bank.	1 361,00	
28 000 Papir.	35 060,00	
21 000 Nordisk Metal.	4 315,00	
22 000 Nationalbank.	31 880,00	
20 000 Hasle Klinker.	10 075,00	
8 000 Primula.	443,15	
8 000 Nordiske Kabel.	10 439,00	
136 000 Flydedok.	73 452,50	
12 000 Hafnia.	48 960,00	
150 000 Tankfart.	121 500,00	
12 000 Film.	2 838,08	
52 000 Haandværkerbank.	41 940,50	
4 000 Frederiksberg Bank.	3 594,00	
12 000 Auto.	6 045,00	
168 000 Svovlsyre.	44 782,58	
6 000 5 pCt. J. Hypothek.	5 460,00	
20 000 Vendila.	30 000,00	
8 000 Kul.	9 760,00	
15 000 Ballin.	1 830,66	
64 000 Laanebank.	44 738,93	
		At overføre... 11 800 600,00

				Kr.	Kr.
		Overført...		11 800 600,00	
4 000	Sprit	.....		6 648,49	
52 000	Handelsbank	.....		66 778,74	
40 000	Sukker	.....		65 100,00	
4 000	Oliemøller	.....		8 560,00	
				40 539 584,82	
Renter og Omkostninger				944 004,01	
<i>Debiteringer ved Overforsler til andre Konti, eller ved Overtagelse af Børspapirer til Kurser, som laa over dagældende Dagskurser:</i>					
Februar	1 1917	Post	1 a.	A.	14 515,85
—	1 —	—	1 b.	B.	10 000,00
—	1 —	—	1 d.	C.	27 665,75
Januar	8 1921	—	164.	C.	24 732,21
Februar	1 1917	—	1 c.	D.	64 964,15
—	1 —	—	1 f.	E.	11 668,96
Januar	8 1921	—	177.	E. (Konsortiet af 14 Oktober 1919)	52 873,98
Februar	1 1917	—	1 h.	F.	38 763,90
Marts	31 1918	—	32.	F.	1 363,34
Februar	1 1917	—	1 i.	G.	24 357,40
—	1 —	—	1 j.	H.	36 056,71
—	1 —	—	1 k.	I.	124 194,20
—	1 —	—	1 l.	J.	135 279,05
—	1 —	—	1 n.	K.	553 062,70
—	1 —	—	1 o.	L.	94 399,65
Marts	21 1918	—	41.	L.	150 553,74
—	21 —	—	42.	L.	8 943,07
Februar	1 1917	—	1 p.	M.	73 731,13
—	1 —	—	1 q.	N.	32 456,02
—	1 —	—	1 r-s.	O.	79 770,80
Marts	31 1921	—	208.	O.	92 760,52
Februar	1 1917	—	1 t.	P.	31 039,86
Januar	8 1921	—	153.	P.	41 780,36
Februar	1 1917	—	1 u.	Q.	80 682,03
—	1 —	—	1 v.	Q.	180 045,56
Januar	8 1921	—	152.	Q.	91 601,20
Februar	1 1917	—	1 x.	R.	106 259,55
—	1 —	—	1 y.	S.	19 609,19
—	1 —	—	1 z.	T.	71 890,73
—	1 —	—	1 æ.	U.	42 661,40
—	1 —	—	1 ø.	V.	25 169,90
—	1 —	—	1 aa.	X.	83 554,76
—	1 —	—	1 aa.	Y.	82 774,41
August	31 1921	—	349.	Y.	4 022 000,00
September	7 —	—	364.	Y.	35 000,00
Februar	1 1917	—	1 ab.	Z.	18 732,36
—	1 —	—	1 ac.	Æ.	107 386,66
—	1 —	—	1 ad.	Ø.	40 951,03
—	1 —	—	1 ac.	AA.	8 158,02
Januar	8 1921	—	147.	AA.	28 267,72
September	28 1917	—	8.	AB.	96 851,80
Marts	21 1918	—	292.	AB.	85 846,06
September	30 —	—	86.	AC. (Konsortiet af 22 August 1918)	333 647,85
—	30 —	—	87.	AC. (Konsortiet af 22 August 1918)	383 043,28
—	30 —	—	88/92.	AD.	340 048,09
At overføre				53 284 188,83	

					Kr.	Kr.
					Overført . . .	53 284 188,83
September	30	1918	Post	165.	AD.	23 607,17
—	30	—	—	166.	AD.	292 856,76
—	30	—	—	167.	AD.	400 000,00
Februar	25	1920	—	129.	AE.	227 714,41
Januar	4	1921	—	141.	AF.	31 241,24
—	4	—	—	144.	AG.	10 168,16
—	8	—	—	145.	AH.	47 316,14
—	8	—	—	146.	AI.	600,00
—	8	—	—	148.	AJ.	99 435,23
—	8	—	—	149.	AK.	648 299,32
—	8	—	—	150.	AL.	44 352,83
—	19	—	—	187.	AL.	45 155,44
—	8	—	—	151.	AM.	29 088,73
—	8	—	—	154.	AN.	62 500,00
Maj	30	1922	—	682.	AN.	187 062,42
Januar	8	1921	—	155.	AO.	162 000,00
Maj	30	1922	—	680.	AO.	396 568,19
Januar	8	1921	—	156.	AP.	69 878,41
April	19	—	—	215.	AP.	99,79
—	19	—	—	216.	AP.	7,30
Januar	8	—	—	157.	AQ.	55 133,46
—	8	—	—	158.	AR.	43 252,13
—	8	—	—	159.	AS.	205 101,16
—	8	—	—	160.	AT.	138 019,67
—	8	—	—	161.	AU.	63 335,26
—	8	—	—	163.	AV.	16 404,89
—	8	—	—	168.	AX.	44 418,68
—	8	—	—	169.	AY.	97 313,54
—	8	—	—	170.	AZ.	37 262,94
—	8	—	—	171.	AÆ.	946 695,17
—	8	—	—	172.	AO.	27 843,91
—	8	—	—	173.	BA. (Konsortiet af 2 Juni 1919).	14 398,67
—	8	—	—	174.	BB. (Konsortiet af 3 Juni 1919).	48 923,41
—	8	—	—	175.	BC. (Konsortiet af 15 September 1920).	116 734,70
—	8	—	—	176.	BD. (Konsortiet af 31 Maj 1920).	8 922,54
—	8	—	—	178.	BE.	41 597,61
—	8	—	—	179.	BF.	123 894,96
—	8	—	—	180.	BF.	2 812,75
—	8	—	—	181.	BG.	66 907,46
—	8	—	—	182.	BH.	105 685,86
—	8	—	—	183.	BI.	83 397,38
—	19	—	(177)	188.	BJ.	14 675,32
—	28	—	—	194.	BK.	52 000,00
—	28	—	—	195.	BL.	52 000,00
Marts	14	—	—	203.	BM.	101 724,00
—	14	—	—	204.	BM.	
Juli	21	—	—	291.	BN.	1 076 291,70
December	31	—	—	586.	BO.	14 300,65
Januar	6	1922	—	601.	BP.	5 196,50
—	6	—	—	602.	BP.	1 561,00
—	6	—	—	603.	BP.	1 451,00
Maj	23	—	—	672.	Udbetaling.	50 676,20

At overføre . . . 53 284 188,83

Kr. Kr.
Overført . . . 53 284 188,83

Maj	26	1922	Post 674.	BQ. (Konsortiet af 24 April 1918 D.)	10 000,00
—	30	—	— 681.	BR. (Konsortiet af 27 Juli 1920)	15 665,98
August	3	—	— 697.	BS.	1 200,00
—	29	—	— 706.	BT.	201 500,00
—	29	—	— 709.	BU.	594 060,00
—	28	—	— 710.	BU.	109 240,00
—	30	—	— 712.	BV.	53 000,00
—	30	—	— 713.	BV.	20 000,00
—	30	—	— 715.	BV.	400 000,00
—	29	—	— 707.	BV.	147 770,00
—	29	—	— 708.	BV.	21 700,00
—	30	—	— 714.	BV.	99 700,00

16 118 835,00

69 403 023,83

Kredit.

Salg af Papirer 1 Februar 1917—7 November 1922.

4 852 000	D. F. D. S.	12 994 496,76
3 322 000	Ø. K.	10 782 809,88
1 320 000	Orient.	8 508 372,71
159 000	Ø. P.	577 933,82
1 548 400	Lmbk.	4 335 016,97
12 000	Hafnia.	60 105,26
4 000	Crome & Goldschmidt	2 758,00
4 000	Oliemølle	8 368,50
4 000	Papir	4 452,91
1 000	Bugser	1 391,50
8 000	Discontobank	6 366,00
8 000	Primula	317,80
12 000	Film	2 444,27
168 000	Svovlsyre	98 403,20
8 000	Kul	9 274,27
40 000	Sukker	69 531,45
4 000	Frederiksberg Bank	3 392,40
150 000	Tankfart	202 809,50
20 000	Vendila	30 515,85
6 000	Jydsk Hypothek	5 853,44
52 000	Handelsbank	66 386,27
4 000	Nordisk Kabel	4 766,82
13 000	Laanebank	9 965,10
36 000	Flydedok	22 503,50
4 000	Dansk Sprit	7 020,40
32 000	Norden	79 452,08
12 000	Auto	5 955,00
20 000	Hasle Klinker	9 025,00
80 000	Transatlantisk	10 702,62
4 000	Ballin	675,45
21 000	Nord. Metal	3 149,81
10 000	Nationalbank	15 769,82

37 939 986,39

Kupons.

D. F. D. S.	2 044 600,00
Ø. K.	725 275,00
Ø. P.	610 250,00

At overføre . . . 37 939 986,39

	Kr.	Kr.
	Overført . . .	37 939 986,39
Orient	635 800,00	
Lmbk.	2 664,00	
Norden	30 000,00	
Papir	3 920,00	
Flydedok	1 360,00	
Nationalbank	2 200,00	
Frederiksberg Bank	280,00	
Haandværkerbank	3 120,00	
Tankfart	49 064,40	
Fortuna	720,00	
		4 109 253,40

Kreditering eller Differencer ved Overtagelse af Børspapirer.

Febr. 3 1917	Post 2. Dansk Soyakagefabrik	2 237 801,73	
Nov. 24 1919	— 128. Dansk Søfarts Selskab	2 620 571,12	
	Kr.		
Febr. 15 1921	Obligationskonto	3 000 000,00	
	Agiokonto	4 000 000,00	
	Interessekonto	2 945 248,24	
		9 945 248,24	
Diverse Krediteringer		304 387,34	
			15 108 008,43
Saldo paa Loro Konto			5 800 000,00
— - Laanekontoen			6 445 775,61
			<u>69 403 023,83</u>

Som Depot henlaa 29 November 1922:

1 412 600	Lmbk.		
÷ 1 412 600	— overført til Synd.		
0	Lmbk.		—
8 000	Staalindustri		—
24 000	Papir 73½		17 640,00
52 000	Haandværkerbank 60¾		31 590,00
11 000	Ballin & Hertz 3½		385,00
4 000	Nordisk Kabel 105		4 200,00
1 384 000	Ø. P.		
113 000	— tilovers ved Tegning		
1 497 000	Ø. P. Aktier 72		1 077 840,00
3 314 000	D. F. D. S. 59¾		1 980 115,00
12 000	Nationalbank 138		16 560,00
56 000	Fortuna		112 000,00
100 000	Flydedok 46¼		46 250,00
1 514 000	Orient 210		3 179 400,00
20 000	Norden 245		49 000,00
10 000	Kemikalie		5 000,00
	Værdien ifl. Kurserne pr. 29 November 1922 . . .		<u>6 519 980,00</u>

Af Oversigten vil det fremgaa, at det Papir, hvoraf der har været overtaget mest, har været D. F. D. S., og de tre næststørste Papirer har været Ø. K., Orient og Ø. P., idet det forholdsvis store Beløb ca. 4,9 Millioner, der fremkommer for Landmandsbank Aktiernes Vedkommende, alene skyldes de foran omtalte Opkøb af egne Aktier og disses Aflevering gennem Ergor til Syndikatet af 10 November.

Endvidere vil det ses, at Kontoen ialt har overtaget Underskud eller andre Gældsposter fra Spekulationskonti for ca. 16 Mill. Kr., og at Kontoen som Tilskud har modtaget ca. 2,2 Millioner gennem Kontoen Dansk Soyakagefabrik, ca. 2,6 Millioner fra Dansk Søfarts Selskab og ca. 9,9 Millioner af Bankens Driftsregnskab for 1920.

Stillingen ved Kontoens Afslutning i 1922 var den, at der var et Underskud paa ca. 5,7 Mill. Kr, idet de ca. 5,2 Mill. Kr, som Kontoen gennem Ergor havde tilgode hos Syndikatet af 10 November 1921, var blevet værdiløse paa Grund af, at de indkøbte Landmandsbank-Aktier ikke længere havde nogen Værdi.

København, den 5 April 1923.

Med Højagtelse

Revisions- og Forvaltnings-Institutet, Aktieselskab

Niels Petersen,
statsaut. Revisor.

Torner,
statsaut. Revisor.

Indberetning angaaende Konsortiet af 24 April 1918 B og Syndikatet i Nordiske Kabel- og Traadfabrik-Aktier.

1. Konsortiets Aktieopkøb.

Paa den ordinære Generalforsamling i A/S Nordiske Kabel- og Traadfabrikker den 25 Marts 1918 viste det sig, at en Aktionærgruppe raadede over et stort Antal Stemmer. Gruppen var dog under de foreliggende Forhold ikke stærk nok til at gennemføre sine Forslag, der bl. a. gik ud paa Indvælgelse i Bestyrelsen af Direktør Chas. Adac.

Paa Selskabets ekstraordinære Generalforsamling den 18 April 1918 raadede Aktionærgruppen imidlertid over tilstrækkelig mange Stemmer til, at den hindrede Vedtagelsen af Bestyrelsens Ændringsforslag til Selskabets Vedtægter.

Der dannedes da, formentlig umiddelbart efter sidstnævnte Generalforsamling, et Konsortium, som ved Opkøb af Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker skulde søge at erhverve tilstrækkelig Indflydelse i Selskabet til at kunne forhindre, at en Aktionærgruppe paa lignende Maade som ved Generalforsamlingen den 18 April 1918 kunde indvirke paa Selskabet.

I Konsortiet deltog med $\frac{1}{3}$ Formanden i Selskabets Bestyrelse, Etatsraad Emil Glückstadt, og ligeledes med $\frac{1}{3}$ Selskabets adm. Direktør, H. P. Prior, medens den sidste Trediedel formentlig indehavedes af Bankdirektør Ove Ringberg. Konsortiet kaldtes »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 A.« og skulde efter Aftale med Landmandsbanken finansieres af denne, uden at der fra Konsortialdeltagernes Side skulde gøres noget Indskud.

I Landmandsbankens Bøger oprettedes derefter den 29 April 1918 en Konto for Konsortiet, Løbe-Nr. 27023. Til Kontoen overfortes 332 000 Kr Nordiske Kabel-Aktier, som allerede den 16 April var indkøbt paa Børsen og i Banken var indlagt paa en Konto, der kaldtes »British Bank of Northern Commerce«.

Den engelske Bank af samme Navn var næppe bekendt med, at der paa en Konto i dens Navn blev indkøbt disse Aktier. Aktierne overfortes fra Kontoen til Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 til samme Pris som den, til hvilken de var indkøbt paa Kontoen.

De den 16 April 1918 indkøbte Kabel-Aktier var indkøbt til Kurser svingende fra 284—300, og i Tiden fra den 29 April til den 3 Juli 1918 opkøbtes Kabel-Aktier til Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 til nogenlunde jævnt stigende Kurser, saaledes at Opkøbet den 3 Juli 1918 fandt Sted til Kurs 365 $\frac{1}{2}$.

Paa Kontoen i Landmandsbankens Bøger »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 A.« er der fra Kontoens Oprettelse til den 3 Juli 1918 indkøbt forskellige mindre Poster af andre Aktier og yderligere foregaaet nogle Posteringer (Udbetalinger eller Overførsler til andre Konti).

Da disse andre Indkøb og Posteringer formentlig skulde være Kabel-Aktie-Konsortiet uvedkommende, overfortes fra Kontoen »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 A.« den 11 Juli samtlige indkøbte Kabel-Aktier nom. 1 392 000 Kr til en Konto, der kaldtes »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 Konto B.«, Løbe-Nr. 27182.

De indkøbte Kabel-Aktier overfortes imidlertid ikke fra Konto A. til Konto B. til nøjagtig de Kurser, hvortil de var indkøbt paa Konto A., men der anvendtes ved Overførslen en Kurs af 335 (Dagskursen var 420 den 10 Juli), saaledes at »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 B.« betalte 4 663 200 Kr for Aktierne.

Som Følge af, at »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 A.« til Indkøb af alle de opsamlede Kabel-Aktier kun havde anvendt i alt 4 366 648 Kr 52 Ø, fremkom der ved Overførselen fra Kontoen A. til Kontoen B. en Avance for Kontoen »Konsortiet af $\frac{24}{4}$ 1918 A.« saaledes:

»Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 B.« betalte for Aktierne.....	Kr 4 663 200,00
»Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 A.« havde indkøbt Aktierne for.....	- 4 366 648,52
	Kr 296 551,48
hvorfra gaar Renter til Landmandsbanken..... ca.	- 51 000,00
	til Rest... ca. Kr 245 000,00

Denne Avance blev foreløbig staaende paa Kontoen »Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 A.«

Der forefindes ikke nøjagtige Oplysninger om, for hvis Regning »Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 A. ført, men der udbetales fra Kontoen betydelige Beløb, for hvilke der bl. a. forefindes Kvitteringer, underskrevet af Direktør Ringberg og Etatsraad Glückstadt. En Del af de hævdede Beløb synes at være anvendt i velgørende Øjemed. Kontoen overtog ogsaa Tab fra forskellige Konti for Børsspekulationer, og endvidere overførtes der til Kontoen en Aktiepost, som havde ligget hos Veksellererfirmaet Aug. Lunn & Co. for Regning Etatsraad Glückstadt og Direktør Ringberg. Kontoen afsluttedes den 17 Januar 1921 ved, at dens Saldo og dens Beholdning af Papirer overførtes til Konsortiet af 1 Februar 1917.

Kontoen »Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 B.« førtes derefter videre med Indkøb af Kabel-Aktier. Som Følge af Opkøbene steg Kurserne stærkt i de følgende Uger. Eksempelvis nævnes, at der den 12 Juli købtes til 423, den 17 Juli fra 455 til 470, den 18 Juli til 485, den 31 Juli til 541 og 550 og endelig den 2 August til den højeste anvendte Kurs 585. Indtil 5 August 1918 var der paa Kontoen opsamlet nom. 2 100 000 Kr Aktier og den 5 August fandt der en Udbetaling Sted paa 641 419 Kr 09 Ø, hvorefter Beholdningen af Kabel-Aktierne stod bogført til Kurs ca. 424. (Dagskursen var den 5 August 550).

Af den nævnte Udbetaling, 641 419 Kr 09 Ø, indsattes der $\frac{1}{3}$ paa Direktør H. P. Priors indenbys Konto-Kurant-Konto..... Kr 213 806,37

$\frac{1}{3}$ er udbetalt til Etatsraad E. Glückstadt og anvendt saaledes:

indsat paa Etatsraad Glückstadts indenbys Konto-Kurant-

Konto..... Kr 44 806,36

indbetalt paa Konto: Winkel & Magnussen:

Konsortial Konto 1..... - 169 000,00

- 213 806,36

Den sidste Trediedel..... Kr 213 806,36

er formentlig udbetalt til Direktør O. Ringberg. Der foreligger en Kvittering, underskrevet af Direktør Ringberg for hele Avancen, i alt 641 419 Kr 09 Ø.

Da der ikke er solgt nogen af de paa Kontoen indkøbte Aktier, er der ikke fremkommet nogen reelt konstateret Avance, men Beløbet, 641 419 Kr 09 Ø, maa formentlig være beregnet som Avance paa Konsortiets Beholdning af Aktier, grundet paa den indtrufne Kursstigning. Det kan ikke ses, hvorledes Avancen nærmere er udregnet.

Den 21 August 1918 købte Konsortiet 24 000 Aktier til Kurser 537 og 542, men derefter foretoges ikke flere Køb, før der den 18. Juni 1919 paa Kontoen indlagdes 44 000 Kr Kabel-Aktier, som overtoges fra Konto 27546 »Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1919«. Dette Konsortium, hvis Deltagere ikke kendes, havde indkøbt 20 000 Kr Aktier den 22 Maj og 20 000 Kr den 26 Maj og 4 000 Kr den 14 Juni. De indkøbte Aktier overførtes til »Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 B.« til de Beløb, hvormed Kontoen: »Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1919« var debiteret ved dettes Indkøb af Aktierne.

Efter at Konsortiet i August 1918 var ophørt med Opkøbene faldt Kursen noget, og der fandt i Efteraaret 1918 ikke nogen større Omsætning Sted i dette Papir. I December handlede Aktierne ned under 400 pCt., steg derefter i Januar—Februar til noget over 400 og handlede derefter i Tiden indtil Septbr. 1919 til Kurser fra 500 til 375.

Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 havde i alt opsamlet 2 168 000 Kr Kabel-Aktier, da det paa Selskabets Generalforsamling den 24 Septbr. 1919 enstemmigt vedtoges at udvide Aktiekapitalen fra 5 til 10 Mill. Kr, saaledes at de gamle Aktionærer fik Ret til at overtage de udbudte 5 Mill. Kr nye Aktier til pari, og Konsortiet overtog de til den opsamlede Aktiebeholdning svarende 2 168 000 Kr Kabel-Aktier, som debiteredes Konsortiets Konto pr. 30 Septbr. 1919 med 2 168 000 Kr.

»Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 B.« laa derefter i alt med 4 336 000 Aktier og skyldte til Landmandsbanken ca. 11,4 Mill. Kr. Aktierne stod saaledes Konsortiet i Kurs ca. 264.

Efter Emissionen i 1919 blev Aktiernes Kurs paa Børsen ca. 230, men den steg dog i Slutningen af 1919 periodisk noget, saaledes fandt der i November 1919 Omsætning Sted til 278. I Lobet af 1920 laa Papiret meget stille og der fandt kun enkelte Omsætninger Sted. I Juli handlede Papiret til 240—250.

2. Konsortiets Aktieafhændelse i Efteraaret 1920.

Som det fremgaar af det efterfølgende lykkedes det Konsortiet i Efteraaret 1910 af afhænde ialt nom. 3 700 000 Kr Aktier, som i Landmandsbankens Bøger overførtes til en Udlaanskonto Nr. 27942 »Syndikatet i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker Konto A.«. Konsortiet afhændede Aktierne til Kurs 270, og Konsortiets Konto krediteredes den 31 Decbr. 1920 for 9 990 000 Kr pr. 1 Oktbr. 1920, medens »Syndikatet i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker Konto A.« den 31 Decbr. 1920 debiteredes for samme Beløb, ligeledes valideret pr. 1 Oktbr. 1920.

Deltagerne i Syndikatet var:

a) Société Lorraine des Aciéries de Rombas.....	nom. 1 000 000 Kr Aktier.
b) Banque des Pays du Nord.....	— 200 000 - —
c) Landmandsbanken.....	1 500 000 - —
d) Nordiske Kabel- og Traadfabrikker.....	— 1 000 000 - —
	nom. 3 700 000 Kr Aktier.

Med Hensyn til de enkelte Overtagelser bemærkes følgende:

a) *Société Lorraine des Aciéries des Rombas.*

I Sommeren 1920 indlededes der i Paris af Etatsraad Glückstadt Forhandlinger med Selskabet »Société Lorraine des Aciéries de Rombas« ved dette Selskabs Direktor, Th. Laurant. Forhandlingerne, der tilsigtede at skabe et Interessesællesskab mellem det franske Selskab og Nordiske Kabel- og Traadfabrikker fortsattes og gik i Begyndelsen ud paa, at det franske Selskab skulde overtage Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Fabrikker i Middelfart, Varde og Halmstad; men man gik derefter over til at forhandle paa en anden Basis, nemlig at det franske Selskab skulde overtage en Post Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker for derigennem at blive interesseret i Almindelighed i Selskabets Virksomhed.

Efter en Undersøgelse, som for det franske Selskab foretoges her i Landet af udsendte Ekspertes, opnaaedes der i Oktbr. 1920 Enighed om, at det franske Selskab skulde overtage nom. 1 Mill. Kr Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, og ved Brev af 21 Oktbr. 1920 fra Société Lorraine des Aciéries de Rombas til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker fastlagdes de nærmere Betingelser for Overdragelsen, idet der i Brevet bl. a. indeholdtes følgende Passus:

«D'autre part vous vous engagez à nous remettre dans un délai maximum de deux mois, un nombre d'actions de votre Société correspondant à un capital nominal de 1 000 000 de couronnes pour le prix global de 2 700 000 Krs. Ces actions porteront le coupon de l'exercice 1920 pour lequel vous prévoyez distribuer un dividende de 25 pCt.»

Det var endvidere en Aftale, at Landmandsbanken skulde financiere Société Lorraine des Aciéries de Rombas's Køb af disse Aktier, og Landmandsbanken tilskrev derfor angaaende dette Spørgsmaal Société Lorraine des Aciéries des Rombas ved Brev af 26 Oktbr. 1920, hvoraf fremgaar, at Landmandsbanken havde debiteret det franske Selskab for Værdien af Aktierne efter Kurs 270 med 2 700 000 Kr pr. 25 Oktbr. 1920. Om Tidspunktet for det franske Selskabs Betaling af dets Gæld til Landmandsbanken indeholdtes i det nævnte Brev følgende Bestemmelse:

«C'est entendu que nous ne trouvons rien à redier contre ce que cet engagement sera continué, en cas que vous le désiriez, jusqu'à ce que le rapport du cours entre le Franc français et la Couronne danoise sera redevenu normal»

Det franske Selskab anerkendte ved Brev af 5. November 1920 til Landmandsbanken Modtagelsen af Bankens Brev og erklærede sig enig i de i Landmandsbankens Brev indeholdte Bestemmelser.

Efter de trufne Aftaler skulde der fra Société Lorraine des Aciéries de Rombas's Side ved Overtagelsen af Aktierne ikke foretages nogen Indbetaling til Landmandsbanken, men Société Lorraine's Konto skulde efterhaanden debiteres Rente af Gælden og krediteres for den Dividende, som Aktierne maatte give.

b) *Banque des Pays du Nord, Paris.*

Paa lignende Maade blev der med Banque des Pays du Nord, Paris, med hvilken Bank Direktoren for Société Lorraine des Aciéries de Rombas stod i intim Forbindelse, truffet Aftale om, at denne Bank skulde overtage nom. 200 000 Kr Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker til Kurs 270, og Betalings-Betingelserne for Overtagelsen var de samme for den franske Bank som for Société Lorraine des Aciéries de Rombas.

Herom tilskrev Landmandsbanken Banque des Pays du Nord ved Brev af 27 Oktbr. 1920, og Banque des Pays du Nord godkendte Ordningen ved Brev af 4 Novbr. 1920 til Landmandsbanken.

c) *Landmandsbanken.*

Med Landmandsbanken blev der truffet Aftale om, at denne skulde overtage nom. 1 500 000 Kr af Konsortiets Aktier, ligeledes til 270.

Der er ikke fundet nogen skriftlig Aftale med Landmandsbanken om dennes Overtagelse af Aktierne, men efter Bogførserne at domme overtog Landmandsbanken som Deltager i Syndikatet pr. 1 Oktbr. 1920 Aktierne og krediterede Konsortiet for Modværdien med 4 050 000 Kr.

d) *A/S Nordiske Kabel- og Traadfabrikker.*

Der blev endvidere truffet den Aftale, at A/S Nordiske Kabel- og Traadfabrikker skulde være Deltager i Syndikatet med 1 000 000 Kr Aktier, som skulde afkøbes Konsortiet til Kurs 270, og Landmandsbanken tilskrev ved Brev af 31 Decbr. 1920 Kabelfabrikken herom. Af Brevet fremgaar, at Nordiske Kabel- og Traadfabrikker var Deltager i Syndikatet pr. 1 Oktbr. 1920. Kabelfabrikken fremsendte Anerkendelse heraf til Landmandsbanken ved Brev af 18. Jan 1921.

I Kabelfabrikens Bøger posteredes de saaledes erhvervede egne Aktier til Debet for Fonds-Konto den 31 Decbr. 1920 med 2 700 000 Kr.

Ved Regnskabsafslutningen pr. 31 Decbr. 1920 afskrev Nordiske Kabel- og Traadfabrikker 2 086 075 Kr 68 Ø paa Fonds Konto og denne Afskrivning indeholdt 1 200 000 Kr Afskrivning paa de erhvervede egne Aktier, som derefter stod bogført for 1 500 000 Kr. Med dette Beløb blev Aktierne overført fra Fondskonto til en anden Konto, »SOGECO« Konsortial-Konto.

Saa vel Fondskonto som »SOGECO« Konsortial Konto stod bogført under Hovedbogskontoen »Diverse Debitorer«.

Den nævnte Afskrivning, 2 086 075 Kr 68 Ø, udgjorde en Del af det paa det officielle Aarsregnskab for 1920 opførte Beløb:

»Fuld Afskrivning af Tab ved Interesser i Udlandet« Kr 3 100 801,28
og i dette Beløb var altsaa indeholdt 1 200 000 Kr Afskrivning paa de erhvervede egne Aktier.

Da Nordiske Kabel- og Traadfabrikker ikke ønskede at vise i Aarsregnskabet for 1920, at Selskabet laa med 1 000 000 Kr egne Aktier, blev der truffet en Overenskomst med Landmandsbanken om, at Landmandsbanken formelt skulde overtage Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers egne Aktier for det Beløb, hvortil de i Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Bøger var nedskrevet, altsaa 1 500 000 Kr. Aftalen gik i Hovedtrækkene iøvrigt ud paa, at Kabel- og Traadfabrikken skulde løbe den økonomiske Risiko, der for Landmandsbanken kunde være forbundet med denne Overtagelse. Om Aftalen oprettedes der et udateret Dokument.

Kabelfabrikken ansaa det derefter ikke for nødvendigt i Regnskabet for 1920 at opføre Aktieposten 1 Mill. Kr særskilt, men Aktiernes bogførte Værdi, 1 500 000 Kr indeholdtes i det officielle Regnskab under Posten »Diverse Debitorer«, 8 682 696 Kr 68 Ø.

I Tilslutning til Landmandsbankens Overenskomst med Nordiske Kabel- og Traadfabrikker om Overtagelse af Kabelfabrikens 1 Mill. Kr egne Aktier, overførtes Aktieposten den 26 Maj 1921 fra Syndikatets Konto til A/S Ergor. Aktierne overførtes for 1 500 000 Kr, og Nordiske Kabel- og Traadfabrikker skyldte derefter endnu 1 200 000 Kr paa Syndikatets Konto.

Ved alle de foran nævnte 4 Overdragelser benyttedes Kursen 270 for Aktierne, en Kurs, der var ca. 20 pCt. over Sælgerkurs i Oktbr. 1920. Der var ingen større Omsætning i Kabel-Aktier, idet der som Regel paa Børsen meldtes for afvigende Køber og Sælgerkurser til at Omsætning kunde finde Sted.

Med Hensyn til Betalingsterminerne for de 4 Overdragelser var Betingelserne derimod væsensforskellige for de franske og de danske Købere.

Konsortiet godskreves straks for Salgssummen 9 990 000 Kr, som Landmandsbanken udlagde for Syndikatet, men af de franske Deltagere i Syndikatet kunde Landmandsbanken ikke kræve Betaling for Kursforholdet mellem den franske Franc og den danske Krone blev normalt.

Den franske Franc noteredes den 25 Oktbr. 1920 i 47, d. v. s. knap $\frac{2}{3}$ af dens Pari-Kurs i Forhold til den danske Krone.

Saafernt de franske Købere ikke skal erlægge Betaling for Francs- og Krone-Kurserne kommer til at staa i pari i Forhold til hinanden, vil den for disse Købere ansatte Kurs af 270 svare til en Kurs for de danske Købere af ca. 180.

I første Halvdel af Aaret 1921 var Kursen paa Kabel-Aktier vigende med Købere ned til 100 pCt. (Marts) men med faa Omsætninger (saaledes Marts 147—150, April 130—140—153). I Juni handledes Aktierne til 210—219—200—185 og i Juli til 192. Derefter skete ingen Omsætning i Resten af 1921 og i de første Maaneder af 1922, men der meldtes Sælgere og Købere saaledes:

1921.				1922.			
Septbr. 8	Sælger	240		Januar 10	Sælger	140	
— 30	—	200		— 18	—	140	
Decbr. 6	—	165		— 27	—	113	Køber 91
— 7	—	150		Februar 8	—	115	
— 12	—	140		— 10	—	115	— 95
— 15	—	130		— 13	—	120	— 80
— 19	—	150		— 14	—	120	— 90
— 20	—	160		— 17	—	115	— 85
— 30	—	199	Køber 135	— 23	—	—	80
				— 24	—	120	— 80
				— 27	—	120	— 80
				— 28	—	120	

3. Aktieafhændelsen i Februar 1922.

Af Aktieselskabet Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Bestyrelsesprotokol fremgaar, at Direktør Prior i Februar 1922 var kommet under Vejr med, at en stor tysk indflydelsesrig Kabel-fabrik havde ført Forhandling med Diskontobanken om Overtagelse af Den Danske Kabelfabrik, og at man mente, at det kunde faa skæbnesvangre Følger for Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, hvis disse Forhandlinger førte til et positivt Resultat, bl. a. fordi det i høj Grad vilde indvirke ugunstigt paa Forhandlingerne om Prisaftaler og Afsætningskvantum, som var indledede mellem det tyske Kabelkartel og A/S Nordiske Kabel- og Traadfabrikker.

Formanden for Bestyrelsen (Etatsraad Emil Glückstadt) optog derfor Forhandlinger med Bankdirektør Hassing Jørgensen, og disse førte til, at Københavns Diskontobank og Revisionsbank som ufyldstgjort Panthaver paa visse nærmere Betingelser overdrog Nordiske Kabel- og Traadfabrikker Ejendomsretten til Den Danske Kabelfabrik.

Ved Breve af 14. Februar 1922 fra Københavns Diskontobank og Revisionsbank til Etatsraad Emil Glückstadt præciseredes de nærmere Betingelser for Københavns Diskontobank og Revisionsbanks Overdragelse af Den Danske Kabelfabrik. Det fremgaar af Brevene, at Københavns Diskontobank og Revisionsbank som Betaling for Den Danske Kabelfabrik skulde modtage nom. 1 600 000 Kr Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, og desuden skulde dette Selskab overtage Amortiseringen af Den Danske Kabelfabriks Partialobligationslaan.

I Brevene fra Københavns Diskonto- og Revisionsbank til Etatsraad Emil Glückstadt fandtes ikke omtalt nogen i Kroner omregnet Salgssum for Selskabet Den Danske Kabelfabrik, og der nævnedes ingen Kurs for de nom. 1 600 000 Kr Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, som Københavns Diskontobank og Revisionsbank skulde modtage som delvis Betaling.

Københavns Diskontobank og Revisionsbank forpligtede sig til at bevare Aktierne i to Aar og gav Landmandsbanken Option paa Tilbagekøb til Kurs 200. Stemmeretten paa Aktierne skulde indenfor de to nævnte Aar udøves af Landmandsbanken.

Ved Brev af 15 Februar 1922 tilskrev Landmandsbanken Nordiske Kabel- og Traadfabrikker og meddelte, at den af Københavns Diskontobank og Revisionsbank havde købt Den Danske Kabelfabrik, som Københavns Diskontobank og Revisionsbank skulde overdrage til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker.

Som Betaling for Overdragelsen til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker debiterede Landmandsbanken -- iflg. Brevet af 15. Februar -- dette Selskab

paa en Separat Konto for	Kr 3 000 000,00
og paa Selskabets løbende Konto for	- 1 378 420,77
	<u>Kr 4 378 420,77</u>

pr. 14 s. M.

Endvidere meddeltes til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, at ethvert Ansvar overfor Banken vedrørende Selskabets Deltagelse i Syndikatet i Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Aktier var bragt ud af Verden.

I ovennævnte Brev til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker indeholdtes de nærmere Betingelser om Overtagelsen af Partialobligationslaanet fra Den Danske Kabelfabrik, samt om Realisation af Varer og Inksassation af udestaaende Fordringer.

Af Brevet kunde ikke ses, at der til Københavns Diskontobank og Revisionsbank som Ækvivalent for den i Brevet til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker nævnte Kobesum, 4 378 420 Kr 77 Ø, skulde erlægges 1 600 000 Kr Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker.

Disse Aktier skaffedes af Landmandsbanken tilveje paa følgende Maade:

1) Man benyttede 1 Mill. Kr, som Landmandsbanken pr. 11 Decbr. 1920 formelt havde afkøbt Nordiske Kabel- og Traadfabrikker i Henhold til Overenskomst med Landmandsbanken for 1 500 000 Kr, men som Nordiske Kabel- og Traadfabrikker havde den reelle økonomiske Garanti for.

I Landmandsbanken tilbagefortes Aktierne derfor fra A/S Ergor til Syndikatets Konto med 1 500 000 Kr, den 14 Februar 1922.

Disse Aktier var -- som foran berørt -- i Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Bøger pr. 31. Decbr. 1920 nedskrevet til 1 500 000 Kr, men stod paa Kontoen i Landmandsbankens Bøger: Syndikatet af 1. Oktober 1920 bogført for 2 700 000 Kr, minus Udbytte for 1920 120 000 Kr, hvortil kom paaløbne Renter indtil 11. Februar 1922, saaledes at den A/S Nordiske Kabel- og Traadfabrikker paahvilende Del af Syndikatets Gæld til Landmandsbanken androg 2 878 420 Kr 77 Ø.

2) Dernæst købtes af Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 B. 600 000 Kr Aktier, som betaltes med Kurs 250 = 1 500 000 Kr.

I alt skulde Københavns Diskontobank og Revisionsbank modtage 1 600 000 Kr Aktier, som tilvejebragtes saaledes:

1) Kabelfabrickernes egne Aktier	Kr 1 000 000 --	2 878 420,77
2) Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918's	- 600 000 --	1 500 000,00
	<u>i alt nom.</u>	<u>Kr 1 600 000 -- 4 378 420,77</u>

Dækning for Beløbet 4 378 420 Kr 77 Ø tilvejebragtes ved at der i Landmandsbankens Bøger foretoges følgende Debiteringer:

1) Udlaans Konto Nr. 28158, Separatkonto	Kr 3 000 000,00
2) Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, løbende Konto	- 1 378 420,77
	<u>Kr 4 378 420,77</u>

Som Deltagere i Syndikatet var derefter tilbage:

1) Société Lorraine des Aciéries de Rombas	nom. Kr 1 000 000 Aktier.
2) Banque des Pays du Nord	-- - 200 000 --
3) Landmandsbanken	-- - 1 500 000 --
	<u>Kr 2 700 000 Aktier.</u>

og den 29 Marts 1922 overførtes de franske Selskabers Anparter til særlige Laanekonti Nr. 28167 og Nr. 28168, hvorefter der paa Syndikatets Konto blev tilbage nom. 1 500 000 Kr. Aktier i Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, som tilhørte Landmandsbanken og som stod bogført for ca. 4,3 Mill. Kr.

Konsortiet af $2\frac{1}{4}$ 1918 laa for Transaktionen den 14 Februar 1922 med nom. 636 000 Kr

Aktier. Heraf solgtes til Nordiske Kabel- og Traadfabrikker (gennem Landmandsbanken) i Henhold til ovennævnte nom. 600 000 Kr til Kurs 250.

Der er ikke noteret nogen Børskurs for Nordiske Kabel- og Traadfabrikkers Aktier i Januar—Februar Maaneder, men der meldtes — uden Omsætning — i Februar 1922 Køber og Sælger saaledes:

Februar 8	Sælger	115	
— 10	—	115	Køber 95
— 13	—	120	— 80
— 14	—	120	— 90
— 17	—	115	— 85
— 23	—	—	— 80
— 21	—	120	— 80
— 27	—	120	— 80
— 28	—	120	

Konsortiets Konto i Landmandsbanken krediteredes den 14 Februar 1922 for Salgssummen 1 500 000 Kr, og af Restbeholdningen af Aktier udleveredes den 31 Marts 1922 12 000 Kr til Direktør H. P. Prior mod Indbetaling af 10 590 Kr 97 Ø og 12 000 Kr til Etatsraad Glückstadt mod Indbetaling af 10 590 Kr 98 Ø. Indbetalingerne svarer til de udleverede Aktiers Værdi eller Kurs ca. 88½.

Tilbage blev der paa Kontoen 12 000 Kr Aktier (O. Ringbergs Andel), der paa Kontoen stod bogført for 10 590 Kr 97 Ø og som solgtes i Maj 1922 til Kurser ca. 120—123.

Efter Fradrag af Rente udviste Kontoen derefter et Overskud paa 3 900 Kr 36 Ø, som den 17 Maj hævedes og blev indsat paa O. Ringbergs Konto-Kurant-Konto.

Med Højagtelse

REVISIONS- OG FORVALTNINGS-INSTITUTET.

Aktieselskab.

Niels Petersen,
statsautor. Revisor.

Torner,
statsautor. Revisor.

Ekstrakt-Udskrift af Forhandlingsprotokol for Delegationen i Den danske Landmandsbank, Hypothek og Vekselbank.

Møde Onsdag den 15 November 1916.

— — — Obligationsmarkedet var for Tiden forretningsløst. Banken havde støttet Kursen paa D. F. D. S. og Det Østasiatiske Kompagni. Medens Børsordrerne paa travle Dage i Aaret havde været oppe paa ca. 900 daglig, var de nu gaaet ned til ca. 90 daglig.

Der fremlagdes en Liste over de Kurser, hvortil noterede Aktier efter Nytaar maatte belaaes af Veksellererne. For nye Laan skulde Listen straks lægges til Grund. Sagen vilde blive fremmet med Hensyntagen til Forholdene. — — —

Grosserer Collstrop omtalte Benyttelsen af spærrede Aktier i Tyskland og overgav Direktionen en Udtalelse om saadanne fra en tysk Jurist. — — —

Møde Onsdag den 29 November 1916.

— Ved Afslutningen af Emissionen af Statslaanet havde de 5 Banker solgt omtrent saaledes: Diskontobanken: 2,4 Millioner, Nationalbanken: 2,9, Privatbanken: 8, Handelsbanken: 11 og Landmandsbanken: 16 Millioner. Nationalbanken og Landmandsbanken havde derefter i en fælles Kasse indskudt Obligationer til et Beløb af 13 Millioner, der søgtes solgt. — — —

Med Hensyn til Emissionen af Landmandsbankens nye Aktier maatte Etatsraaden tilraade, at Emissionen fandt Sted umiddelbart efter Generalforsamlingen og til en moderat Kurs uden Hensyn til de nuværende Priser. Sidste Emissionskurs var 128. Etatsraaden foreslog nu en Kurs af 130.

Admiral Richelieu og Direktor Heilbuth udtalte sig for Forslaget.

Det vedtoges derefter at emittere til en Kurs af 130 umiddelbart efter Generalforsamlingen. Etatsraad Glückstadt meddelte, at Banken paa Forslag af Prokurist Hessel hos R. Henriques jun. vilde udstede Tegningsretsbeviser.

Udkast til saadanne, til Prospektus og til Indskrivningsbeviser for Aktier oplæstes.

Der vilde blive averteret om Udvidelsen i Hamborg og Berlin af Bankens derværende Forbindelser, men ikke af Banken direkte.

I Tilfælde af, at hele Beløbet ikke blev tegnet, vilde Resten blive overtaget af et Konsortium af danske Veksellerere i Forbindelse med Stockholms Handelsbank, der havde erklæret sig beredt til at tage den Andel, som vi maatte ønske.

Etatsraad Glückstadt oplæste et Resumé af de i forrige Møde omtalte tyske Udtalelser angaaende spærrede Aktier og ytrede nogen Tvivl om Nyttens af saadanne Forholdsregler.

Grosserer Collstrop mente, at en Tegning, hvor der ved Reduktion gaves dem, der tegnede spærrede Aktier, Fortrinet, vilde i nogen Grad holde Spekulationen nede.

Liste over *Saldo og Sikkerhed* paa Veksellererlaanene fremlagdes og oplæstes i Udtog. —

Møde Onsdag den 13 December 1916.

— Banken havde støttet Kursen paa Aktier i Det Østasiatiske Kompagni og D. F. D. S. særlig ved at undlade at udføre Salgsordrer paa Børsen.

Bankens Emission var blevet vel optaget, Kontrakten vedrørende Garantikonsortiet oplæstes.

— For at hjælpe paa Markkursen havde man fra tysk Side for nylig søgt at faa Laan i Nationalbanken, men denne havde vægret sig.

Nu var Spørgsmaalet blevet brændende, idet Tyskland i ca. 1 Maaned ikke kunde eksportere Varer, da alle Baner var optagne med rumænske Transporter. For at dække sin Import fra Danmark, ca. 10 Millioner ugentlig, uden at trykke Markkursen for stærkt, søgte Tyskland nu at skaffe sig et Laan, og Dr. Toepfer havde overfor Etatsraaden udtalt, at saafremt et Laan ikke kunde ordnes, havde man til Hensigt at standse Importen til Tyskland fra Danmark.

Da Spørgsmaalet maatte siges ogsaa at være af politisk Natur, havde Etatsraaden talt med Udenrigsministeren, paa hvis Foranledning et Møde i Dag skulde afholdes i Nationalbanken, hvori Etatsraaden skulde deltage.

Møde Onsdag den 27 December 1916.

Etatsraad Glückstadt meddelte, at Resultatet af de i forrige Møde omtalte Forhandlinger i Nationalbanken var blevet, at Nationalbanken, Handelsbanken, Privatbanken og Landmandsbanken i Fællesskab ydede et tysk Laan paa 30 Mill. Kr. efter at Nationalbanken havde modtaget 10 Millioner i Guld fra Tyskland.

For Laanet betaltes 1 pCt. over Diskonto + $\frac{1}{2}$ pCt. Provision halvaarlig. Bankerne skulde deltage halvt i eventuel Kursavance.

Ved Bankens Emission var der tegnet et Beløb af 19 683 000 Kr Aktier.

Formanden i Bankraadet i Slangerup Banens Oplands Bank havde forespurgt om Landmandsbanken havde Interesse i at erhverve Banken, der havde en Aktiekapital paa 60 000 Kr og en Indlaansmasse paa 1 Million. Landmandsbanken vilde gerne købe Aktierne til 150 pCt. Forhandlinger var nu i Gang.

I Anledning af, at Andelsbanken efter Sigende agtede at købe Viborg Bank, der har Filial i Bjerringbro, havde en Kreds af Interesserede i Bjerringbro under Overvejelse at etablere en selvstændig Bank med 50 000 Kr Kapital i Bjerringbro.

Landmandsbanken havde nu sendt Bankbestyrer Bloch til Viborg for at undersøge Mulighederne for at overtage Viborg Bank.

Møde Onsdag den 10 Januar 1917.

Direktor Ringberg meddelte, at Forhandlingerne om Overtagelse af Viborg Bank var strandede.

Angaaende Overtagelse af Thylands Bank forelaa endnu intet bestemt. ---

Møde Onsdag den 7 Februar 1917.

Hovedpunkter af Bankens Regnskab for 1916 oplæstes. Spørgsmaalet om Overskudets Fordeling drøftedes.

Direktionen meddelte, at den fra en Del private Kunder havde overtaget Aktier i Det Forenede Dampskibsselskab, Det Østasiatiske Kompagni og Orient til de Priser, der fandtes ved Børsens Lukning paa Grund af den udvidede Blokade; det drejede sig for det væsentligste om Aktier, som Banken havde solgt af egne Beholdninger. De Differencer, der var opstaaede, var bragt ud af Verden uden at influere paa Bankens Overskud.

Møde Onsdag den 14 Marts 1917.

Banken havde nu overtaget Thylands Bank i Hurup.

Overtagelsen maatte ses som et Led i Bankens Bestræbelser for at udvide sig overalt i Landet, bl. a. for at modvirke Andelsbanken, som søgte at trænge sig ind overalt.

Slangerup Banens Oplands Bank var nu overtaget.

Slagteriet i Nykøbing Sj., der skyldte Banken ca. $\frac{1}{4}$ Million, havde fornylig vedtaget at gaa over til Andelsbanken med sine Forretninger. Under de nuværende Eksportforhold havde Andelsbanken ikke været i Stand til at yde fornøden Støtte, hvorfor Slagteriet havde anmodet Landmandsbanken om yderligere Kredit. Der var svaret, at saadan kunde ydes paa Betingelse af, at Slagteriet benyttede Landmandsbanken som udelukkende Bankforbindelse i fem Aar --- under Bodeansvar i Tilfælde af Misligholdelse --- og deponerede Garantibeviser til Sikkerhed. ---

Møde Torsdag den 12 April 1917.

Slagteriet i Nykøbing Sj. havde paa en Generalforsamling vedtaget at gaa over til Andelsbanken.

Der forhandlede med Korsør Bank om dens Overgang til Landmandsbanken, der skulde overtage Aktiekapitalen 200 000 Kr til 225 pCt. plus Restudbytte for 1916.

Veksellererlaanene var siden Nytaar gaaet 25 Millioner ned. ---

Møde Onsdag den 25 April 1917.

--- I Korsør Bank ejede Landmandsbanken nu ca. 150 000 Kr Aktier, saa at Overgangen til Landmandsbanken var sikret. ---

Tre norske Herrer: Generaldirektør S. Eyde, Bankdirektør Volkmarr og Advokat Rygh havde konfereret med Banken om dens Deltagelse i Dannelsen af et Selskab, der skulde emitte 6 pCt. Obligationer. Basis for disse Obligationer skulde være sikre Obligationer, der for Tiden kunde købes paa det engelske Marked til en særlig lav Kurs, bl. a. amerikanske Jernbaneobligationer. Det var Meningen at begynde med en Emission paa 20 Millioner, der skulde afvikles inden 3 Aar. Aktiekapitalen skulde være 10 pCt. af Emissionen. Selskabet skulde være norsk med Deltagelse fra svensk og dansk Side. C. I. Hambros Søn i London skulde være kontrollerende.

Ved Opgørelsen til sin Tid skulde 50 pCt. af Avancen tilfalde Obligationsejerne, 50 pCt. Aktionærerne. Det maatte antages at mange Skandinavier havde Sterling staaende i London (f. Eks. Erstatningsbeløb for Skibe), og at denne Kapital vilde søge Obligationerne.

Det vedtoges, at Banken skulde deltage.

Opgørelse over Veksellererlaan opløstes. -

Møde Onsdag den 9 Maj 1917.

Direktøren for Banque de commerce de l'Asoff Don, Kamenka, var kommet herover for at søge et Valutalaan paa 30 Millioner, 9 store russiske Banker vilde hefte solidarisk og henlægge til Sikkerhed $\frac{1}{3}$ af Beløbet i Guld, Resten i russiske Statsobligationer. Det maatte antages at de andre Hovedbanker vilde gaa med. -

Møde Onsdag den 23 Maj 1917.

Direktionen meddelte, at Nationalbanken, Privatbanken, Handelsbanken og Landmandsbanken havde givet Direktor Kamenka Tilbud paa det tidligere omtalte russiske Valutalaan. ---

Efter Enkefru Grons Død havde Banken købt hendes Ejendom Holmens Kanal 10 for 100 000 Kr. Handelsbanken havde opgivet sin Forkøbsret mod at Landmandsbanken til Gengæld opgav sin Forkøbsret til Holmens Kanal 8. ---

Møde Onsdag den 25 Juli 1917.

Som et Led i Bestræbelserne for at formaa Tyskland til at eksportere Varer --- navnlig Kul --- hertil, havde de fem københavnske Hovedbanker ydet en Række store tyske Banker et Valutalaan paa 30 Mill. Kr. De tyske Banker heftede solidarisk og deponerede til Sikkerhed Gældsbreve fra de største tyske Byer.

Hver Gang der fra Tyskland var leveret Varer for 20 Mill. Mark, vilde $\frac{1}{10}$ af Laanet blive stillet til Disposition.

Nationalbanken vilde fra Tyskland modtage 40 Millioner i Guld.

Møde Onsdag den 8 August 1917.

--- Direktionen meddelte, at det tidligere omtalte tyske Laan vilde blive paa 40 Mill. Kr.

Ved Forhandlingerne mellem Hovedbankerne angaaende Laanet til Københavns Kommune havde der været rejst Spørgsmaal om at optage Revisionsbanken tilligemed dens Syndikat af Provinsbanker i Gruppen. Dette var blevet forhindret. ---

Møde Onsdag den 5 September 1917.

--- Fra svensk og norsk Side skete der for Tiden Opkøb af Dampskibsaktier paa Københavns Børs. ---

Møde Onsdag den 19 September 1917.

- Dansk Søfartsselskab, der blev dannet, da den tyske Blokade iværksattes, og indehaves af D/S Viking, Det Østasiatiske Kompagni, D. F. D. S., Det Dansk-Russiske Dampskibsselskab, Privatbanken og Landmandsbanken, havde for at modvirke de svenske Opkøb af danske Dampskibsaktier indkøbt Aktier i Carl, Skjold og Gorm og ejede nu lidt over $\frac{1}{3}$ af Aktierne i disse Selskaber, hvorved de fremmede var afskaaret fra at faa kvalificeret Majoritet. —

Møde Onsdag den 3 Oktober 1917.

- Fra svensk Side var der stadig sket Opkøb i Dampskibsaktier.
I D. F. D. S. var der købt 3 à 4 Millioner.

I D/S Danmark havde Svenskerne opkøbt Majoriteten, som nu var tilbudt P. Brown jun. Det var Hensigten at lade D/S Norden overtage Danmarks Skibe, hvorefter Danmark skulde likvidere. —

Møde Onsdag den 17 Oktober 1917.

- Ved de forestaaende Generalforsamlinger i de »Carlske« Selskaber vilde Dansk Søfartsselskab kunne beherske Stemmeafgivningen. I »Carl« og »Skjold« havde det Majoritet. I »Gorm«, hvor det ikke havde Majoritet, krævedes Notering af Aktierne 3 Uger for Generalforsamlingen. Dansk Søfartsselskab havde i Tide ladet sine Aktier notere, medens den svenske Gruppe havde forsonet dette. Aktierne stod gennemsnitlig Selskabet i 350. Banken havde udlagt ca. 19 Millioner i dette Foretagende. —

Møde Onsdag den 28 November 1917.

- Etatsraad Glückstadt havde ved sit Besøg i London ordnet et nyt engelsk Valutalaan paa 30 Mill. Kr mellem de 5 københavnske Hovedbanker (hver for $\frac{1}{5}$) paa den ene Side og British Bank of Northern Commerce og Hambro paa den anden Side.

De danske Banker lader sig betække mod Sikkerhed i treasury bills. —

Møde Mandag den 17 December 1917.

— Det vedtoges at Vice-Direktor Rasmussen fremtidig skulde deltage i Delegationsmøderne. —

Det vedtoges at indstille til Bankraadet at ansætte

V. Bloch som Underdirektor for de udenbys Afdelinger,

P. Harhoff som juridisk Underdirektor,

Ph. Mik-Meyer som Underdirektor for Vekselfaget,

O. Nielsen som Underdirektor for Korrespondance- og Incasso-Afdelingen,

E. Schou som Underdirektor for Fondsafdelingen,

med en aarlig Gage af 10000 Kr og Tantième $\frac{1}{4}$ pCt. af det Beløb, der kræves til at give Udbytte efter at de første 4 pCt. til Aktionærerne er fradraget.

Møde Onsdag den 8 Januar 1918.

— Nordisk Oversøisk Kompagni, hvori Banken havde 1 Mill. Kr Aktier, havde lidt meget store Tab. Det paatænktes nu at skaffe en Garantikapital paa ca. 5 Mill. Kr til Vejle for at søge at genrejse Selskabet. Direktionen ønskede gerne, at Banken skulde tegne 1 Mill. Kr Garantibeviser. Dette billigedes.

Møde Onsdag den 23 Januar 1918.

— En Direktør Oscar Petersen havde anlagt Sag mod Banken, idet han ansaa sig forurettet af Banken, der havde telefoneret til ham, om han vilde sælge nogle Aktier i D/S Danmark, som han to Dage forinden havde givet Salgsordre for. De blev købt af ham til 784. To Dage efter foreslog Selskabets Bestyrelse Likvidation.

Salget fandt Sted forinden Aftale om Likvidation var truffet, og Banken havde intet at bebrejde sig i Sagen. —

Sekretær O. Bützow vilde tage sin Afsked for at nedsætte sig som Veksellerer. Det paa-tænkes nu at slaa Sekretariatet sammen med Arbitragekontoret under Ledelse af Kand. Fr. Rothe.

Direktionen gav Meddelelse om Regnskabet for 1917. — — —

Møde Onsdag den 6 Februar 1918.

--- -- Direktionen gav Meddelelse om Regnskabet for 1917. Udkast til Fortalen oplæstes. --- --

I Anledning af en Bestilling fra De Danske Statsbaner hos Krupp, Gute Hoffnungshütte og Deutsche Staalwerksverband paa ca. 7 Mill. Kr var der gennem Grosserer Herman Raffel rettet Anmodning til Banken om at stille Garanti overfor Statsbanerne:

dels for 10 pCt. af Beløbet (hvilket altid bruges ved slige Kontrakter), *dels* for et Forskud paa ca. 3½ Mill. Kr, som Statsbanerne skulde yde. Mod Garantien paa 10 pCt. havdes intet at erindre. Den anden Del af Garantien maatte anses for en Form for Ydelse af Kredit til Udlandet, hvorfor den af principielle Grunde ikke burde ydes af Banken, men henvises til Nationalbanken. --- --

Fra Nyborg Banks Side var der underhaanden indledet Forhandlinger om Landmandsbankens Overtagelse af denne Bank. Kapitalen udgjorde 400 000 Kr, og kunde antagelig erhverves til Kurs 125.

Hidtil havde Landmandsbanken holdt sig borte fra Fyen navnlig af Hensyn til Fyens Diskontokasse.

Det overlodes til Direktionen at afgøre Spørgsmaalet. --- --

Møde Onsdag den 27 Februar 1918.

--- -- Efter at de københavnske Hovedbanker havde ydet ca. 250 Mill. Kr under Krigen til de krigsførende, havde Nationalbanken i December f. A. meddelt Regeringen, at den ikke kunde gaa videre.

Der var saa i Dag afholdt et Møde, hvori 3 Ministre havde deltaget, og det var der blevet foreslaaet, at Nationalbanken paa Grund af sin særlige Stilling skulde have en særlig Garanti ydet saaledes, at 15 Millioner i russiske, østrigske og belgiske Statsobligationer tilhørende Statens Reservefond skulde deponeres i Nationalbanken med Bemærkning paa Finansloven.

Etatsraad Glückstadt havde nedlagt Protest mod denne Betragtning og hævdede, at en Bank som Landmandsbanken med en Balance paa henimod 1 Milliard langt snarere kunde siges at indtage en Særstilling. Udenrigsministeren havde erkendt, at det var for at gavne Landet, at Landmandsbanken var gaaet med.

Det paatænkes nu at lade Staten deponere de 15 Millioner til Sikkerhed for samtlige Banker. Nationalbanken skulde nu tage Stilling til Spørgsmaalet. --- --

Møde Onsdag den 24 April 1918.

--- -- Banken havde tilbudt at overtage Thisted Bank saaledes at Aktionærerne vilde faa 285 pCt. Antagelig vilde Tilbudet blive modtaget.

Bankens Kassebeholdning var 80 Millioner. Banken havde for at anvende sine Penge nedsat Renten ved Rediskontering af Vareveksler til 4½ pCt.

Bankens Udlaan var i sidste Maaned faldet med 50 Millioner.

Sammen med Stockholms Handelsbank havde Banken købt 1 Million D. F. D. S. Aktier. Den svenske Bank havde indskudt 2 Mill. svenske Kr. Avancen paa Forretningen havde været 670 000 Kr.

Møde Onsdag den 8 Maj 1918.

--- -- Direktionen fremlagde Opgørelse over Veksellererlaanene.

Kassen var nu over 90 Millioner. Til Handelsbanken var udlaant 15 Millioner paa Anfordring à 4 pCt.

Om Overtagelsen af Thisted Bank var der truffet endelig Aftale. --- --

Møde Torsdag den 6 Juni 1918.

--- -- Direktionen meddelte, at Overtagelsen af Grenaa Handels- og Landbrugsbank kunde betragtes som sikker.

Med Hensyn til Salling Herreders Spare- og Laanebank var der Uenighed om Prisen. Det samme galdt Holstebro Landmandsbank.

Sydjysk Landmandsbank i Ribe havde indledet Forhandling om Overtagelse, men Direktionen ønskede ikke at fremme Sagen.

Kassen var nu 94 Millioner. Privatbanken havde laant 10 Millioner à 4 pCt.

Veksellererlaanene var steget med 15 Millioner. --- --

Møde Onsdag den 14 August 1918

— — — Direktionen meddelte, at der forhandlede om Overtagelse af Silkeborg Bank.

Et nyt Selskab var under Dannelse ved Bankens Medvirkning under Navn af De forenede Automobilfabriker, der skulde overtage Thriges og Jans Automobilfabriker. Det var Meningen kun at beskæftige sig med Lastautomobiler og Reparationer. Noget Tab vilde Banken lide ved Jans Likvidation, men dette var dækket af anden Vej. — — —

Møde Onsdag den 4 September 1918.

— — — Direktionen meddelte, at den paatænkte Erhvervelse af Silkeborg Bank ikke blev til noget. Uagtet Repræsentantskabet og Direktionen eenstemmig havde erklæret at ville støtte Sammenslutningen, og et stort Antal Aktionærer havde udstedt Erklæringer i samme Retning, kunde man ikke paaregne tilstrækkelig Støtte paa Egnen, hvor en stærk Agitation havde fundet Sted. Repræsentantskabets Medlemmer havde erklæret, at de vel vilde stemme for Sammenslutningen men derefter tage deres Afsked, og 2 af Direktorerne havde ogsaa ændret deres Standpunkt.

Under disse Omstændigheder havde Landmandsbanken ikke ment, at Sammenslutningen havde Interesse.

Direktør L. Reimer, der havde fastholdt at ville støtte Overtagelsen, var blevet ansat i Landmandsbanken. — — —

Møde Onsdag den 9 Oktober 1918.

— — — — — Spritfabriken Fortuna, hvori Banken ejede Halvdelen af Kapitalen skulde udvide sin Aktiekapital fra 800 000 Kr til 2 500 000 Kr i Anledning af en forestaaende Sammenslutning i Spritindustrien. — — — — —

De danske Svovlsyre- og Superphosphatfabriker havde for Tiden en Kredit paa 11 Millioner for at kunne sikre Tilførsler til Landet. — — —

Banken laa med ca. 1 Million Pund Sterling og 11 Millioner Dollars.

Møde Onsdag den 30 Oktober 1918.

— — — — — Valuta var stigende. Banken laa med 10 Mill. \$ og over 1 Mill. £.

Dens Forbindelser laa ligeledes med store Beløb i \$ og £.

Næsten alle Forretninger havde store Beholdninger af Varer i Udlandet, der var forudbetalt.

Under Hensyn til, at det slesvigske Spørgsmaal maaske nærmede sig sin Løsning, havde Direktionen henvendt sig til Nationalbanken for at denne kunde henlede Regeringens Opmærksomhed paa Muligheden af, at de af de danske Hovedbanker ydede Laan til Tyskland kunde komme til Afkortning i en eventuel Betaling af Slesvigs Statsgæld. — — —

Banken havde ligeledes Opmærksomheden rettet paa Spørgsmaalet om Erhvervelse af nye Afdelinger i Nordslesvig.

Hørsholm Sparekasses Overgang til Banken var nu endelig vedtaget. — — —

Møde Onsdag den 13 November 1918.

— — — — — A/S Nielsen og Winther, der hidtil havde haft Laane- og Diskontobanken til Forbindelse, var traadt i Forbindelse med Landmandsbanken for suksessivt at gaa helt over til denne. — — — — —

A. C. Illum, der havde Handelsbanken til Hovedforbindelse, var traadt i Forbindelse med Landmandsbanken og gjorde en Del Forretning. For Tiden skyldte han 600 000 Kr. Hans Kapital var 5 Millioner. I Handelsbanken skyldte 10 Millioner. I Amerika havde han Varer for 14 Millioner. — — — — —

Delegationens Formand forelagde et Forslag fra Direktionen om under Hensyn til Bankens stadige Vækst kun at lade Sager af større Betydning behandle af Delegationen og overlade de mindre vigtige til den daglige Administration.

I Delegationsmoderne skulde da af Direktionen gives en samlet Fremstilling af, hvad der i Perioden siden sidste Møde var foregaaet paa ethvert Punkt indenfor Banken i al Almindelighed og de ydre Tildragelser, som havde haft Indflydelse paa Bankens Virksomhed.

Dernæst skulde der forhandles om Bevilling af og Fornyelse af Kassekreditter paa 25 000

Kr og derover, medens mindre Kreditter og Fornyerelser af samme skulde bestemmes af de daglige Administrationsmoder, saafremt Henvendelse til Delegationen ikke maatte anses for formaals-tjenlig.

I Delegationsmoderne skulde foruden Kassekreditter behandles enhver anden Kreditform, hvori ikke Haandpant stilledes efter vedtagne Regler, saasom Blanko-, Veksel- og Rembours-Kreditter.

Herved vilde Direktionen kunne give en mere omfattende Oversigt over Klienternes samlede Forhold til Banken.

Det forelagte Forslag vedtoges. — — — —

Møde Onsdag den 27 November 1918.

— — — — Det vedtoges, at Kand. Fr. Rothe fremtidig skulde være tilstede ved Delegationsmoderne.

Banken ønskede for Tiden ikke at deltage i Emissioner, og paatænkte Udvidelser i De forenede Gummi- og Luftringefabriker, Haandværkerbanken og The United Export Co. var blevne udsatte.

Banken havde afslaaet at medvirke ved Emissionen i A/S Rusam. — — —

Banken havde afslaaet Henvendelse om Overtagelse fra Moens Diskontobank.

I Aarene 1916, 1917 og 1918 havde Banken ialt overtaget 9 Banker med en samlet Kapital af 2 685 000 Kr.

Banken havde aldrig gjort Henvendelse til nogen Bank om Overtagelse. — — — —

Hambro havde tilbagebetalt 6 Millioner af det engelske Valutalaan. — — —

Nielsen og Winther skyldte 6 Millioner. Soyakagefabriken skyldte 3 Millioner. Den byggede for Tiden en Copramølle. —

Møde Onsdag den 4 December 1918.

— — — Det vedtoges at indstille til Bankraadet at udnævne Kand. Fr. Rothe til Underdirektor for Sekretariatet. — — —

Flere af Bankens Kunder havde Penge staaende hos udenlandske Banker paa Landmandsbankens Navn. Under Hensyn til at det i de fleste Tilfælde ikke var fastslaaet, hvem der bar Risikoen, havde Banken nu udsendt en Skrivelse til Underskrift af disse Kunder, hvori Kundernes Risiko fastsloges. Skrivelsen oplæstes.

Paa nævnte Maade henstod 9 Mill. Mark fordelt paa 30 Kunder.

Banken laa for egen Regning inde med ca. 870 000 Kr Aktier i Det Østasiatiske Kompagni, der stod i Banken ca. 203, ca. 1 000 000 Kr Aktier i D/S Orient, der stod i Banken i ca. 645 og ca. 3 500 000 Kr Aktier i D. F. D. S., der stod Banken i ca. 315.

Veksellererlaanene var gaaet ned til 65 Millioner.

Banken havde ikke Engagement med Outsider-Veksellerere eller med unoterede Papirer. Dog var der i Vesterbro Afdeling 2 Outsider-Veksellerere som Kunder. — — — —

Det vedtoges at bemyndige Direktionen til at sælge Karreen mellem Holmensgade, Hummergade, Nicolajgade og Laxegade til Det Østasiatiske Kompagni for, hvad den stod Banken i. — — —

Møde Fredag den 20 December 1919.

— — — Kassebeholdningen var 10 Millioner.

Veksellererlaanene var nedbragt fra 64 til 56 Millioner. —

Møde Onsdag den 8 Januar 1919.

— — — Det Østasiatiske Kompagni havde ikke ønsket at overtage Ergors Karré, som nu Assuranceselskabet Baltica havde paa Haanden.

Banken havde købt Karréen Laxegade—Asylgade—Vingaardsstræde—Holmensgade for 154 Kr. pr. Kvadrat Alen. — — — —

Ved Aarsskiftet skyldte københavnske Banker 67 Millioner i Nationalbanken. Hovedparten skyldtes af Andelsbanken og Revisionsbanken.

Tyskland skyldte for Tiden Banken 25½ Mill. Kr ÷ 3 Mill. \$, Østerrig 2 800 000.

Der oplæstes en Skrivelse, Nationalbanken vilde sende den tyske Legation angaaende Muligheden for at Eksport af Guld hertil kunde blive tilladt af Ententen i Lighed med, hvad der var sket overfor Schweiz. Derved skulde de i Aarets Lob forfaldende Veksler reduceres med 25 pCt. — — —

M o d e O n s d a g d e n 2 2 J a n u a r 1 9 1 9.

— — — Veksellererlaanene androg for Tiden ca. 48 Millioner.

Kassebeholdningen udgjorde 35 Millioner. — — —

For Filialerne, hvis Regnskaber var afsluttede, oplæstes Resultatet.

Overskudet androg 2 949 000 Kr for de indenbyes og 1 880 000 Kr for de udenbyes, ialt 4 830 000 Kr.

De udenbyes Filialers samlede Balance androg 270 Millioner. Heraf indestod 81 Millioner i Hovedsædet.

Fortegnelse fremlagdes over de i 1918 overtagne Provinsbanker, nemlig:

Thisted Bank med 3 Filialer,

Grenaa Handels- og Landbrugsbank med 3 Filialer,

Salling Bank med 3 Filialer,

Nyborg Bank for By og Omegn med 2 Filialer,

Hørsholm Sparekasse

med en samlet Balance af 43 550 000 Kr. Overtagelsen havde kostet ca. 2 Millioner, som paa-
tænkte afskrevet med $\frac{1}{5}$ aarlig. — — —

M o d e O n s d a g d e n 5 F e b r u a r 1 9 1 9.

— — — Direktionen havde foranlediget et Møde med Handelsbanken og Privatbanken hos Finansministeren for at søge opnaaet Enighed om at de 3 Banker skulde give samme Udbytte som i Fjor.

Handelsbanken havde ikke ment at kunne indgaa herpaa. — — —

M o d e O n s d a g d e n 1 8 F e b r u a r 1 9 1 9.

— — — Direktionen fremlagde Udkast til Aarsregnskabet med Bemærkning at dette fremtraadte som et Forslag fra Direktionen til Regnskabsudvalget.

Direktionen henledte Opmærksomheden paa, at den paa-tænkte ekstraordinære Overførsel af ca. 8 Millioner til Dispositionsfonden ikke var hjemlet i Bankens Statuter, og det vedtoges derfor at indstille til Bankraadet 1) at Statuterne søgtes ændrede saaledes at ekstraordinære Henlæggelser kan ske, 2) at der i ny Regning overfortes ca. 22 Millioner og 3) at ca. 8 Millioner heraf efter Statutændringen overfortes til Dispositionsfonden. Tantième heraf vilde da være at afholde af Driften og postere under Diverse Kreditorer.

Udkast til Fortale oplæstes. -

Fabrikant Bj. Stephensen meddelte, at han havde revideret Kasselaanene.

Intet at bemærke. -

M o d e O n s d a g d e n 5 M a r t s 1 9 1 9.

Direktionen omtalte den ved Etatsraad Glückstadts Intervention frembragte Løsning paa Striden i Sukkerfabrikkerne, der alt var offentliggjort i Dagspressen.

I nær Tilknytning hertil stod Ordningen med Hensyn til Frederiksberg Bank, hvor Landmandsbanken i Forbindelse med Frederiksberg Bank havde overtaget Veksellerer Bauders Aktiepost 2 200 000 Kr til 125 pCt., hvorefter Emissionen af de 4 Millioner Aktier, som Landmandsbanken skulde overtage, bortfaldt, medens der skulde udbydes 2 Millioner til 105 pCt. til de gamle Aktionærer.

Kassen var 32 Millioner. Krigsforsikringen havde udtaget ca. 10 Millioner. — — —

M o d e O n s d a g d e n 2 6 M a r t s 1 9 1 9.

— — — Det meddeltes, at et Finansraad til Varetagelse af de neutrale Landes Interesser overfor de krigsførende var under Dannelse. Etatsraad Glückstadt var af den danske Regering anmodet om at tiltræde Raadet og vilde 29 ds. afrejse til Paris. — — —

M o d e O n s d a g d e n 9 A p r i l 1 9 1 9.

— — — Paa Bankens Foranledning havde Nationalbanken til Grossererersocietet m. fl. udsendt Skrivelse, hvorefter det fraaraadedes danske Firmaer at sælge til Tyskland, saaledes at danske Banker kom til at financiere Salget. — — —

Møde Onsdag den 30 April 1919.

— — — — Som tidligere omtalt havde Banken forhandlet baade med Schleswig Holsteinische Bank og Westholsteinische Bank om eventuel Overtagelse af deres Filialer i Nord-slesvig. Sidstnævnte havde trukket sig tilbage, medens førstnævnte vil fortsætte Forhandlingerne.

Da Landmandsbanken gerne vilde have en stedkendt Tillidsmand, havde den sat sig i Forbindelse med Dr. juris Karberg, Sønderborg, der var anbefalet af Nis Nissen. Imidlertid havde det vist sig, at Karberg først maatte løse sig fra Forhandling med andre Banker, før han kunde handle for os. — — — —

Møde Onsdag den 27 Maj 1919.

— — — — Banken havde fra flere Kunder faaet Anmodning om at ville garantere Sterling Laan, idet Kunderne ønskede at spekulere i en mulig Nedgang i Kursen.

Banken havde saaledes garanteret for Nordisk Oversøisk Handelsselskab for 100 000 £. Laanet var optaget hos British Bank, London. — — — —

Danske Svovlsyre og Superphosphatfabrikker har nylig skyldt Banken op mod 12 Mill.; denne Gæld var nu indfriet.

A/S Nielsen og Winther skyldte 10 Mill. Selskabet havde solgt en Del Flyvermateriel til Kina og Japan. — — — —

Der var forhandlet med Etatsraad Glückstadt om Salg af et større Sterling-Beløb til Debet for en separat Konto, idet det maatte antages, at Sterling vilde falde. — — — —

Møde Onsdag den 11 Juni 1919.

— — — — Der var aabnet Transatlantisk Kompagni en Kredit paa 90 000 £; — — — —

Maanedsbalancen ultimo Maj er steget 38 Mill., hvilket for en stor Del skyldes Kundernes Køb af fremmed Valuta til senere Dækning af Vareindkøb.

Kassebeholdningen var steget med 32 Mill. til 83,9 Mill.

Nationalbanken havde lovet at forrente vort Tilgodehavende, som maatte overskride 30 Mill., med $2\frac{1}{2}$ pCt.

Stigningen i £ og \$ havde tilsyneladende kulmineret, og de to Valutaer var gaaet henholdsvis 45 Ø og 8 Ø ned fra Topkursen.

Ganske vist kunde Landets Eksport langfra dække det Aftræk, som var i £ og \$, men en Del store Selskaber, som laa med udenlandske Tilgodehavender, var begyndt at tage deres Kurs-avance hjem.

Maaske vilde Nedgangen blive standset ved at Sverige og Norge, der laa med billige danske Kroner, vilde anvende disse til Køb af £ og \$.

Banken havde budt Aabenraa Byraad $\frac{1}{2}$ Mill. Mark for den Ejendom, hvori Reichsbank har Filial. Byraadet fandt Tilbudet godt og vilde komme tilbage til Sagen ved Overgangen til Danmark.

Tønder Landmandsbank har afslaaet vort Tilbud om Køb af Banken, og Landmandsbanken har derefter meddelt, at den betragtede videre Forhandling som formaalsløse.

Veksellerlaan andrager $45\frac{1}{2}$ Mill. — — — —

Møde Onsdag den 2 Juli 1919.

— — — — Banken havde ydet Banque des pays du Nord et Laan paa 3 Mill. i 5 Aar til Nationalbank-Disconto. — — — —

Reichsbanks Filialbygning i Aabenraa var nu endelig købt for 200 000 Kr. — — — —

I Anledning af at Ententen ikke tillod Tyskland at betale Afdrag men kun Renter paa sin neutrale Gæld havde der været afholdt Møde i Nationalbanken til Drøftelse af, hvilke Forholdsregler, der skulde tages.

Landmandsbanken havde foreslaaet, at der ydedes Tyskland Støtte til at genoptage sin Eksport, og at den gamle Gæld da afdroges ved, at en Procentsats af Betalingen for Eksporten tilbageholdtes.

Møde Onsdag den 23 Juli 1919.

— — — — Der var indledes Forhandling med Dr. Toepffer om Ordningen af Tilbagebetalingen af den tyske Vekselgæld til Bankerne. Forslag til Ordningen var oversendt til Reichsbank og gik ud paa, at Bankerne var villige til at prolongere de efterhaanden forfaldende Veksler

i yderligere 6 Maaneder mod et Afdrag paa 25 pCt., som skulde erlægges enten kontant eller dækkes ved Guldoverførsel. Saafremt Ententen skulde modsætte sig Guldleveringen, havde Bankerne i Princippet stillet sig imødekommende overfor en Prolongation paa indtil 3 Maaneder uden Afdrag. — — — —

Banken havde nedbragt sin Beholdning af Dollars med 2 Mill., der var afhændet til en Gennemsnitskurs af 442, medens de stod Banken i 373. Derefter var Bankens Beholdning $7\frac{1}{2}$ Mill. \$ og 500 000 £.

Banken havde i den sidste Tid faaet Bud paa Reichsmark fra Amerika, som nu har optaget Handelen i denne Valuta. I denne Forbindelse nævnedes, at Amerika havde begyndt sin Kreditgivning til Tyskland og havde stillet 50 Mill. \$ til Disposition for dette Land til Indkøb af Varer i Amerika. — — — —

Møde Onsdag den 13 August 1919.

Der forelaa Skrivelse fra Reichsbank, hvorved denne Bank accepterede det paa vor Foranledning af Nationalbanken fremsatte Forslag gaaende ud paa, at Hovedbankerne var villige til at forny samtlige lobende Vekselkreditter paa 6 Maaneder, mod at der ved hver Fornyelse afdroges 25 pCt. Dette Beløb skulde stilles til Disposition enten kontant eller i Guld. Saafremt Ententen skulde forbyde Guldeksport, havde Hovedbankerne givet et uforbindende Tilsgagn om eventuelt at ville prolongere Vekslerne uden Afdrag yderligere 3 Maaneder. — — — —

Endvidere meddeltes, at flere af Bankens store Kunder saasom Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik, Nordiske Kabel- og Traadfabrikker og Transatlantiske Kompagni havde anmodet om Kreditter i udenlandsk Mont, og at man havde ment at maatte imødekomme ovennævnte Selskaber med Tilbud, medens man iøvrigt havde indtaget det Standpunkt ikke af Bankens egne Valuta-Beholdninger at yde Kreditter, men kun at fremskaffe saadanne gennem fremmede Bankhuse paa de respektive Pladser mod Bankens Garanti.

Det meddeltes, at der for fremmed Regning henstod 74 Mill. Reichsmark hos Landmandsbanken, og at Banken selv havde tillagt sig en Beholdning af denne Valuta paa 10 Mill., som var opkøbt til en Kurs af ca. 26. — — — —

Møde Onsdag den 3 September 1919.

Af Genforeningslaanet var ca. $55\frac{1}{4}$ Mill. tegnet gennem Banken og dens Afdelinger. — — — —

Af Kommunens Midler var 12 Mill. indsat i Revisionsbanken, de seks Mill. var taget fra Landmandsbanken, de seks fra Privatbanken. — — — —

Møde Onsdag den 24 September 1919.

Banken havde fremlagt 5 Mill. nye Aktier til pari i Nordiske Kabel og Traadfabrikker.

Efter Sammenslutningen af Transatlantiske Co. og United Eksport Co. vilde der blive fremlagt en ny Emission paa 10 Mill. til 112.

Der havde været Forhandlinger mellem Finansministeren og Hypotekbanken angaaende de tidligere omtalte Dollarslaan til forskellige Kommuner, der skulde ydes ved Oprettelsen af en ny Serie i Hypotekbanken.

Tilbudet havde lydt paa et $5\frac{1}{2}$ pCt.s Laan til Kurs 85 med 30 Aars Løbetid, hvoraf de første 10 Aar uden Amortisation og den effektive Rente var højere end hvad der kunde laanes til i den kommunale Kredittforening i Øjeblikket.

Hypotekbanken var betænkelig ved Sagen og overvejede endnu.

Landmandsbanken maatte anse et Dollarslaan for heldigt, idet der baade fra slesvigske og danske Kommuner kunde ventes stor Efterspørgsel efter Laan. — — — —

Kassebeholdningen var 24 Mill.

I Valuta havde Banken bl. a.:

450 000 £ 5 000 000 \$ 15 000 000 Mk. — — — —

Møde Onsdag den 15 Oktober 1919.

Den herskende Pengeknaphed, der havde givet sig Udslag i Diskontoforhøjelsen til 6 pCt., skyldtes bl. a. den store Ophobning af Varer, der var indkøbt her i Landet med

Eksport for Øje, hvilken Eksport umuliggjordes ved den manglende Betalingsdygtighed hos Østersolandene. Paa en Del af disse Varer — som Flæsk og Fedt — laa der store Tab, idet Amerika havde forsynet Tyskland hermed. Bankens Kunder var ikke engagerede stærkt her, mere i Manufaktur, som laa godt.

----- Provisbankerne disponerede stærkt paa Nationalbanken.

Medens Landmandsbankens Provisbankforbindelser i lange Tider havde haft 80—90 Millioner indestaaende her skylder de nu ca. 1 100 000 Kr.

Fyns Diskontokasse plejede at have 10 Mill. indestaaende, men har nu søgt et Overtræk paa 2 Mill. og paatænker med Støtte af Landmandsbanken, Privatbanken og I. M. Levin at udvide Kapitalen med 3 Mill.

Der har verseret en Del Rygter om Revisionsbanken og Andelsbanken; imidlertid er de sikkert solvente, men har banket deres Penge fast. Andelsbanken er dog vanskelig at bedømme. Landmandsbanken har haft mange Henvendelser fra disse Bankers Kunder. Banken modtager de gode og lader de daarlige blive.

Obligationsmarkedet er svagt. Banken sørger for ikke at ligge med Beholdninger af aabne Serier. Obligationsbeholdningen gaar mere og mere over til at bestaa af Stats- og Kommunc-Obligationer.

Kursen paa Aktier er nu under de virkelige Værdier, og Banken er sammen med Privatbanken indgaaet paa at støtte et Konsortium paa 15 Veksellerere og Forretningsmænd, der vil afstive Kurserne.

Banken støtter selv som sædvanlig D. F. D. S., Orient og Ø. K., hvor den ligger med 4 Mill., $1\frac{1}{2}$ Mill. og ca. 1 Mill.

I Konsekvens hermed vil Orient udsætte sin Emission. Bestyrelsen vil søge Emissionsretten lagt i sin Haand.

Udvidelsen til den paatænkte Kurs af 100, der var ønskelig for at bringe Udbyttet ned, vilde med de nye Skattelove ramme Aktionærerne haardt og maatte vistnok foreløbig opgives. Ogsaa Udvidelsen i Transatlantisk Co. var udsat tillige af Hensyn til mulige Lovændringer.

Udlaan til Kommuner var standset allerede af den Grund, at Indenrigsministeriet kategorisk nægter Tilladelse dertil.

Nyk. F. havde netop faaet Afslag paa en Ansøgning om Laan af $\frac{1}{2}$ Mill. til en Sportsplads. Chancerne for Laanet fra Amerika er ringe. Publikum derovre forlanger $6\frac{1}{2}$ pCt. af

1. Kl. Anlægspapirer.

Fyns kommunale Telefonselskab søgte et midlertidigt Laan af 2 Mill. til Betaling af bestilt Materiale.

Afslaaet.

For Oversøisk Co. havde Banken gennem British Bank garanteret for et Laan paa 60 000 £; Kompagniet havde i Forvejen 40 000 £ blanco.

Bankens egen Beholdning af Mark beløb sig til 8 Mill. — — —

M o d e O n s d a g d e n 5 N o v e m b e r 1919.

1. November, der altid er den Termin, der stiller de største Krav til Bankens Kasse, blev i Aar større end nogen Sinde. Ca. 30 Mill. blev brugt til Filialer og Forbindelser, og der maatte laanes 3 Mill. i Nationalbanken.

Nu er Kassebeholdningen $23\frac{1}{2}$ Mill.

Banken støttede fremdeles Borsen, dog ikke direkte. Nationalbanken og Privatbanken var nu ogsaa traadt til, og Resultatet var tilfredsstillende. Det var af stor Betydning, at de store Selskabers faste Aktionærer ikke blev skræmt til ubetimelig Realisation. Basis for de nuværende Indkøb var absolut sund. —

Beholdningen af £ var uforandret $\frac{1}{2}$ Mill.

— - \$ lidt lavere: 4 Mill.

— - Mk. = 10 Mill.

De tyske Afdrag betaltes stadig prompte. — — —

M o d e O n s d a g d e n 19 N o v e m b e r 1919.

----- I offentlige Kredse var man betænkelig ved Spørgsmaalet, hvorledes der skulde skaffes Penge til Kommunerne.

Det i Mødet den 24 Septbr. omtalte Dollars-Laan til Kommuner blev ikke rettidigt accepteret af Hypotekbanken, og for Tiden syntes det umuligt at opnaa saadant Laan. — — —

Nordisk Oversøisk Handelsselskab havde en Kredit i British Bank paa 100 000 £ mod vor Garanti; havde yderligere faaet 200 000 £ mod Privatbankens og vor Garanti.

Haandværkerbanken havde faaet et midlertidigt Overtræk paa 2½ Mill.

Medens £ og \$ var højere end nogen Sinde, var Mark faldet til 10,50.

Kassebeholdningen androg 17 Mill.

Nedgangen skyldtes Betaling af Merindkomstskat. For Provinsen var saaledes betalt 9 Mill. — — —

Møde Onsdag den 3 December 1919.

Tyskland var villigt til at acceptere Tilbagebetalingen inden Nytaar af Dollars-Laanet 4½ Mill. til 3,75, naar 1½ Mill. \$ kunde betales i Sølv. Dette sidste kunde Nationalbanken ikke indgaa paa, men har tilbudt at belaaene og realisere Sølv. I Kursavance faar Banken noget over en Million.

Landmandsbanken har herefter ca. 15 Mill. Kr tilgode hos Tyskland og staar lige med Handelsbanken og Privatbanken.

Bankens tyske Veksler, som forfalder i Tiden 15 Februar—15 August 1920 skulde prolongeres mod et Afdrag af 25 pCt. af det oprindelige Paalydende.

Veksellererlaanene androg ultimo Novbr. 39 350 000 Kr, mod ultimo Juni 48 500 000 Kr og ultimo Novbr. f. A. 65 150 000 Kr. — — —

Københavns Kommune, som i Banken havde indestaaende en Del af Provenuet af det af Banken arrangerede Dollarslaan, havde pludselig beordret 2 × 4 Mill. Kr overført til Privatbanken, der trængte til Penge. Kommunen havde nu opsaet 2 Mill. Kr i Revisionsbanken, hvor den havde 12 Mill. indestaaende — — —

Kurserne paa £ og \$ var nu i foruroligende Stigning og noteredes henholdsvis 20,27 og 5,16. Det var meget vanskeligt for Banken at bevare sine Beholdninger, som var henholdsvis ¼ Mill. £ og 3 Mill. \$. Dette hang sammen med, at Landets Eksport var alt for lille endnu, medens en stor Import til høje Priser fortsattes. Hertil kom, at de store Selskabers Beholdninger af de nævnte Valutaer snart var udtømte. Af Det Forenede Dampskibsselskab havde Banken netop faaet 5 Mill. \$. Det var absolut paakrævet, at der skete en Forandring, idet den danske Krone stadig sank. Der oplæstes en Skrivelse desangaaende fra Etatsraad Glückstadt til Finansministeren. — — —

Det vedtoges at indstille til Bankraadet:

- 1) at ansætte Kontorchef Nicolaysen som Underdirektor for Laane og Depotfaget. — — —

Møde Onsdag den 17 December 1919.

Det meddeltes, at der i Anledning af den uheldige Situation for Landet som de stadig stigende Kurser paa \$ og £ havde fort med sig var nedsat et Fællesraad bestaaende af Repræsentanter for Handels-, Finans-, Indenrigs-, Udenrigs- og Landbrugsministeriet samt for Erhvervsorganisationerne og den overordentlige Kommission tiltraadt af de 5 Hovedbanker. Til Formand var valgt Handelsministeren.

Fællesraadet, der skulde træde sammen hveranden Uge, fik til Opgave ved Regulering af den overhaandtagende Import vest fra særlig af Luksusvarer og ved Tilrettelægning og mulig Fremme af Eksporten at søge dæmmet op for den fortsatte Stigen af de nævnte Valutaer.

Raadets Indsættelse havde allerede øvet Indflydelse, der dog foreløbig kun kunde betragtes som værende af moralsk Natur, idet den mere vedvarende og stærkere Virkning først vilde kunne ventes efter længere Tids Virksomhed.

Den forretningsmæssige Ledelse varetoges af Bankerne ved daglige Møder i Nationalbanken til Behandling af indkomne Begæringer om Aabning af Rembours m. v.

Til Raadets Assistance var nedsat et Sekretariat med fornøden daglig og statistisk Medhjælp. — — —

Termen havde yderligere forøget den senere Tids store Krav til Banken saaledes, at Kassebeholdningen nu efter omkring 1 Decbr. at have været oppe paa ca. 35 Mill. Kr. var fuldstændig brugt, og det havde været nødvendigt at laane et omtrent lige saa stort Beløb i Nationalbanken. I særlig Grad havde Provinsen lagt haardt Beslag paa Bankens Kasse, idet der var udsendt 30 Mill. Kr. dertil. Men ogsaa vore store Kunder her paa Pladsen havde trukket større Beløb paa Banken, navnlig havde Københavns Kommune paa lidet bankmæssig Maade udtaget ialt 12 Mill. hidrørende fra det til Dækning af gammel Gæld og Rentebetalinger henstaaende Provenue af det i Sommer gennem Banken optagne Laan i Amerika.

Det vedtoges at indstille til Bankraadet at udnævne Vicedirektør E. Rasinussen og Underdirektør F. Rothe til Medlemmer af Direktionen fra 1 Januar 1920 at regne under Forudsætning af Generalforsamlingens Sanktion. — — —

Møde Onsdag den 14 Januar 1920.

----- Banksens Gæld til Nationalbanken 29½ Mill. Kr var nu indfriet som Følge af rigelig Indgang af Penge de sidste 8 Dage, deraf en Del fra Provinsen, og Banken havde nogle Millioner staaende i Nationalbanken.

Efter Stubbekøbings Sparekasses Ønske var der indledet Forhandlinger om Overtagelse af Sparekassen, og Sagen syntes at gaa i Orden.

I Lighed med hvad der skete ved United Export Co.s sidste Emission har Banken bogført den i Det Transatlantiske Co. vedtagne Aktieemission ved paa en Separatkonto at kreditere Selskabet for 10 Mill. Kr. Samtidig afsluttedes en Interimskonto paa ca. 5 Mill. — — —

Som tidligere omtalt havde Fællesraadet allerede øvet en Del Indflydelse med Hensyn til Importens Regulering — mest maaske af moralsk Natur. Der var for Raadets Nedsættelse bestilt Varer for store Beløb.

Det vilde sikkert være vanskelige Tider vi gik i Mode og man maatte sikkert gribe til strenge Forholdsregler. Af væsentlig Betydning var det, at Mellemklassens og Arbejderklassens Standard-Levevis var blevet sat stærkt i Vejret.

Alene af Manufakturvarer havde Importen i 1919 været dobbelt saa stor som i 1913 og af Gødnings- og Foderstoffer var der indført store Mængder.

Banken havde forøget sin Beholdning af £ og \$, der nu udgjorde 700 000 £ og 3 Mill. \$.

Direktør Heilbuth opkastede det Spørgsmaal, om Bankerne alene vilde være i Stand til at klare de vanskelige Valutaforhold eller om det vilde være ønskeligt, at Staten ved Importforbud og Rationering nedbragte Indførselen og Forbruget af Fodevarer.

Direktionen ansaa det for meget vanskeligt i Øjeblikket at besvare Spørgsmaalet. Der var noget Haab om, at 1920 vilde blive noget bedre end det hidtil havde tegnet til.

Møde Onsdag den 28 Januar 1920.

----- Kassebeholdningen var i fortsat Stigning og udgjorde nu 20 Mill. Provinsbankernes Gæld var gaaet ned med 2 Mill. til 5 Mill. — — —

Møde Onsdag den 11 Februar 1920.

----- Kobet af Stubbekøbing Sparekasse var nu i Orden. — — —

Der arbejdedes paa at gøre Fællesraadets Virksomhed mere effektiv. Den nuværende Ordning tillod Omgaaelser f. Eks. derved, at en dansk Bank eller Bankier stillede Kroner til Disposition for en engelsk Bank og saaledes fik Sterling ved at sælge Kroner i London.

En virkelig Kontrol med Indførselen vilde man først faa, hvis det blev bestemt, at Varer kun kunde passere Toldstederne, naar Bevis fra Valutaraadet medfulgte.

Man søgte nu at skaffe en Oversigt over, hvilke Varer der var i Landet, og hvad der var bestilt. — — —

Møde Onsdag den 25 Februar 1920.

----- Der fremlagdes Ekstrakt af Regnskabet for 1919. — — —

Møde Onsdag den 10 Marts 1920.

----- Paa Valutamarkedet var det sket en Strømkæntning.

Det af Regeringen fremsatte Lovforslag, hvorefter Importvarer kun skulde kunne passere Toldstederne, naar Bevis fra Valutaraadet medfulgte, mødte jo Modstand hos Landbruget.

Blev Loven ikke til noget, var der Fare for, at Valutaraadet blev opløst.

Banken laa med 3 Mill. \$ og 600 000 £.

Der var blevet reeksporteret en Del Manufakturvarer. — — —

Ekstrakt-Udskrift af Forhandlingsprotokol for Bestyrelsen i Den danske Landmandsbank, Hypothek og Vekselbank, Aktieselskab.

Møde Onsdag den 14 April 1920.

— — — Kommunelaanet paa 30 Millioner var blevet en Succes. Laanet var blevet overtegnet med 1 500 000 Kr.

Banken havde Filial i $\frac{2}{3}$ af de Byer, der blev delagtige i Laanet, men ogsaa fra andre Byer vendte en stor Del af Pengene tilbage, saaledes var der fra Randers, som fik 4 Millioner af Laanet, kommet $2\frac{1}{2}$ Million tilbage til Banken.

Banken havde aabnet Filial i Faaborg, hvorover en Del af Trafiken til Sønderjylland antagelig vilde gaa.

Kassen var 30 Millioner. — — —

Møde Onsdag den 5 Maj 1920.

Direktionen havde ansat Hr. Erik Glückstadt som Sekretær. — — —

Den 1. Maj skyldte Banken til Nationalbanken 26 Mill. Kr. Denne Gæld er ikke indfriet, men Banken har nu 20 Millioner staaende.

Provinsbankerne skylder 20 Millioner. — — —

Randers Landmandsbank, som Banken var uden Forbindelse med, havde standset sine Betalinger.

Direktionen havde heraf taget Anledning til at skrive til Handelsministeriet om at beskytte Navnet »Landmandsbank«, for at det kunde undgaas, at der — navnlig i Udlandet — skete Forvekslinger. — — —

Møde Onsdag den 26 Maj 1920.

Direktionen meddelte, at Banken havde aabnet Filialer i Haderslev, Aabenraa, Sønderborg og Tønder.

Disse driver Forretning under samme Betingelser som de øvrige Filialer, men med Faciliteter for Markejere. Foreløbig havde Afdelingerne Lov til at disponere selvstændigt over 2 000 Kr.

Det besluttedes at give de sonderjydske Filialer Bevillingsmyndighed for 6 000 Kr.

Efter Direktionens Indstilling vedtoges det, at Banken skal kunne forpligtes — foruden ved Underskrift af 2 Direktører i Forening — ved Underskrift af en Direktør i Forbindelse med en Prokurist eller Kontrasignatar samt ved Underskrift af 2 Prokurister i Forening. — —

Direktionen gav Meddelelser angaaende Det Transatlantiske Kompagnis Forhandlinger med Rusland om Oprettelse af et Clearing House i København. Det var Meningen, at Russerne skulde deponere 25 Mill. Rubler i Guld i Nationalbanken her til Sikkerhed for Indkøb i England.

Møde Onsdag den 9 Juni 1920.

Direktionen meddelte, at Valutaraadet var blevet opløst. Det havde vist sig, at den mindre loyale Del af Handelsstanden omgik Raadets Anordninger paa den loyale Dels Bekostning, og den Hjælp fra Lovgivningens Side, som krævedes af Raadet, vilde Regeringen kun give i utilstrækkelig Grad nemlig ved Indførselsforbud for rene Luxusartikler.

Banken vilde være tilbageholdende med Rembourskreditter og forlange Betaling ved Forfald.

Antagelig vilde Prisfaldet i London og i Paris bevirke Forsigtighed hos Importørerne. I Begyndelsen af 1919 havde Landet ca. 1 Milliard tilgode i Udlandet, men skyldte en 300 Millioner.

Aktiemarkedet laa stadig interesseløst, medens Obligationsmarkedet laa fastere som Folge af Terminen. — — —

Banken skyldte til Nationalbanken 19 Millioner og havde 8 Millioner indestaaende. Hos Handelsbanken havde vi 8 Millioner tilgode. — — —

Møde Tirsdag den 29 Juni 1920.

— — — Valuta var stadig stigende. Importen kunde jo nu foregaa uden Kontrol, men Købmændene var ret tilbageholdende.

I Terminen havde Obligationsmarkedet været ret fast men laa nu svagere.

Provinsbankerne havde lagt Beslag paa en Del Penge, men de vendte ret hurtig tilbage.

Vi skyldte Nationalbanken 7 Millioner. — — —

Møde Onsdag den 8 September 1920.

— — — Som omtalt i Pressen havde Regeringen nedsat en Valutakommission, hvori Banken er repræsenteret, og som skulde afgive Betænkning til Regeringen.

Det første Møde var afholdt, og en Arbejdsplan for Kommissionen var under Drøftelse.

Seddelcirkulationen var steget til 550 Millioner med en Dækning af $41\frac{1}{2}$ pCt. Nationalbanken havde været noget urolig herover og havde henstillet til Hovedbankerne at trække ind paa Kreditterne, hvor det kunde ske uden at gøre Skade.

Landmandsbanken søgte nu forsigtigt at trække ind, men mente det dog rigtigt at støtte Transithandelen særlig gennem Det Østasiatiske Komp. og Det Transatlantiske Komp.

Banken skyldte Nationalbanken 6 Millioner og havde det samme Beløb staaende. — — —

Oversøisk Kompagni, der i Banken havde en Kredit paa 3 Millioner og i London havde 60 000 £ mod Bankens Garanti og 35 000 £ blanco, havde anmodet om en Udvidelse af Kreditten.

Kompagniet havde store Planer med Aarhus Oliefabrik og Margarinefabrikerne.

Kompagniet havde gennem en lang Aarrække været støttet af Landmandsbanken. Imidlertid havde det paa Forespørgsel maattet erkende, at det hos Privatbanken skyldte $7\frac{1}{2}$ Million.

Dette var et Brud paa Forudsætningerne for Landmandsbankens Kreditydelse.

Paa Direktionens Indstilling vedtoges det at svare, at Kreditten ikke ønskedes udvidet men tværtimod nedbragt.

Banken havde nu en Beholdning af 450 000 £ og ca. 1 300 000 \$.

Møde Tirsdag den 28 September 1920.

— — — Aktier og Obligationer laa fastere. Udlandet var begyndt at faa Blik for danske Værdipapirer.

England og Holland købte Obligationer navnlig Stats- og Kommuneobligationer.

Værre var det, at danske Aktier kom paa fremmede Hænder.

En belgisk Bank havde — antagelig for amerikansk Regning — købt $1\frac{1}{2}$ Million Aktier i Det Østasiatiske Kompagni.

Ogsaa D. F. D. S. Aktier købtes.

Skulde Opkøbene vedvare, maatte man eventuelt gribe ind.

Nationalbanken var begyndt at se noget roligere paa Situationen, og Seddelfunderingsprocenten var i Stigning.

Vi skyldte Nationalbanken 10 Millioner. — — —

Under Hensyn til Pengemangelen havde Banken maattet nægte store Selskaber yderligere Kredit og overfor andre Bankers Kunder, som den iøvrigt gerne vilde arbejde med, givet Afslag. — — —

Møde Onsdag den 13 Oktober 1920.

— — — Pengemarkedet laa fremdeles meget stramt. Seddelomløbet havde i forrige Uge naaet sit højeste 572 Mill. Kr, men var dog atter gaaet noget ned.

Landmandsbanken skyldte Nationalbanken $15\frac{1}{2}$ Million.

Landmandsbanken fortsatte fremdeles Kreditindskrækningen.

Efter Forhandling med Nationalbanken var det blevet besluttet ikke at yde Laan til Kommuner medmindre de forpligtede sig til at udskrive et ekstra Kvartals Skat og da kun mod Veksel, som ikke skulde fornyes. — — —

Børsen laa jo ret trykket. Af Obligationer ejede Banken saa godt som intet af de aabne Serier.¹

Der fandt en Del Skattesalg Sted af Aktier.

Ved en Malkonduite var Landmandsbank-Aktier forleden faldet $4\frac{1}{2}$ pCt.

Et Opkøbskonsortium havde benyttet 45 Millioner.

Valutakommissionens Forslag ventedes i næste Uge og vilde antagelig virke beroligende.

En vis Rationering af Nødvendighedsartikler og Luksusforbud ventedes. — — —

Møde Onsdag den 3 November 1920.

— — — Den 1 November stillede som sædvanlig store Krav til Bankens Kassebeholdning. Der skyldtes 25 Millioner til Nationalbanken mod 21 i Fjor. Imidlertid vender Pengene i Reglen hurtigt tilbage.

Valutakommissionen var ved at afgive Indstilling til Regeringen.

Der var opnaaet Flertal for et Forslag med følgende Hovedpunkter: Besparelser paa Stats og Kommuner Budgetter, Oprettelse af Spareforeninger, Nedsættelse af Forbruget af Sukker, Øl og Hvedemel og et omfattende Luksusforbud.

Ved disse Foranstaltninger skulde Handelsbalancen forbedres med 4 à 500 Mill. Kr. Obligationsmarkedet laa ret roligt.

Der var eksporteret mange Kreditforeningsobligationer til Udlandet i det sidste Halvaar, antagelig nom. ca. 100 Mill. Kr og ligeledes en Del Statsgældsbeviser.

De tidligere omtalte Køb af Aktier fra Udlandets Side fortsættes, navnlig for Det Østasiatiske Kompagnis Vedkommende. — — —

Møde Onsdag den 23 November 1920.

— — — Pengeforholdene var stadig ret anspændte. Imidlertid var dog Bankens Gæld til Nationalbanken, der sidst udgjorde 25 Millioner, udlignet, uagtet Banken havde udbetalt 20 Millioner af Genforeningslaanet og nu i den sidste Tid udbetalt 9 Millioner af Statens vestindiske Penge.

Som bekendt havde Ministeriet ikke taget Valutakommissionens Indstilling til Følge, men havde indskrænket sig til at sende en Delegation til England.

Det af Ministeriet indtagne Standpunkt kunde maaske ikke helt forkastes.

Der var netop i den sidste Tid Tegn paa nogen Bedring. I Amerika nærmede Priserne paa en Række Varer sig til de gamle Priser; de skandinaviske Laan var hurtigt blevne tegnede, og der taltes om et meget stort Laan til Tyskland.

Eksporten af Obligationer med Kuponer betalbare i England fortsattes.

Imidlertid var nu ogsaa danske Obligationsejere komne ind paa at sende Kupons til England, og Jyske Husmands-Kredit-Forening havde tilskrevet Staten, der jo garanterer dens Renteydelse, om den for Foreningen vanskelige Situation.

Aktier laa vedblivende flovt, særlig Industriaktier, som var udsat for en stærk Baisse. Det var imidlertid nu besluttet af Handelsministeriet at skride ind mod Baissen ved nye regulerende Bestemmelser.

Direktionen saa roligt paa Bankens Laan mod Børsapirer. De fleste Laan viste den foreskrevne Margin, men iøvrigt kunde man jo ikke længer anse Børsen for en virkelig Værdimaaler. — — —

Den af Indenrigsministeriet indstillede Revisor ved Hypotekafdelingen G. Toft, der var udnævnt til Amtmand, havde ansøgt om Afsked, og Ministeriet indstillede nu Kontorchef Haugen Johansen til hans Efterfølger.

Bestyrelsen vedtog Ansættelsen. — — —

Møde Onsdag den 12 Januar 1920.

— — — Ved Aarets Slutning forfaldt Aktieselskabernes Skatter, og Banken havde maattet effektuere meget store Betalinger i den Anledning.

Imidlertid havde Banken truffet Aftale med Regeringen om, at Statsskatten skulde kunne indbetales i Banken, saaledes at den efterhaanden blev uddraget. — — — — —

Direktionen arbejdede f. T. for en Nedsættelse af Discontoen. Det var af stor Betydning for Landet, at Forretningsverdenens hele Syn paa Situationen kunde blive noget lysere, og blev der billigere Penge, vilde det sikkert have stor Virkning. — — —

— — — Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik, der skyldte Banken 22 Millioner og Privatbanken 15 Millioner, ansøgte til Dækning af Salpeterladninger om yderligere 12 Millioner, hvoraf Landmandsbanken skulde yde 8 Millioner, Privatbanken 4 Millioner.

Der skulde stilles en fælles Sikkerhed overfor Bankerne paa 57 pCt. af de samlede Engagementer. Direktør Heilbuth havde undersøgt Selskabet og ansaa det for absolut solidt.

Selskabet havde interesseret sig i flere andre Foretagender.

Direktionen mente, at man ikke burde nægte Selskabet den søgte Støtte, men dog burde have et vist Tilsyn med det, og Banken skulde derfor have Repræsentanter i Bestyrelsen.

Sagen overlodes til Direktionen.

Landmandsbanken havde ikke Forbindelse med Nordisk Bank, der havde standset sine Betalinger. Dog havde Landmandsbanken tegnet Aval paa en Akcept 22 000 \$. Sagen frembød næppe Risiko.

En Del mindre Laanekonti, som udviste Underskud, havde Banken taget ud af Verden.

Hvad angik de større Konti, da frembød ingen af Veksellererlaanene den reglements-mæssige Sikkerhed, og nogle viste Underskud; imidlertid var der næppe Risiko hos mere end 2 Veksellerere.

Et særligt Opkøbskonsortium bestaaende af 14 Personer, der ikke hæftede solidarisk, havde et Laan paa 35 Millioner, hvorpaa var et Underskud paa 5 Millioner.

I Korn- og Foderstofbranchen var der overalt lidt Tab. Bankens største Kunde her var A/S Eriksen og Christensen i Esbjerg, hvis Kreditter nu var gaaet ned til ca. 19 Millioner, og som havde solgt det meste af sit Lager.

Nordisk Oversøisk havde klareret sig ret godt.

Møde Onsdag den 26 Januar 1921.

--- M. I. Ballins Sønner havde haft et Overskud paa Driften forrige Aar af ca. 12 Millioner. Tabet paa Varelageret oversteg dette Beløb med nogle Millioner, der toges af Reservefonden, hvorhos der blev udbetalt 6 pCt. i Udbytte.

Som omtalt i sidste Møde havde National City Comp. sendt en Delegeret, Mr. Weeks, herover i Anledning af det projekterede Kommunelaan.

Direktionen havde i forrige Uge meddelt Indenrigsministeren, at man var rede til at indgive Tilbud, men at det var international Kotyme, at man fastsatte en bestemt Dag, paa hvilken alle Tilbud skulde aabnes.

Efter Konference med Købstadforeningens Formand, Borgmester Bresemann, var Indleveringsfristen sat til Fredag den 21 Kl. 12.

Privatbanken havde som Repræsentant for Guaranty Trust Co. erklæret at være rede til allerede Torsdag at indgive Tilbud.

Landmandsbanken indgav rettidigt Tilbud paa Nat. City Co.s Vegne og gav samtidig Indenrigs- og Finansministeren Afskrift i lukket Kuvert.

Andre Tilbud var ikke fremkomne.

Borgmester Jensen havde aflagt Besøg i Banken og bedt om, at Sagen maatte blive udsat yderligere og udtalt Ønsket om, at København ikke skulde hæfte solidarisk med de andre Kommuner. Med Hensyn til Udsættelsen havde Banken svaret benægtende.

Lørdag den 22 Kl. 3 havde Borgmester Jensen meddelt, at der var fremkommet endnu et Tilbud.

Direktionen havde straks givet Ministrene Meddelelse og henvist til den omtalte internationale Kotyme, og Resultatet var da ogsaa blevet, at Tilbudet ikke var blevet aabnet.

Banken havde telegraferet til Nat. City Co. og bedt om Amortisationsfrihed i 3 Aar, men der var svaret, at man ikke turde af Hensyn til Markedet. Samtidig meddeltes det, at Guaranty Trust Co. heller ikke vilde tillade Amortisationsfrihed, og at dets Repræsentant ikke havde Bemyndigelse til at gøre det.

Imidlertid kendte Landmandsbanken nu det af Privatbanken indgivne Tilbud, og det viste sig, at dette var saa godt som enslydende med Landmandsbankens, men med Amortisationsfrihed de første 5 Aar. ---

Møde Onsdag den 16 Februar 1921.

--- Direktionen fremlagde og gennemgik Bankens Aarsregnskab.

Det foresloges at udbetale 12 pCt. til Aktionærerne, at henlægge 5 Millioner til Dispositionsfonden og forøge Overførselen til næste Aar med ca. 23¼ Million til 16 850 000 Kr.

Etableringskontoen for de nye Filialer 1 236 000 Kr og Inventarkontoen 536 000 Kr var afskrevet.

Banken havde forrige Sommer ved et Brev til Det Transatlantiske Kompagni paataget sig Forpligtelse til at overtage 10 Millioner Aktier i Kompagniet. Disse Aktier var nedskrevet til noteret Kurs ult. December. Det samme gjaldt andre Aktier, Banken ejede, saaledes en Post D. F. D. S. og Norden.

Det vedtoges at indstille det fremlagte Regnskab til Bankraadet.

Bestyrelsens Formand bragte den adm. Direktør og Direktionen en Tak paa Bestyrelsens Vegne for det smukke Resultat af Aaret.

Udkast til Fortalen oplæstes. — — —

Som det allerede var Bestyrelsen bekendt forhandlede der om at overtage Handels- og Landbrugsbanken i Svendborg, saaledes som det skriftligt var meddelt Bestyrelsen

Banken havde en Balance paa 35 Millioner, Aktiekapitalen var 3 Millioner, Reserven 2 Millioner. Indlaanene udgjorde 28 Millioner.

Grunden til, at Direktør Mende havde henvendt sig til Landmandsbanken, var den, at han frygtede større Uddragning af den indskudte Kapital paa Grund af de vanskelige Tider, og fordi et Par af de større Engagements derved vilde blive vanskelige for Bankens at føre igennem.

Direktionen havde konfereret med Nationalbanken, der havde billiget Tanken om Overtagelsen for at undgaa Uro. Direktionen havde begæret Nationalbankens Billigelse understøttet ved Handling, og Nationalbanken havde de paataget sig $\frac{2}{3}$ af den finansielle Byrde og Risikoen ved Engagementet med Langes Jernstøberi (Anker Heegaard), som skyldte Bankens i Svendborg omtrent 6 Millioner og Hovedsædet 600 000 Kr. Der havde yderligere været Forhandling med Bankinspektøren og Handelsministeren, der forlods havde meddelt Samtykke og udtalt deres Ønske om Sammenslutningen.

Af større Engagementer foruden det alt nævnte havde Svendborg Bankens 3 Millioner med Rederiet Falken i Marstal mod 1 Prioritet i samtlige Motorskonnenter, hvilket resulterede i en Belaaning stor 300 Kr pr. Ton. Engagementet frembød næppe Risiko.

Peter Meyers Fabriker (litografisk Anstalt) havde en Kredit paa $1\frac{1}{2}$ Million. Ligeledes havde et Foderstoffirma Petersen & Jensen et større Engagement, som dog ingen Risiko frembød.

Svendborg Værft havde et Engagement paa 5,3 Million. Direktionen mente, at Tabet paa Værftet højest vilde blive 2 Millioner og paa de andre Risikoer $1\frac{1}{2}$ à 2 Million. — —

Aktiemarkedet laa noget mere stot efter Handelsministerens Henstilling til Bankens om at lempe deres Belaaningsvilkaar for at støtte Børsen.

Veksellererlaanene blev gennemgaaet.

Hermann Meyers Forretning søgtes rekonstrueret med Støtte af Johan Levin og Schiøler. —

Paa Kallundborg-Afdeling havde der været »Run« for 2 Dage siden. Der var udtaget ialt 500 000 Kr.

Næste Dag standsede Run'et, efter at Politimesteren havde opfordret Publikum at være ham behjælpelig med at udfinde den, der havde udspredd de falske Rygter.

Efter Kalundborg Banks Standsning undersøgtes Mulighederne for at oprette Filial i Jyderup. — — — —

Møde Onsdag den 16 Marts 1921.

— — — — I Henhold til Bankloven havde Bankinspektøren forelagt en Fællesform for Bankernes Regnskaber.

Hidtil havde Bankens Obligationskonto, der var ca. 127 Mill., kun indeholdt Obligationer (bortset fra 3 400 000 Kr. Aktier). Under »Diverse Debitorer« havde været opført 14 Mill. Obligationer og 60 Mill. Aktier, som Bankens ejede, saaledes navnlig Aktier i Banque des pays du Nord, British Bank, Frbg. Bank, Haandværkerbanken, Centralbanken for Norge, D. F. D. S. (4 Mill.), Ø. K., Transatlantisk Co., Baltic Cotton, Bloch og Andreassen, Gummi- og Luftringefabr.

Det var nu Tanken at overføre alle Obligationer til Obligationskonto, 50 Mill. af Aktierne til Aktiekonto og i Regnskabet under Posten »Obligationer og Aktier« at opføre indenfor Linien Obligationer for sig og Aktier for sig.

Det overskydende Beløb af Aktier skulde da ejes af et Aktieselskab, der ogsaa ved større Svingninger af Aktiekonto skulde kunne virke regulerende. — — — —

Møde Onsdag den 6 April 1921.

— — — Den nyoprettede Aktiekonto var blevet paa ca. 41 Mill. i Stedet for som bebudet 50 Mill., idet adskillige Udbytter var gaaet fra. — — —

Møde Onsdag den 20 April 1921.

— — — — Direktionen omtalte Dir. Max Ballins Død, som jo havde gjort et stærkt Indtryk paa Publikum.

Bankens Engagement med A/S M. I. Ballins Sønner var ca. 30 Mill. Beløbets Størrelse skyldtes navnlig, at A/S efter Konference med Bankens havde indkøbt store Partier Chevreau, som det havde ment at kunne udføre til Tyskland. Selskabets Regnskab havde jo været refereret her i Bestyrelsen i et tidligere Møde.

Bankens Direktion havde haft Møder med Selskabets Direktion og Forretningsudvalg, som bestemt erklærede, at mindst Halvdelen af Aktiekapitalen var i Behold. Dir. Rothenberg var i Amerika for at søge en Del Kontrakter annullerede.

Banken havde kun ved Belaaning været interesseret i Aktierne, men havde nu støttet Kursen lidt ved at optage 400 000 Kr. Aktier.

Begivenheden havde ogsaa haft Virkning paa Lmbk. Aktier, der jo gik ned i Kurs. Det var jo Bankens Princip ikke at købe sine egne Aktier. Da imidlertid Kursen var faldet 3 pCt., og der kun kom faa Købere frem, var Banken begyndt at tage op og laa nu med ca. 600 000 Kr.

Møde Onsdag den 27 April 1921.

— — — Direktionen meddelte, at Banken havde optaget endnu nogle Poster Landmandsbankaktier paa Børsen, da der endnu var en Del Uro paa Grund af Direktør Ballins Død.

Af de optagne Ballin-Aktier havde Banken igen solgt 150 000 Kr.

Fra Selskabets Direktør Rothenberg var der kommet Telegram om, at han havde faaet Resten af Indkøbskontrakterne annulleret. Iøvrigt var Situationen for Selskabet bedre, idet Faldet i Hudepriserne nu var standset.

Banken havde jo i sin Tid sanktioneret, at Selskabet skulde give 6 pCt. i Udbytte og vedstod stadig dette. Imidlertid var det muligt, at der fra anden Side vilde blive fremført Betæneligheder ved at give Udbytte under de nuværende Omstændigheder. — — —

Møde Onsdag den 18 Maj 1921.

— — — Bankens Skyld til Nationalbanken var 43½ Mill., hvilket maa siges at være tilfredsstillende i Betragtning af de store Udbetalinger, der effektueres den 1 Maj.

Provinsbankernes Tilgodehavende, der ultimo Marts udgjorde 15 Mill., var ultimo April gaaet ned til 6½ Mill. — — —

Møde Onsdag den 8 Juni 1921.

— — — Nationalbanken og Landmandsbanken i Forening havde stillet 20 Mill. — for et Aar — til Disposition til Kornopkøb for Deutsche Central Einkaufsstelle mod Kaution af Rigsfinansministeriet og mod Depot af Veksler, hvis Løbetid var begrænset til 6 Maaneder.

Forretningerne skulde gøres gennem Nordisk Oversøisk Co. og Det Transatlantiske Co.

Møde Onsdag den 29 Juni 1921.

— — — Direktionen forelagde: »Forslag til Beslutning om Udstedelse af en ny Serie 6 pCt. Kommuneobligationer paa 10 Mill., som tilbagebetales efter Lodtrækning i Løbet af 35 Aar — første Indfrielse i 1922.

De nærmere Bestemmelser ogsaa om Salgsprisen overlades Direktionen.

Som Basis for denne Serie skulde tjene dels 5 Mill. Gældsforskrivninger fra forskellige Kommuner, dels 5 Mill. Obligationer fra Frederiksberg Kommune, som Bankens laa med.

Af Laanet var allerede solgt 9 100 000 Kr. til Kurs 96¼—½.

Salget skete underhaanden til store Institutioner; saaledes havde Hafnia taget 2 Mill., St. Nordiske 2 Mill., Sparekassen ½ Mill.

For at undgaa at sammenkalde Bankraadets Medlemmer til Møde i Anledning af denne Sag ønskede man gerne — med Næstformandens forventede Samtykke — at sende en Skrivelse til hvert Bankraadsmedlem, hvori meddeltes, at Bestyrelsen havde sanktioneret Forslaget, og hvorpaa Bankraadsmedlemmerne kunde meddele deres Samtykke.

Vedttaget som foreslaet. — — —

Møde Mandag den 5 September 1921.

— — — Det vedtoges eenstemmigt at indstille til Bankraadet at ansætte Departementschef i Finansministeriet K. Riis-Hansen som Direktør i Bankens. — — —

Kommitteret Schack Eyber, der ved Mødet den 3 ds. i Aabenraa med de sønderjydske Delegerede havde repræsenteret Direktionen, aflagde Beretning.

Fhv. Minister H. P. Hansens havde rettet en Tak til Bankens, fordi den som den første havde støttet Sønderjyderne med Kronelaan. Imidlertid var det nu den almindelige Mening blandt de Delegerede, at Bankens siden de sønderjydske Filialers Oprettelse havde været altfor

tilbageholdende med Kreditter i Modsætning til Handelsbanken og Privatbanken, der havde udlaant henholdsvis 10 og 7 Millioner i Sønderjylland.

Møde Onsdag den 12 Oktober 1921.

— — — Banken havde mistet en gammel Kunde, Wholesale Cooperative Soc., hvis Forretninger havde været delt mellem Handelsbanken og Landmandsbanken. Selskabet var gaaet over til Andelsbanken, antagelig efter Tilskyndelse af et Møde, der havde været afholdt i Genf af Andelsforetagender fra hele Verden. For kort Tid siden havde imidlertid Andelsbanken aabnet Konto hos os og den solgte os en Del £. Denne Ordning vilde sikkert vise sig fordelagtigere for os, eftersom vi ved Aftalen med Wholesale ofte led Tab, da vi altid skulde købe £ af dem efter noteret Kurs.

Banken havde ligeledes mistet Aalborg Kornimport som Kunde. Banken havde krævet dens Kredit nedbragt fra 1—½ Mill., og Kornimporten var da gaaet over til Aalborg Diskontobank, der havde tilstaaet den ulimiteret Kredit. — — —

Aktiemarkedet laa ualmindeligt flovt. Det mindste Udbud trykkede straks Kursen. Købere fandtes saa at sige ikke.

Kursen paa Landmandsbankaktier holdtes oppe af Banken selv. Fra Norge fremkom noget Materiale paa Grund af den for Norge i denne Forbindelse gunstige Valuta. — — —

Møde Onsdag den 26 Oktober 1921.

— — — Den administrerende Direktør omtalte Folketingsmand Lemvigh-Müllers Angreb paa Banken i Rigsdagen den 21 ds.

Lemvigh-Müller havde jo rettet adskillige Beskyldninger mod Bankerne, deraf flere med tydelig Adresse til Landmandsbanken. Banken vilde jo ikke kunne tage offentligt til Genmæle, men Direktionen ønskede gerne overfor Bestyrelsen at give Svar paa den væsentligste Del af Angrebene.

Lemvigh-Müller havde talt om Kredittens Sammenbrud og lagt Ansvar for den paa Bankerne. For Landmandsbankens Vedkommende var imidlertid Forholdet netop det, at Banken — som jo Bestyrelsen alt bekendt — ikke havde sagt nej til Kredit, hvor saadan var paakrævet. Banken var maaske endog gaaet videre end ellers sædvanligt, men Ledelsen havde anset det for sin Pligt at yde Støtte overalt, hvor det var forsvarligt.

Det bebrejdedes Bankerne, at de havde medvirket til Start af Aktieselskaber, navnlig ogsaa Forsikrings- og Revisionsselskaber og derved skadet deres egne Kunder ved at paaføre dem Konkurrence. De Selskaber, Landmandsbanken havde startet, var netop stiftet paa Basis af bestaaende Forretninger. Det var Bankens egne Kunder, hvis Virksomheders Udvikling havde medført Overgangen til Aktieselskaber. Det Forsikringssekskab, hvortil der var sigtet, var sikkert Baltica, der var stiftet for at overtage Forsikringer, der tidligere hovedsagelig tegnedes i Tyskland. Med de store Rederier (D. F. D. S., Ø. K.) i Spidsen var det lykkedes at samle Interessenter om Selskabet, for at faa disse Forretninger draget til Danmark. De bestaaende danske Selskaber havde ikke vist tilstrækkelig Bøjelighed til at imødekomme de store Forretningers Krav.

Videre havde Lemvigh-Müller anket over, at Bankerne i stor Maalestok havde ydet Varelaan — ofte tillige til udenlandske Personer — og nu realiserede dem til Skade for Forretningsverdenen og endda ofte solgte direkte til Købmændene. For Landmandsbankens Vedkommende udviste Opgørelsen ultimo September, at Varelaanene kun udgjorde 3 342 000 Kr., hvoraf intet Laan var til udenlandske Personer (der havde tidligere været 100 000 Kr.).

Banken havde ikke solgt til en eneste Købmand. Ikke destomindre var det øjensynligt en almindelig Tro, at saadanne Salg fandt Sted, saaledes havde Banken netop faaet Meddelelse fra et Firma i Randers om, at det vidste, at Banken solgte Klædevarer og gerne ønskede at være Aftager.

Yderligere var der anket over, at Bankerne gav Laan mod Pant i faste Ejendomme til Aagerrenter. Forholdet var for Bankens Vedkommende det, at den i adskillige Tilfælde, naar dens gode Kunder for Tiden paa Grund af de vanskelige Tider ydede mindre Garanti for deres Forpligtelser end før, tog Pant i deres Ejendomme, som en yderligere Sikkerhed. Der var saaledes aldeles ikke Tale om Ydelse af Prioritetslaan, men kun om Udstedelse af Skadesløsbrev (enten direkte eller i Form af Akkomodationsobligation).

Naar det var omtalt, at en Bank havde taget Andel i Kundernes Avance, maatte der være sigtet til Revisionsbanken, der i flere Tilfælde havde gjort det. Landmandsbanken havde aldrig indladt sig derpaa.

Den i Talen omtalte Veksellerer, der skulde være sat paa fast Gage, var Chefen for I. M. Levin & Co. Dette Firma var i Øjeblikket ikke i Stand til at svare til sine Forpligtelser. Det havde lidt en Del Tab, særlig ved Direktørerne for Ballin, der havde belaaet Ballin-Aktier, indkøbt til høje Priser og ved et herværende Juvelerfirma. I. M. Levin og Co. havde en stor Obligo i Banken, men det var den adm. Direktors Mening, at naar Kurserne paa Børsen atter kom til at staa i Forhold til den virkelige Værdi, vilde Firmaet komme paa Fode igen.

At Chefen skulde være sat paa fast Gage, var ganske urigtigt. Banken havde foranlediget, at han indskrænkede sit Forbrug. Iøvrigt var hans Forretning af den Art, at han i 1ste Halvaar 1921 havde haft en Indtægt af 350 000 Kr. Lemvigh-Müller havde sluttet Omtalen af Levins Forhold med at insinuere, at Banken holdt ham oppe for at undgaa ved Aarsopgørelsen at konstatere Tabet. Det var en Selvfølge, at Banken ved Regnskabsafslutningen vilde tage fuldt Hensyn til lidt Tab.

Den sidste Del af Talen, der angik den administrerende Direktors egen Person, skulde han ganske lade ligge.

Til Belysning af, hvor lidt de paa Børsen noterede Kurser svarede til de virkelige Forhold, skulde anføres nogle Tal for 2 Dampskibsselskaber. »Norden«, der havde en Aktiekapital paa 7,6 Mill., havde indestaaende i Banken 23 Mill. og havde en Tonnage af 50 000 Tons (med en Værdi af 200 Kr. pr. Ton = 10 Mill.) og noteredes i 156!

»Orient«, der havde en Aktiekapital paa 10 Mill., havde indestaaende i Banken 23 Mill., ejede i Fonds 16 Mill. og havde en Tonnage af op mod 100 000 Tons, noteredes i 250.

Som omtalt i forrige Møde var det Banken selv, der opretholdt Kursen paa sine Aktier. De Rygter, der gik om Banken, havde faaet ny Næring ved Lemvigh-Müllers Rigsdagstale og foranlediget nye Udbud.

Medens der for Krigen fandtes ca. 36 Mill. Aktier her i Landet af Bankens Kapital paa 72 Mill., fandtes nu hele Kapitalen her i Landet, og der var et stort løst Materiale. Direktionen ansaa det for sin Pligt at standse Aktiernes Fald, der ikke blot vilde skade Banken, men hele Erhvervslivet. —

Direktør Heilbuth forespurgte, om det var Meningen at foretage Skridt for paa kompetente Steder at give Oplysninger af samme Art, som de her fremsatte til Imødegaaelse af Folketingsmand Lemvigh-Müllers Tale. Han mente, at dette var ønskeligt, for at berolige Opinionen.

Grosserer Colstrop sluttede sig hertil.

Overformynder Friis fandt det vanskeligt at foretage saadanne Skridt, idet Insinuationerne var holdt i en vis Almindelighed, uden — formelt set i alt Fald — at nævne bestemte Banker, og idet desuden Lemvigh-Müllers Partifaeller, der mente, at han havde optraadt forkert, havde foranlediget, at han ikke vilde fortsætte. Et Svar nu vilde let opfordre til en Fortsættelse fra Lemvigh-Müllers Side.

Admiral Rehelieu meddelte, at han havde talt med de konservative Ledere paa Rigsdagen og forlangt en Desavouering af Lemvigh-Müller. Partiet overvejede nu Sagen, det paa-tænkte at lade Partiformanden udtale, at Talen stod for Lemvigh Müllers egen Regning.

Overformynder Friis mente, at yderligere Udtalelser let vilde gøre det umuligt at stoppe Sagen, og at der blot vilde skabes yderligere Panik.

Direktør Heilbuth mente, at Oplysningerne blot skulde stilles til Raadighed for Ministeren og Finansudvalget.

Overformynderen kunde maaske slutte sig hertil.

Direktør Riis-Hansen mente at turde gaa ud fra, at Handelsministeren, naar han fik Ordet, vilde udtale sig om Sagen paa en saadan Maade, at der ikke vilde blive Anledning til en Fortsættelse, og det var desuden sandsynligst, at man fra konservativ Side vilde antage en hertil svarende Holdning, idet Partiet antagelig vilde indskrænke sig til at hindre yderligere Udtalelser af Lemvigh-Müller.

Denne Linie mente han ikke burde krydses.

Man burde ikke fornære med Oplysninger og Ønsker, idet man da ej længere var Herre over, hvad det hele vilde føre til. Det gjaldt om at faa Sagen bragt ned i det Niveau, hvor den hørte hjemme.

Overformynder Friis henstillede, efter at have hørt Direktør Riis-Hansens Udtalelser, at man saa Tiden an.

Direktør Heilbuth gjorde gældende, at Lemvigh-Müllers Tale ikke var det vigtigste i dette Forhold, men derimod de mange Rygter, der gik om Banken. Rigsdagstalen var en god Anledning til at give Oplysninger.

Direktør Reimer mente ligeledes, at det ikke vilde være muligt at slaa Angrebene ned uden at stille Materiale til Raadighed.

Admiral Richelieu bemærkede, at det var ham bekendt, at det var det konservative Partis Mening, at Bankerne havde støttet Erhvervene godt under Krigen, hvorfor Lemvigh-Müllers Udtalelser stod for hans egen Regning. Man tvivlede paa, at det vilde være rigtigt at give Handelsministeren Oplysninger. Denne maatte hellere udtale sig i al Almindelighed. Heldigere vilde det maaske være, om Finansministeren, paa hvis Opfordring den adm. Direktør gentagne Gange havde foretaget Rejser til Landets Gavn, tog Ordet.

Det vedtoges indtil videre at se Tiden an.

— — — Direktør Riis-Hansen var indtraadt i Bestyrelsen for Ballin. Forholdene i dette Selskab var bedre, end man almindeligvis antog. Bankens Tilgodehavende var ikke i øjeblikkelig Fare. Der maatte antages at være en rimelig stor Sikkerhedsmargin. — — —

Møde Torsdag den 10 November 1921.

— — — Det i de sidste Møder omtalte Forhold, hvorefter Bankens Aktier stadig var Genstand for Udbud, medens Banken selv praktisk talt var eneste Køber, var ikke væsentligt forandret, og Direktionen havde taget Sagen op til fornyet Undersøgelse. Skulde man undgaa at komme i Strid med Banklovens Regler om Køb og Belaaning af egne Aktier, maatte en Ordning træffes.

Resultatet af Overvejelserne var blevet, at man var traadt i Forhandling med Nationalbanken, som var indgaaet paa et Forslag om at ville belaae 30 Mill. Landmandsbank-Aktier, for et uansvarligt Konsortium. Belaaningen skulde ske til en Kurs af 105, og der skulde kontant indbetales 10 Mill. til Sikkerhed.

Det endelige Forslag var formuleret i en Skrivelse fra Landmandsbanken til Nationalbanken, der oplæstes. Nationalbanken havde accepteret ved Skrivelse af i Dag, der ligeledes oplæstes.

Det var Meningen at lade Konsortiet bestaa af 2 Afdelinger, der hver skulde indbetale 5 Mill. I den ene Afdeling skulde A/S Ergor være Participant, og ca. 4,3 Mill. Aktier, der henhæftede sig i Banken paa Ergors Navn, skulde overgaa til Nationalbanken og af Likviden herfor skulde 5 Mill. Kr benyttes til at danne den ene Afdeling. For den anden Afdelings Vedkommende tænkte Beløbet skaffet ad privat Vej; en Del af Beløbet var allerede skaffet.

Med Hensyn til Marginindbetalinger var det Direktionens Mening at debitere Ergor for dem; ved Aarets Slutning kunde der da eventuelt overføres Fonds til Ergor til Dækning.

Det maatte antages, at de 30 Mill. vilde strække langt. De allerede indkøbte Aktier udgjorde ca. 9 Mill.

Bestyrelsens Formand udtalte, at han indgaaende havde drøftet hele Spørgsmaalet med Direktionen og anbefalede den omtalte Løsning til Vedtagelse.

Vedtaget.

Det store Udbud af Bankens Aktier skyldtes formentlig tildels, at Bankerne ifølge Bankloven skal opgive til Bankinspektoren, hvilke Bankaktier de maatte eje eller have belaaet, og flere Provinsbanker, der laa inde med Landmandsbank-Aktier, havde nu foretrukket at sælge fremfor at gøre Indberetning.

Direktionen meddelte yderligere, at Banken med Hensyn til en Del Landmandsbank-Aktier, der var belaaet her, havde truffet Aftale med Banque des pays du Nord og Hambroes Bank om, at disse skulde belaae Aktierne, saaledes at Landmandsbanken garanterede 20 pCt. Margin.

Saaledes havde Hambro stillet til Disposition 200 000 £ og den adm. Direktør opbevarede Aktierne som trustee og indestod for, at den Kredit, som Hambro herimod havde faaet indrømmet af Banken, ikke blev opsagt. Denne Ordning godkendtes.

— — — Paa Grund af ekstraordinær stor Udtagning af Penge til Betaling af Skat og i Anledning af Skiftedagen, var Bankens Skyld til Nationalbanken 20 Mill. større end sidst og udgjorde 57 Mill. — — —

Møde Onsdag den 30 November 1921.

— — — Direktør Ringberg var kommet hjem og havde begyndt sin Virksomhed igen, men skulde efter Lægens Ordre indskrænke sin Arbejdstid til Tiden mellem Kl. 11—3.

Udbudet af Landmandsbank-Aktier var taget væsentligt af siden sidste Møde, og det der omtalte Syndikat havde kun optaget mindre Poster. Der begyndte ogsaa at komme Købeordrer. Saaledes havde et større Selskab givet Købeordrer for 1 Mill. Aktier.

I Dag var der paa Børsen kun omsat 12 000 Kr Aktier, som var købt af andre. — — —

— — — Enkelte af Direktionens Medlemmer ønskede gerne at indtræde i det tidligere omtalte Konsortium til Indkøb af Landmandsbank-Aktier, saaledes at deres Indskud ikke skete kontant, men effektueredes ved Laan.

Under Hensyn til Banklovens § 9 meddelte Bestyrelsen Samtykke til, at de af Bankens Direktion, der maatte ønske det, optog et Laan i Banken mod Depot af børsnoterede Effekter i Overensstemmelse med Bankens Regler for saadanne Udlaan.

Medens Direktionen sædvanligvis ikke gik i Detailler ved Aflæggelse af Beretning paa Bankraadmøderne, ønskede man gerne paa det forestaaende Bankraadmøde at gaa udførligere ind paa flere Forhold under Hensyn til de mod Banken af Folketingsmand Lemvigh-Müller rettede Angreb. — — —

Møde Fredag den 16 December 1921.

— — — Den administrerende Direktør meddelte, at man som tidligere omtalt ønskede paa Bankraadmødet, som skulde finde Sted i Dag, at gaa mere i Detailler end sædvanlig, saaledes vilde man med Hensyn til Folketingsmand Lemvigh-Müllers Angreb paa Banken afgive samme Beretning til Bankraadet, som var givet den 26 Oktober d. A. her i Bestyrelsen, og med Hensyn til Forholdene i de 3 store Selskaber: Det Transatlantiske Co, Ballins Sønner og Hertz Garverier og Dansk Svovlsyre og Superphosphatfabrik, der havde været en Del omtalte, vilde Direktionen fremkomme med nogle Udtalelser. Disse oplæstes for Bestyrelsen.

Paa Forespørgsel udtalte Direktionen, at Frederiksholms Teglværker ikke frembød nogen Risiko.

Nielsen & Winther var blevet stærkt aflastet ved at Vølund havde købt Fabrikken paa Amager. Selskabet havde udvidet sine Handelsforbindelser over hele Verden og havde indskrænket sin Fabrikation til Standardartikler. Saafremt Jernindustrien kunde faa lidt bedre Tider, vilde Selskabet antagelig kunne klare sig.

Nordiske Metalvarefabrikker havde 40 pCt. af sin Aktiekapital i Behold.

Forøvrigt undersøgte for Tiden Muligheden for et Samarbejde mellem de nævnte to Selskaber (hvoraf Nord. Metal havde 23 Underselskaber) og andre i samme Branche, saasom Industrial Trading, Vølund, Landbrugsmaskinkompagniet og Dansk Staalindustri. Et Samarbejde i Administrationen af Industrial Trading og Nord. Metal havde allerede sparet 700 000 Kr aarligt — — —

Til delvis Nedbringelse af Skylden til Nationalbanken, der jo havde Form af 14 Dages Veksler, havde Landmandsbanken solgt en Del Finansveksler, udstedt af Landmandsbankens større Kunder. Endvidere havde Landmandsbanken overdraget den 7 Mill. Kr, som Staten skyldte for Telefonaktier og 7½ Mill. Reservefondsbeviser i D. F. D. S., som skulde tages tilbage om 3 Maaneder.

Skylden var derefter 14 Mill. — — —

Møde den 4 Januar 1922.

Den adm. Direktør omtalte det nylig optagne Statslaan paa 30 Mill. \$, hvis nærmere Detailler alt var Medlemmerne bekendt gennem Pressen.

Det var i Virkeligheden Landmandsbanken, der havde arrangeret hele Laanet.

Ogsaa Aktiemarkedet sluttede fast. I Selskaber som Norden og Orient havde man interveneret ved Opkøb af ganske smaa Poster, hvilket havde bevirket bemærkelsesværdig Stigning i disse Aktier.

Banken havde af Nationalbanken købt en Del af Statslaanet pr. Levering og straks solgt det videre. Da Betalingen først skulde erlægges senere, havde Banken pr. Ult. ingen Gæld til Nationalbanken.

Med Staten havde Banken atter i Aar truffet Aftale om, at Selskabsskat, der forfaldt i December, kunde indbetales her, og Banken havde for sine store Kunder krediteret Staten ca. 21 Millioner, hvoraf Staten allerede havde hævet 5 Millioner.

Møde den 18 Januar 1922.

— — — Aktier laa uensartet. Nationalbankens Opfordring til at begrænse Dividendernes Størrelse havde fremkaldt noget Udbud af Bankaktier.

Direktionen havde længe haft sin Opmærksomhed rettet paa Muligheden af at faa en Afdeling i Randers. For 3 à 4 Aar siden havde Banken for Randers og Omegn selv søgt at blive overtaget, men Forhandlingerne førte ikke til noget, idet Aktierne holdtes i for høj Pris.

Direktør Bruun i Vognfabrikken Scandia tilraadede stærkt Banken at anlægge en ny Filial i Byen og anbefalede Sagfører Barlagh som Delegeret. Det var ikke muligt at leje noget Lokale, men Banken vilde kunne købe en godt beliggende Ejendom for 170 000 Kr., hvor da Banken kunde benytte Stuen, medens 2 andre Etager kunde udlejes for 3 500 Kr.

Randers havde følgende Pengeinstitutter: Handelsbankens Filial, Banken for Randers og Omegn med 1 Mill. Aktiekapital, Sparekassen med en Balance paa 14 Mill., Randers Diskonto- og Laanebank med en Balance af 21 Mill. og 2 Mill. Aktiekapital samt Randers Folkebank med $\frac{1}{4}$ Mill. Aktiekapital.

Tidligere havde eksisteret Randers Landmandsbank, der var gaaet fallit.

Det vedtoges at aabne en Filial i Randers, naar passende Lokale dertil kunde findes. — —

M o d e O n s d a g d e n 1 F e b r u a r 1 9 2 2 .

— — — Den adm. Direktør gav Oversigt over de enkelte Afdelingers Overskud for 1921. Afdelingerne bar selv deres Dyrtidstillæg.

I Indenbyes-Afdelingen var 400 000 Kr afskrevet som Tab.

I Udenbyes-Afdelingen var afskrevet 900 000 Kr ved Hjælp af skjulte Reserver.

Overskudet for Nytorv og Svendborg Afdeling var ikke taget til Indtægt, men hensat til Delcredere til Forholdene laa lidt mere afklarede.

Ogsaa Hovedsædets Regnskab var afsluttet, og efter Konference med Bestyrelsens Formand ønskede Direktionen gerne allerede nu at forelægge det samlede Regnskab, idet man fandt det heldigst under de nuværende Forhold, hvor Publikum var opskræmt, at faa Regnskabet publiceret.

Bankens Regnskab for 1921 blev forelagt og gennemgaaet.

Af Overskudet paa Obligationskonto var 1 Mill. overført til Agio, 1 Mill. til Provisionskonto.

Til Afskrivning var udover hvad Regnskabet udviste anvendt ca. 10 Mill. skjulte Reserver.

I Overensstemmelse med den i sidste Bankraadmøde fremsatte Beretning havde man ønsket at vise kraftige Afskrivninger; af de i Regnskabet posterede Afskrivninger paa 25.8 Mill. var 1,5 Mill. Afskrivninger paa Engagements i Hovedsædet, 7 Mill. hensattes til Sikring af Engagements mod Børsværdier og 16 Mill. for Det Transatlantiske Co., hvortil udenfor Regnskabet var reserveret 5 Mill.

I Dyrtidstillæg var i Aarets Løb udbetalt 3 020 000 Kr.

Det foresloges at give et Udbytte af 10 pCt. og at overføre Restsaldoen ca. 8,3 Mill. i ny Regning.

Det vedtoges at indstille Regnskabet til Godkendelse af Bankraadet, der vilde være at indkalde til den 6 ds. — — —

Diskonto- og Revisionsbankens Rekonstruktion omtaltes.

Den for nogle Aar siden skete Fusion havde bragt Diskontobanken i Forbindelse med en Kundekreds af tvivlsom Natur. Nationalbanken havde for ca. 1 Aar siden foranlediget, at Hasing-Jørgensen indtraadte som Direktør og havde anmodet de andre Hovedbanker om at tiltræde et Konsortium, som skulde støtte Aktiekursen ved Opkøb af indtil 10 Mill. A-tier i Diskonto- og Revisionsbanken. Nationalbanken og Landmandsbanken var Deltager med 3 Mill. hver, og Privatbanken og Handelsbanken med 2 Mill. hver. Dette Beløb var næsten købt. Da Bankens Regnskab var opgjort, udviste det betydelige Tab.

Blandt de større tabgivende Engagements kunde nævnes:

Albert Jensen skyldte 16 Mill. mod Sikkerheder til Værdi $3\frac{1}{2}$ Mill.; disse Penge var anbragt i Øresundsværftet ved Landskrona, der skyldte en svensk Bank 4 Mill. Værftet havde imidlertid nu standset sine Betalinger. Man havde troet, at Hugo Stinnes stod bag ved Værftet, hvilket havde vist sig ikke at være Tilfældet.

Danske Kabelfabrikker skyldte 5,6 Mill. + et Partialobligationslaan paa 1 Mill., Nordisk Simplex 6 Mill., De for. Islandsforretninger sammen med Tulinius ca. 7 Mill. Med to Klaverfabrikker havde et Engagement paa 10 Mill., som dog mentes at ville kunne blive afviklet uden nævneværdigt Tab.

Der havde allerede i Onsdags og Torsdags været arbejdet paa en Løsning i Nationalbanken. Lørdag og Søndag var de andre Hovedbanker kaldt til, og vor Direktion havde konfereret med Bankraadets Formand og Næstformand.

Resultatet af Forhandlingerne var jo alt bekendt gennem Pressen.

Landmandsbanken havde stillet sig som Undergarant overfor Nationalbanken for 3 Mill. af de nytegnede 14 Mill. Diskonto- og Revisionsbankaktier samt for 4 à 6 Mill. af det Laan, der var ydet Diskonto- og Revisionsbanken. Dette Laan var juridisk placeret under Kreditorer.

Landmandsbankens Direktion var af den Opfattelse, at det var rigtigt i en Situation som den nærværende at bringe fornøden Hjælp, idet det jo ogsaa for de andre Banker var af Vigtighed at skabe Ro og Tillid.

Efter Rekonstruktionen var der vel blevet udtaget nogle Midler af Diskonto- og Revisionsbanken, men dog mindre end man kunde have ventet.

Som Følge af de nævnte Begivenheder havde der i de sidste Dage fundet et stort Udbud Sted i Bankaktier.

Mode Søndag den 5 Februar 1922.

Den adm. Direktør meddelte, at det i forrige Mode omtalte stærke Udbud af Bankaktier, der var foranlediget ved Diskonto- og Revisionsbankens Sammenbrud, navnlig havde været føleligt for Københavns private Laanebank, der havde en Aktiekapital paa 12 Mill.

Ved Slutningen af 1921 laa den kun med en ringe Del af sine egne Aktier. Ved Slutningen af Januar ejede den 192 000 Kr. egne Aktier og havde belaaet 341 000 Kr.

Ifølge den nye Banklov var det ikke tilladt en Bank at eje og belaae mere end 10 pCt. af sin Aktiekapital. Denne Limit naaedes i Fredags.

Laanebanken havde alt i Forvejen gennem Højesteretssagfører Bülow holdt Landmandsbanken à jour med Forholdene og havde foreslaaet den at optage $\frac{1}{2}$ Mill. af sine Aktier mod at Laanebanken til Gengæld skulde optage $\frac{1}{2}$ Mill. Landmandsbankaktier. Dette Forslag havde Landmandsbanken ikke antaget, og paa Henvendelse til Nationalbanken og derpaa til Privatbanken havde Laanebanken ligeledes faaet Afslag.

Bestyrelsen for Laanebanken havde nu ikke turdet udsætte Aktierne for yderligere Fald, hvorved Run paa Banken jo risikeredes, og havde henvendt sig til Landmandsbanken med Anmodning om at blive overtaget. Siden Fredag havde Landmandsbanken da foretaget et saa grundigt Eftersyn af Bankens Aktiver som muligt.

For en væsentlig Del var man jo henvist til at stole paa Laanebankens Oplysninger, men Ledelsen var utvivlsomt hæderlig.

Det Hovedengagement, som havde bragt Banken i Vanskelighed, var et Mellemværende med P. Th. Stuhls Værft i Aalborg, der skyldte 7,6 Mill., hvorhos der til 2 Personer, der intet betød, var ydet Laan til $\frac{1}{2}$ Mill. mod Stuhl-Aktier, ialt 8,1 Mill.

Bankens Balance var paa 94 Mill. Overskudet for 1921 (uden Rente af Engagementet med Stuhl) var $1\frac{1}{2}$ Mill.

Laanebankens Regnskab blev oplæst og gennemgaaet.

Obligationsbeholdningen bestod for Hovedpartens Vedkommende af Stats-, Kommune- og Kreditforeningsobligationer og lign. af ubetinget Bonitet; af Aktiebeholdningen var den væsentligste Post 16 000 £ St. Nordiske Aktier. Panteobligationerne var næsten udelukkende 1ste Prioriteter stammende fra Arbejderbanken, med hvem Laanebanken for 2 Aar siden blev sammensluttet. Udlaanene mod Pant eller Kaution havde ogsaa vist sig at være gode. De var gennemgaaede af Underdirektør Roepstorff sammen med Direktør Herforth, Formanden i Laanebankens Bankraad, og det mentes, at en Afskriving af $\frac{3}{4}$ Mill. vilde være tilstrækkelig.

Kassekreditterne var gennemgaaede af Direktør Rasmussen, der mente, at en Afskriving af 200 000 à 300 000 Kr. foruden de Stuhlske Kreditter var ønskelig. Paa Konto-Kurant, der bl. a. indeholdt Spekulationslaan, var med de nuværende lave Kurser et Underskud af ca. 200 000 Kr.

De faste Ejendomme var optagne saaledes at der formentlig var en skjult Reserve paa $\frac{1}{2}$ à 1 Mill. En Del af Filialerne laa saaledes, at de supplerede Landmandsbankens Filialnet paa udmærket Maade, medens andre laa saa nær ved Landmandsbankens, at en Omordning maatte foretages i Tidens Løb.

Bankens Indlaan var spredte over et meget stort Antal Kontohavere, og der var fra Arbejderbankens Tid mange Indlaan til $3\frac{1}{2}$ pCt.

Laanebanken, der havde eksisteret i 68 Aar, var paa ingen Maade nodlidende, var snarest i særlig Grad likvid.

Forhandlingerne var nu mundet ud i Forslag om, at Laanebank-Aktier skulde ombyttes med Landmandsbankaktier i Forholdet 3 til 2.

Naar man af Laanebankens

Aktiekapital.....	12	Mill.
Reserver.....	3,1	-
og Overskud for 1921.....	1,5	---
	ialt...	<u>16,6</u> Mill.

afskrev 7 Mill. paa Fordringen hos Stuhrs Værft og iøvrigt 1,6 Mill., men tog Hensyn til Ejendommenes Merværdi, vilde 8 Mill. Landmandsbankaktier antagelig være passende Æquivalent for 12 Mill. Laanebankaktier. Stuhrs Værft var fornylig af fhv. Direktør i D. F. D. S. Høst blevet vurderet til 5 Mill. Værftet havde andre Kreditorer for 2 Mill. Dette Forhold tænkes nu ordnet saaledes, at den første Million skulde tilfalde Landmandsbanken, Resten Laanebankens Aktionærer. Det antoges, at dette Spørgsmaal vilde være afgjort ultimo 1923. Ombytningen af Landmandsbankaktier med Laanebankaktier skulde finde Sted inden Udgangen af 1923.

Formanden for Laanebankens Bankraad, Direktør Herforth, skulde paa første Generalforsamling indvælges i Landmandsbankens Bankraad, og ved senere Vakance skulde endnu et Medlem af Laanebankens Bankraad indvælges.

Direktionen indstillede nu til Bestyrelsen at vedtage den foreslaaede Ordning, der var nærmere formuleret i en Skrivelse fra Direktør Herforth, der oplæstes. Direktionen maatte tillægge Sagen megen Betydning. Overtagelsen var sikkert en god Forretning, der om nogle Aar sandsynligvis vilde give god Fortjeneste.

Bestyrelsen vedtog enstemmigt Direktionens Forslag.

Der oplæstes og vedtoges Udkast til en Ritzau-Meddelelse om Overtagelsen, der dog først skulde udsendes, naar Handelsministerens Godkendelse var erhvervet.

Af Laanebankens to Direktører, Nygreen og Brandt, vilde førstnævnte, der var ca. 60 Aar, fratræde med en Pension af 20 000 Kr.

Det havde vist sig, at Overskudet paa Landmandsbankens Obligationskonto for 1921 var blevet opført paa det for Bestyrelsen forelagte Regnskab med ca. 1 200 000 Kr for lidt, idet Provinsfilialernes Overskud paa Obligationskonto under det noget forcerede Arbejde paa Opgørelsen ikke var blevet taget ind paa Obligationskonto, medens det var fradraget i disse Afdelingers øvrige Gevinst.

Det vedtoges at indstille til Bankraadet, at dette Beløb tillagdes Overførselen i ny Regning.

Møde Mandag den 6 Februar 1922.

Samtlige Medlemmer var til Stede.

Udkast til Regnskabet's Fortale oplæstes og godkendtes.

Møde Mandag den 20 Februar 1922.

Bankens Regnskab for 1921 og Status pr. 31 Decbr. 1921 blev forelagt. Status blev gennemgaaet. Regnskab og Status blev underskrevet af Bestyrelsens Medlemmer.

Møde Onsdag den 8 Marts 1922.

Banken havde haft Forespørgsel derfra [Amerika], om den havde Interesse for Emission derovre af sine Aktier. Imidlertid paatænkes jo ingen Emission. Maaske var der Mulighed for Salg.

Møde Onsdag den 22 Marts 1922.

De tidligere omtalte Forhandlinger om Salg af Landmandsbankaktier i Amerika var resulteret i, at Firmaet Hallgarten havde faaet tilbudt 2 Mill. til Kurs 123÷2 pCt. Hallgarten havde accepteret 600 000 Kr. Aktier og ønsket Option paa Resten i 14 Dage efter Modtagelse af Status.

Møde Onsdag den 20 April 1922.

Formanden mindede om det Tab, Banken havde lidt ved Direktør Ringbergs Død. Lige fra sin første Virksomhed i Banken havde Direktør Ringberg henledt Opmærksomheden paa sig, og Geheimeetsraad Glückstadt havde derfor knyttet han til Direktionen som Sekretær. Efter Geheimeetsraadens Død var Direktør Ringberg jo blevet Medlem af Direktionen og havde særlig siden Krigens Begyndelse, hvor Etatsraad Glückstadt færdedes saa meget paa Rejser i

Regeringens Tjeneste, udført en stor og ansvarsfuld Gerning til Gavn for Banken. Det var bekendt, at Direktør Ringberg havde ofret hele sin Tid og Kraft i Bankens Tjeneste og ofte budt sig mere end forsvarligt, hvorved den Sygdom, han led af, fik saa stærkt et Tag i ham, at han nu var bukket under.

Mindet om Direktør Ringbergs store Dygtighed og den Kærlighed og Trofasthed, han altid havde næret overfor Banken, vilde blive bevaret.

Paa sidste Møde omtaltes, at Hallgarten havde købt 600 000 Kr Landmandsbankaktier. Siden da var yderligere solgt 1 Mill. til samme, og fra Metal og Mechanics Bank, N. Y., var kommet Forespørgsel om Køb af 200 000 Kr, hvorpaa vi telegrafisk havde givet Tilbud, som nu var accepteret — — —

Kasseforholdene var uændrede siden sidste Møde, Banken skyldte Nationalbanken 74 Mill.

Ved Private Laanebanks Overgang til Landmandsbanken, som det var Meningen skulde ske successive, havde Banken først taget fat paa Filialomraadet.

Af Laanebankens Filialer var det Hensigten at nedlægge Hellerup og Sundby-Afdeling, der laa lige overfor vore. Endvidere var det Hensigten at nedlægge vor Filial paa Kongens Nytorv og overføre Forretningen til Laanebankens Filial paa Hjørnet af St. Kongensgade paa Grund af dennes bedre Beliggenhed og Lokaleforhold, samt at overflytte vor Vesterbrotorv-Afdeling til Laanebankens Afdeling smst., idet Forandringen i Laanekassens Afdeling vilde være betydelig ringere end en Ombygning af vor nuværende Afdeling og Udvidelsesmulighederne langt større. Vi kunde f. Eks. til vor Revision og Bogføring faa Lokalerne oven over den nuværende Laanebankafdeling, saaledes at de forholdsvis dyrere Stuelejligheder udelukkende forbeholdtes Publikumsekspeditionen. — — —

Møde Onsdag den 10 Maj 1922.

— — — Landmandsbankens Skyld til Nationalbanken var 82 Mill. — — —

Møde Onsdag den 23 Maj 1922.

— — — Det Transatlantiske Co.s Regnskab viste, at Aktiekapitalen og yderligere 3 Mill. var gaaet tabt. Selskabet skulde træde i Likvidation, og et nyt Selskab overtage Aktiver og Passiver for under mere beskedne Former at fortsætte Virksomheden og udnytte de alt skabte Forbindelser. Landmandsbanken vilde tegne den nye Kapital, der vilde blive paa 10 à 20 Mill. Direktør Sthyr skulde være Direktor, og C. J. Michaelsen skulde fungere som Kommitteret for Bestyrelsen. — — —

Rekylriffel-Syndikatet havde været stærkt hemmet i sine Dispositioner af en Kontrakt, det i sin Tid havde afsluttet med Grosserer Søren Jensen, navnlig derved, at denne havde 20 pCt. Bruttoprovision ved Salg af Fabrikationsrettigheder til Frankrig, England og Italien. Der er nu opnaaet en fredelig Ordning med ham, hvorefter de 20 pCt. ændres til en Nettoprovision og begrænses til England og Frankrig. Desuden nedsættes hans Ret til Andel i Nettoudbyttet fra 7 til 5 pCt.

Udsigterne for Syndikatet var for Tiden gode. — — —

Det vedtoges at forhøje Vederlaget for de af Generalforsamlingen valgte Revisorer fra 2 000 Kr hver til 4 000 Kr hver. — — —

Møde Onsdag den 5 Juli 1922.

— — — Departementschef Vedel, Indenrigsministeriets Tilsynsførende med Hypotekafdelingen, havde henvendt sig til Direktionen angaaende en Forbedring af Lønnen for Hypotekafdelingens Revisorer.

Sagen overlodes til Direktionen. — — —

Møde Søndag den 9 Juli 1922.

— — — Direktionen gav Meddelelse om de med Handelsministeren, Bankspektøren og Nationalbanken førte Forhandlinger, og Bestyrelsen sanktionerede den Ordning, som indeholdes i nedenstaaende Meddelelse, der blev udsendt til Bankraadets Medlemmer. Trods de betydelige Afskrivninger, som Landmandsbanken foretog ved Afslutningen af forrige Regnskabsaar, er Banken bleven klar over, at der som Følge af de fortsat herskende Konjunkturer

ogsaa i de kommende Aar maatte regnes med yderligere Afskrivinger til Imødegaaelse af indtrædende Tab.

Efter en af Banken for kort Tid siden sket Vurdering viste det sig, at Bankens Egenkapital, saafremt der udover de alt konstaterede Tab ogsaa skulde tages Hensyn til, hvad der lod sig forudse som sandsynlige, vilde blive nedbragt til, hvad der svarer til Aktiernes nuværende omtrentlige Kursværdi, og man har da ogsaa som Følge deraf været indstillet paa, at der ved Afslutningen af indeværende Aars Regnskab maatte tages Hensyn hertil. Da imidlertid en af Bankinspektøren foretagen Gennemgang af Bankens Engagements nu er afsluttet, har man efter Samraad med Handelsministeren og Nationalbanken ment det rigtigt allerede paa nuværende Tidspunkt at fastlægge den Linie, der bør følges, og give Offentligheden fornøden Meddelelse herom. Det er i Overensstemmelse hermed Landmandsbankens Hensigt ved Afslutningen af indeværende Regnskabsaar ekstraordinært at foretage Afskrivinger til et samlet Beløb af 55¼ Mill. Kr, hvorved Bankens Reserver, herunder Overtørselen fra forrige Aar, nedbringes til godt 5 Mill. Kr. For imidlertid under de nuværende vanskelige Konjunkturer at tilføre Banken al fornøden Styrke, har Nationalbanken paataget sig Forpligtelsen til, naar den ovennævnte ekstraordinære Afskriving ved Regnskabsaarets Afslutning har fundet Sted, at indskyde en ny Reservekapital paa 30 Mill. Kr. Den af Nationalbanken tegnede Reservekapital tilbagebetales efterhaanden som der paa sædvanlig Maade og i Overensstemmelse med Bankens Statutter oparbejdes nye Reserver til dens Afløsning. Ved Regnskabsaarets Afslutning vil Bankens Aktiekapital og Reserver herafter udgøre 135 Mill. Kr.

Under Hensyn til Sagens Karakter har det været umuligt paa Forhaand at forelægge den for Bankraadet, men der vil i en nær Fremtid blive indkaldt til Møde i denne Anledning.

Møde Onsdag den 2 August 1922.

— — — Paa Formandens Opfordring gav Direktionen nærmere Meddelelse om de Tab som Banken ved indeværende Regnskabsaars Afslutning paatænker at afskrive. Disse kan deles i forskellige Kategorier. For det første Det Transatlantiske Co. Dette Selskabs Forhold var i Øjeblikket Genstand for en indgaaende Undersøgelse, men paa Grund af Selskabets særlige Karakter med Datterselskaber hele Verden over, tog en Gennemgang af Selskabets Forhold en vis Tid, og man kunde paa nærværende Tidspunkt ikke overse Tingene i den Grad, at man med Sikkerhed kunde fastslaa Tabenes Størrelse. Man var imidlertid bestemt paa at udlikvidere alle de Selskaber, om hvis Eksistensberettigelse der var Tvivl, og en saadan Proces var allerede i Gang. Det var dog allerede klart, at en Likvidation af Virksomheden vilde forøge de nu anslaaede Tab.

Direktionen omtalte dernæst de Tab, Banken maa imødesee paa usolide Kunders russiske Tilgodehavender og omtalte i den Forbindelse den Rejse, som Direktør Leth og Direktør Sehested havde foretaget til Rusland. Grosserer Theodor Jensen, der havde Forbindelse med russiske Regeringskredse, havde foreslaaet Direktionen Oprettelsen af et dansk-russisk Handelsselskab, der skulde have Monopol paa Vareforretning mellem Danmark og Rusland i Lighed med de Selskaber, der alt var oprettet i Sverige og Norge. For at orientere sig angaaende Betimeligheden af at oprette et saadant Selskab, men særlig for at erholde saa fyldige Oplysninger som muligt angaaende Forholdene i Rusland med Henblik paa Bankens Interesser derovre havde Banken foranlediget Direktørerne Leth og Sehested til at foretage en Rejse til Petrograd og Moskva. D'Herrer var nu kommet hjem og havde givet Indberetning til Banken. Man hældede nærmest til den Anskuelse, at Forholdene efterhaanden som de moderate Elementer tilkæmpede sig Indflydelse, vilde udvikle sig mere i vest-europæisk Aand, saa at man stod sig bedst ved at vente med at afslutte private Handelsaftaler, men at man stadig skulde holde Forhandlingerne gaaende for i det rette Øjeblik at kunne gribe til. D'Herrer Leth og Sehested havde anstillet Undersøgelser angaaende forskellige af de Værdier, som Banken indirekte var interesseret i, og var kommet til det Resultat, at medens den faste Ejendom gennemgaaende var i god Behold, var de oplagte Varepartier for Størstedelen taget, men gennem Regeringens Rekvisitionssedler foreligger der en Legitimation, der menes at faa sin Betydning, naar engang en Ordning tilvejebringes.

Direktionen omtalte dernæst de Tab, der er lidt paa Børspapirer og gjorde opmærksom paa, at de belaaente Papirer for de store Posters Vedkommende var Aktier i Selskaber, som Banken havde nær Berøring med, og hvor Banken derfor ikke var gaaet ud fra et børsnæssigt Skøn, men en Vurdering af de paagældende Selskabers Aktiver, hvoraf fremgik, at Aktierne havde en indre Værdi, der betydeligt oversteg de børsnoterede Kurser.

Direktionen foreslog, at man frigav de for Laanebankens Aktionærer baandlagte Landmandsbankaktier, hvilket vedtoges.

Paa Formandens Forespørgsel, om man kunde antage, at de foreslaaede Afskrivninger vilde vise sig tilstrækkelige til at imødegaa alle Tab, der kunde forudses, svarede Direktionen, at man ikke paa nærværende Tidspunkt kunde overse Situationen tilstrækkeligt. Formanden spurgte dernæst, om man maatte anse de 55 $\frac{3}{4}$ Mill. Kr. der skulde afskrives, som endelig tabt i sin Helhed, hvortil Direktionen svarede, at det jo nok var muligt, at enkelte Fordringer vilde indgaa med større Beløb end beregnet, hvorved de dertil reserverede Beløb ikke blev fuldt anvendte, medens man paa den anden Side maatte være forberedt paa, at man led Skuffelser ved andre Fordrings Realisation, saaledes at de dertil hensatte Beløb ikke strakte til. — — —

Møde Onsdag den 16 August 1922.

— — — — Næstformanden oplæste et motiveret Forslag, der gik ud paa, at Bankraadet skulde tilbagebetale den i 1922 udbetalte Tantième.

Dette Forslag vedtoges for Bestyrelsens Vedkommende, idet Kommitteret Schack Eyber dog udtalte stor Betænkelighed ved at træffe denne Beslutning. Det vedtoges, at der senere skal rettes en Henstilling til Bankraadets øvrige Medlemmer om at følge Bestyrelsens Eksempel ved ligeledes at tilbagebetale Tantièmen. — — —

Møde Onsdag den 6 September 1922.

— — — — Formanden bod Direktør Ernst Meyer, der for første Gang var til Stede, Velkommen.

Formanden meddelte, at Etatsraad Glückstadt var rejst til London og Paris for at tilse de store Interesser, Banken havde i Udlandet.

Direktionen meddelte, at Nedgangen paa Indlaan, Bankbog og andre Konti havde været mindre end ventet, ca. 2 $\frac{1}{2}$ pCt.

I Juli og August var Indskuddene paa Indlaan og Bankbog gaaet ned fra 617 Mill. til 592 Mill. Samtidig var Handelsbanken steget 12 Mill., Privatbanken var uforandret, og Diskontobanken var gaaet lidt ned.

Indskuddene var nu lidt lavere end ved Nytaar, og de ved Overtagelsen af Private Laanebank tilkomne 50 Mill. svarede saaledes til Nedgangen. — — —

Møde Onsdag den 13 September 1922.

— — — — Direktionen afgav Redegørelse for Situationen og forelagde Bankens Status.

Møde Onsdag den 20 September 1922.

— — — — Mødet overværedes af Professor V. Bentzon og Direktor H. P. Prior.

Udkast til nye Statuter droftedes. — — — —

Den administrerende Direktørs Beretning paa Bankraadmødet den 16 December 1921.

De Balancer, der i dette Bankraadmøde kommer til Sammenligning, er Balancen ult August og ult. November 1921.

Balancen er i dette Tidsrum faldet fra 1 390 til 1 364 Millioner eller ialt ca. 26 Millioner.

Hvad de vigtigste Konti angaar, skal jeg nævne, at *Indenlandske Veksler* er gaaet ned med ca. 8 Millioner, hvilket svarer til en Opgang paa samme Beløb paa Kassekredit Konto, hvortil nogle Laan af løbende Art er overført.

Tilgodehavende i Udlandet og fremmed Valuta er 9 Millioner lavere, idet vi paa Grund af de store Fluktuationer i udenlandsk Valuta fører en meget forsigtig Valuta-Politik og praktisk talt kun holder de mindst mulige udenlandske Tilgodehavender.

Udlaans Konto er faldet $2\frac{1}{2}$ Million paa Grund af Indfrielse af forskellige Laan.

Obligations Konto er formindsket med 9 Millioner til stigende Kurser og med god Fordel.

Hypothekafdelingen er gaaet 6,4 Millioner ned, hvilket staaer i Forbindelse med den Serie Obligationer, som Banken fornylig udbød.

Diverse Debitorer er minus 3,2 Millioner, medens

Omkostningskonto er steget 3,6 Millioner, bl. a. paa Grund af Personalets Jubilæums-gratiale.

Konto for Bankbygningerne er 3 Millioner større end sidst, efter at Banken i Overensstemmelse med den nye Banklov har overført Filialernes Ejendomskonti til Hovedsædets Hovedbogskonto.

Kassebeholdningen er 1 Million mindre end sidst, d. v. s. 24 Millioner.

Paa Passivside er

Indlaans Konto 3,8 Millioner lavere,

Sparekasse Konto minus 8,3 Millioner,

Folio Konto minus 8 Millioner, og

Konto Kurant Konto minus 13,6 Millioner, hvilket altsammen dels finder sin Forklaring i, at det store Publikum, der jo intet tjener i Øjeblikket, er henvist til at leve paa Kapitalen, dels kan forklares ved de sæsonmæssige Pengekrav ved Skiftedagen og henimod Terminen, og ikke mindst modsvarer Beløbet Indkøb fra Publikums Side af Obligationer, der giver en bedre Rente.

Interesse og Provisions Konto er steget 6,7 Millioner og er saaledes nu oppe paa 27,3 Mill. Kr.

Efter den lange Periode med Højkonjunkturer og deraf følgende Opblomstring for vore bærende Erhverv, er vi nu kommet ind i en Tid, hvor en verdensomspændende Krise lammer baade Handel, Industri og Skibsfart. For Handelens Vedkommende er det de store og hurtige Prisfald, der i Forbindelse med den svigtende Købeevne hos Publikum bringer Varehandelen til at stagnere, medens Industriens Vanskeligheder nærmest er at søge i de abnorme Valutaforhold, der skaber en alvorlig Konkurrence fra Landene med den lave Valuta.

Under saadanne Forhold er det forstaaeligt, at ogsaa Bankerne i det Hele taget maa mærke Følgerne heraf, og forskellige af Landmandsbankens større Foretagender er da ogsaa kommet ind i Vanskeligheder.

Da dette har givet Anledning til mangeartede Rygter, har Bestyrelsen og Direktionen anset det for rigtigst, at disse Forhold omtales for Bankraadet, skønt vi jo ellers ikke i disse Møder plejer at komme ind paa Omtalen af Forhold, der angaar den daglige Forretningsgang.

Jeg skal her først omtale *Det transatlantiske Kompagni*. Dette Selskab, der har en Aktiekapital paa 30 Mill. Kr, hvoraf $7\frac{1}{2}$ Million var tabt ifølge sidste Aarsregnskab, har lidt yderligere betydelige Tab, og det vil derfor være nødvendigt at rekonstruere Selskabet ved Udstedelse af en ny Kapital antagelig paa 15 Mill. Kr, der overtages af Banken, idet der dog gives Aktionærerne Mulighed for senere — naar Forholdene vil være mere afklarede — at overtage denne til en rimelig Kurs, hvis da ikke Aktionærerne til sin Tid vil foretrække en mindre kontant Udbetaling, som man søger Udvej til at fremskaffe. Det sidste Aars uafbrudte Prisfald paa Varer i Forbindelse med en næsten fuldstændig Stagnation i Handelen Verden over har selvfølgelig været en overordentlig vanskelig og tabbringende Tid for alle Handelsselskaber, og da naturligvis særligt for et saa nyt Selskab som Transatlantisk Kompagni med dets vidtforgrene Net af Datterselskaber, der ikke har opsparede Resourcer at tære paa, men det kan heller ikke nægtes, at der hos Selskabets Ledelse har været en Mangel paa Forstaaelse af de Forhold, vi nu er inde under.

Imidlertid vil Direktør Harald Plum fratræde Direktionen, og Ledelsen er allerede nu i Hænderne paa Direktør Sthyr og Direktør Carl Johan Michaelsen, der som Bestyrelsens Tillidsmænd har hele den administrative og købmandsmæssige Ledelse under sig.

Direktør Michaelsens Politik gaar nu ud paa at sætte Budgettet ned indtil bedre Tider, og Selskabet har derfor, som det vil være bekendt, solgt dets Ejendom i Bredgade for en Sum af $2\frac{1}{2}$ Million, der dækker den bogførte Værdi, og erhvervet en af Frederiks Hospitals Pavilloner for 450 000 Kr, ligesom Størstedelen af Personalet er blevet afskediget.

For at dække lidte Tab har Kompagniet, samtidig med at Kapitalen vil blive afskrevet, maatte afhænde til Banken et af dets bedste Aktiver til en Værdi, som man haaber Fremtiden vil bevise Retfærdiggørelsen af. Det drejer sig om Selskabets Aktiebesiddelse i Dansk Rekyllriffel Syndikat. Det kan ikke betragtes som udelukket, at den heri anbragte Kapital vil komme tilbage, eftersom Rekyllriffel Syndikatet er et Selskab, der sikkert har store Chancer i Fremtiden.

Rekylselskabet, der blev dannet for at frugtbar gøre den af afdøde General Madsen gjorde Opfindelse af en Rekylriffel, har allerede eksisteret i over 20 Aar. Det er dog først i den senere Tid lykkedes at naa op til en saadan Perfektion i Fabrikationen, at det kan siges, at de danske Rekylrifler ikke alene er paa Højde med, hvad der fremstilles i Udlandet, men temmelig sikkert er det bedste Vaaben af sin Art, der i Øjeblikket overhovedet fremstilles. Jeg skal i denne Forbindelse nævne, at den franske Regering efter langvarige Prøver med forskellige Maskinrifler har givet Dansk Rekylriffel Syndikat en Ordre paa 10 Mill. Francs. Hvis denne Ordre, hvad der er al Grund til at tro, falder tilfredsstillende ud, kan det forventes, at den franske Regering indfører Vaabnet almindeligt i den franske Hær, hvilket betyder, at Frankrig i saa Fald skal bruge Rekylgeværer for flere Hundrede Mill. Francs.

Det er Direktionens Tanke ved Bankens Regnskabsafslutning at tage det videst mulige Hensyn hertil ved Optagelsen af de af Banken overtagne Rekylaktier og ved Optagelsen af de nye Aktier i Kompagniet, som ikke paa det nuværende Tidspunkt kan antages at have pari Værdi, ligesom ogsaa ved Optagelsen af de øvrige Faciliteter, Banken har maattet yde Kompagniet.

Det andet Selskab, som har givet megen Anledning til Omtale, er *A/S M. J. Ballins Sønner og Hertz Garverier*. Som d'Herrer ved, skete der for dette Selskab et Sammenbrud paa det Tidspunkt, da Direktør Ballins pludselige Død indtraf. Som tidligere omtalt i et Møde, har Banken sorget for, at Selskabets Ledelse er blevet lagt i Hænderne paa kompetente Mænd, idet Direktør Daniel Bruhn har overtaget Stillingen som administrerende Direktør bistaaet af Direktør Carl Duus som teknisk Delegeret. Direktør Riis Hansen har nu paa Bankens Vegne overtaget Formandsposten i Selskabets Bestyrelse. Vi tror at kunne sige, at Direktør Bruhns Evner bistaaet af Direktør Duus' Fagkundskab vil være istand til at bringe det i Bunden sunde Foretagende paa ret Køl. Saaledes som Forholdene nu ligger, maa der efter den sidst optagne Status antages at være ca. 7 Mill. Kr tilbage af Selskabets Aktiekapital; selvom det ved Aarsopgørelsen skulde vise sig, at dette ikke helt vilde holde Stik, kan Bankens Tilgodehavende hos Selskabet ikke siges at involvere nogen Risiko.

Et andet Selskab, hvis store Tab har været i stadig Omtale, er *A/S Dansk Svovlsyre- & Superphosphat-Fabrik*. Dette Foretagende, som financieres af Privatbanken og Landmandsbanken i Forening, har ogsaa skiftet Ledelse, og Bankerne har ved samme Lejlighed ladet sig repræsentere i Bestyrelsen. Det er vor Formening, at dette Selskab, naar det holder sig til sit naturlige Arbejdsfelt, vil overvinde den nuværende Krise, der for en væsentlig Del skyldes Transaktioner, der intet havde med Selskabets egentlige Forretning at gøre, og som har fundet deres Afslutning ved den tidligere administrerende Direktørs Afgang.

En Rekonstruktion af Selskabet vil dog antagelig blive nødvendig, thi de nuværende for en stor Del lave Kurser, der noteres paa de Aktier, Selskabet ligger med, bevirker, at Kapitalen maa betragtes som tabt, og et regnskabsmæssigt Underskud maa derfor formentlig tages ud ved Tegning af en Præference Kapital. Selskabets sunde Forretning under en god Ledelse vil dog, det nærer jeg ingen Tvivl om, bringe det paa Fode igen.

Som d'Herrer sikkert erindrer, rettede Folketingsmand Lemvig-Müller i Oktober Maaned et Angreb paa Bankerne i Rigsdagen. Da en Del af Angrebet havde Adresse til Landmandsbanken, og da Banken jo ikke offentlig kan tage til Genmæle, vil jeg gerne overfor Bankraadet give Svar paa den væsentlige Del af Angrebene. Hr. Lemvig-Müller talte om Kreditens Sammenbrud og lagde Ansvar for over paa Bankerne. For Landmandsbankens Vedkommende er Forholdet imidlertid det, at Banken ikke har sagt nej til Kredit, hvor saadan var paakrævet og forsvarligt kunde ydes. Banken er maaske endog gaaet videre end ellers sædvanligt, men Banken har anset det som sin Pligt at yde Støtte overalt, hvor det er forsvarligt.

Det bebrejdedes endvidere Bankerne, at de havde medvirket til Start af Aktieselskaber, navnlig Forsikrings- og Revisionsselskaber, og derved skadet deres egne Kunder ved at paaføre dem Konkurrence.

De Selskaber, Landmandsbanken har startet, er stiftet paa Basis af bestaaende Forretninger. Det er nemlig Bankens egne Kunder, hvis Virksomheders Udvikling har medført Overgangen til Aktieselskaber.

Det Forsikringsselskab, der sigtes til, er antagelig Baltica, der stiftedes for at overtage Forsikringer, der tidligere hovedsagelig tegnedes i Tyskland. Da de bestaaende danske Selskaber ikke var i Besiddelse af den fornødne Bøjelighed til at imødekomme de store Forretningers Krav, lykkedes det at samle Interessenter om Selskabet — med de store Rhederier i Spidsen — saaledes at disse Forretninger blev draget til Danmark.

Der ankedes ogsaa over, at Bankerne i stor Maalestok skulde have ydet Varelaan — ofte tillige til udenlandske Personer — og nu realiserede dem til Skade for Forretningsverdenen og endda ofte solgte direkte til Købmændene.

For Landmandsbankens Vedkommende udviste en Opgørelse af ult. September, at Varelaan kun udgjorde 3 342 000 Kr, hvoraf intet Laan til udenlandske Personer.

Det omtaltes ogsaa, at Bankerne gav Laan i faste Ejendomme til Aagerrenter.

Forholdet er for Landmandsbankens Vedkommende det, at Banken i Tilfælde, hvor Kunder paa Grund af de daarlige Tider ikke mere ydede tilstrækkelig Sikkerhed for deres Forpligtelser, har taget Pant i deres Ejendomme, som en yderligere Sikkerhed. Der er saaledes ikke Tale om Ydelse af Prioritetslaan, men kun om Udstedelse af Skadesløsbrev (enten direkte eller i Form af Akkomodationsobligationer).

Naar det endvidere sagdes, at en Bank havde taget Andel i Kundernes Avancer, sigtede han vistnok til en anden Bank; Landmandsbanken har i hvert Fald aldrig indladt sig derpaa.

Endelig omtalte Hr. Lemvigh-Müller en Veksellerer, der skulde være sat paa fast Gage. Hermed sigtedes til Chefen for I. M. Levin & Co. Dette Firma er ikke i Øjeblikket istand til at svare til sine Forpligtelser, idet det har lidt Tab i Særdeleshed ved Direktørerne for Ballin, der havde belaaet Aktier i deres Selskab indkøbt til høje Priser, og desuden ved et herværende Juvellérfirma.

I. M. Levin & Co. har en stor Obligo i Banken, men vi har den Overbevisning, at Firmaet vil komme paa Fode, naar Kurserne paa Børsen atter kommer til at staa i Forhold til Selskabernes indre Værdi.

At Hr. Levin skulde være sat paa fast Gage er ikke rigtigt; derimod har Banken foranlediget, at han indskrænker sit Forbrug. Iøvrigt er hans Forretning af den Art, at han i Aarets første 6 Maaneder har haft en Indtægt af 350 000 Kr. Naar Hr. Lemvigh-Müller sluttede Omtalen af Levins Forhold med at sige, at Banken bar ham oppe for at undgaa at konstatere Tabet ved Aarsopgørelsen, skal jeg kun bemærke, at det er en Selvfølge, at Banken ved Regnskabsafslutningen agter at tage fuldt Hensyn til lidte Tab.

Jeg skal nu gaa over til Omtalen af, hvad der siden sidste Møde er hændt af særlige Ting.

Først vil jeg nævne, at Diskontoen er gaaet $\frac{1}{2}$ pCt. ned til $5\frac{1}{2}$ pCt., hvorfor Hovedbankerne har nedsat Indlaansrenten til 4 pCt. paa 1 Maanedes Opsigelse og $4\frac{1}{4}$ pCt. paa 2—3 Maanedes Opsigelse.

Naar Nationalbanken har ment at burde følge Englands og Amerikas Eksempel med Hensyn til Nedsættelse af Diskontoen, er det paa Grund af Ønsket om ved billigere Penge atter at bringe Liv i den stagnerende Vareforretning. Dette Resultat har man endnu ikke opnaaet. Derimod har Diskontonedsættelsen bragt Liv i Obligationshandelen, og Banken har i den senere Tid haft en meget betydelig Omsætning af Obligationer. Vi har saaledes til et herværende Selskab, der ellers ikke gør sine Forretninger i Banken, solgt 12 Mill. Kr Obligationer i Løbet af kortere Tid.

Sammen med Privatbanken og Handelsbanken har vi ydet Københavns Kommune et Laan paa 15 Mill. Kr. Heraf ydes $12\frac{1}{2}$ Mill. mod 8-aarige 6 pCt. Gældsbeviser, for hvilke Staten garanterer; $2\frac{1}{2}$ Mill. ydes som Konto-Kurant Laan. Bankens Andel af Gældsbeviserne er solgt.

Af det Østasiatiske Industri- og Plantage-Kompagni har Banken overtaget 10 000 000 6 pCt. Partialobligationer, for hvilke Det Østasiatiske Kompagni hæfter. Af Laanet, der blev fremlagt til Tegning til Kurs $96\frac{1}{2}$, blev Størstedelen straks tegnet.

Endelig skal jeg nævne, at Banken sammen med Bankierfirmaet R. Henriques jun. overtog 5 000 000 Kr $4\frac{1}{2}$ pCt. Obligationer af Kongeriget Danmarks Hypothekbank. Hele Beløbet er solgt.

Banken har desuden ydet Helsingør Kommune et Laan paa 2 000 000 Kr mod 6 pCt.s 10-aarige Gældsbeviser, der amortiseres med $\frac{1}{20}$ halvaarligt.

Siden sidste Møde har Banken aabnet en Filial i Charlottenlund i Gjentofte Banks tidligere Filial.

Banken har givet Sønderborg Bank et Tilbud paa dens Ejendom i Sønderborg samt tilbudt at bistaa Sønderborg Bank ved dens eventuelle Likvidation. Det er endnu ikke afgjort, om denne Sag kommer i Orden, men vi har længe næret Ønske om at skaffe Banken bedre Lokaler i Sønderborg, og vi formener, at vi ved at bistaa ved Sønderborg Banks Likvidation vil kunne tilføre vor Afdeling dernede nogen ny Forretning, en Opfattelse, som fuldt ud deles af den Delegerede for Bankens sønderjydske Afdelinger, Redaktør H. P. Hansen, Aabenraa.

Som d'Herrer vil have bemærket, er der i den senere Tid foregaaet store og pludselige Forskydninger i de udenlandske Vekselkurser. Grunden hertil er i Hovedsagen de modstridende Opfattelser af Øjeblikkets 2 store finansielle Problemer, nemlig den tyske Skadeserstatning og det interallierede Gældsforhold. Ihvorvel disse Spørgsmaal jo er uhyre vanskelige at løse, vil de antagelig alligevel i en nær Fremtid blive taget op til fornyet Behandling, og jeg har Grund til at tro, at naar disse Sager finansielt er bragt i Orden, vil Statsbankerne i de forskellige Lande

i Europa og sikkert først Englands Bank søge at genoptage den fri Guldudveksling, som det ogsaa paa Mødet i Stockholm mellem Direktørerne for de 3 skandinaviske Seddelbanker blev vedtaget, at man skulde stræbe henimod. Efterhaanden som de forskellige Lande genoptager Guldudvekslingen, vil selvfølgelig deres respektive Valutaer samtidig blive bragt i Pari overfor Dollars.

At noget saadant kan gøres, regnes der aabenbart ogsaa med i Øjeblikket, i hvert Fald i England, hvor Dollarkursen, der for 3 Maaneder siden var 3,60, langsomt har bevæget sig henimod Pari 4,86, idet den i Øjeblikket er noteret 4,18.

Det er næppe nødvendigt at tilføje, at et saadant Skridt, der med eet Slag vil stabilisere Valutakurserne for en hel Række Landes Vedkommende, vil blive hilst med Tilfredshed af hele Erhvervslivet, der i Øjeblikket arbejder under saa vanskelige og hastigt svingende Konjunkturer.

Den administrerende Direktørs Beretning paa Bankraadmødet den 6 Februar 1922.

De Balancer, der i dette Bankraadsmode kommer til Sammenligning, er Balancen ult. November 1921 og ult. Januar 1922.

Størrelsen af Balancen for den forløbne Periode er omtrent uforandret, hvorimod Kassebeholdningen er 2,6 Mill. Kr mindre, som altid ved Aarets Udgang. Iøvrigt vil det bemærkes, at Balancen pr. ult. Januar er undergaaet forskellige Ændringer, idet nye Konti er kommet til, medens forskellige gamle er forsvundne, hvilket skyldes den handelsministerielle Forordning for Banker i Henhold til den nye Banklov. Til Belysning af de Forandringer, denne Forordning har paakrævet skal jeg henvise til de omdelte Papirer, hvori Forandringerne nærmere er forklaret.

Gaar man derefter over til en Sammenligning af Balancerne ult. December 1920 og ult. December 1921, viser Aaret en samlet Nedgang i Balancen paa 128½ Mill. Kr. Dette Tal giver vel ikke Udtryk for alle de Forskydninger, der har været Aaret igennem, men taget i sin Helhed giver det et Udtryk for den Kreditindskrænkningspolitik, der systematisk har været ført.

Paa Aktivsiden er

Portefeuille af indenlandske Veksler gaaet 13,6 Mill. Kr ned som Følge af den nævnte Politik, der iøvrigt har givet sig størst Udslag paa Kontoen

Diverse Debitorer, der er gaaet 15,3 Mill. Kr ned.

Tilgodehavender i Udlandet og fremmed Valuta er gaaet 8 Mill. Kr ned, væsentligst som Følge af den Formindskelse af Bankens Dollarsbeholdning til de høje Kurser, hvorom der har været Tale i et tidligere Møde.

Udlaans Konto er formindsket med 35 Mill. Kr som Følge af de betydelige Dividender, der i Aarets første Halvdel blev detacheret.

Kasse Kredit Konto er 26,8 Mill. Kr højere, idet en Del Krediter af løbende Karakter som tidligere nævnt er henlagt til denne Kategori.

Obligations- og Aktie-Konto er forøget med 65 Mill. Kr, hvoraf en Del skriver sig fra Panteobligationer, der tidligere har været bogført under Diverse Debitorer.

Kassebeholdningen er 7,8 Mill. Kr mindre som en naturlig Følge af den større Stramning af Pengemarkedet.

Paa Passivsiden viser:

Indlaans Konto en Stigning paa 30 Mill. Kr, medens

Sparekasse Konto er gaaet 15 Mill. Kr ned, idet Publikum paa Grund af den forholdsvis høje Indlaansrente, som blev ydet Størstedelen af forrige Aar for Indskud paa Tid, overflyttede en stor Del af deres Midler fra Sparekasse Konto til Indlaan.

Folio Konto er 33 Mill. Kr og

Konto Kurant Konto 67,8 Mill. Kr lavere, medens

Diverse Kreditorer er gaaet 55,8 Mill. Kr op. Disse Forskydninger er en naturlig Følge af de daarlige Tider, der har bevirket, at store Dele af Befolkningen har levet af deres Kapital.

Desuden har Udlandet, hvor Pengeknapheden mange Steder er mere følelig, suget store Beløb til sig; i Særdeleshed Norge, der har kunnet trække sine danske Tilgodehavender hjem med stor Valutafortjeneste.

Af særlige Sager, der er forefaldet siden sidste Møde, skal jeg først og fremmest nævne Københavns Diskontobank og Revisionsbanks Rekonstruktion.

For ca. et Aar siden begyndte Vanskelighederne for nævnte Bank for Alvor at gøre sig gældende, og der dannedes da under Nationalbankens Ledelse et Konsortium i Diskontobank Aktier, hvori vi deltog sammen med de øvrige Hovedbanker. Dette Konsortium forpligtede sig til at opkøbe ialt 10 Mill. Kr Aktier. Samtidig indsattes Herr Hassing-Jørgensen som Direktør i Diskontobanken, for at han kunde undersøge, hvorledes Sagerne i Virkeligheden stod, og eventuelt stille Forslag om, hvilke Forholdsregler der burde tages, for at Banken kunde føres videre.

Desværre var det ikke muligt paa forholdsvis kort Tid at danne sig et Begreb om Sagernes Stilling, da en hel Del afhang af nogle udenlandske Processer, hvis Udfald først for ganske nylig blev bekendt, og da Nationalbanken for kort Tid siden var kommet op paa det Maksimumsbeløb af 10 Mill. Aktier, der maatte indkøbes til Konsortiet, var det indlysende, at Diskontobankens Forhold maatte tages op til fornyet Prøvelse.

I Slutningen af forrige Maaned afholdtes da en Række langvarige Møder i Nationalbanken, hvori deltog Direktørerne for Hovedbankerne. Under denne Debat diskuteredes først Spørgsmaalet om, hvorvidt Bankerne ansaa det for klogt og rigtigt at hjælpe Diskontobanken, og dernæst Spørgsmaalet om, hvilken Form Hjælpen i bekræftende Fald burde have. Det blev fra vor Side gjort gældende, at ihvorvel en Rekonstruktion af Diskontobanken kunde forudses at ville kræve betydelige Ofre fra os alle, forekom det os, at man i en Krisetid som den nuværende burde strække sig vidt, da Spørgsmaalet om nævnte Banks Væren eller Ikke-Væren var en Samfundssag, idet vide Kredse af Befolkningen vilde blive haardt ramt, saafremt det kom til en Katastrofe. Det var ikke alene Spørgsmaalet om, hvorvidt Diskontobankens Sparere og Aktionærer kom til at lide Tab, men det var evident, at de stramme Pengeforhold vilde bevirke, at en hel Række mere eller mindre betydende Selskaber og Forretninger vilde miste deres Bankforbindelse uden at være istand til at skaffe sig en ny, og det var derfor Landmandsbankens Mening, at en eventuel Standsning af Diskontobanken vilde drage vide Kredse med sig, hvorfor Hovedbankerne i Bevidstheden om deres Ansvar ikke burde sky de store Ofre, der krævedes. Jeg mener det rigtigt at nævne, at denne Opfattelse ikke straks fandt udelst Tilslutning fra alle Hovedbankerne, idet man fra enkelt Side syntes at ville indtage det Standpunkt, at Tidernes Alvor gjorde det mere profitabelt at hytte sit eget Skind og lade 5 være lige.

Fra Nationalbankens Side gjordes gældende, at Tilliden til de store Pengeinstitutioner for en stor Del var baseret paa Tilliden til disses indbyrdes Solidaritet, og i Erkendelse af denne Sandhed besluttedes da, at man vilde bringe de fornødne Pengeofre.

Resultatet af de langvarige Forhandlinger blev derefter, at Nationalbanken med Undergaranti fra Hovedbankerne tegnede en ny Kapital i Diskontobanken paa 14 Mill. Kr samtidig med, at denne Bank nedskrev sin Aktiekapital til 22 Mill. Kr hvorefter Bankerne som Udtryk for deres Tillid til den rekonstruerede Bank ydede denne et Laan paa 20 Mill. Kr at forrente med $\frac{1}{2}$ pCt. under Nationalbank Diskonto og at tilbagebetale med 4 Mill. Kr om Aaret i 5 Aar. Da denne Ordning fra Nationalbankens og Hovedbankernes Side betingedes af Indførelsen af en streng Økonomi i Diskontobankens fremtidige Ledelse, haabede man, at den vilde muliggøre Diskontobanken en Fortsættelse af sine Forretninger under rolige og betryggende Forhold.

Som det kunde forudses, har disse Forhold bevirket en Del Nervositet blandt Publikum, der har fundet sit Udtryk i et generelt Udbud af Bankaktier, som imidlertid sikkert atter vil standse, i hvert Fald for vort Vedkommende, naar Resultatet af forrige Aars Arbejde bliver bekendtgjort, saaledes at Offentligheden bliver klar over, at de store Afskrivinger og de store Overførsler har rustet Banken til at imødegaa en oventuel Fortsættelse af de ugunstige Tilfælde.

Af andre Ting, der er foregaaet siden sidste Møde, skal jeg nævne, at Banken tog Initiativet til at foreslaa Regeringen Optagelsen af et udenlandsk Statslaan og skaffede dertil Tilbud fra National City Bank i New York paa et Laan paa 30 Mill. Dollars, hvilket Tilbud blev overgivet Regeringen af Nationalbanken paa samtlige Hovedbankers Vegne. Betingelserne for Laanet var 6 pCt. fast Rente og Overtagelseskurs 90 pCt. Hele Laanet skulde tilbagebetales til pari efter 20 Aars Forløb, men den danske Stat har Ret til med 6 Ugers Varsel at opsiges Laanet til Indfrielse til en hvilkensomhelst halvaarlig Rentetermin til Kurs 105 pCt.

Regeringen og Rigsdagen akcepterede Tilbudet, og Laanet blev straks overtegnet i New York.

Banken har overtaget 4 Mill. Kr 6 pCt. Obligationer i Nakskov Skibsværft, for hvilke Det Østasiatiske Kompagni hæfter. Obligationerne er amortisationsfri de første 5 Aar og

skal derefter afdrages i Løbet af 25 Aar med en til Renter og Afdrag lige stor halv aarlig Ydelse.

Banken har købt Sønderborg Banks Bygning i Sønderborg for 250 000 Kr og har lovet at bistaa ved Sønderborg Banks Likvidation. Banken, der havde mindre gode Lokaler i Sønderborg, har herved erhvervet en udmærket god og godt beliggende Bygning, og vor Delegerede i Sønderborg mener, at saavel Erhvervelsen af Huset som vor Bistand ved Sønderborg Banks Likvidation i betydelig Grad vil bidrage til at udvide vor Forretning dernede og blive til stor Fordel for Banken.

Til Slut skal jeg nævne, at Banken i den nærmeste Fremtid paatænker at aabne en Filial i Randers, hvor Banken mener, at der er gode Muligheder for at gøre Forretning, og hvor Banken i mange Aar har haft Tilknytning til de ledende Mænd i Byen, der stærkt tilraader Banken at aabne en Filial.

Jeg skal herefter gaa over til at omtale Regnskabet, som har været behandlet i et Bestyrelsesmøde her i Banken den 1 ds.

Brutto Overskudet beløber sig ialt til 53 274 652 Kr 16 Ø.

Omkostningskonto plus Skat svarer paa det nærmeste til det Beløb, der ifjor medgik hertil trods det, at Skatten har været 2 Mill. Kr mindre i Aar, idet Dyrtidstillæget jo har været betydelig højere. Da Pristallet nu atter er faldet, vil formentlig denne Konto blive betydelig mindre næste Aar.

Til Afskrivning for Tab og til Sikkerhed for løbende Engagementer foreslaas at hensætte 25 867 937 Kr 01 Ø, idet Bestyrelsen og Direktionen under de nuværende usikre Forhold har anset det for rigtigst at foretage saa radikale Afskrivninger som muligt paa alle Fordringer af tvivlsom Karakter. I sidste Bankraadmøde blev Opmærksomheden henledt paa de vigtigste af disse. Den største Del af Beløbet skulde derfor anvendes til Afskrivning paa Bankens Engagement med Det Transatlantiske Kompagni, og den resterende Del tænkes fortrinsvis anvendt til Afskrivning paa Laan mod Borspapirer.

Derefter foreslaas det at udbetale 4 pCt. af Aktiekapitalen i Udbytte, hvorefter 769 230 Kr 77 Ø henlægges til Dispositionsfonden i Overensstemmelse med Bankens Love. Efter at dernæst henholdsvis 3 pCt. og 9 pCt. af det tiloversblevne Beløb er udbetalt i Tantieme, foreslaas det at uddele yderligere 6 pCt. af Aktiekapitalen i Dividende, saaledes at det samlede Udbytte derved naar op paa 10 pCt.

Det derefter resterende Beløb af 8 367 900 Kr 32 Ø foreslaas overført til næste Aars Regnskab.

Kassebeholdningen har gennemsnitlig været.....	24 012 800 Kr.
4 pCt. heraf er.....	960 000 Kr.
Af vort Indestaende i Nationalbanken har vi faaet en Rente af.....	8 780
	<u>951 220 Kr.</u>

er altsaa det Beløb vor Kassebeholdning har kostet mod 1 145 735 Kr. det foregaaende Aar.

Totalomsætningen har været:

	1921	1920
Hovedsædet.....	Kr 32 418 844 248,35	37 883 328 557,02
Filialerne.....	— 12 293 155 751,65	14 223 832 363,60
	<u>Kr 44 712 000 000,00</u>	<u>52 107 160 920,62</u>

hvilket Forhold til foregaaende Aar er en Nedgang paa ca. 7,4 Mill. Kr.

Indenlandsk Cambio. Hertil har gennemsnitligt været anvendt et Beløb af ca. 143,8 Mill. Kr. — Der har ialt været diskonteret 260 300 Stk. Veksler til et samlet Beløb af 1 220,45 Mill. Kr. (Dette omfatter baade Filialer og Hovedsædet).

Den officielle Diskonto har været gennemsnitlig 6,34 pCt., medens Udbyttet paa indenlandske Veksler har været 7,44 pCt. eller, naar Provisionen medregnes 8 pCt.

Paa Folio Konto har gennemsnitlig indestaet 64,5 Mill. Kr. Filialerne har givet et samlet Overskud af 10 751 400 Kr.

Da Balancen pr. 31. Januar 1922 nu fremtræder i den Skikkelse, der er foreskrevet af Handelsministeriet i Henhold til Bankloven, er en direkte Sammenligning med den Balance,

der sidst forelaa i Bankraadsmøde, nemlig pr. 30. November 1921, ikke mulig: men til Orientering skal der gives følgende Oplysninger:

- 1) Som nyoprettede Konti forefindes saavel i Debet som i Kredit: »Indenlandske Banker og Sparekasser« som tidligere var bogført i Debet under Diverse Debitorer, hvor Saldoen ved Aarets Udgang androg ca. 9¼ Mill. Kr., medens den i Kredit var inkluderet i Konto-Kurant-Konto og androg ca. 54½ Mill. Kr., med hvilket Beløb denne Konto altsaa er blevet formindsket.
- 2) »Panteobligationer« er ligeledes en ny Post, der tidligere har været bogført efter noget afvigende Principer i de forskellige Afdelinger, nemlig dels under Obligations-, dels under Udlaans Konto. Beløbet androg ved Aarets Slutning ialt 43¾ Mill. Kr. Som Følge af Oprettelsen af denne nye Post er de to sidstnævnte Konti blevet tilsvarende reduceret.
- 3) Den interessanteste Forskydning er imidlertid foregaaet imellem den saakaldte Bankbogs Konto og Indlaans Kontoen, idet alle Indskud paa Bankbog hos de Filialer, der ikke havde Sparekasseprivilegium, tidligere var bogførte under Indlaans-Konto, men nu er overførte til Bankbogs-Kontoen. Denne Omgruppering medførte en Overførsel pr. 31. December 1921 fra Indlaan til Bankbog paa ca. 7 Mill. Kr., hvorefter disse to Konti stillede sigsaaledes:

Bankbog	202 458 083 Kr.
Indlaan	386 820 379 --

- 4) Som ny Post paa Kreditsiden findes endvidere »Udenlandske Korrespondenter«. Disse figurerede tidligere under »Diverse Kreditorer«, fra hvilken Konto der derfor pr. 31. December 1921 blev overflyttet ca. 44½ Mill. Kr.

Det tilføjes, at denne Passivpost hovedsagelig hidrørte fra lange -- altsaa ikke forfaldne -- Rembourser.

Den administrerende Direktørs Beretning paa Bankraadsmødet den 16 Juni 1922.

De Balancer, der i dette Bankraadsmøde kommer til Sammenligning, er Balancen ult. Januar og Balancen ult. Maj.

Som d'Herrer vil bemærke, er det meget store Forskydninger, der er foregaaet indenfor de forskellige Konti, og dette hænger sammen med tvende Ting, nemlig Aarsafslutningen og de dermed forbundne Poster, som først foretages endelig i Løbet af Februar og Marts Maaned, og Laanebankens Overgang til Landmandsbanken. Som Følge heraf kan man derfor denne Gang ikke som ellers dømme noget reelt ud fra de givne Tal, som Skemaet viser, men jeg vil dog til de enkelte Poster knytte nogle Bemærkninger:

Kassebeholdningen og indenlandske Banker og Sparekasser's Gæld er forhøjet med henholdsvis 4,4 Mill. Kr. og 2,4 Mill. Kr.

Den store Nedgang paa *udenlandske Korrespondenter* skyldes Nedskrivningen af Kunders Beholdninger af fremmed Valuta ved Aarsregnskabet's Afslutning. Det er altsaa en Nedgang, der ikke berører Banken, men kun Kunderne.

Den stærke Stigning paa de 3 efterfølgende Konti, nemlig: *Obligationer* og *Aktier* 11,5 Mill. Kr., *Panteobligationer* 12,8 Mill. Kr. og *indenlandske Veksler* 13,8 Mill. Kr., saavel som Stigningen paa *Udlaan mod Pant eller Kaution* 2,4 Mill. Kr., skyldes i væsentlig Grad de forskellige Laanebankkonti's Overgang til vore Konti.

Nedgang paa *Kassekredit Konto* 11,7 Mill. Kr. hidrører delvis fra Omlægning fra Kassekredit til Vekselform, idet denne Laaneform nemmere skaber Adgang til Tilbagebetaling af Krediter, som man successive søger at faa nedbragt.

Konto Kurant Konto er gaaet ned med 4,1 Mill. Kr. og

Forskellige Debitorer er steget med 5,8 Mill. Kr, hvilken Stigning væsentlig skyldes de fra Laanbanken overtagne Ejendomme, der ikke benyttes som Bankbygninger, og om hvilke endnu ingen Beslutning er taget.

Stigningen paa *Faste Ejendomme* 2,2 Mill. Kr skyldes Overførslen af Laanbankens Bankejendomme til vor Ejendoms Konto, og

Nedgangen paa *Omkostnings Konto* 12,5 Mill. Kr hidrører fra Aarsreguleringen.

Endelig er: *Hypotekafdelingen* steget med 2,4 Mill. Kr, hidrørende fra forskellige Smaalaan.

Ialt udviser Balancen herefter en Stigning paa 17,4 Mill. Kr.

Paa Kreditsiden er der tilskrevet: *Reserverne* den ifølge Statutterne fastsatte Henlæggelse.

Paa *Folio Konto* og *Konto Kurant Konto* er der kun uvæsentlige Bevægelser, medens Stigningen paa *Indlaan paa Bankbog* og paa *Indlaan paa bestemt Tid* væsentlig skyldes Laanbankens Overgang til os.

Bevægelserne paa følgende Konti: *Indenlandske Banker* og *Sparekasser, udenlandske Korrespondenter* og *Accept Konto* giver ikke Anledning til nærmere Bemærkninger, medens den store Stigning paa: *Forskellige Kreditorer* 25,3 Mill. Kr tildels hidrører fra Laanbankens Overgang til os.

Rente og Provisions Konto viser en Nedgang paa 22,8 Mill. Kr hidrørende fra Aarsreguleringen, og fra samme hidrører ogsaa Nedgangen i Overførsel fra forrige Aar paa 7,2 Mill. Kr.

Siden sidste Bankraadmøde er Diskontoen gaaet ned med $\frac{1}{2}$ pCt. til 5 pCt., hvilket har medført nogen Forandring i Indlaansrenten, idet der nu for Indlaan paa indtil 3 Mdr. betales 4 pCt. Det er i og for sig ikke saa meget Forholdene herhjemme, der berettiger denne Diskontonedsættelse, som det moralske Tryk, der ligger i, at Sveriges Riksbank allerede nogen Tid før den sidste Diskontonedsættelse her havde nedsat sin Diskonto til 5 pCt. Diskontonedsættelsen medførte selvsagt en yderligere Stimulus for Obligationskurserne, og Handelen med disse har stadig været meget stor.

Vi har for Jydsk Telefon Aktieselskab, Det Forenede Dampskibsselskab og 26 Danske Kommuner ordnet forskellige udenlandske Laan, nemlig:

For *Jydsk Telefon Aktieselskab* ordnede vi i Forening med Privatbanken i Kjøbenhavn og Aarhus Privatbank et Laan paa 500 000 £ $5\frac{1}{2}$ pCt. Obligationer hos Hambros Bank. Overtagelseskursen 87 $\frac{1}{2}$ pCt., Løbetid 40 Aar, Amortisation til Pari efter 5 Aar eller Opkøb i aabent Marked, naar Kursen under Pari. Indkaldelsesret efter 10 Aar til 103 pCt. Statsgaranti. 1 $\frac{1}{2}$ pCt. Kommission til de deltagende danske Banker.

For 26 danske Kommuner ordnede vi ligeledes hos Hambros Bank et Laan paa 2 000 000 £. 5 pCt. Obligationer, Overtagelseskurs 87 $\frac{1}{4}$ pCt.. Løbetid 35 Aar, Amortisationen begynder 1932 med halvaarlige Udtræk til Pari eller Opkøb i aabent Marked, naar under Pari. Vor Kommission $\frac{1}{2}$ pCt.

For *Det Forenede Dampskibsselskab* ordnede vi i Forbindelse med Privatbanken et Laan hos Brown Brothers & Co., New York, paa 5 000 000 Dollars 6 pCt. Obligationer, Overtagelseskurs 89 $\frac{1}{2}$ pCt., Løbetid 15 Aar. Amortisationen begynder 1923, det samlede Beløb kan opsiges til Indfrielse til enhver Tid til 105 pCt., Kommissionen til de danske Banker $\frac{1}{2}$ pCt.

Vi havde desuden sammen med svenske og norske Banker deltaget i et Laan til *Helsingborg By* paa 50 Mill. Fmk., hvoraf svenske Banker overtager 20 Mill., norske Banker 10 Mill. og vi 10 Mill., medens finske Banker overtager de resterende 10 Mill. Obligationerne bærer 7 pCt. fast Rente, bliver udbudt til 98 pCt., Løbetiden er 30 Aar, og Laanet kan først efter 10 Aars Forløb opsiges fra finsk Side, Amortisationen begynder starks.

Naar vi have deltaget med ovennævnte Beløb, er det navnlig sket af Hensyn til vore Kunder for at give dem Lejlighed til at faa en fordelagtig Anbringelse af de ofte meget store Beløb, nogle af dem har tilgode i Finland.

Som d'Herr vil erindre, paatog vi os ved Overtagelsen af Laanbanken at stille os velvilligt overfor en mindre Kredit til Stuhrs Værft, naar vi maatte skønne, at den paatænkte Rekonstruktion af Værftet var lagt paa saa sund Basis, at Værftet kunde drives videre. Vi have undersøgt dette Forhold meget nøje, og Direktør Munch fra Kjøbenhavns Flydedok og Skibsværft har bistaaet os ved Gennemgangen af Værftet, dets Værdier og dets Fremtidsmuligheder. Direktør Munch kom til det Resultat, at Værftets Værdi saa nogenlunde kunde anslaaes til at ligge mellem 2 $\frac{1}{2}$ og 3 $\frac{1}{4}$ Mill. Kr., og der søges nu en Ordning med Værftets forskellige Kreditorer. Rekonstruktionsplanen gaar i Hovedtrækkene ud paa følgende:

Aktiekapitalen nedskrives til 5 pCt. = 200 000 Kr.

Der udstedes et Obligationsbeløb paa 1 250 000 Kr eller ca. 12 $\frac{1}{2}$ pCt. af Kreditorernes Tilgodehavende, og Kreditorerne faar desuden Akiter til et samlet Beløb af 1 800 000 Kr, hvilket

betyder, at de faar ca. 30½ pCt. af deres Tilgodehavende. Smaakreditorene kan istedetfor fyldestgøres ved en kontant Udbetaling paa 25 pCt., hvis de maatte foretrække det.

Efter Rekonstruktionen erhoder Værftet af Landmandsbanken en Kredit paa indtil 500 000 Kr til Anvendelse til Driften, Dividende til Smaakreditorene og Dækning af Omkostninger. Krediten nedbringes efterhaanden som Værftets Sager realiseres med de derfor indkommende Beløb.

Hvis denne Plan viser sig endelig gennemførlig, vil Laanet blive ydet Værftet, dog paa Betingelse af, at Kommunen nedsætter saavel Lejemaalet for Værftet som den Pris, til hvilken der leveres Elektricitet, hvilke tvende Udgiftsposter skønnes at være for høje. Borgmester Olsen i Aalborg, som vi have forhandlet med om Sagen, har indvilget i, at Reduktionen finder Sted, og Sagen kan derfor antages at ligge fuldt klar, saasnart Kreditorerne har vedtaget Forslaget.

D'Herrer vil sikkert fra Bladene være bekendt med den Rekonstruktion, som Privatbanken og vi i Forening foretog af Dansk Svovlsyre- og Superphosphat Fabrik, hvorefter Aktiekapitalen nedskreves til 2 Mill. Kr, medens der med Wessels Bo blev truffet en Ordning, ifølge hvilken dette nedskrev sin Fordring med 4 Mill. Kr, og de 2 andre Hovedkreditorer, Privatbanken og vi, konverterede af vort Tilgodehavende 8 Mill. Kr til Præferenceaktier i Selskabet. Præferenceaktierne erhoder kumulativt 7 pCt. Udbytte, og derefter erhoder de ordinære Aktier 6 pCt. Restudbytte deles ligeligt.

En Del Provinsbanker har ved Regnskabsaflæggelsen her i Foraaret været i Vanskeligheder og har maattet rekonstrueres. I saadanne Rekonstruktioner har Landmandsbanken deltaget i 2 Tilfælde, nemlig Banken i Nykøbing Mors og Banken i Æbeltoft, hvilke Banker begge gennem mange Aar har haft Landmandsbanken til Hovedforbindelse. For begges Vedkommende ordnedes Sagen gennem Nationalbanken. I Mors' Bank tegnedes en Præferenceaktiekapital paa 1 Mill. Kr, hvoraf Nationalbanken overtog 300 000 Kr og vi 200 000 Kr, medens Resten overtoges af Egnen. I Æbeltoft Bank udgjorde Præferencekapitalen 250 000 Kr, hvoraf Landmandsbanken overtog 100 000 Kr, medens Resten overtoges af Nationalbanken.

Paa Det Transatlantiske Kompagni's Generalforsamling den 10 ds. vedtoges det at overdrage samtlige Aktiver og Passiver til et nyt Aktieselskab, Externa, hvis Aktiekapital, der er fastsat til 12 Mill. Kr, overtages af Banken. Efter en ved Stiftelsen af det nye Selskab foretagen Opgørelse viser det sig, at de overtagne Passiver overstiger Aktiverne med ca. 5 Mill. Kr, hvortil yderligere kommer det Beløb, der vil medgaa til Indløsningen af Det Transatlantiske Kompagnis Aktiekapital til Kurs 15 pCt., og som kan anslaaes til godt 2 Mill. Kr. Den good-will, der rummes i Forretningen, kommer saaledes til at staa det nye Selskab i ca. 7 Mill. Kr.

Med Hensyn til Fusionen af Landmandsbankens og Laanebankens Filialer er der indtil videre sket følgende: Laanebankens Sundby Afdeling er overtaget den 29 April og henflyttet til vor Sundby Afdeling, Amagerbrogade 185.

Laanebankens Kongens Nytorv Afdeling er overtaget den 20 Maj, og vor Kongens Nytorv Afdeling er henflyttet til Laanebankens Lokaler, Kongens Nytorv 24.

Laanebankens Vesterbrotorv Afdeling er overtaget den 27 Maj og vor Vesterbrotorv Afdeling er henflyttet til Laanebankens Lokaler, Vesterbrogade 46.

Den administrerende Direktørs Beretning paa Bankraadmødet den 19 Juli 1922.

Gennem det den 10 ds. af Bankraadets Formand udsendte Telegram blev der givet Meddelelse til d'Herrer om de betydelige Afskrivninger, Banken mente at burde foretage ved den kommende Aarsafslutning, og om det Arrangement, der i Forbindelse hermed blev truffet med Nationalbanken til Forstærkning af Bankens Position. Til denne Ordning er det, jeg i Dag gerne vil knytte følgende Bemærkninger. Hvert Aar efterhaanden som Regnskaberne fra Bankens Kunder indløber, bliver disse nøje prøvet og vurderet af Bankens Direktion. Dette sker altsaa paa et Tidspunkt, hvor som Regel Bankens eget Regnskab er afsluttet. Paa Grund af de usædvanlige Konjunkturforskeligheder har man i Aar selvfølgelig foretaget en særlig indgaaende Prøvelse af de nævnte Regnskaber, og man kom i Løbet af Aarets første 6 Maaneder til det Resultat, at

meget betydelige Afskrivninger vilde være at foretage, saafremt man paa én Gang skulde tage Hensyn til de Risici, der er forbundet med de Engagementer, som Banken for Tiden har. — Det var Direktionens Tanke ved den kommende Regnskabsafslutning at foretage betydelige Afskrivninger eventuelt ved Benyttelse af Dispositionsfonden, der — som det vil erindres — netop er skabt til Dækning af Tab fremkaldt ved ekstraordinære Forhold, og man mente i Løbet af nogle Aar fuldt at have kunnet afvikle de Beløb, Afskrivningerne paakrævede.

Imidlertid er det en kendt Sag, at der i mange Maaneder har cirkuleret Rygter om betydelige Tab for Banken, og den for Banken fornødne Arbejdsro var derved forstyrret. Da derfor Bankinspektøren havde foretaget en fuldstændig Gennemgang af Bankens Engagements, drøftedes paa vort Initiativ Sagen med Handelsministeren og Nationalbankens Direktion.

Det var den almindelige Mening blandt disse, at der intet forelaa, som gjorde særlige Foranstaltninger nødvendige, og at man saaledes heller ikke behøvede at foretage sig noget i Øjeblikket. Omendskønt dette i og for sig faldt sammen med Direktionens oprindelige Opfattelse, at de Tab, som man maatte regne med som sandsynlige, ikke var større, end at Banken i Løbet af nogle Aar kunde afskrive disse paa ordinær Maade og uden at røre ved Bankens Reservefond, var Bankens Direktion nu ikke mere enig heri, da den foretagne Undersøgelse af Bankinspektøren, som ikke blot gjaldt Hovedsædet, men med faa Undtagelser ogsaa alle vore inden- og udenbys Afdelinger, og de derefter stedfundne Forhandlinger allerede begyndte at blive kendte, og det var derfor efter vor Formening nødvendigt paa afgørende Maade at ramme en Pæl igennem de cirkulerende Rygter ved at lægge alt aabent for Offentligheden for derved at genskabe den for Banken fornødne Ro og Tillid.

Det lykkedes ogsaa at overbevise Nationalbankens Direktion om, at dette Standpunkt var det rigtige, og som et Udtryk for dens fulde Tillid til Banken og dens Evner til at indtjene de Beløb, som i Øjeblikket maa afskrives som tabte, stillede Nationalbanken et Beløb af 30 Mill. Kr til Disposition for vort Reservefond, der efter de foretagne Afskrivninger paa 55 $\frac{3}{4}$ Mill. Kr kun vilde udgøre ca. 5 Mill. Kr, heri beregnet Overforslen fra ifjor. Naar denne Ordning derfor er fuldført, vil Banken have et Reservefond paa ca. 35 Mill. Kr til Sikring af den 100 Mill. Kr store Aktiekapital.

Det for Banken saa betydningsfulde ved denne Ordning er ikke blot den Sikkerhed, der ydes Bankens Kreditorer, der jo allerede er sikret ved Aktiekapitalen, men desuden har Bankens Aktionærer ved Arrangementet med Nationalbanken opnaaet Sikkerhed for Aktierne og efter al menneskelig Beregning for en passende Dividende i Fremtiden. Nationalbankens Tilskud til Reservefonden skal jo, som det vides, amortiseres igennem de i Bankens Statuter fastsatte aarlige Henlæggelser til Reservefonden, der udregnes paa den Maade, at Aktionærerne forlods faar 4 pCt. i Udbytte, medens 10 pCt. af det resterende Overskud ordinært henlægges til Bankens Reserver. Over Restudbyttet disponerer Bankraadet til yderligere Udbytte eller til Overførsel i ny Regning.

Jeg skal herefter gaa over til at omtale de Engagementer, der har paaført Banken de nævnte Tab og skal dele disse i Kategorier.

Til Kategori I vil jeg henregne Det Transatlantiske Kompagni. Dette Selskabs Forhold til Banken er der imidlertid blevet gjort Rede for ved de sidste Møder, men jeg skal erindre om, at man maatte regne med, at en Del af den Kapital, hvormed A/S »Externa« startede, og som vi overtog, paa Forhaand maatte anses for — i hvert Fald for Øjeblikket — tabt. Dertil kom de 15 pCt., som udbetaltes til Transatlantisk Kompagnis Aktionærer. Disse Tab, som jeg omtalte i sidste Møde, og som jo er konstateret efter sidste Regnskabsafslutning, har følgelig maattet tages i Betragtning ved den stedfundne Opgørelse over Bankens Tab nu pr. ultimo Maj, pr. hvilken Dag Opgørelsen har fundet Sted.

Som Kategori II kan regnes Bankens Kunders russiske Fordringer. Disse er selvfølgelig af forskellig Art, og ved en Opgørelse af dem maa i hvert enkelt Tilfælde Hensyn tages til Debitors egen økonomiske Bæreevne.

Da de russiske Magthavere i 1917 officielt underkendte Princippet om Ejendomsretten, mente de fleste, der havde Kendskab til russiske Forhold, at dette Standpunkt ikke i Længden kunde opretholdes, og at de retmæssige Indehavere af russisk Ejendom i en ikke uoverskuelig Fremtid vilde blive genindsat i deres Rettigheder. Dette har hidtil som bekendt ikke holdt Stik, men i de Kredse i Udlandet, der har intimest Føling med russiske Forhold, tror man endnu fuldt og fast paa, at Besidderne af fast Ejendom i Rusland i alt Fald vil faa Brugsretten tilbagegivet, thi uden dette kan Hjælp til Genopbyggen af Landet ikke paaregnes. Om dette kommer til slaa til eller ej, er det endnu for tidligt at udtale sig, men Direktionen mener, at der ved en Vurdering af russiske Aktiver maa skelnes mellem Fordringer paa russiske Banker og Privatpersoner og paa Aktiver, der bestaar i faste Ejendomme. Jeg skal i denne Forbindelse nævne, at en ikke

uvæsentlig Del af de russiske Værdier, som Banken indirekte er interesseret i, bestaar af Huse, Fabrikker, Skove og lignende.

Den tredje Kategori, hvorpaa Bankens Tab falder, er Laan mod Børsapirer. Til Imødegaaelse af Tab herpaa blev der af forrige Aars Overskud hensat 11 Mill. Kr. og vi havde beregnet, at dette Beløb i Forbindelse med Overførslen paa ca. 10 Mill. Kr vilde være fuldt tilstrækkeligt til Sikring af disse Konti. Her har imidlertid Kursnedgangen i den forløbne Del af Aaret noget forøget Bankens Tab, idet Banken jo allerede ifjor søgte at faa Kunderne til at deponere de Værdier, de besad, til Sikkerhed for Laan imod Børsværdier, saaledes at Banken for en stor Del maa tage Hensyn til den sidst stedfundne Nedgang.

Til Bedømmelse af de ved denne Kategori opstaaede Tab maa det erindres, at de nuværende Børskurser, som tidligere nævnt, ikke svarer til de respektive Selskabers indre Værdi, og at de Aktier, Banken i størst Udstrækning har belaaet, er i Selskaber, som Banken staar i nær Føling med, saaledes at den mener at kunne anlægge en Vurdering af de paagældende Selskaber paa Basis af de noterede Kurser under Hensyntagen til den indre Værdi, Selskaberne besidder, og som endnu under normale, økonomiske Forhold nødvendigvis maa give sig Udslag i Kurserne.

Den fjerde Kategori, der har paaført os Tab, er Industrien, der som bekendt i Øjeblikket befinder sig i en Krisetilstand hele Verden over. I Udlandet har man imidlertid de fleste Steder søgt at hjælpe Industrien gennem denne vanskelige Tid enten ved Toldforanstaltninger eller Importforbud. Her i Landet har man foretrukket at lægge hele Byrden over paa Erhvervens selv eller i sidste Instans paa Bankerne, der har Valget mellem paa egen Bekostning at holde Industrien oppe eller at likvidere alle de Industriforetagender, der i Øjeblikket ikke kan klare sig. Banken mener, at det Standpunkt, den i dette Spørgsmaal har taget af Samfundshensyn, maa vise sig at være det bedste for Landets Erhvervsliv, og saaledes forklare de lidt Tab. Paa enkelte Punkter synes der ogsaa nu at være nogen Fremgang; skulde denne ikke holde sig, er Direktionen naturligvis klar over, at en Fortsættelse ikke kan bibeholdes.

Som en femte og sidste Kategori skal jeg nævne den store Mængde af almindelige Forretningsengagements, der paa Grund af Prisfaldet og den stagnerende Varehandel ikke har kunnet undgaa at bringe Banken Tab.

Ogsaa her gælder det samme som for Børslaanene, at Banken i mange Tilfælde har taget den Sikkerhed, den kunde disponere over, saaledes at det er det sidste Prisfald, der mest er gaaet ud over Banken.

Jeg maa i denne Sammenhæng gøre opmærksom paa den store Fare, som de høje Skatter har været for Forretningslivet.

Det gælder med Bankens Kunder som med hele Samfundet, at de opadgaende Konjunkturer under Krigen gav store Indtægter, der for en væsentlig Del var af regnskabsmæssig Natur; men de store Indtægter, som Regnskaberne udviste, medførte igen store Skattebetalinger, og da saa Prisfaldet kom, var Betalingsevnen blevet svækket gennem de store Beløb, der var eller skulde udredes til Skat. For mange af Bankens Kunder har de høje Skatter spillet en ganske ødelæggende Rolle, idet Staten — saa at sige — har fratrækket Handelsstanden de Reserver, de skulde have haft at falde tilbage paa i de daarlige Tider.

Det skal dog her bemærkes, at Prisfaldet nu endelig synes at være standset, og for enkelte Artikler har Priserne endog fæstnet sig noget, og i Amerika, hvorfra Prisfaldet i sin Tid begyndte, noteres i den sidste Tid ikke ubetydelige Stigninger paa Varemarkedet.

Til Slut skal jeg udtale, at det naturligvis er med den største Beklagelse, at Direktionen maa give en Meddelelse af den Art som i Dag, og jeg behøver ikke at sige, at vi nu bagefter kan se, at mange af de Dispositioner, der har været truffet, burde have været ugrønte, og at den Tillid, der paa forskellig Maade har været vist, ikke altid har været paa sin Plads.

Ingen kan jo se ind i Fremtiden, og ingen kan jo nogensinde i en Virksomhed af vort Omfang sige, at Bunden er naaet, thi hver Dag bringer jo nye Opgaver, men den nøje Gennemgang af Bankens Engagements, der er gaaet forud for nærværende Ordning, har givet os Lejlighed til at danne os et Helhedsbillede, der antoges af Nationalbanken som Udgangspunkt for dens Delagtighed i Ordningen, hvorved vor Stilling er blevet konsolideret paa et Tidspunkt, hvor alle Banker Verden over har lidt Tab som Følge af den økonomiske Verdenskrise.

Hvad Banken nu ønsker er kun Arbejdsro, Fred for Rygter og ondsindet Tale.

Foreløbig Redegørelse fra Direktør Emil Glückstadt.

Til Bankkommissionen af 21 September 1922.

I Skrivelse af 26 Septbr. har den ærede Kommission anmodet mig om at give en Fremstilling af de Forhold indenfor Banken, der har ført til dens nuværende økonomiske Vanskeligheder. Denne Skrivelse kom mig i Hænde her i Paris d. 30 s. M., hvilket vil være Kommissionen bekendt af mit Telegram af s. D.

Som det ligeledes vil være Kommissionen bekendt, ansaa jeg det allerede Mandag den 18 Septbr., inden jeg fik Kundskab om, at en Kommission til Undersøgelse af Bankens Forhold vilde blive nedsat, for nødvendigt at vende tilbage til Paris for at fortsætte de af mig indledede Forhandlinger om Salg af Rekylrettighederne, hvilke Forhandlinger i højeste Grad har lagt Beslag paa min Tid og Arbejdskraft.

Disse Forhandlinger vil, saavidt jeg i Øjeblikket kan se, i Løbet af næste Uge forhaabentlig være bragt til et saadant Punkt, at jeg uden at skade Sagen kan rejse hjem for ialfald en kortere Periode.

Under Hensyn hertil og da jeg ikke her har Dokumenter, Notater etc. ved Haanden, kan min Redegørelse ikke blive saa detaljeret som jeg kunde ønske, men kun blive en Fremstilling i Hovedtrækkene af de Forhold, som delvis er almenkendte, men dog nødvendige til Bedømmelsen af Bankens Stilling, nemlig:

Det transatlantiske Kompagni.
Engagementer sikrede gennem Krav i Rusland.
Forstrækninger til Børsengagementer.
Andre Tab.

I. Det Transatlantiske Kompagni.

Dette Selskab blev stiftet i 1915 efter Forslag af United Export Co. med det Formaal at sikre dansk Handel en varig Deltagelse i den Transithandel paa Østersøen, der hidtil hovedsagelig var gaaet over Tyskland, særlig Hamborg. Da man henvendte sig til mig om denne Plan, stillede jeg som Betingelse for at Landmandsbanken skulde financiere Selskabet, at dette skulde stiftes som Holding Company, og at Forretningerne ude i Verden skulde drives som selvstændige Selskaber, for at disse ikke skulde kunne forpligte Moderselskabet.

Saadanne Exportkombinationer med en Række Selskaber grupperede om et Moderselskab fandtes særlig for Krigen i Hamborg og havde gennem en Aarrække staaet deres Prove, og det vilde nu være en betydelig og naturlig Opgave for dansk Erhvervsliv, om Tiden kunde benyttes til at opbygge en oversøisk Handel paa samme Maade som vore Nabolande havde gjort det.

Den Situation, der forelaa ved Oprettelsen af det Transatlantiske Kompagni, var, at Tyskland, i hvis Skygge Danmark havde levet, var lammet af Verdenskrigen, og hele det russiske Marked var aabent.

Enhver vil sikkert mindes de Forhaabninger der fra alle Sider næredes til Udviklingen af Forbindelsen med det russiske og sibiriske Marked og de Krav, der stilledes om at udvide Københavns Havn med Transithandel for Øje.

Disse var hovedsagelig de Grunde, der gjorde sig gældende ved Oprettelsen af det Transatlantiske Kompagni, og at vi ikke var ene om denne Tanke, viser den samtidige Oprettelse af det af Handelsbanken financerede Selskab »Almindelige Handelskompagni«, hvis Grene strakte sig lige saa vidt om Jorden som det Transatlantiske Kompagni, det svenske Selskab, Transmarine Compagni, Selskaberne United Baltic Corporation i London og Baltic Cotton Co. o. fl. a.

Man var ganske klar over, at en Organisation som det Transatlantiske Kompagni ikke kunde komme til at virke efter sit Formaal under de unormale Handelsforhold, der herskede under Verdenskrigen; men hvis man ikke ved Krigens Ophør havde sin Organisation fuldt færdig, kunde man være ret sikker paa at have forspildt en Chance, der maaske aldrig vilde komme igen.

Man var ogsaa paa Forhaand klar over, at Krigens Afslutning kunde medføre Kriser i enkelte Lande, men man mente, at netop gennem de mange Selskaber var Risikoen saa fordelt, at et enkelt Selskabs Vanskeligheder praktisk talt ikke vilde paavirke Helheden, og at den Varehunger, der efter Krigen vilde være tilstede i hele Østevropa, rigelig vilde opveje alle Vanskeligheder.

Ruslands Sammenbrud og det indirekte deraf følgende Sammenbrud af hele Verdensmarkedet havde man ikke regnet med og kunde ikke regne med. I denne Henseende har man delt Skæbne med lignende Selskaber i alle Lande.

Paa Grund af det Beslag, Regeringen lagde paa min Tid saavel under Krigen som særlig efter denne, kunde jeg naturligt kun tage ringere Del i Bankens Ledelse. Paa et vist Tidspunkt, nøjagtigt kan jeg ikke opgive det, men antageligt var det 1917—1918, hvor mit Helbred var daarligt, forlangte min Læge, at jeg maatte indskrænke mit Arbejde. Jeg bestemte mig da til at nedlægge mit Hverv som administrerende Direktør i Banken. Min Kollega, Direktør Ringberg, erklærede, at han i saa Fald ogsaa vilde fratræde, hvorimod han, hvis jeg vilde forblive, vilde paatage sig en Del af mit Arbejde, blandt andet Bankens Forretninger med Det Transatlantiske Kompagni; han vilde indtræde i Bestyrelsen og faa dannet en Delegation indenfor denne, saaledes at jeg blev befriet for dette Arbejde udover det, der paahvilede ethvert andet Bestyrelsesmedlem. Dette ordnedes da, og jeg maa tilføje, at Direktør Ringberg efter min Mening maatte synes særlig egnet til dette Hverv, eftersom han havde personlig Antipati imod Direktør Plum, han var altid paa sin Post overfor ham. Naar Direktør Ringberg og jeg talte om T. K.s Affærer, udtalte Ringberg, at ved alle de Prøver, han tog om Forretningen, og gennem de Oplysninger, han havde forlangt, viste det sig altid, at Direktør Plum kunde gøre Rede for Forholdene, og at Bogholderiet var i den bedste Orden. Endvidere sagde Ringberg Gang paa Gang, at Direktør Emil Rasmussen erklærede, at den gaaende Forretning var meget stor, og at Afviklingen af Tratterne viste, at det var reel Forretning. Det vil forstaaes, at da jeg paa anden Maade var saa stærkt optaget, tog jeg mig ikke særlig af T. K.s Forretninger, thi en Delegation paa tre Medlemmer holdt ialfald en Gang, men jeg tror i Reglen to Gange om Ugen Møder, og det var fastsat, at ingen Forpligtelse maatte indgaas uden Delegationens Samtykke. Dette har Direktionen imidlertid ikke overholdt; det har nemlig senere, da det var for sent, vist sig, at den baade er indgaaet paa forpligtende Engagementer, som ikke har været behandlet i Delegationen ja selv paa saadanne, som den havde modsat sig.

I Tiden herefter var jeg efter Regeringens Anmodning beskæftiget med den finansielle Ordning, som var en Følge af de sonderjydske Landsdeles Tilbagegivelse til Danmark. Disse Forhandlinger, som jeg kun havde tænkt mig vilde strække sig over en kortere Tid, nødvendiggjorde ialt en Fraværelse fra Danmark af over et Aar — deriblandt samlet sidste Halvdel af 1920 — i hvilken Tid jeg ikke kunde tage aktiv Del i Bankens Arbejde, men maatte overlade dette til mine Meddirektører og navnlig til Direktør Ringberg.

Da Verdenskrigen begyndte at brede sig, viste det sig, at D. T. K.s Selskaber, som for en Del arbejdede med udenlandske Krediter, fik disse opsagt, idet de fremmede Banker under den almindelige Nødstilstand først søgte at bjørge deres egne Landsmænd. Følgen var, at Selskaberne henvendte sig til Hovedkontoret, der stod overfor Valget enten at lade et eller flere af dem gaa fallit, eller at søge at holde dem oppe i Haab om at Krisen kun vilde være forbigaaende.

Delegationen valgte det sidste, og Direktør Ringberg gik paa Bankens Vegne med dertil, men det var i Virkeligheden stridende mod de Retningslinjer, der var fastlagt ved Selskabets Stiftelse.

Jeg kom til København den 22 Decbr. 1920, paa et Tidspunkt, da Direktør Ringberg havde maattet tage Ferie, og omkring Nytaar havde jeg stadige Konferencer med Direktør Plum og et af Delegationens Medlemmer for at komme til Klarhed over Selskabets Stilling. Hvert enkelt af Selskaberne blev gennemgaaet paa Grundlag af de af Direktøren givne Oplysninger, de Notater, jeg dengang gjorde, er i min Besiddelse. Det blev opgivet, at der vel forelaa store Tab enkelte Steder, paa den anden Side var der ogsaa Selskaber, der intet havde tabt eller endda kunde opvise Fortjenester, og foruden Overførslen fra det forrige Regnskab havdes til Disposition ogsaa Fortjenesten for 1919, idet det af Direktionen altid var blevet oplyst, at der i Moderselskabets Regnskab ikke toges noget Hensyn til de i Datterselskaberne lige afsluttede Regnskabsfortjenester, der holdtes som Reserve.

Naturligvis var de af Direktør Plum opgivne Tal ikke de endelige, saadanne kunde ikke foreligge paa et saa tidligt Tidspunkt, men Bogholderiet var dog af en saadan Art, at D. T. K.'s Direktion mente, at den til enhver Tid kunde følge de forskellige Selskaber.

Tallene viste sig imidlertid ved Regnskabsafslutningen ikke at holde Stik.

Hvis jeg ikke husker fejl, var det Tab, der da forelagdes — efter at de til Disposition værende Midler var afskrevne — cirka 23 Mill. Kr.

Efter at have konstateret dette blev Bankens og Selskabets Direktioner enige om, at Banken for de 16 Mill. Kr skulde afkøbe Kompagniet visse af dets Rettigheder i Riffelsyndikatet.

Naar denne Ordning blev truffet, var det for det første, fordi vi efter de givne Oplysninger maatte anse Reklaktivet for mindst at kunne udbringe denne Sum, og Selskabets Direktører tog da ogsaa efter mit Forslag en større Andel i Risikoen, og for det andet fordi det paa denne Maade var muligt at føre Selskabet videre, hvilket man maatte anse for det eneste rette, for ikke at forøge Selskabets Tab, under Hensyn til vore berettigede Forventninger og Selskabets Fremtid.

Der blev efter denne Ordning tilbage for Kompagniet et Tab paa ca. $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr, og til Dækning af Aktiekapitalen ca. $22\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Paa Regnskabsmødet, der derefter holdtes i Kompagniet, forlangte jeg to Gange og fik af Direktør Plum Erklæring om, at *Varene efter det nu opgjorte Tab var nedskrevet til deres Værdi ikke pr. 31 Decbr. 1920 men til Værdien ved Regnskabsafslæggelsen.* Denne Erklæring videregav jeg paa Generalforsamlingen.

Efter at Direktør Sthyr i 1921 var tiltraadt, blev en fornyet Gennemgang af Kompagniets Forhold paabegyndt; dette var efter min Sendelse i Foraaret 1921 til Wien for Nationernes Forbund. Efter at jeg kom hjem fra denne, fik jeg en Dag Besøg af Overlæge Dr. med. V. Rubow, der mente at burde meddele mig, at Direktør Ringberg led af den Brightske Syge med højt Blodtryk, at han maaske kun havde faa Aar at leve i, at han aldrig vilde blive fuldt arbejdsdygtig, og at hans Hjerne til Tider ikke vilde kunne virke normalt.

Da jeg saaledes ikke længere kunde regne med Direktør Ringbergs Arbejdsevne, forespurgte jeg, vel omkring Midten af Aaret, Departementschef Riis Hansen, om jeg til Bankraadet maatte foreslaa ham til Direktør i Banken, og efter at han var blevet valgt, beskæftigede han sig saa at sige udelukkende med det Transatlantiske Kompagnis og M. I. Ballin & Sønners Forhold.

Inden dennes Indtræden var Direktør Sthyr blevet klar over, at der var betydelige Tab udover de ved Regnskabsafslutningen konstaterede. Dels var Værdiforringelserne større end anslaaet, dels stiger et saadant Forretningsforetagendes Tab i en Periode, hvor ingen Fortjeneste opstaar, paa en saadan Maade, at de praktisk talt dagligt forøges. Omkostninger og Renter løber paa, og Vareværdierne formindskes. Skal der skaffes Penge, realiseres der til langt under normale Værdier. Jeg tror, det var i Slutningen af August eller maaske snarere i Begyndelsen af September 1921, at jeg blev gjort bekendt med, at der forelaa forøgede Tab — noget bestemt Tal mindes jeg ikke — men med korte Mellemrum steg det. Jeg ansaa det da for nødvendigt, at Ledelsen — fra hvilken allerede Direktør Yding var fjernet — ogsaa befriedes for Direktør Harald Plum, hvilket længe havde været paa Tale, og Direktør Carl J. Michaelsen tiltraadte som Bankens og Bestyrelsens Tillidsmand. Man gik meget rationelt tilværks, Direktør Riis Hansen, der vedblivende førte Forhandlingerne, vil bedre end jeg kunne oplyse om disse Forhold, og med stadige Mellemrum kom nye Tab frem fra alle Kompagniets Datterselskaber.

I Mellemtiden var Rekliriffen blevet antaget paa Prøve i den franske Hær, anerkendt som den bedste af sin Art, og en Proveordre paa 500 Stykker var afgivet, den løb, naar hertil regnedes alt fornødent Tilbehør, op til en Sum af ca. 10 Millioner Francs, hvoraf Halvdelen var Fortjeneste. Vi var af den Mening, at under disse Forhold kunde man forsvare at ansætte Riffens Verdensværdi til mere end de 16 Millioner Kroner, naar man fik det fulde Provenu, der kunde forventes af dens Exploitering. Ved Tilbudet paa Proveordren paa de 500 Rifler havde man ansat Overdragelsen af Fabrikationsretten for Frankrig, dets Kolonier, etc. og de Lande, hvormed det havde været i Krig, til en Sum af omtrent det dobbelte. Vi enedes da om at yde Kompagniet en yderligere Sum for dets fulde Afstaaelse af 25 Millioner Kroner, fordelt med 5 Millioner Kroner aarligt i Løbet af 5 Aar, idet vi da havde til Hensigt aarligt at afskrive dette Beløb, ifald Vaabnet ikke forinden havde indbragt den fulde Sum.

Hvorledes Kompagniets Aarsafslutning derefter kom til at se ud, fremgaar af det trykte Regnskab og af de Oplysninger, der blev givet paa Generalforsamlingen. Naar man valgte den Form at danne et nyt Selskab istedetfor at lade det gamle fortsætte eventuelt med en Præferencekapital var det, fordi man ansaa det for heldigst at Selskabet kunde likvidere i Ro for der- ved muligen at faa noget ud af de Værdier, der var skabt igennem de enkelte Selskaber. Det er min Opfattelse, at der ikke er set med Optimisme paa den nu foreliggende Opgørelse, hvorefter Bankens Tab vil blive forøgede udover det, der regnedes med pr. 31 Maj 1922. Jeg har ikke været istand til at følge med i de forskellige Forhandlinger, og Direktionen har først i August Maaned, efter at Rapporterne fra de til de oversoiske Selskaber udsendte Repræsentanter indkom, kunnet blive fuldt klar over, hvorledes Kompagniets Ledelse efter foretagen Gennemgang af de enkelte Selskaber bedømmer Situationen.

Den Rekonstruktion, der fandt Sted af D. T. K. til Externa efter en Kurs af 15 pCt. for de gamle Aktier, betød ikke for Banken et Udlæg paa $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr.; for det første laa Banken selv inde med ca. Halvdelen af Kapitalen, og dernæst stillede de af Bestyrelsens Medlemmer, der kunde det, deres Aktier til Bankens Disposition uden Vederlag, foruden at de tilbagebetalte de Tantiømer, de havde oppebaaret i de Aar, de havde været Medlemmer saavel af D. T. K. som af U. E. C.'s Bestyrelser.

I denne Fremstilling, der er givet saa udførlig som det er mig muligt herfra, er jeg ikke kommet ind paa den Modsætning, der bestaar imellem Bankinspektørens Opgørelse over de Aktiver, som Banken har ved sin Andel i Rifelyndikatet, en Opgørelse, som er imødegaaet fra Bankens Side, og som har medført en Difference imellem de to Opfattelser paa ca. 34 Mill. Kr.

II. Engagementer sikrede gennem Krav i Rusland.

Som en naturlig Følge af Forsøget paa at arbejde hen til at gøre København til Knudepunkt for Handelen paa Østersøen og særlig paa Rusland, maatte store Vanskeligheder opstaa med dette Lands Revolution og deraf følgende Sammenbrud.

Det behøver næppe at nævnes, at de med Rusland for Øje startede Selskaber selvfølgelig maatte have betydelige Interesser i Landet, det være sig i Form af Varer, faste Ejendomme, Fabrikker etc., og da de forskellige Selskabers Virksomhed stoppede op, dels fordi Varerne ikke modtoges af Køberne eller kunde sælges, dels fordi de rekvitioneredes af den siddende Regering, kom disse i finansielle Vanskeligheder og de Krediter, der var aabnede for disse Virksomheder kunde derfor ikke reguleres. Disse Krav er sikrede igennem de respektive Firmaers russiske Krav og hviler atter for en stor Del paa de faste Aktiver. Jeg husker ikke bestemt med hvilken Procentsats disse Krav er indenfor de Beløb, der er godkendt af den Kommission, der beskæftiger sig med denne Sag. Saavidt jeg erindrer er det mig opgivet at være ca. 50 pCt.

Hvordit der her er eller vil opstaa Tab for Banken er ikke afgjort, og jeg skal i Anledning af den Uoverensstemmelse, der paa dette Punkt hersker mellem Bankinspektørens Opgørelse og Bankens, tillade mig at henvise til de Bemærkninger, som fra Bankens Side blev givet i Møderne den 8—9 Juli til Regeringen og Nationalbanken.

III. Forstrækninger til Børsengagementer.

Langt det betydeligste Tab under denne Kategori er opstaaet af de Engagementer, som Banken fik ved at yde Forstrækninger til Firmaet I. M. Levin & Co., hvilket Firma var særlig stærkt inde med M. I. Ballin & Sonner, samt Firmaet E. L. Weimann & Co. De øvrige store Tab under denne Kategori falder hovedsagelig paa de forskellige Veksellerer Konsortier.

Jeg tror, at Bankinspektøren har opgjort Tab paa Børsengagementer pr. 31 Maj 1923 til 34 Mill. Kr., hvoraf en væsentlig Del var reserveret pr. 31 Decbr. 1921, men der er her udelukkende taget Hensyn til de pr. den Dag gældende Børskurser. Men selve Beløbet pr. 31 Maj 1922 maa man formentlig være berettiget til at reducere — hvor Opgørelsen drejer sig om et Skøn — naar Hensyn tages til Hovedposterne af Aktierne, hvor der kunde føres Bevis for, at disses indre kontante Værdi laa betydeligt højere end den noterede Kurs. Det var Direktionens Opfattelse, at ved Regnskabsaarets Afslutning var der ved Hensættelserne taget kutymemæssigt Hensyn til de her forudseelige Tab. En Del af Debitorerne havde Forretninger, der sagdes at give betydeligt Overskud, og her, som hos andre Debitører, hvor paa det Tidspunkt Tab vel var forudseelige men ikke konstaterede, maatte man kunne regne med, at det ikke var Banken alene, der skulde tage Hensyn til hele det forudseelige Tab, Debitorerne, hvis der gaves dem en Lejlighed til at fortsætte, maatte selv kunne bidrage til at indvinde en Del af Tabet. Det kan ikke nægtes, at Børsengagementerne i Banken var for store, denne Del af Bankens Virksomhed lededes af Direktør Ringberg og hele dette Forhold maa utvivlsomt ses paa Baggrund af hans Sygdom.

Da jeg efter min Hjemkomst Nytaar 1921 efterhaanden blev bekendt med Størrelsen af disse Engagementer, var det paa et Tidspunkt, da en Indgriben vilde have været katastrofal og ogsaa stridende imod de Ønsker, som blev udtalt fra Handelsministerens og Borskommissærens Side.

IV. Andre Tab.

Udover de under I. II. og III. omtalte Forhold er der ogsaa paa andre Konti lidt Tab, der dog for hver enkelt Vedkommende ikke betyder meget i Forhold til de lige ovenfor nævnte Poster, og desuden er Tab, som enhver Bank selv uden for Krisetiden maa regne med. Men jeg skal om den ærede Kommission maatte ønske det, komme nærmere ind derpaa senere.

Omenskønt det ligger udenfor den til mig rettede Anmodning vil jeg endnu gerne have Lov til at gøre Rede for den Modsætning, der bestaar mellem Landmandsbankens Regnskab ved Aarsafslutningen 1921 og Bankens Anerkendelse af en Del af de af Bankinspektoren pr. 31 Maj 1922 opgjorte Tab, de være konstaterede eller forudseelige.

Naar Landmandsbankens Direktion fem Maaneder efter Aarsregnskabet's Aflæggelse kunde gaa med til at anerkende en betydelig Del af den forudseelige og vel ogsaa efter 31 Decbr. 1921 indtraadte Værdiforringelse, Bankinspektørens Opgørelse fremviste, skyldtes det to afgørende Aarsager: For det første den mellemliggende Perodes fortsatte Fald i Varepriser og Børskurser. For det andet den Omstændighed, at ved Regnskabsaarets Afslutning havde Landmandsbanken — lige saa lidt som andre Banker — modtaget Statusopgørelse fra samtlige sine Debitorer, saaledes at Tab, der muligvis maatte regnes med, ikke paa det Tidspunkt var Banken bekendt.

En Bank er i mange Tilfælde henvist til at bygge paa et Skøn; under normale Forhold vil dette i Reglen vise sig at dække Realiteten; i Krisetider kan Udslagene berede Overraskelser til begge Sider.

Landmandsbankens Regnskab ved Udgangen af 1921 havde afskrevet alle *konstaterede* Tab og ved Hensættelser taget de sædvanemæssige Hensyn til *forudseelige* Tab. Det bør fremhæves, at en Bank, der ikke er i Likvidation, vil kunne fordele saadanne Hensættelser, navnlig i en Kriseperiode, over en Aarrække. Dette er saa meget mere forsvarligt, som de Firmaer, der befinder sig i Vanskeligheder, selv kan blive istand til at genindtjene i det mindste en Del af de i det givne Øjeblik tvivlsomme Beløb, naar der gives dem Lejlighed til at fortsætte. Ved at gaa videre end til den sædvanemæssige Afskrivning og Hensættelse vilde man under de ekstraordinære Forhold uden Nødvendighed kunne risikere at medvirke til at skabe Uro om en af de vigtigste Faktorer i dansk Erhvervsliv. Til Nedskrivninger af mere radikal Art er næppe nogen Storbank gaaet, kan efter min Mening ikke gaa paa Grund af de samfundsmæssige Pligter, som paahviler den, især naar Bankens aarlige Fortjeneste var af en saadan Størrelse, at den i Løbet af en kortere Aarrække vilde kunne afvikle de forudseelige Tab, eftersom de konstateredes.

I denne Forbindelse kan der heller ikke ses bort fra, at ved Afslutningen af Regnskabet 1921 havde Landmandsbanken til Raadighed foruden sit Reservefond et Dispositionsfond paa ca. 26 Mill. Kr. og en Overførsel i ny Regning paa ca. 10 Mill. Kr.

Jeg har i det foranstaaende, saavidt det under Omstændighederne er mig muligt, besvaret den ærede Kommissions Skrivelse.

Jeg skal endnu kun tilføje, at selv om der har været store Tab indenfor Banken, vilde den nuværende Situation efter min bedste Overbevisning ikke være indtraadt, saafremt ikke udenfor Banken liggende Aarsager havde medvirket.

Med Højagtelse,

(sign.) E. Glückstadt.

Paris, den 7 Oktober 1922.

Landmandsbankens Afskrivninger ved Hovedsædet ultimo 1922

af Tab paa 100 000 Kr. og derover.

Externa.

	Kr	Ø
Afskrivninger og Hensættelser til Imødegaaelse af Tab paa Det Transatlantiske Kompagnis Koncern ifølge Opgave fra Externa.....	51 998 970,73	
endvidere er af os afskrevet.....	17 488 368,12	
hvilket Beløb fremkommer ved Kapitalisering af den »Ergor« paahviende Forpligtelse til at betale Transatlantisk Kompagni yderligere 20 Mill. Kr (for Overdragelse af Reklrettighederne) fordelte paa 4 Aar. Dette Beløb med Fradrag af Renter er krediteret Externa og altsaa benyttet til Afskrivninger ifølge Opgave fra dette.		

Russiske Fordringer.

Russisk Handelskompagni)		
Russisk Asiatisk Kompagni)	15 000 000,00	
Skovindustrielskabet.....	3 000 000,00	
Direktør H. Heilbuth.....	4 500 000,00	
Levin & Salomonsen	4 000 000,00	
A/S Ergor.....	1 500 921,53	
Dansk Svovlsyre- og Superphosphat Fabrik.....	2 697 308,89	
Godsejer Bock, Helsingborg.....	3 500 000,00	
Nordisk Oversøisk Handelsselskab.....	1 500 000,00	
Industriel Trading Company.....	1 500 000,00	
A/S Buddinge Værk	300 000,00	
Boie Fritz-Rasmussen	635 000,00	
Grønlandsk Minedrift A/S } og Grønlandsk Grafit Komp. }	3 200 000,00	
E. P. L. Frigast.....	850 000,00	
Paul Frigast.....	700 000,00	
Tilgodehavende hos russiske Banker.....	174 508,17	
Charles Dix.....	184 500,75	
Odense Emulsionsplade Fabrik	185 000,00	
M. I. Ballins Sønner A/S.....	5 000 000,00	
John Levig & Co., Paris.....	500 000,00	
A/S Nielsen & Winther.....	3 500 000,00	
Skandinavisk Frøkompagni.....	2 958 190,80	
Dansk Saasæd Kompagni.....	803 996,55	
A/S Hios.....	550 000,00	
Chr. Stilling Andersen.....	100 000,00	
Overretssagfører Vogel Jørgensen.....	310 000,00	
Aage Steenstrup i Likvidation.....	231 964,55	
Oscar Peschardts Træimport i Likvidation	300 000,00	
Rusam Co. Ltd.....	200 000,00	
Skand. Film Agency	300 000,00	
Claus Hansen i Likvidation.....	400 000,00	
Tab paa div. Aktier (i Ergor).....	150 000,00	

	Kr	Ø
M. H. Cohen & Lamm.....	275	000,00
Jul. T. Levinsen.....	3 500	000,00
Moritz Melchior & Co.....	100	000,00
H. Meyer.....	624	009,18
Aage Trier.....	2 000	000,00
John Hansen.....	155	000,00
Th. Schiøler.....	1 850	000,00
Lunnske Konsortier.....	15 770	000,00
Syndikat i Nord. Kabel- og Traadfabrikker.....	2 837	591,02
Konsortiet af 3 Juli 1919.....	1 150	000,00
— af 1 Februar 1917.....	5 000	000,00
— i Det Transatlantiske Kompagni.....	1 000	000,00
I. M. Levin & Co. Konto for Ballin & Hertz A/S.....	460	000,00
I. M. Levin & Co.....	17 000	000,00
Ingeniør Jørgen Jensen, Bangkok.....	146	000,00
Dr. phil. C. Rothe.....	300	000,00
Grosserer Emil Mik Meyer.....	400	000,00
Ditlev Voss.....	800	000,00
Wm. H. Smith A/S Eftf.....	125	000,00
Fr. Salomonsen (Levin & Salomonsen).....	500	000,00

Desuden er hensat forskellige Beløb paa Sikrings-Konti.

En endelig Oversigt over Bankens Tab vil først kunne foreligge, naar en Række Spørgsmaal, der endnu er svævende, har fundet deres Afgørelse, og en fuldstændig Liste over tabvoldende Debitorer er derfor ikke givet. Dette gælder ogsaa de Debitorer, for hvem Tab er overført til Kontoen Konsortiet af 1 Februar 1917; med Hensyn til denne bemærkes, at det først, naar Forhandlinger med de enkelte Personer, hvis Forhold iøvrigt er ret forskellige, er tilendebragt, vil være muligt at afgøre, hvem af disse der har ladet Banken bære Tab, som retteligt burde være baaret af de paagældende selv.

Transatlantiske Kompagni Koncern.

The United Export Company.

1911—12.

Oprindelsen til den store Transatlantiske Koncern gaar tilbage til Aaret 1911, da en Afdeling af Firmaet »The Crown Butter Export Company« nemlig den Afdeling, som omfattede Handel med andre Varer end Smør, blev udskilt fra dette Firma og dannede Grundlaget for »The United Export Company«, der blev startet den 28 April 1911 med en Aktiekapital paa 500 000 Kr og med Harald Plum som administrerende Direktør, medens Eskild Yding, der havde forestaaet vedkommende Afdeling i Crown Butter, blev Direktionssekretær, senere Direktør i det nystiftede Firma.

Stifterne var foruden Harald Plum 5 Medlemmer af Crown Butter's Bestyrelse (Grosserer A. Collstrop, Etatsraad Hammerich, Hofjægermester Chr. Sehested Juul, Højesteretssagfører P. G. C. Jensen og Bankdirektør Emil Glückstadt), der sammen med Kammerherre C. Bech, Engelsholm, konstituerede sig som Bestyrelse for det nystartede Selskab med Højesteretssagfører P. G. C. Jensen som Formand. Ved dennes Død i 1912 blev Højesteretssagfører I. V. Møldrup Medlem af Bestyrelsen og dennes Formand. U. E. C.'s Aktiekapital søgtes tegnet blandt Crown Butter's Aktionærer. Selskabet Crown Butter, der fik 75 000 Kr i Goodwill for Afstaaelsen af vedkommende Afdeling, overtog 100 000 Kr Aktier, Stifterne 100 000 Kr Aktier, medens Crown Butter's Aktionærer kun tegnede 150 000 Kr, saaledes at de resterende 150 000 Kr i Strid med Tegningsindbydelsens Løfte skaffedes ved offentlig Tegning.

Kort efter sin Stiftelse etablerede U. E. C. et Filialkontor i Hamborg, der leledes af to tyske Prokurister. Som Hovedmarked valgtes Sydamerika og Vestafrika, og U. E. C. kom ret snart i Forbindelse med en Række oversøiske Huse saasom Siegl & Schlodtmann i Sao Paulo, Richter & Co., Shanghai, Firmaet Holtermann's Agent i Guayaquil, samt The West African Mahogany Syndicate og Compagnie Francaise de la Cote d'Ivoire i Grand Bassin, der foruden en stor Skov-Koncession tillige drev almindelige Handelsforretninger; dette Selskab blev paa Grund af de politiske Forhold senere overdraget til Continental and Oversea Trading Company i Paris.

Siegl & Schlodtmann, der var et Varehus i Sao Paulo med Filialer i andre Byer i Brasilien, var langt det største Engagement. Det fik i Skrivelse af 11 Juni 1912 indrømmet en Kredit af indtil 600 000 Mk med Forpligtelse for Firmaet til, hvis det ikke kunde opfylde sine Forpligtelser, at lade sig omdanne til Aktieselskab, hvilket skete i Sommeren 1913, da der uventet var opstaaet en Krise i Syd-Brasilien.

Firmaet omdannedes da til et dansk Aktieselskab Schlodtmann & Co. med Sæde i København, men stadig med Forretningen liggende i Sao Paulo. Kapitalen 1½ Mill. Rmk tilvejebragtes ved at de tidligere Indehavere og Kreditorer tog Aktier for deres Interesser i Firmaet. U. E. C. tog for sit Vedkommende kun en ringe Post Aktier, men var aktiv ved Omdannelsen paa Grund af sit store Engagement, der omkring Nytaar 1914 var naaet op til ca. 60 000 £. Dette Engagement, som Glückstadt og Collstrop ankede over baade i 1913 og 1914, er et talende Bevis for, hvorledes U. E. C. allerede paa et tidligt Tidspunkt var inde i faste Engagementer, som Bestyrelsen selv karakteriserede som uforsvarligt store i Forhold til U. E. C.'s Kapital paa ½ Mill. Kr.

Selskabets første Aarsregnskab, der blev vedtaget paa Bestyrelsesmødet den 6 Marts 1913, viste et Overskud paa 73 000 Kr, efter at man havde opført Hamburg Filialens Driftsunderskud 38 000 Kr som Etableringsudgifter og Emissionsudgifterne 18 000 Kr blandt »Diverse Debitorer« og Harald Plum endelig havde overtaget et Tab paa ca. 50 000 Kr mod Forhøjelse af sin Tantième, hvilken Ordning dog senere blev opgivet, saaledes at Selskabet selv i de to følgende Aar tog Tabet.

Paa Forslag af Glückstadt blev Udbyttet fastsat til 5 pCt., hvilket tiltraadtes under Hensyn til at det er Banken, »der næste Aar skal skaffe den nye Aktiekapital med Støtte i vore Regnskaber«.

Dette Regnskab viste, at Selskabets Ledelse allerede fra Starten gjorde sig fortrolig med Tanken om Omposteringer af mere eller mindre tvivlsom Berettigelse, saaledes at Regnskabet ikke blev Udtryk for den faktiske Stilling, men mere for Direktionens Syn paa samme.

1913.

I Løbet af 1913 udvidede og befæstede U. E. C. efter den tyske Prokurist Wegener's Forklaring sin Stilling som Eksporthus fra Hamborg, men Aarsoverskudet, 207 000 Kr., skyldtes to ekstraordinære og dubiose Indtægtsposter, nemlig 10 pCt. Stiftelsesprovision ved den foran omtalte Start af Aktieselskabet Schlodtmann & Co., 133 700 Kr., der debiteredes dette Selskabs store Debetkonto, og 72 400 Kr., der debiteredes et paatænkt Ølbryggeri, Companhia Servejario do Sul i Porto Alegre som U. E. C.'s Provision for Medvirkning ved Starten af Selskabet, der blev opgivet, saa Beløbet senere maatte afskrives.

Man udbetalte 10 pCt. Udbytte til Aktionærerne og vedtog samtidig en Udvidelse af Kapitalen til 1½ Mill. Kr.

1914—1916.

Hvorvidt U. E. C. vilde have magtet at skabe lønnende Forretning paa sin oprindelige Basis, er et uløst Spørgsmaal, da Verdenskrigen dels satte en Stopper for Firmaets Eksportvirksomhed fra Tyskland, dels skabte Firmaet en Række nye Muligheder navnlig ved Import til Tyskland. Foruden sin Handelsvirksomhed var Selskabet interesseret i et Par Kødkonserverfabrikker med Eksport til Centraleuropa for Øje.

Ententens Restriktioner, der tiltog i denne Periode, ramte selvsagt U. E. C. med dets nære Tilknnytning til Tyskland føleligt. Af politiske Hensyn ophævede man i Begyndelsen af 1916 Filialen i Hamburg, men havde forinden søgt Tilknnytning til Kollner Handelsgesellschaft, der overtog U. E. C.'s Hamburger Filial, medens paa den anden Side U. E. C. havde Ret og Pligt til efter Krigen at overtage Firmaets hele Aktiekapital.

U. E. C. udvidede i 1915 sin Aktiekapital fra 1½ til 2 Mill. Kr. og i Løbet af 1916 først til 4 og derefter til 5 Mill. Kr. Den sidste Udvidelse paa 1 Mill. Kr. overtog Landmandsbanken til Kurs 200.

Samtidig overtog U. E. C. følgende Aktieposter i tilknyttede Selskaber:

500 000 Kr i Russisk Handels-Kompagni.

450 000 Kr i Continental and Oversea Trading Company.

250 000 Kr i Dansk-Italiensk Export Kompagni.

500 000 Kr. i A/S Th. Lund & Petersen,

hvilket sidstnævnte Firma i Efteraaret 1916 blev omfattet fra ansvarligt Firma til et Aktieselskab med 1 Mill. Kr Kapital og som sibirisk Firma dannede et naturligt Supplement til Russisk Handels Kompagni; Crown Butter Export Co., der ventede sig Fordel af Forbindelsen med dette Selskab, overtog samtidig 240 000 Kr Aktier.

Den vigtigste Begivenhed i disse Aar var Starten af Russisk Handels Kompagni, der stiftedes i Juni 1915 over U. E. C.s Agentur i Petrograd med det Formaal for Øje at udnytte de Chancer, som Krigen havde skabt ved Likvideringen af de tyske Virksomheder i Rusland. U. E. C. selv var »blacklisted« og derfor ude af Stand til at drive Handel i Ententens Lande, hvorfor det var nødvendigt at skabe et nyt Selskab. Om dette Virksomhed henvises til Fremstillingen om R. H. K. Her skal blot bemærkes, at Russisk Handels Kompagni foruden dets russiske Forretninger ogsaa drev Import og Eksportforretning til Skandinavien for U. E. C.'s Regning med Kolonial-, Manufaktur- og Textil-Varer samt Kontorartikler, der alle blev bogført i R. H. K. paa en særlig Varekonto. Under denne Form lykkedes det U. E. C. at genoptage de ved Ententens Restriktioner afbrudte Forretninger, som det indtil Krigens Afslutning var umuligt for U. E. C. at drive i eget Navn, idet Selskabet kun opnaaede at blive »hvidlistet« med den Begrænsning, at det ikke maatte importere, men alene eksportere.

I 1918 udviste vedkommende Varekonto hos R. H. K. et Overskud paa 1,2 Mill. Kr., der med Fradrag af 10 pCt. Kommission til R. H. K. blev overført til U. E. C.

En anden Begivenhed af større Betydning, der fandt Sted i dette Tidsrum, var Starten i 1916 af D. T. K., der straks overtog en Del af U. E. C.'s Aktionærinteresser og Kontrakter med tilknyttede Selskaber uden fra først af at træde i nærmere Forbindelse med U. E. C. selv, først og fremmest af Hensyn til Ententen.

De væsentligste Interesser, som U. E. C. beholdt, var Interesserne i R. H. K. og Th. Lund & Petersen foruden i de tyske Selskaber og danske Foretagender og i Forening med R. H. K. og D. T. K. det store Engagement med Rekylsyndikatet.

I Aaret 1916 var der sket den Forandring i Selskabets indre Struktur, at man i August havde dannet en Delegation af Bestyrelsen bestaaende af Collstrop og Reinhard, hvortil senere kom Ringberg, der i 1918 tiltraadte Bestyrelsen. Samtidig indskrænkedes Bestyrelsesmødernes Antal betydeligt, idet de fleste Beslutninger træffes af Direktionen og Delegationen. Foruden Ringberg, derindvalgtes i Bestyrelsen i Juni 1918, forøgedes denne med Ingeniør M. A. Abrahamson fra Industrial Trading Company, der vælges den 22 April 1918.

1917—1918.

Foran er omtalt, at U. E. C. mødte politiske Vanskeligheder for sin Handelsvirksomhed, men efterhaanden naaede at drive den i R. H. K.'s Navn. Aar 1917 kendetegnes iøvrigt særligt for U. E. C. ved en betydelig Udvidelse af dets Interesser i danske industrielle Foretagender gennem Starten af A/S Fabriksanlæg og A/S Dansk Staalindustri.

Begge Foretagender var fra Starten overkapitaliserede og i alt for høj Grad baseret paa specielle Konjunkturer, og begge fik de en yderst krank Skæbne, saaledes, som det vil fremgaa af de specielle Beretninger om disse Selskaber. I Fabriksanlæg anbragte U. E. C. 1 Mill. Kr Aktiekapital, foruden at man efterhaanden ydede det en Kredit af over 1 Mill. Kr. Ved Udgangen af 1919 var allerede 1,2 Mill. Kr heraf tilsat, og U. E. C.'s endelige Tab paa dette Engagement bliver 2 168 000 Kr. I U. E. C.'s Regnskab for 1919 tog man dog kun 212 000 Kr af Tabet.

I Staalindustri bliver U. E. C. efterhaanden interesseret med 1 332 000 Kr Aktier, bogført for 1 363 616 Kr 11 Ø, heraf dog en større Part Friaktier fra Starten, der imidlertid straks toges til Indtægt i U. E. C.'s 1917-Regnskab med sit fulde Beløb 240 000 Kr. Man financierede dernæst i betydelig Grad dette Selskab, men slap formelt skadelsøst fra Engagementet, idet Landmandsbanken i 1921 for at hjælpe D. T. K. overtog dettes Aktier i Staalindustri, nom. 1 332 000 Kr, nu bogført for 1 363 616,11 Kr. Samtidig overtog Banken U. E. C.'s meget store Aktionærinteresse 1 546 000 Kr i et i 1919 startet Selskab »Landbrugskompaniet».

I 1918 udvidede U. E. C. derhos i betydelig Grad sin Aktionærinteresse i »Frysningsskompaniet» ved Overtagelsen af 400 000 Kr Aktier, men nedbragte dog ved Aktiesalg Engagementet til 300 000 Kr. Dette Selskab, der er startet med U. E. C.'s Støtte i 1916, og hvorom ligeledes henvises til særskilt Fremstilling, finansieres ogsaa af U. E. C. og bringer ligeledes et meget stort Tab hovedsagelig som Følge af U. E. C.'s Ansvar for Selskabets regnskabsmæssige Transaktioner. Ogsaa Industrial Trading Company hører om end i fjernere Grad til den transatlantiske Koncern, hovedsagelig gennem Financiering, hvorfor U. E. C. oppebar Provision.

I Marts 1917 erhverver U. E. C. 502 000 Kr Aktier til Kurs 115 i Frøfirmaet »Trifolium», der i Samarbejde med R. H. K. gik ind i russisk Engagement ved å meta med R. H. K. at stifte Interessentskabet Holten & Bondarzewski, og omtrent samtidig vedtoges det at oprette et Aktieselskab De Danske Sprængstoffabriker og tegne 80 000 Kr af Aktiekapitalen og ligeledes at oprette et Agenturfirma under Navnet U. S. A. Import Co. og af Aktiekapitalen 100 000 Kr at tegne 51 000 Kr under Forudsætning af, at der med dette Selskab oprettedes en Kontrakt, hvorefter U. E. C. skulde have Halvdelen af Udbyttet, efter at Aktionærerne havde faaet 10 pCt. Udbytte.

Paa Bestyrelsesmødet den 18 Juni 1918 vedtoges det at træde i nærmere Forbindelse med Det transatlantiske Kompagni og oprette en Kontrakt om Samarbejde. I Henhold til denne Kontrakt skulde D. T. K. have 15 pCt. af U. E. C.'s Netto-Overskud, efter at Aktionærerne havde faaet 10 pCt. Endvidere fik U. E. C. Forkøbsret til D. T. K.'s Aktiebesiddelse i R. H. K., og endelig blev Kontrakten opsigelig med et Aars Varsel til Udgangen af Kalenderaaret, hvilken sidste Bestemmelse Aaret efter blev givet som Grund til Sammenslutningen af D. T. K. og U. E. C.

Paa et Delegationsmøde den 18 November 1918 fremsatte Harald Plum Forslag om Udvidelse af Selskabets Kapital fra 5 til 10 Mill. Kr under Hensyn til de Opgaver, som man maatte regne med kom til at foreligge for Selskabet, naar Verdensfreden i 1919 antagelig forelaa. Dette Forslags Vedtagelse blev imidlertid udsat til Behandling paa et senere Møde den 30 December 1918, i hvilket Møde Direktør Glückstadt deltog.

Denne fremsatte da Forslag om, at der gaves Landmandsbanken Bemyndigelse til at udbyde de 5 Mill. Kr i 1919 til en Kurs, som senere skulde fastsættes, mod at Landmandsbanken

pr. 31 December 1918 udbetalte til U. E. C. et à Conto-Beløb paa 5 Mill. Kr. Delegationen vedtog Forslaget, saafremt den samlede Bestyrelse vilde anerkende det, hvilket skete paa et Bestyrelsesmøde den 4 Februar 1919, hvor Landmandsbanken overtog Emissionen til Kurs 140 minus 5 pCt. Provision.

Den 31 Juni 1918 blev der foretaget nogle Aktieombytninger med D. T. K., idet Planen paa dette Tidspunkt var, at man skulde dele Omraadet imellem sig, saaledes at U. E. C. beholdt Skandinavien inkl. Finland og Rusland, medens D. T. K. fik den øvrige Verden inkl. Sibirien. Da samtidig Crown Butter ønskede at skille sig af med sin Aktiebesiddelse i Th. Lund & Petersen for derved blandt andet at bøde paa et noget magert Regnskabsresultat pr. 30 April 1918, blev der truffet en Ordning gaaende ud paa, at U. E. C. overtog Crown Butters 240 000 Kr Aktier til Kurs 200 minus 6 pCt. Rente fra 30 April til 31 Juli 1918, hvorved Crown Butter fik en Avance paa 232 800 Kr, der gik ind paa Selskabets Regnskabsaar, der afsluttedes pr. 30 April 1918, udvisende et samlet Overskud paa kun 152 000 Kr. U. E. C. overdrog dernæst D. T. K. sin Aktiebesiddelse i Th. Lund & Petersen 500 000 Kr plus de nyerhvervede 240 000 Kr til Kurs 200, hvorved U. E. C. realiserede en Avance paa 496 000 Kr. Samtidig afkøbte U. E. C. D. T. K. dets Aktiebesiddelse i R. H. K. 1 181 000 Kr til Kurs 180.

Ved Hjælp af Avancen paa Th. Lund & Petersens Aktier nedskrev U. E. C. straks Aktierne i R. H. K. til Kurs 130, medens de overskydende 12 000 Kr blev overført til Generalindtægtskonto.

For en Ordens Skyld nævnes her, at D. T. K. ligeledes nedskrev sine Aktier i Th. Lund & Petersen fra 200 til 130, hvortil medgik 518 000 Kr, men da D. T. K. havde sine Aktier i R. H. K. til Kurs 114,7 og saaledes ved Salg til U. E. C. havde indtjent 771 000 Kr, blev der tilovers en Fortjeneste paa 253 000 Kr, som gik ind paa Generalindtægts Konto for 1918. Alle tre Selskaber tjente saaledes ved den foretagne Handel, men i det lange Løb blev det alligevel Crown Butter, der havde gjort den bedste Forretning.

Selskabets Aarsregnskab for 1918 udviser et Overskud paa 1 333 000 Kr, og der deklareres en Dividende paa 15 pCt.; det nævnes i Beretningen, at Bestyrelsen har ment det rigtigst, at Aktionærerne fik Lejlighed til at se nærværende Regnskab, førend Aktieemissionen fandt Sted, men at denne nu vilde ske til Kurs 140. En væsentlig Indtægt i 1918 var som ovenfor anført den gennem R. H. K. indtjente Avance ca. 1 Mill. Kr.

U. E. C.'s Balancer har i Henhold til de trykte Regnskaber andraget (til Sammenligning angives de virkelige Balancer efter Duras Opgivelse):

	Virkelig Balance	Trykt Balance
1911—12.....	911 209,78	911 209,78
1913.....	1 439 092,70	1 439 092,70
1914.....	6 698 306,97	2 829 815,67
1915.....	9 540 712,19	6 729 114,72
1916.....	15 154 646,23	9 741 340,60
1917.....	15 929 596,69	10 163 989,23
1918.....	30 933 441,37	16 807 795,01
1919.....	79 766 120,50	48 368 186,90
1920.....	52 844 145,80	23 909 585,80
1921.....	31 977 655,58	24 647 264,62

De virkelige Balancer fremgaar af Tabellen Side 136—37.

Det bemærkes, at efter Revisorernes Henstilling har U. E. C. fra og med 1914-Regnskabet i den til Aarsregnskabet knyttede Beretning angivet, hvor meget Diverse Debitorer androg uden Fradrag af Diskonteringer og Forskud. Denne Bemærkning er igen slettet ved U. E. C.s Overdragelse til D. T. K., idet man i D. T. K. skal have haft et andet Syn paa Nødvendigheden af at angive saadanne Oplysninger. Det bemærkes yderligere, at Harald Plum har forklaret, at Sammentrækning af Balancen er foregaaet efter Aftale med Emil Glückstadt, der hævdede, at U. E. C. ellers i Forhold til andre Selskaber vilde udvise en for stor Balance, fordi man ikke i U. E. C. bogførte Kundeveksler.

I Aarsberetningen for 1917 nævnes, at Selskabets Fondskonto paa Grund af de foranævnte Interesser i danske Selskaber er steget til 1 961 540 Kr., men dette er ikke helt korrekt, idet der desuden findes en »Fondskonto B« paa ikke mindre end 4 646 450 Kr., der er posteret under Diverse Debitorer. Det siges at være af politiske Grunde, idet man overfor Ententen ikke ønskede at vise sin Interesse i Selskaber som Transatlantisk Kompagni, Russisk Handelskompagni, Røkylerne, Dansk Italiensk Eksport Kompagni, Th. Lund & Petersen, Frysningsselskabet, Sprængstoffabrikkerne, Fabriksanlæg og Alliance Eksport- og Importkompagni. Den samme Bemærkning gælder for Aarene 1918 og 1919.

I Henhold til U. E. C.s Bøger og de trykte Regnskaber har U. E. C. gennem Aarene indtil Sammenslutningen med D. T. K. udvist følgende Overskud:

Aar	Overskud	Afskrivning paa Etablirings-Konti	Henlæggelse til Reserve- fonden	Dividende	pCt.	Tantième	Overført
	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.		Kr.	Kr.
1911—12.....	73 403	37 964	3 571	25 000	5	4 000	3 138
1913.....	207 141	15 000	70 714	50 000	10	19 553	51 874
1914.....	337 488	15 000	77 249	150 000	10	41 248	53 991
1915.....	504 751	45 000	90 975	200 000	10	48 316	120 459
1916.....	1 412 097		129 164	800 000	16	172 245	310 688
1917.....	1 231 311		123 131	600 000	12	145 719	362 461
1918.....	1 332 588		97 013	750 000	15	112 161	373 415

Reservefonden var ult. 1918 naaet op til 3 823 622 Kr 01 Ø ved Hjælp dels af ovennævnte Beløb 519 817 Kr, dels af Overskud ved forskellige Aktieemissioner samt ved Rentetilskrivninger.

1919.

Endnu i Begyndelsen af 1919 laa U. E. C. stille, men snart begyndte man at røre kraftigt paa sig. Drømmen om København som Stabelplads for Østersøhandelen skulde nu realiseres, efter at U. E. C. paa Grund af det engelske Sorte-Liste System Ophør var blevet i Stand til at handle i eget Navn. Men i U. E. C. gik man endnu videre og baserede i væsentlig Grad Forretningerne paa Import til Tyskland via Hamburg enten ved direkte Salg eller ved Salg gennem det tilknyttede Selskab John Tofft & Co., der i Slutningen af 1919 blev startet som et dansk Aktieselskab med U. E. C.s gamle Hamburger Filial som Basis for Forretningerne.

Man begyndte Aaret 1919 med et Varelager paa godt 2 Mill. Kr., som man havde overtaget fra R. H. K., tilligemed 7 Mill. Kr Debitorer. Begge disse Poster stammede fra U. E. C.s egen Forretning, der efter Plums Forklaring kun pro forma havde været drevet i R. H. K.s Navn.

Ved Udgangen af 1918 havde Danmark faaet Handelsoverenskomsten i Stand med Amerika. og fra Forsommeren 1919 gik U. E. C. a meta med Bech van Sieten ind i omfattende Importforretninger med Salg til Skandinavien, Tyskland og Baltikum for Øje.

Søsterselskabet i New York havde i 1919 en Omsætning paa ialt 17 Mill. Dollars, og U. E. C. købte selv for godt 100 Mill. Kr og solgte for ca. 74 Mill. Kr, saaledes at man ult. 1919 laa med et Varelager paa 31 Mill. Kr, hvoraf ca. 26 Mill. var Føde- og Kolonialvarer; af disse havde ca. Halvdelen dels ligget paa Lager over 6 Maaneder og dels ligget paa Lager fra 3—6 Maaneder, uden at Salg havde fundet Sted.

Forretningerne skete i væsentlig Grad paa a meta Basis med Bech van Sieten; efter den staaende Aftale i Koncernen skulde Bech van Sieten have en Indkøbsprovision af 2 pCt., men da det fra U. E. C.s Ledelse blev gjort gældende, at Bech van Sieten vilde faa for meget, dersom der derefter kun tjentes 7—8 pCt., gik Bech van Sietens Direktør Johannes Larsen ind paa at nøjes med ½ pCt. Kommission, idet han stoledes paa, at de 40 pCt. a meta Fortjeneste, der var Bech van Sietens Andel, vilde andrage saa store Beløb, at Forretningen endda vilde blive

U. E. C.s Balancer

	1911—12	1913	1914	1915
	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.
Aktiver.				
1. Overtagelses Konto.....	75 000,00	75 000,00	60 000,00	45 000,00
2. Kasse- og Bankbeholdning ...	1 348,29	10 236,17	84 974,51	167 046,40
3. Inventar ÷ Afskrivning.....	5 881,88	9 355,52	9 601,07	14 671,48
4. Fondsbeholdning.....	1 000,00	1 000,00	1 000,00	500,00
5. Varebeholdn. for egen Regning	102 092,19	2 671,96	18 257,52	»
6. Konsignations Vare Konto for fremmed Regning.....	9 393,27	117 066,23	92 774,03	87 861,64
7. Svømmende Varers Konto....	»	»	574 453,06	1 174 235,59
8. Hamburg Filialens Konto....	410 427,32	196 063,30	263 278,16	647 515,56
9. Diverse Debitorer.....	268 102,80*)	553 095,70*)	4 660 640,13	5 975 858,24
10. Konto Kurant Konto.....	»	474 603,82*)	933 328,49	1 428 023,28
11. Etablerings Konto.....	37 964,03	»	»	»
	911 209,78	1 439 092,70	6 698 306,97	9 540 712,19
Passiver.				
12. Kapital Konto (Aktiekapital)..	500 000,00	500 000,00	1 500 000,00	2 000 000,00
13. Svømmende Varers Kreditorer	»	»	351 684,86	»
14. Diverse Kreditorer.....	337 807,26*)	342 273,21*)	401 383,37	828 731,20
15. Forskud og Diskontering....	»	»	3 868 491,30	2 811 597,47
16. Diverse Akcepter.....	»	287 990,07	»	»
17. Diverse Rembours-Konti.....	»	97 653,32	163 128,94	3 238 831,86
18. Kup.Kont.(ikkeindfrieKup)	»	250,00	»	500,00
19. Reservefonds Konto.....	»	3 785,10	26 130,78	56 300,72
20. Ekstra Reservefonds Konto ..	»	»	50 000,00	100 000,00
21. Balance Konto.....	73 402,52	207 141,00	337 487,72	504 750,94
	911 209,78	1 439 092,70	6 698 306,97	9 540 712,19

*) Dura har ikke nu kunnet adskille de med *) mærkede Poster, saaledes at det kun tilnærning af, at de enkelte Poster i Status iøvrigt er rigtige, hvilket ikke altid er Tilfældet.

ultimo 1912—21.

1916	1917	1918	1919	1920	1921
Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.
»	»	»	»	»	»
35 277,78	26 258,66	37 001,62	269 127,58	792 204,36	604 509,52
21 194,10	32 715,96	14 836,01	56 339,85	116 929,26	137 886,41
500,00	6 607 990,00	9 112 683,65	7 955 303,65	1 150 000,00*)	1 300 000,00*)
»	»	»	14 441 158,66	6 332 632,56	5 684 373,99*)
»	»	»	16 641 246,21	7 003 420,91	»
5 624 546,24	2 821 031,35	7 230 356,26	»	»	»
»	»	»	»	»	»
8 904 046,03	5 693 877,62	12 353 207,79	13 224 358,88	5 453 673,99	2 266 158,09
569 082,08	747 723,10	2 185 356,04	27 178 585,67	31 995 284,72	21 984 727,57
»	»	»	»	»	»
15 154 646,23	15 929 596,69	30 933 441,37	79 766 120,50	52 844 145,80	31 977 655,58
5 000 000,00	5 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00	5 000 000,00	5 000 000,00
»	»	»	»	»	»
1 975 798,35	2 436 318,59	3 823 622,01	34 704 297,13	18 675 462,68	19 647 264,62
5 414 305,63	5 765 607,46	14 125 646,36	9 445 305,86	28 934 560,00	7 330 390,96
»	»	»	21 952 627,74	»	»
»	»	»	»	»	»
200,00	1 760,00	13 220,00	»	»	»
103 244,98	244 599,89	388 364,91	713 889,77	234 123,12	»
1 250 000,00	1 250 000,00	1 250 000,00	2 950 000,00	»	»
1 412 097,27	1 231 510,75	1 332 588,09	»	»	»
15 154 646,23	15 929 596,69	30 933 441,37	79 766 120,50	52 844 145,80	31 977 655,58

melsesvis kan kaldes de rigtige Balancer, saa meget mere som Balancerne er opstillet under Forudsæt-

særdeles god. Direktør Johannes Larsen gik efter Breve fra U. E. C. ud fra, at Varerne blev solgt svømmende, eller i hvert Fald umiddelbart efter Ankomsten til København, og at det samme var Tilfældet med andre Partier, navnlig Oleostock, som Bech van Sicien havde sendt U. E. C. i Konsignation.

Johannes Larsen kom til København i September 1919, og straks efter Ankomsten til København havde han en Række Samtaler om å meta Forretningerne, blandt andet med Yding, Harald Plum og Underdirektør Ammentorp, der forestod Kolonialvareafdelingen i U. E. C., og som efter Udtalelser fra Direktør Albert Jørgensen »trods Underdirektørstillingen faktisk havde erobret sig en selvstændig Direktør-Værdighed for sine Afdelingers Vedkommende under stærk Kritik blandt andet fra D. U. R. A.s Side«. Om hans Kvalifikationer udtaler Albert Jørgensen: »navnlig fik Ammentorps Mangel paa Oversigt over Departementerne og disses Varer samt formentlig hans Tro paa Prisernes Opgang og deraf følgende Venten med Realisation skæbnesvangre Følger for U. E. C.«.

Direktør Yding hævdede overfor Johannes Larsen, at der var tjent gennemsnitlig 17—18 pCt. paa å meta Partierne, saaledes at Johannes Larsen paa Grundlag deraf regnede med en Fortjeneste paa 6—7 pCt. til sit Selskab; imidlertid blev han noget ængstelig, da man meddelte ham, at han ikke kunne faa Afregning, og han foretog da selv en Undersøgelse ved Hjælp af sine egne Folk, hvorefter han kom til det for ham overraskende og nedslaaende Resultat, at der ved Udgangen af September kun var solgt for 10 Mill. Kr Varer, medens der endnu henlaa for 8 Mill. Kr usolgte Varer foruden svømmende Varer og beordrede Partier. Direktør Johannes Larsen betegnede dette overfor Direktør Plum som en absolut Misère. Endvidere var Ydings og Ammentorps Meddelelser om den store Fortjeneste paa de solgte Partier baseret paa Paastanden om, at Salgene, der for største Delen var sket i Mark, var kursdækkede til en Markkurs af 34, hvilket ikke var Tilfældet. D. U. R. A. bestred ligesom Johannes Larsen Rigtigheden af Ydings og Ammentorps Paastand om de 17—18 pCt. Fortjeneste, men paa Grund af Bogholderiets Tilstand i U. E. C. var en Opgørelse saavel over, hvilke Kvantiteter der var solgt og hvilke usolgt, som over det økonomiske Udfald af de skete Salg umulig. Da de amerikanske Banker imidlertid i Oktober 1918 forlangte klar Besked om Bech van Siciens Fortjenester paa de foretagne Afskibninger til Bedømmelse af Bech van Siciens Stilling og gjorde Financiering af yderligere Afskibninger til U. E. C. afhængig heraf, udvirkede Johannes Larsen, at der fra D. T. K.s Side blev afsendt Telegram, der meddelte New York Kontoret, at der pr. 21 Oktober var tjent minimum 200 000 Dollars paa Bech van Siciens å meta Forretninger med U. E. C. og andre Søsterhuse.

Det viste sig senere hen, at U. E. C. havde forkøbt sig paa Kolonialvarer, idet man uden om Bech van Sicien havde overtaget i fast Regning store Partier Fedt, Flæsk og Oleostock fra amerikanske Pakkere som Omaha Packing Company. I hvert Fald for Fedtpartiernes Vedkommende var disse oprindelig sendt over i Konsignation, men U. E. C. afsluttede omkring Juli 1919 en Række Kontrakter med de tyske Indkøbsorganisationer »Reichs Fleichs Stelle og Reichs Ausschüsse für Oel und Fette«, og i Henhold hertil overtog man Konsignationspartierne i fast Regning. Det viste sig hurtigt, at Forudsætningen for Forretningen bristede, idet U. E. C. havde foretaget Salgene i Mark uden at have kursdækket sit Salg, saavidt det kan ses af Bøgerne paa et Tidspunkt, da Marken stod omkring 30—34 Øre. Da Marken i Løbet af Sommeren og Efteraaret var Genstand for et mægtigt Kursfald, vilde Opfyldelsen af alle disse Kontrakter, der efter Ammentorps Fremstilling drejede sig om 100 Mill. Mrk. til Kurs 34, have været ødelæggende for U. E. C. Det lykkedes ogsaa U. E. C. uden at hverken Harald Plum eller Ammentorp har kunnet oplyse nærmere herom — at faa største Delen af Kontrakterne med de tyske Indkøbsorganisationer annullerede, dog blev der senere rejst Erstatningsspørgsmaal fra tysk Side, der resulterede i en større Erstatning, men det har ikke været Kommissionens Revisorer muligt at konstatere, hvor Erstatningen er bogført, og Harald Plum kan kun oplyse, at han ikke saa paa den Erstatning som et direkte Tab, idet man paa anden Maade skulde have Lejlighed til at tjene Beløbet ind igen.

Resultatet blev endvidere, at U. E. C. i Efteraaret 1919 laa med store Partier Fedt og Margarinaaaprodukter og stadig modtog store Partier købt for Levering i Henhold til den store samlede Bestilling. Disse Varer blev betydeligt dyrere i Indkøb end forudsat ved Bestillingen, idet Dollarkursen steg 1 Krone fra Juni til December 1919.

Det il kom, at Amerika allerede fra Efterommeren 1919 begyndte paa direkte Forsyning af Tyskland og Sverige samt Baltikum med Fedt, Flæsk og Margarineprodukter, hvad der allerede foruroligede U. E. C. i Skrivelser af 23 Juli, 21 August og 3 September 1919 til Bech van Sicien. Der kom derved i Begyndelsen af September et stort Prisfald paa Fedt (i 3 Uger fra 4,10 til 3,50) og Flæsk. Af Flæsk realiserede U. E. C. i September for 1,4 Mill. Kr med et Tab paa 478 000 Kr brutto.

Landmandsbanken er opmærksom paa dette Prisfald, hvorom der findes følgende Bemærkning i Delegationsprotokollen om Mødet den 15 Oktober 1919:

»Den herskende Pengeknaphed, der havde givet sig Udslag i Diskontoforhøjelsen til 6 pCt., skyldtes bl. a. den store Ophobning af Varer, der var indkøbt her i Landet med Eksport for Øje, hvilken Eksport umuliggjordes ved den manglende Betalingsdygtighed hos Østersølandene. Paa en Del af disse Varer som Flæsk og Fedt laa der store Tab, idet Amerika havde forsynet Tyskland hermed. Bankens Kunder var ikke engageret stærkt her, mere i Manufaktur, som laa godt«.

Ogsaa paa tørrede Frugter havde U. E. C. delvis udenom Bech van Siclen forkøbt sig og laa saaledes ved Udgangen af 1919 med Varer af denne Kategori for over 3 Mill. Kr.

Det lykkedes U. E. C. at faa to Marklaan hos en Dresdener Bank i Løbet af Efteraaret 1919; det første var paa 25 Mill. Mark, som blev realiseret gennem Landmandsbanken i Slutningen af September 1919 til en Kurs af 19,4 og som blev inddækket igen ved Hjælp af indkomne Markbeløb indenfor et Tidsrum af 1 Maaned; det næste var paa 20 Mill. Mark og blev realiseret i Midten af November til forskellige Kurser (gennemsnitlig ca. 11,50); af dette sidste Marklaan resterede der ved Udgangen af Aaret ca. 13 Mill. Mark, som man kursregulerede ned til Ultimokursen 10,65, endskønt Laanet var et Kursdækningslaan for Varesalg i Mark.

Den 15 September 1919 var U. E. C. som omtalt under D. T. K. blevet sammensluttet med dette Selskab og dets Regnskab for 1919 var derfor kun en Underafdeling af D. T. K.s

U. E. C.s Varelager for egen Regning androg ult. 1919 14 441 158 Kr 66 Ø, medens Varelageret for fremmed Regning androg 16 641 246 Kr 21 Ø, eller ialt ca. 31 Mill. Kr. Om dette Varelager udtales i Aarsberetningen følgende: »Selskabets Varebeholdnings Konto, der omfatter saavel Eksportvarer som Importvarer og Varer paa udenlandske og indenlandske Pladser eller svømmende for egen eller fremmed Regning pr. ult. December, udgør saaledes 30 Mill. Kr., et Beløb, der selv om det er mindre end paa et tidligere Tidspunkt af Aaret, svarer til Omsætningens Størrelse, idet det er Varer, der for Størstepartens Vedkommende hurtigt udlikvideres med nye Varepartier; vel er nemlig Betalingsevnen i de Lande, hvor der væsentligst er Tale om at gøre Importforretninger, ikke gode, men Varebehovet er saa stort, at enhver Handelsorganisation, der kan skabe Betingelser for Byttehandel, gennem Eksport fra vedkommende Lande samtidig med Importen, snarere giver Udsigt til forøgede end formindskede Omsætninger«.

Af dette Varelager er for ca. 26 Mill. Kr Kolonialvarer, hvis Hovedposter igen er Flæsk 1,5 Mill. Kr, Fedt 5,7 Mill. Kr, tørrede Frugter 3,1 Mill. Kr, Ris 4,7 Mill. Kr, Tælle 0,6 Mill. Kr, Kokosolie 0,6 Mill. Kr, Klipfisk 0,4 Mill. Kr, Oleostock og Oleool 1,2 Mill. Kr.

Dette store Varelager var opført til Kostpris i U. E. C.s 1919-Regnskab, uden at man havde fundet Anledning til at afskrive paa samme trods begyndende Tab i Efteraaret 1919. Et Parti Kokosolie var saaledes blevet solgt i September for 107 000 Kr med et Tab af 38 000 Kr og 13 Partier Flæsk var som anført i samme Maaned blevet solgt for 1,4 Mill. Kr med et Tab paa 478 000 Kr. Endelig laa Selskabet som nævnt med et Parti Klipfisk paa 0,4 Mill. Kr, hvoraf man den 1 Oktober 1919 havde solgt et Parti for 6 000 Kr, med et Tab paa ca. 19 000 Kr, medens Restpartiet solgtes i Februar 1920 med et Tab paa 194 000 Kr, hvortil kom senere Erstatning ifølge Dom ca. 50 000 Kr. Revisor Axel Andersen formener, at der ult. 1919 burde have været afskrevet ca. 2 Mill. Kr paa Varelageret, støttet blandt andet paa en Opgørelse over Tabet paa 1919-Varer i Maanederne Januar til Maj 1920, saa godt som udelukkende omfattende Fedt, Flæsk og Klipfisk, nemlig 1,4 Mill. Kr paa solgte Varer plus 0,3 Mill. Kr paa Varepartier, hvor Tabet var konstateret ved en delvis Realisation, hvilke Beløb endog yderligere skal betydelig forhøjes for at naa det virkelig lidte Tab paa Salgene, idet Størstedelen af Salgene er sket i Mark, der i Bogholderiet er omregnet efter en langt højere Markkurs, end den, der gjaldt paa Tidspunktet for Salget, for Størsteparten uden at være kursdækket.

Ved Siden heraf maatte der, da Regnskabet for 1919 blev aflagt overfor Bestyrelsen, sikkert regnes med et meget betydeligt Tab paa for 1½ Mill. Kr Varer, hovedsagelig tørrede Frugter og Margarineprodukter, der i Marts 1920 reafskibedes til New York til Trods for bestemt Advarsel fra Bech van Siclen om Priserne og Markedets Tilstand. Disse Reafskibninger vil senere blive omtalt; her skal blot nævnes, at Revisor Andersens Opgørelse ikke har taget Hensyn til disse Tab, der først afregnes i Slutningen af Aaret 1920.

Efter en af Externa udarbejdet Liste har for 19,3 Mill. Kr 1919-Varer ved Salg efter 1 Januar 1920 givet et Tab paa 5,3 Mill. Kr foruden et Tab paa 0,8 Mill. Kr i 1919, saaledes at en Afskrivning paa 2 Mill. Kr ult. 1919 neppe kan siges at være urimelig. I denne Forbindelse skal blot nævnes, at det udprægede Krigsforetagende Nordisk Konserverfabrik, der var et Datterdatterselskab af U. E. C., ult. 1919 laa med en Række rene Krigsvarer, der gav store Tab, nemlig

10 000 Kilo Benekstrakt, der blev solgt i 1922 for 2 000 Kr med et Tab paa 23 000 Kr samt 25 000 Kilo Sojaekstrakt, der ligeledes blev solgt i 1922 for 6 000 Kr med et Tab paa 188 000 Kr, endvidere 3 500 Kilo Liebigsekstrakt, der solgtes i 1923 for 200 Kr med et Tab paa 30 000 Kr, samt endelig 25 000 Kilo Bagepulver, der solgtes i 1923 for 1 550 Kr med et Tab paa 18 450 Kr.

Fra gammel Tid havde U. E. C. endvidere liggende et Parti Eleber, som man først havde forsøgt at afsætte i Stockholm, og som ult. 1919 var landet i Helsingfors. Paa dette Parti maatte man pr. August 1920 tage et Tab paa 91 000 Kr. Endelig havde man fra Tid til anden gennem Russisk Handelskompagni købt en Række beslaglagte Kaffeartier, hvilke alle var blevet frigivne med Undtagelse af et enkelt Parti, som man i 1920 maatte afskrive som uerholdeligt med et Tab paa 240 000 Kr. Købet den 28 Maj 1918 af dette Parti viser, hvor letsindigt man handlede i D. T. K., in casu R. H. K., idet man udbetalte Købesummen til Trods for, at man havde søgt Oplysning hos vedkommende Forsikringsselskab, Norsk Varekrig og havde faaet Afslag paa at faa Policerne transporteret med Tilføjende, at den engelske Priseret i nær Fremtid skulde behandle Sagen, og at Forsikringstageren var misliebig, da han havde haft et kedeligt Tilfælde med en Ladning, der var bleven opbragt af Tyskerne.

Spørgsmaalet om Afskrivning paa disse gamle Varepartier blev ved Regnskabsaflæggelsen rejst af Direktør Albert Jørgensen overfor Harald Plum, men afvist, da Ammentorp fandt det unødvendigt.

Endelig havde man, som nævnt under Afsnittet om Staalindustri, i Februar 1920 overtaget for 1 305 000 Staaløksker, bestemte for det russiske Marked, Overtagelsen var sket pr. ult. 1919 og indebar en betydelig Risiko, da Varerne var absolut usælgelige udenfor Rusland.

U. E. C.s Kaffeafdeling havde 1919 tjent brutto 2 045 000 Kr, 1920 derimod kun 75 000, medens der i 1921 tabtes 353 000 Kr.

Kolonialvareafdelingen havde i 1919 tjent 1 627 000 Kr brutto, medens de øvrige Afdelinger havde tjent 669 000 Kr.

U. E. C.s Generalindtægtskonto for 1919 udviser et samlet Overskud paa 3 932 511 Kr 32 Ø, hvoraf 4,3 Mill. Kr er de ovennævnte Bruttoavancer paa Varekonto, medens 0,7 Mill. Kr er Fondsudbytter, 0,4 Mill. Kr diverse Indtægter samt endelig 0,4 Agioindtægt, hvilket ialt giver 5,9 Mill. Kr, hvorfra gaar 2,3 Mill. Kr Omkostninger, Renter, Skatter etc., hvorved faas 3,5 Mill. Kr, hvilket tillagt Overførslen for 1918 0,4 Mill. Kr giver det ovennævnte Overskud paa 3 932 511 Kr 32 Ø.

Som allerede nævnt er der ikke foretaget nogen Afskrivning paa Varelagrene, og desforuden var Agioindtægten paa 442 000 Kr skabt ved, at man havde kursreguleret en Prioritet i en fast Ejendom i Hamburg ned til Markens Ultimokurs 10,65 og derved krediteret Agiokonto 291 000 Kr, samt ved en Indtægt paa 1 035 000 Kr ved Kursregulering af en Konto kaldet »John Tofft & Co. Separat Konto«, hvilken sidste Kursregulering Landsretsdommen har erklæret uberegtiget. Uden disse to Indtægtsposter, hvoraf ingen vedrørte U. E. C.s Varehandel i 1919, vilde Agiokonto i Stedet for have udvist et Tab paa ca. 900 000 Kr, der med andre Ord er Agiotabet ved U. E. C.s Vareforretninger i 1919.

Til Gengæld opdagede man i Juni 1920 en Fejl ved Kursreguleringen af Bech v. Siclens Konti, der i 1920 gav U. E. C. en Indtægt pr. ult. 1919 paa 750 000 Kr, hvorved dog bemærkes, at man, som tidligere anført, ved Afslutningen af 1919 Regnskabet havde begaaet Fejl i modsat Retning ved at kursregulere Kursdækningslaan for Varesalg.

Den omtalte Kursregulering paa 1 035 000 Kr hænger sammen med følgende:

Kontoen Kobritz.

Formentlig i Begyndelsen af December 1919 introducerede Direktøren for East Siberian Trading & Packing Co. Henning Plaun, en før Krigen anset tysk Forretningsmand Hermann Kobritz hos Harald Plum. Krigen syntes at have slaaet hans Forretninger, der bestod i Opkøb paa Østen, i Stykker, saaledes at han saa sin Fordel ved at opgive sin Uafhængighed, sælge sit Firma til U. E. C. og indtræde i dets Tjeneste som Direktør for det solgte Firma med fast Gage plus Tantième. Efter forskellige Forhandlinger købte U. E. C. hans Forretning paa nærmere omtalte Vilkaar og stillede dernæst 10 Mill. Mark til Disposition til Indkøb af tyske Varer, der skulde afskibes til Østen, hvor man paa Grund af Kobritz' gode Navn, »der kunde skaffe Rembourser«, ventede at opnaa gode Avancer; det blev aftalt, at de indkøbte Varer skulde faktureres efter en Mark-Kurs af 21.

I hvert Fald blev efter Forklaring af Direktør Wegener, John Tofft & Co., Hamburg, en saadan Aftale truffet mellem U. E. C. og John Tofft & Co., der samme Dag, den 19 December 1919, som Kontrakten er afsluttet med Kobritz, overtager Kontrakten paa de Vilkaar, at de 10 Mill. Mark først kan forlanges tilbagebetalt af U. E. C. tidligst i Januar 1921 og da til den fastlagte

Kurs af 21. Marken stod den 19. December 1919 i 11,35, men saavel U. E. C. som de andre vil have regnet med en Stigning i 1920 op til 30.

Vareindkøbene, der skulde finde Sted i 1920 og altsaa skulde afregnes efter en Markkurs af 21, skulde foretages a meta mellem U. E. C. og East Siberian, idet Kobritz's Firma, der foretog Indkøbene, blot skulde have en Kommission; efter Overdragelsen fra U. E. C. til John Tofft & Co. var det dog dette Firma, der var indtraadt i a meta Forholdet i Stedet for U. E. C., men U. E. C. skulde have Halvdelen af Firmaets Fortjeneste paa Forretningerne; der var ikke i vedkommende Skrivelse talt om, hvad der skulde ske i Tilfælde af Tab.

John Tofft & Co. var startet den 17 December 1919 af Nederlandsk Eksport- og Import Co.; det er tidligere omtalt, at U. E. C. havde Ret og Pligt til at overtage $\frac{2}{3}$ af dette Selskab, saaledes at U. E. C. derved faktisk for $\frac{2}{3}$'s Vedkommende blev Ejer af John Tofft & Co., der fik en Aktiekapital paa 300 000 Kr, tegnet af Nederlandsk, men iøvrigt, efter Wegeners Forklaring, skaffet til Veje ved at laane 1 Mill. Mark hos U. E. C. til Kurs 30. Inden Starten af John Tofft & Co. havde man haft et personligt Firma K. Wegener & Co., — stiftet 9 September 1919 — i Hamburg, der skulde søge at genoptage U. E. C.s gamle Forretninger paa Hamburg. Da det imidlertid viste sig ugørligt at faa dette Navn indregistreret i Hamburg, valgte man — 15 November 1919 — Navnet John Tofft & Co. efter den ene af Direktørerne i Frederiksberg Bank, der var Bankforbindelsen for Nederlandsk Eks- og Import Co. Det nye Selskab, der begynder formelt uafhængig af U. E. C. som et Datterselskab af Nederlandsk, sammensluttes i Foraaret 1920 med dette, hvorefter Nederlandsk Eks- og Import Co.s Forretning likvideres for U. E. C.s Regning, idet dette overtog »de gamle Aktionærers Konto«, d. v. s. hovedsagelig Selskabets Engagement i Nordisk Konserverfabrik og i Krigsvarer. Opgørelsen heraf viste et Underskud paa 1 391 494 Kr 34 Ø, der udelukkende faldt U. E. C. til Last.

John Tofft & Co. føres derimod fra 21 Maj 1920 videre med en Aktiekapital paa 1 Mill. Kr, hvoraf U. E. C. havde 250 000 Kr samt Ret og Pligt til at overtage 500 000 Kr (Kon-sortiet Hertel Wulff), medens endelig 250 000 ejedes af forskellige U. E. C. nærstaaende Personer. John Tofft & Co. gled derved, som man allerede planlagde ved Starten i 1919, ind i Ringen af transatlantiske Selskaber med Tyskland som sit særlige Felt, saaledes at det var naturligt, at Kobritz's Firma blev en Filial af John Tofft & Co., saavel som at dette Firma gjordes økonomisk interesseret i Udfaldet af de derigennem foretagne Opkøb. Men allerede Selskabets ringe Egenkapital 300 000 Kr maatte medføre, at Tab paa Transaktionen maatte bæres af U. E. C., som financierede saavel Kobritz's Opkøb som Firmaets andre Forretninger.

Da de politiske og økonomiske Forhold i Østen i Januar—Februar 1920 paa Grund af Bolchevikernes Sejre og den sibiriske Rubels enorme Fald — med 90 pCt. i nogle Maaneder — udviklede sig saaledes, at Filialen i Vladivostock bestemt fraraadede Afskibning, idet Lagrene derude i Forvejen var overfyldte og Likvidationer samt Omraadets Indskrænkning medførte store Prislefald, blev det da ogsaa U. E. C., der alene maatte bære hele Tabet for Varetransaktionen, thi heller ikke det østasiatiske Datterselskab havde Egenkapital til at kunne participere i Tabet.

Samtidig med at Chancen for gunstigt Salg altsaa var gaaet tabt, var ogsaa Mulighederne for gunstigt Indkøb i Tyskland forringet efterhaanden som Prisniveauet i Tyskland steg som Følge af, at Markkursen de første Maaneder af 1920 var faldet til omkring 7—8.

Indkøbene blev derfor standset, da man havde opkøbt Varer for ca. 4 Mill. Mark, og man søgte i Foraaret 1920, da Forholdene i Østen stadig gik imod Transaktionen, at sælge Varerne i Tyskland, men det blev ikke til noget — og vilde ogsaa selv med en Avance paa 100—200 pCt. have givet U. E. C. Tab i Forhold til Markkursen 21. Til Trods for Advarsler fra Vladivostock afskibede man derimod i 1920 Varerne til Østen, og da Forholdene i Vladivostock udelukkede Mulighed for Afsætning der, blev Varerne dirigeret til Schanghai, hvortil de ankom i Slutningen af 1920, da alle Varepriser var faldet stærkt og Markedet der ogsaa var ødelagt, og det meddeltes straks fra Vladivostock, at det vilde blive overordentligt vanskeligt at sælge Varerne. I et Brev af 25 Januar 1921 skrives der saaledes fra Vladivostock til Theodor Lund & Petersen, at de fakturerede Priser ikke kan konkurrere med, hvad der fra anden Side udbydes, og man beklager, at Varerne er sendt ud uden forudgaaende Aftale. Man meddeler, at hvis man forud havde modtaget Underretning om Kvant og Priser, vilde man have anmodet om at faa meget mindre Kvantiteter af nogle af Varerne og billigere Priser paa næsten dem alle. Mange af Priserne var Fantasipriser. Ligeledes beklagede man sig heftigt over, at man var uden Prøver, uden nærmere Beskrivelse af Varerne, som man skal sælge uden at vide om f. Eks. File var firkantede, runde, trekantede, flade, fine eller grove etc.

Man fremhævede derhos i flere Skrivelser, at hvor stor Kendskab Kobritz end havde haft før 1914 til det østsibiriske Marked, kunde alene Folk med Kendskab til de da gældende Forhold bestemme Indkøb. Mange Varer, der tidligere havde fundet Afsætning derovre, havde nu ingen Afsætningsmuligheder.

Tabet paa Transaktionen er opgjort til ca. 659 000 Kr plus Rentetab fra Tiden efter Marts 1921.

Endskønt U. E. C. inden Regnskabsaflæggelsen for 1919 havde faaet Underretning fra Østen om, at Forudsætningerne for Transaktionen var bristet, tog U. E. C. dog som nævnt de 1 035 000 Kr op som Indtægt for 1919, idet man under 24 December 1919 havde bogført Forretningen ved Oprettelsen af 2 Modkonti, nemlig en Debitor Konto kaldet »Indkøbs Konto Kobritz og East Sibirian« paa 10 Mill. Mark lig med 2,1 Mill. Kr, samt en Kreditor Konto kaldet »John Tofft & Co. Separat Konto« paa 10 Mill. Mark, ligeledes til Kurs 21, og idet man ult. 1919 kursregulerede denne Konto ned til ult. Kurs 10,65, fremkom Kursavancen paa 1 035 000 Kr.

Man blev ikke staaende derved, men foretog den 12 April 1920 en lignende Kursregulering af Kontoen, denne Gang ned til Kursen den 29 Februar 1920 7 Øre, hvorved fremkom en Kursafance paa 365 000 Kr, der kom Maanedsopgørelsen for Februar 1920 til Gode. Til Gengæld maatte man den 15 Juni pr. 31 Maj, da Marken var steget til 16,25, tage et Kurstab paa 901 000 Kr paa de ubrugte Mark, og den 31 December afsluttede man Kontoen med et nyt Kurstab paa 248 000 Kr denne Gang hidrørende fra, at man selv er Debitor paa Kontoen. Kontoen giver altsaa i 1920 et Netto Tab paa 784 000 Kr, hvortil kommer Tabet paa Varerne 659 000 Kr.

U. E. C. Consignements.

U. E. C. havde som anført sit Hovedmarked i Tyskland og foretog de fleste Salg i Mark, idet man som nævnt efter de smertelige Erfaringer fra Sommeren 1919 med Hensyn til Markens Kursfald i September og November 1919 havde dækket sig mod pludselige Kursfald ved to store Kursdækningslaan, hvoraf man ved Udgangen af 1919 endnu havde 13 Mill. Mark tilbage ubrugte, men da denne Kursdækning hurtigt blev opbrugt gennem store Salg i Januar Maaned og man stadig fortsatte med Salg i Mark, hvilke Salg til Kurserne i Januar—April 1920 vilde bringe U. E. C. meget store Tab paa Salget navnlig af dets store Fedt- og Flæskepartier, besluttede Harald Plum sig i Stedet til at anvende ialt 30 Mill. Mark til Opkøb af tyske Varer, som man saa udfakturerede til de oversøiske Huse til Kurs 12, senere til Kurs 11,25, hvorved man opnaaede at kunne omregne de Mark, som navnlig Kolonialafdelingen fik ind, til Kroner til en langt højere Kurs end Dagskursen.

Selv bortset fra det handelsmæssigt forkastelige i at belaste Indkøb med en saadan Overkurs til Fordel for Salgene, hvorved man ikke gør andet end at kaste Nutidens Tab over paa Fremtiden, maatte den ny Forretning, hvis Risiko man saaledes kunstigt forøgede, i hvert Fald være en oplagt og sikker Forretning, og ikke en Forretning, hvis Udfald i Forvejen var af en højst usikker Natur.

Dertil maatte kræves paa den ene Side, at Opkøbene foretoges saa billigt, uanset Kursen, og i saa stor Kontakt med de forskellige Markeder, at Salg med Fordel var sikret, og paa den anden Side, at der ogsaa var Sikkerhed for, at Salgsorganisationerne magtede deres Opgave. Men ingen af disse Forudsætninger forelaa, da U. E. C. i Februar 1920 planlagde disse Opkøb.

Om Kursspørgsmaalets Betydning for det økonomiske Resultat skriver Direktør Wegener fra John Tofft & Co. i et Brev af 27 Februar 1920 til Harald Plum:

»Til Slut vilde jeg endnu komme tilbage til et Punkt, og det er Kursspørgsmaalet. United's Bankafdeling skriver, at vi skal fakturere 12 Øre pr. Mark for de første 4 Millioner. Dog skal jeg ikke undlade at gøre opmærksom paa, at Differencen mellem Dagskursen og 12 Øre er saa uhyre, at Muligheden for at opnaa en Avance paa den anden Side næsten ganske forsvinder. Vi maa aldrig glemme, at vort Firma ikke er det eneste, der foretager Opkøb. Hele Tyskland vrimler af Amerikanere og andre Udlændinge, der tager alt, hvad der er at faa, og disse Folk kalkulerer med Dagskurser. Naar nu vore oversøiske Venner skal regne med 12 Øre, saa er dette en meget betydelig Gene for dem.

Da jeg sidst var i København, rettede De det Spørgsmaal til mig, om Hamburger Firmaet vilde tage Del i Resultatet med 33 pCt. Jeg svarede den Gang, at alt ahang af Kursen. Men saa længe der er Tale om en Kurs af 12 Øre, maa jeg afvise det, medmindre vort Firma ogsaa interesseres i Kursdifferencen mellem Dagskurs og 12 Øre.

Som allerede før omtalt afhænger et godt Resultat ikke alene af et godt Indkøb her paa Pladsen, men ogsaa af Salget paa den anden Side. At Indkøbene her er gode, er jeg overbevist om, og skønt jeg ikke kender den oversøiske Salgsafdelings Dygtighed, vilde jeg uden videre være beredt til at indvillige i å meta Propositioner, naar Kursspørgsmaalet er ordnet. Jeg forstaar godt, at United maa have en vis Kursforskel, og paa denne Basis er jeg ogsaa

beredt til at forhandle, blot maa Differencen ikke være saa eksorbitant som mellem Dagskurs og 12 Øre.

Harald Plums Svar herpaa af 2 Marts 1920:

»..... *Kurs.* Det er ikke ønskeligt at foretage Indkøb, hvis en Kurs af 12 Øre ikke kan anses som tilstrækkelig lav til at Varen kan give passende Avance paa de Pladser, hvor den skal sælges. Kan der ikke regnes dermed, maa hellere Købene indstilles, da det saa vil være sikrere for United at beholde sine Mark paa Folio og spekulere i Opgange, viser blot, at det er Kursspørgsmaalet, der for U. E. C. har været det væsentlige i hele Transaktionen.

Fra John Tofft & Co., der for U. E. C. foretog Opkøbene, foreligger der dernæst en Række bitre Klager over, at Søsterhusene, der skal forestaa Salgene, ikke giver Livstegn fra sig om Markedernes Behov, saaledes at Opkøbene foretages i Blinde, saa meget mere som Tyskerne siden 1914 har tabt al Føling med de forskellige Markeder.

Resultatet bliver da ogsaa, at der fra næsten alle Søsterhusene, der modtager disse Konsignationer, kommer Klager ikke alene over Varernes slette Kvalitet og alt for høje Priser, men ogsaa over at de er ganske uegnede for Markedet eller i latterlig Grad overstiger Markedets Behov. Til Brasilien sendte man saaledes Dukker og Hængelaase til hele Brasiliens Forbrug i flere Aar, og til Equador sendte man Ligkistepynt til Equadors Forbrug i 2 à 300 Aar.

Direktør Aarestrup skriver saaledes til Harald Plum:

».... Varerne er hidtil solgt til Kostpris, nogle endog med lidt Fortjeneste, men de vanskelig realisable Varer maa sælges med Tab. Dette gælder navnlig den sidste Konsignation fra Tofft, der nærmest maa kaldes en Forbrydelse saavel paa Grund af dens Størrelse som af dens ganske umulige Sammensætning. Alene af Dukker i en Masse forskellige Makes er der for 100 Contos, af Hængelaase for 30 Contos o. s. v., og alt det sendes til et Firma, der er under Opløsning, og hvor alle Kræfter burde sættes ind paa hurtigst muligt at tilendebringe Omorganisationen og bringe Omkostningerne ned.

Jeg haaber, at de paagældende, der har Ansvar for den Konsignation, maa blive draget alvorligt til Ansvar for saa letsindige Dispositioner. Til sidst maa hele Stadsen sættes til Auktion, for at faa en Afslutning. Det gælder jo dog i første Række om at faa Omkostningerne ned, for ikke at spise alle Aktiver op.

Var Harald Plum saaledes fra første Færd advaret fra John Tofft & Co. med Hensyn til Risikoen ved Indkøbene og den høje Kurs, var han ikke mindre klar over, at Søsterhusene, specielt i Brasilien, hvortil det navnlig var Hensigten at afskibe Varerne, ikke var i Besiddelse af den fornødne Salgsorganisation.

I en Skrivelse af 12. Februar 1920, hvori han overfor Aarestrup, der paa det Tidspunkt skal »reorganisere« Brasilien, redegør for sin nye Plan med Konsignationerne og motiverer den med, at »U. E. C. ikke kan sælge sine Mark uden til umulige Kurser«, udtaler han, at Varerne vilde U. E. C. sende over i Konsignation, saaledes at Forretningen ikke vilde kræve nogen Kapital i Brasilien, men derimod en dygtig Salgsorganisation. Han paapeger, at det afgørende for Resultatet er, at Omsætningen sker saa hurtigt som muligt, og at der virkelig opnaas Toppriser efter Markedsværdien, ligesom det videre i Brevet udtales: »Imidlertid er der et Punkt, hvorpaa vi er meget afhængige af Afdelingslederne og hele Salgsorganisationen derovre, thi er den daarlig, vil de Tab, som nødvendigvis maa komme paa de Partier, der er indkøbt for dyrt, og det kan ikke undgaas, at nogle vil være købt for dyrt, kunne blive større end Avancen paa alle de andre, hvis de kun sælges med normal Profit paa Indkøbsprisen, fordi de ikke har tilstrækkelig Kontakt med Markedet og ikke tilstrækkelig Købmandsdygtighed til at faa Toppriser paa de Partier, der virkelig er købt billigt ind. Saa vil samtlige Konsignationer i Stedet for meget betydelige Avancer give meget betydelige Tab, og vil da hurtigst blive standset herfra. Hvorimod, hvis Salgsorganisationen er god«

Følgende to Skrivelser af 18 og 28 Februar fra Plum til Aarestrup viser, hvor liden Tiltro han selv har til de sydamerikanske Huse, idet tilføjes, at John Tofft & Co. straks, da Plum overfor dem foreslaar Udsendelsen af tyske Ekspertes, med 4—5 fuldgode Grunde afviser den Tanke som ganske umulig og uigennemførlig.

Skrivelsen af 18 Februar lyder: »... Jeg mener, at Hamburg snarest bør sende nogle dygtige Ekspertes ud til Støtte for Realisationerne. Jeg tror, at det bliver nødvendigt, da vore Organisationer i Sydamerika jo ikke er paa den Højde, som de burde være.

Revisionsanstalten har i Dag modtaget en Række Opførelser fra Brasilien, og disse viser jo i højeste Grad, hvor slet der har været administreret købmandsmæssigt derovre. I Aar, hvor der skulde have været tjent meget store Beløb, — her i København har vi f. Eks. alene paa Kaffe i 1919 tjent over 2 Mill. Kr. og det er dog en brasiliansk Artikel — har de kun sat til. Navnlig staar jeg aldeles uforstaaende overfor det daarlige Resultat i Porto Alegre ..«

Skrivelsen af 28 Februar 1920 lyder:

»Som De vist ved, har Santos eksporteret 6 000 Huder til Holland, herpaa er opstaaet Reklamation, og vor Hudeafdeling er anmodet om at inspicere. Den rapporterer nu, at Reklamationen er saa vel begrundet, som noget, idet hvad der er leveret svarer som f. Eks. »Bomuld« til »Uld« i Forhold til, hvad der er kontraheret. Dette viser ikke alene, hvor fuldstændig uforsvarligt Firmaerne derovre drives, men er tillige et Eksempel paa de store Misforstaaelser, som Paulli gør sig Skyld i, naar han f. Eks. tror, at en Handelsforretning kan gøres paa den Maade, at Santos blot køber nogle Huder og afskiber dem bedst mulig. En Forretning som Huder kræver som bekendt et saa indgaaende Branchekendskab, at enhver, der ikke har saadant og tillige er oversmart, uvægerligt taber derved. Dette er særligt udpræget for Huder, men i potenseret Form en Bekræftelse paa, at Forretninger, der ikke er rene Krigsforretninger, kun kan drives af Købmænd, og alle de, der ikke er det, maa hellere straks afskediges, det er det mindste Tab«.

Med Hensyn til Kritikken over Paulli vil det fremgaa af Beretningen om Brasilien, at Hudeforretningen er indgaaet under Paullis Fraværelse; Harald Plum har under Retssagen erklæret sin Kritik over Paulli for uberettiget.

Aarestrup anker med Rette over det meningsløse i at sende store Konsignationspartier til de brasilianske Firmaer, der er i Opløsning. Til Brasilien blev der udsendt for 734 000 Kr — men meget rimeligere er det ikke at sende for 830 000 Kr til Buenos Aires, hvor man ligger og kæmper med et gammelt Varelager, eller for 718 000 Kr til New York, hvor alle Kræfter skal sættes ind paa en Realisation af Lagrene og Nedsækning af Firmaets Omkostninger.

Resultatet bliver i hvert Fald, at Konsignationerne altfor længe blev liggende rundt omkring i Tolden, bl. a. ogsaa fordi Selskaberne savnede Midler til at løse Varerne hjem og ikke i Tide fik Støtte hertil fra U. E. C.

Da saa Prisfaldet indtraf, laa man med saa godt som alle Varerne usolgte og ufortoldet, og da Tolden paa de fleste Pladser som Værditold ahang af Fakturaprisen, viste det sig gennemgaaende, at Tolden vilde overstige Salgsprovenuet, saa at Abandonnering var at foretrække. Hertil bidrog f. Eks. for New York i væsentlig Grad Varernes slette Kvalitet og Ukuranthed. Man abandonnerede faktisk et Parti med en Fakturaværdi af 93 000 Dollars ved at sælge Varerne paa Kredit for 10 000 Dollars til en insolvent Køber i Valparaiso blot for at slippe af med Varerne og derved undgaa yderligere Lagerleje. I Buenos Aires gik det saaledes, at da man sendte dem Hjælp til at løse U. E. C.'s Konsignationer hjem fra Tolden, blev Pengene i Stedet brugt til at klare nødvendige Forpligtelser med. Ogsaa her endte man med at abandonnere Varerne, der laa i Tolden.

Til Rusland og Konstantinopel blev der indkøbt store Partier, og Russisk Handelskompagni sendte en Indkøbsekspert til Tyskland med det Resultat, at der indkøbtes store Partier, hvoraf en betydelig Del gik til Vladivostok, medens man maatte opgive at eksportere Resten, der efterhaanden er realiseret i Hamburg til $\frac{1}{5}$ à $\frac{1}{10}$ af Kostprisen. Efter Externas Oplysninger har der ialt været anvendt 3 750 000 Kr. til disse Konsignationer, medens Tabet andrager 3 280 000 Kr, eksklusive Forrentning, Omkostninger og Tab paa udestaaende Fordringer, saaledes at der i Virkeligheden er tabt over 100 pCt. paa Forretningen.

Disse store Tab er alle først taget paa Regnskaberne for 1921 og 1922, hvorimod Indkøbene som berørt har givet 1920's Maanedsbalancer og Aarsregnskab en saa betydelig Kursavance — NB. hos U. E. C. selv — som ca. 1 Mill. Kr.

Markene er stillet til Disposition til nedenanførte Tidspunkter i 1920:

Den 17 Februar	2 Mill. Mark
— 19 Februar	2 — —
— 5 Marts	4 — —
— 8 Marts	3 — —
— 17 Marts	3 — —
— 26 Marts	3 — —
— 7 April	3 — —
— 21 April	1 — —
— 20 Maj	2 — —
— 3 Juni	2 — —
— 14 Juni	2 — —
— 19 Juni	1 — —

28 Mill. Mark

Af foranstaaende Beløb er ca. 4 Mill. Mark overført til Kurs 12 og ca. 24 Mill. Mark til 11,25. Markkursen var gennemsnitlig i 1920 i Maanederne:

Januar	9,52
Februar	7,12
Marts	7,77
April	9,94
Maj	13,49
Juni	15,55

D. T. K. havde fra 1 Januar 1920 haft en Bankafdeling (ledet af Underdirektør Aakerlund), hvis Bøger dog først førtes fra 1 Juni 1920, og som for Aaret 1920 udviste et Overskud paa 827 901 Kr 68 Øre, medens Kursavancer og Kurstab tidligere bogførtes paa en Agio-Konto, der udviser et Kurstab pr. 31 December 1920 paa 571 168 Kr 82 Øre, saaledes at Agio-Fortjenesten alt i alt har andraget 256 232 Kr. 86 Øre.

Men denne Fortjeneste skyldes hovedsagelig, at man paa Landmandsbankens Mark-Konto for Vareindkøb pr. 31 Maj tog til Indtægt et Beløb paa 1 221 120 Kr 05 Øre som Avance paa Markene til U. E. C.'s Konsignationer. Agiotabet pr. 31. Maj 1920 hidrørte væsentlig fra et Kurstab paa Dresdener Bank's Konto pr. 29 Februar 1920 paa 849 004 Kr. 51 Øre. Modsvarende denne Konto findes der en Kursavance paa Landmandsbankens Mark-Konto for Vareindkøb paa 300 000 Kr, samt to Kursdifferencer hidrørende fra Fejlregning i 1919-Regnskabet paa ialt 220 513 Kr 29 Øre, saaledes at der pr. 29 Februar 1920 har været et Kurstab stammende fra 1920 paa 328 580 Kr 72 Øre, foruden et Kurstab paa Deutsche Banks Konto, ligeledes pr. 29 Februar 1920 paa 192 829 Kr 41 Øre, eller ialt 521,410 Kr 13 Øre, hidrørende fra at U. E. C. ved Opgørelsen over stedfundne Salg regnede med højere Markkurser end de gældende, men altsaa rigeligt dækket ved Overkursen paa Konsignationsvarerne.

Reafskibninger.

En tredje ulykkelig Disposition blev foretaget i Februar og Marts 1920 nemlig den saakaldte Manchuria-Reafskibning af for 1,5 Mill. Kr Varer til New York. Denne Disposition hænger nøje sammen med U. E. C.'s vældige Opsving i 1919, idet U. E. C., som ovenfor nævnt, udenom Bech van Sichen var gaaet ind i omfattende Forretninger med amerikanske Pakkere, og derved havde odelagt Markedet herhjemme for sig selv, saavel som for Bech van Sichen, der f. Eks. havde sendt 900 Tierces Oleostock herover i Konsignation i Tillid til, at denne Vare var vanskelig at opdrive, og var uvidende om, at U. E. C. ogsaa købte Margarineprodukter udenom Bech v. Sichen.

I Februar 1920 blev Bech van Sichen ubehageligt overrasket ved at modtage et langt Telegram, hvori U. E. C. tilbød kolossale Partier Fedt og Margarineprodukter til Reafskibning til New New York. Telegrammet forekom Bech van Sichen saa utroligt, at man telegraferer tilbage med Forespørgsel, hvorvidt man ønskede at købe eller sælge, hvorefter U. E. C. telegrafisk gentog Tilbudet om at reeksportere store Partier Fedt, Oleostock og Oleool.

Bech van Sichen gør straks opmærksom paa, at Markedet er odelagt paa Grund af den stærke Stigning i Dollar-Kursen, endog saa meget, at som Bech van Sichen skriver til U. E. C. den 16 Februar 1920:

»Den forrykte (»erratic«) Tilstand paa Markedet med Hensyn til alle Slagteriprodukter i Forbindelse med den fuldstændige Standsning af Eksport fra U. S. A. til Europa har forarsaget overfyldte Lagre i New York og har gjort Markedet endnu svagere med den Følge, at en Køber kan opnaa Varer omtrent til de Priser, han selv dikterer« (. . »almost at his own figure«).

U. E. C. vover da heller ikke at reafskibe de store Fedtpartier, men maa sælge disse i Tyskland med store Tab, derimod tilbagesender man, vidende om de ugunstige Markedsforhold, 400 Tierces Oleostock, skønt Bech van Sichen anslaaer Tabet i New York paa det Parti til 5 000 Dollars og anmoder senere, skønt Markedet stadig forværres og Priserne daler, om Bemyndigelse til at afsende yderligere 500 Tierces.

Næppe kommen sig af Overraskelsen over Telegrammet om de store Fedtpartier, som U. E. C. laa med usolgte, modtager Bech van Sichen nogle Dage senere et nyt Telegram, hvori man tilbyder store Partier tørrede Frugter — ligeledes delvis à meta-Partier — til Reeksport til New York.

Bech van Sichen foler sig saa urolig derover, at man finder sig foranlediget til at tage Stilling til Sagen i et Direktionsbrev til U. E. C. af Februar 1920, hvori man udtrykker sin Forbavelse over at have modtaget Telegrammet fra U. E. C. med Tilbud om Varer til Værdi af 1½ Mill. Dollars til Reeksport til New York, eftersom Ammentorp under Johs. Larsens

Ophold i København udtrykkelig havde meddelt denne, at alle Varerne vilde blive solgt for 1 December 1919.

Ved Citater af Korrespondancen med U. E. C. godtgør Bech van Sieten dernæst, som allerede tidligere omtalt, at man maatte være berettiget til at gaa ud fra, at Varerne var solgt svømmende eller dog i hvert Fald straks efter Ankomsten. Brevet slutter med følgende:

»Naar De nu vidste, at dette Prisfald vilde finde Sted, kan vi ikke forstaa, hvorfor De ikke dækkede Dem i Optionslarmarkedet for mindst 10 000 Tierces, hvilket vi formoder er Størrelsen af Deres nuværende Beholdning, naar vi medregner Compoundlard og Neutrallard, der begge almindeligvis dækkes i Optionslarmarkedet af de større Pakkere, naar som helst de har store Transaktioner paa Haanden, fordi disse Varer staar i saa nær Forbindelse med Lard, at deres Prisbevægelser stemmer overens med Priserne paa nævnte Vare. Havde vi vidst, at De laa inde med en saa enorm Beholdning, vilde vi have dækket og kunde paa den Maade have indtjent et særdeles klækkeligt Beløb. Man kan selvfølgelig altid være bagklog, men vi havde ventet, at De havde fulgt den samme Plan som ved Deres Kaffeindkøb.

Vor Fodevareafdeling har tilskrevet Dem udførligt angaaende hver enkelt af de Varer, De tilbyder os, og meddelt Dem ligeledes, hvilke Varer der kunde sendes tilbage til New York med Mulighed for at sælges uden Tab. Vi kan forsikre Dem om, at vi skal gøre alt, hvad der staar i vor Magt for at hjælpe Dem ud af det, men vi frygter for, at vi kun kan hjælpe Dem med meget faa af disse Varer. Vi arbejder imidlertid stadig paa fuld Kraft.

Angaaende tørret Frugt telegraferede Bech van Sieten den 17 Februar 1920 straks tilbage, at tørret Frugt var uden Interesse, da Markedet var forretningsløst, og at det vilde være nødvendigt at nedsætte Priserne betydeligt.

Den 16 Februar 1920 har Bech van Sieten modtaget et nyt Telegram, hvor man igen foreslaar at reeksportere et større Parti St. Joaquin Aprikoser fra Hamburg til New York, hvor-til Bech van Sieten svarede:

»Vi har gennemtrawlet hele Markedet uden mindste Held, da andre Eksportører og Spekulanter her i Byen har deres Lagre fulde af Varer, som de ikke kan blive af med.

Brevet henviser til, at man telegrafisk har fraraadet Afskibning, da ingen Købere, — lige meget til hvilken Pris, og slutter:

»Vi beklager imidlertid, at vi ikke var i Stand til at hjælpe Dem i denne Sag, og kan meddele Dem, at vi kan forsyne den hjemlige Efterspørgsel til lavere Priser end Deres, og selv om De var villig til at sælge med Tab, tror vi, at det næsten vilde være umuligt at finde Købere.

I senere Breve gør Bech van Sieten opmærksom paa, at der allerede forlængst er foretaget Reafskibning til New York af tørret Frugt, at det har vist sig at være en daarlig Spekulation, fordi Markedet er overfyldt, navnlig er St. Joaquin Aprikoser usælgelige i Amerika, da der udbydes Masser af Aprikoser til Salg, ligesom flere af disse gamle Partier har været saa beskadigede, at Sundhedsautoriteterne truede med at standse Importen af tørret Frugt paa Grund af den daarlige Tilstand, hvori den ankom.

Sluttelig modtog U. E. C. fra Bech van Sieten den 2 Marts 1920 et saalydende Telegram:

»Gør Deres yderste for at standse Hamburg tørret Frugt Afskibning; træk ikke — Returner ingen Varer uden Bemyndigelse: men herpaa svarede U. E. C., at Reafskibningen desværre ikke kunde standses og en af de første Dage i Marts afgik Damper »Manchuria« og senere Damperne »Mongolia« og »Oregon« med Varer til Fakturaværdi (Kostpris) 1½ Mill. Kr., samtidig med at Direktør Erik Plum, der som Leder af U. E. C. i Januar—Februar 1920 havde arrangeret Reafskibningerne, under sit Ophold i New York i Marts 1920 gennem Blanco-Køb af 1½ Mill. Kr sikrede mod Tab ved et befrygtet Fald i Dollarkursen, idet Varerne jo nu skulde sælges i Dollars. Denne Transaktion viste sig senere uheldig, idet Dollars tværtimod steg samtidig med at Varerne paa langt nær udbragte det Dollarsbeløb, der svarede til Kostprisen i danske Kroner, 1½ Mill. Kr. Efter Meddelelserne om New York-Priserne i Februar—Marts 1920 paa tørrede Frugter og Oleo og de stærke Advarsler om Markedets svækkede og overfyldte Tilstand, maatte dette i Marts 1920 staa U. E. C. og Erik Plum klart, men dertil kom, at store Partiers slette Kvalitet yderligere forringede de opnaaelige Priser og at det ogsaa blev skæbnesvangert, at Salget trak ud, bl. a. fordi U. E. C. ikke i Tide havde tilstillet Bech van Sieten de nødvendige Papirer til at faa Varerne ind i Amerika.

Finansielt bragte Reafskibningerne U. E. C. den Behagelighed overfor Landmandsbanken, der fra December 1919 havde presset paa for at faa navnlig U. E. C.'s store Rembours-Konto paa 33 Mill. Kr nedbragt, at man nu fik den bragt ned med 1½ Mill. Kr, nemlig ved at trække

paa Bech van Sielen for Belobet og fremsende Tratterne gennem Landmandsbanken til Incasso, saaledes at Belobet overgik paa Forskudskonto.

Varerne bestod af for 646 000 Kr. Oleostock og for 908 000 Kr. andre Varer, hvoraf Hovedmassen var Aprikoser (for 694 000 Kr), medens Resten var Blommer, Korender, Sardinier og Oleoil.

Trods de største Anstrengelser lykkedes det ikke Bech van Sielen at faa solgt Oleostocken i Amerika, idet U. E. C. ikke i Maj 1920 vilde acceptere en Pris paa 15 Cts. pr. Kilo (Kostprisen var ca. 22 Cents); det ender med, at den sælges for ca. 13½ Cents cif Rotterdam med et Tab paa 2—300 000 Kr.

U. E. C., der fra 1919 havde et andet Parti Oleostock paa 500 Tierces liggende i Hamburg og stadig ikke har kunnet afsætte dette, sælger det samtidig til samme Køber med liggende Tab.

Med Hensyn til den returnerede tørrede Frugt viste det sig ved Ankomsten til New York, at f. Eks. et Parti 1918-Svedsker paa 492 Kasser var usælgelige som Spisevarer, saaledes at det var et Spørgsmaal, om Sundhedskommissionen overhovedet vilde tillade Bech van Sielen at sælge dem, hvorimod de kunde sælges til Tobaksfabrikanter til Fremstilling af Tobakssauce, hvorved der selvfølgelig kun kunde opnaas en lav Pris og det lykkedes ogsaa kun efter mange Forhandlinger at faa Partiet solgt til 3 Cents ÷ 4 pCt. Kommission og Kurtage, hvilket var næsten ensbetydende med Totaltab eller et Tab for U. E. C. paa 5—6 000 \$.

Et andet Parti Svedsker, ligeledes fra Manchuria, havde Bech van Sielen faaet solgt til 6½ Cents, men Køberen sprang fra, da han saa Svedskerne, der var mugne og uskikket til Menneskeføde. Til sidst lykkedes det at sælge Svedskerne til 4 Cents pr. pound af Lager, hvad der paany foranledigede Bech van Sielen til at udtale, at det vilde have været bedre, hvis U. E. C. ikke havde afskibet disse Svedsker, thi at betale Fragt af Varer af saa ringe Kvalitet er blot at forøge Udgifterne.

Et Parti Korender bliver ligeledes returneret af Køberen, fordi det var i en saa daarlig Tilstand og muggent, at Varerne var fuldstændig uegnet som Spiseføde, at man senere sælger dem for det halve (5½ cts. netto pr. pound).

Da Aprikoserne endelig den 21 Maj 1920 kan toldklarerer, kan man fra d'Herrer Rosenberg Brothers, der var de næststørste Afladere af tørret Frugt paa Pacific Kysten, kun opnaa et Tilbud langt under Markedsprisen og endnu i Midten af September ligger Bech van Sielen inde med 6 000 af de 15 000 Kasser Aprikoser fra Manchuria, hvilke man frygter for maa gaa til 15 Cents pr. pound.

Angaaende et stort Parti »Mongolia« Aprikoser meddelte Bech van Sielen den 13 November 1920:

.....»Det er os ubegribeligt, hvorledes nogen, der havde besigtiget disse Varer før Afskibningen, kunde erklære, at Varerne var i god Tilstand, eller »at der ikke var noget særligt at udsætte paa dem«. Det maa sandelig have været en meget mangelfuld Besigtigelse, og vi vilde ønske, De paa ny henvendte Dem til Vedkommende, der besigtigede Varerne. Det er ganske udelukket, at Varerne kunde være gaaet saa stærkt i Gæring undervejs. Som angivet i Besigtigelsesrapporten er Varerne uskikket til Menneskeføde og i en næsten ubeskrivelig Forfatning. De maa have været i en daarlig Tilstand i det sidste halve Aars Tid, og efter vor Mening er Hovedårsagen den, at man ikke har vist tilstrækkelig Omhu med Oplagringen i Danmark. Denne Art Varer maa opbevares i Fryserum i Sommermaanederne.

Som forudsagt i tidligere Breve vil De sikkert møde endnu større Utilfredshed hos The Alliance Trading Company i London, da vi er tilstrækkelig fortrolig med Londonmarkedet til at kunne forsikre Dem om, at man ikke der vil aftage disse Abrikoser, der ikke engang er tjenlige til Svineføde. «

Det viste sig ogsaa, at Aprikoserne maatte tages hjem fra London og sælges med mægtigt Tab i Tyskland.

Den 20 Oktober 1920 kom Bech van Sielen endnu en Gang tilbage til de tørrede Frugter og meddelte, at hvis U. E. C. var utilfreds med de foretagne Salg, kunde de faa Varerne tilbage for Halvdelen af, hvad de var solgt til.

Rosiner, som U. E. C. ligeledes afskiber til New York, gaar det ikke bedre med, hverken et Parti fra Manchuria eller et senere Parti paa 4 000 Kasser, »fine selected Denia Rosiners«, 1919-Høst, som U. E. C. tilbyder til 60 Cents pr. Kilo cif New York, og da Bech van Sielen fraraadede Afskibning, solgte til et andet amerikansk Firma Battery Park Trading Co., der imidlertid nægtede at honorere Tratterne, da de havde set Varerne, idet kun 15 pCt. af Rosinerne var i god Tilstand. alle Prøverne mere eller mindre sukrede, 50 pCt. stærkt sukrede, 15 pCt. gærede, og enkelte Prøver

viste sig at indeholde levende Orme og Tæger. Det endte med, at Rosinerne blev solgt i Amerika for 8 Cents pr. pound eller ialt 11 000 Dollars — altsaa for mindre end $\frac{1}{2}$ af Fakturaværdien.

Manchuaria-Rosinerne, der bestod af et Parti »Denia« og et Parti »Valencia«-Rosiner, var ikke bedre. Bech van Sieten skriver:

..... »at Denia-Rosinerne ikke med Rette kan kaldes »Rosiner«, da de kun bestaar af Opfejning og er i den Grad indtørret, at de ikke kan bruges til noget som helst.

Valencia Rosinerne er sure og gærede.

»Naar vi har faaet afholdt Besigtigelse og effektueret Salg til en hvilken som helst Pris, vi kan opnaa — 2—2½ c. fortoldet for Denia og 10 c. for Valencia Rosinerne paa Frilager — og ikke en Gang dette er vi sikker paa at kunne opnaa — skal vi sende Dem Opgørelse som sædvanlig«.

Den 1 Februar 1921 gjorde U. E. C. Forretningen op med Bech van Sieten, og det viste sig, at man for 17 903 Kasser tørret Frugt fra Manchuria og Mongolia, hvor Fakturaværdien var ca. 800 000 Kr, kun havde opnaaet at faa et Nettoprovenu paa 75 201,40 Doll., altsaa et Tab paa godt en halv Million Kroner. Naar Udfaldet af disse Reafskibninger gav et Tab paa ialt 8—900 000 Kr, kan U. E. C.'s Ledelse ikke henskyde sig under, at det er foraarsaget ved Prisfaldet i Forsommeren 1920. Hovedaarsagen ligger i selve Reafskibningerne til et Marked, man forud vidste var svagt og svingende, samt i Varernes Overgemthed og slette Tilstand.

Men Reafskibningerne maa ogsaa rettelig ses som et Led i Oprydningen af U. E. C.'s Varelager, der finder Sted i Begyndelsen af 1920, og de reafskibede Varer var Varer, man havde overfyldt Markederne her og i Tyskland med uden nogen Mulighed for at komme af med dem.

I Lobet af Januar 1920 solgte man saaledes af 1919 Varer for ca. 5,6 Mill. Kr, og i Februar 1920 for ca. 9,1 Mill. Kr tilsyneladende med Bruttoavance paa henholdsvis 331 000 Kr og 1 035 000 Kr, men i Virkeligheden med Tab, idet Bruttoavancen, ca. 1,3 Mill. Kr, var rent fiktiv hidrørende fra, at man paa et Par store Rislaster havde bogført en Indkøbspris i Kroner efter en kalkuleret Dollarskurs, der inkl. Omkostninger var dette Beløb for lavt, saaledes at man i Marts og April Maaneder maatte tage dette Kurstab ind.

Naar dertil kommer det tidligere under Konsignationerne berørte, at Bruttoavance-Konto netop i disse og de følgende Maaneder blev krediteret en for høj Kroneværdi af de ved Salg indvundne Mark, hvilket for de 2 Maaneder løber op i flere Hundrede Tusinde Kroner, har U. E. C.'s Salg af 1919 Varer i de Maaneder givet stort Bruttotab foruden Andel i U. E. C.'s Generalomkostninger, der for disse Maaneder androg 800 000 Kr.

Det er af Betydning at holde sig for Øje, at selv i disse de mest udprægede Højkonjunktur-Maaneder har U. E. C. et Bruttotab paa 2—300 000 Kr paa Varesalg for 14,7 Mill. Kr.

Og Ledelsen finder ingen Anledning til i 1919-Regnskabet at foretage Afskrivning selv paa disse Varer, skønt man endog maa paaregne yderligere Tab paa en Del af dem, nemlig for 15 Mill. Mark Fedt, der i Slutningen af Februar er sendt i Konsignation til John Tofft & Co. med et Tab for U. E. C. paa 229 000 Kr, og som ved den endelige Afregning i April viser sig at give et yderligere Tab paa ca. 200 000 Kr. I Koncernen gik Konsignations-Varer ellers ud til Kostpris med Tillæg af 2 pCt. Kommission — ofte mere —, men ved den Lejlighed mente man straks at maatte tage et Tab.

Endnu væsentligere for Spørgsmaalet, om der burde være foretaget Afskrivning i 1919-Regnskabet paa U. E. C.'s Varelager, er det, at man, der i Januar og Februar har solgt for 120 000 Kr Flæsk med et Bruttotab af 68 000 Kr, altsaa over 50 pCt., laa tilbage med 1,4 Mill. Kr Flæsk usolgt, der i de følgende Maaneder maa sælges med et Bruttotab af ca. 50 pCt. Og desuden maatte reafskibe den torrede Frugt og Oleo, trods Advarsler.

Hvor meget det endelige Tab paa det 31 Mill. Kr store Varelager fra 1919 andrager, er vanskeligt at opgøre, men for 19,3 Mill. Kr af disse Varer er Tabet opgivet til 6 434 671 Kr brutto, medens de resterende 12 Mill. Kr Varer ikke er solgt under Kostpris.

I Henhold til de Brudstykker af Korrespondancen mellem Harald Plum og Bankdirektør Ringberg, der er forefundet, synes Ringberg fra Slutningen af 1919 at have været meget interesseret i U. E. C.'s Rembours Konto og maa antages at have presset paa for at faa denne Konto, der ultimo 1919 androg 33 511 008 Kr, bragt ned. Harald Plum sender saaledes den 31. December 1919 Ringberg en Nytaarshilsen, hvori han benytter Anledningen til at vedlægge de to sidste Købs- og Salgs Notaer for at Ringberg kan se, at de daglige Salg nu langt overstiger Købene.

I Begyndelsen af Januar 1920 synes Ringberg at have opgjort Bankens Engagementer med D. T. K. til over 100 Mill. Kr, hvorfor Plum sender ham Redegørelse af 21 Januar 1920,

hvori han imødegaar denne under Henvisning til Selskabernes Aktiekapital, der inklusive Reservefond skulde udgøre 90 Mill. Kr netto (nom. 115 Mill. Kr). Samtidig gør han opmærksom paa, at naar U. E. C.'s Rembours-Konto er saa stor, er det fordi den omfatter ikke blot Financiering af Varer for U. E. C., men for en meget væsentlig Grad af Varepartier, tilhørende de andre Selskaber, for hvilke U. E. C. optræder som Repræsentant og Financier; endelig gør Plum opmærksom paa, at Varesalgene i Januar Maaned vil andrage mindst 10 Mill. Kr, medens Nyindkøb udgør 3 Mill. Kr. Dette er ikke helt korrekt, idet Varesalgene viste sig kun at andrage 8 Mill. Kr, og Rembours-Kontoen faldt derfor ikke, men var tværtimod ultimo Februar steget med 250 000 Kr, for saa derefter at falde bl. a. paa Grund af de ovenfor omtalte Reafskibninger til New York.

Fra og med Marts 1920 har Dura fremsendt maanedlige Opgørelser til Direktionen for U. E. C. indeholdende Specifikation over Generalindtægtskonto ultimo de forskellige Maaneder. I Dura's Arkiv er fundet saadanne Skrivelser ultimo Marts til ultimo Oktober 1920. Disse udviser følgende Billed:

<i>Indtægter.</i>				
	General- indtægtskonto	Diverse Indtægter	Agio-Konto	Underskud
	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.
Ult. Marts	1 145 161,86	106 423,97	»	»
— April	1 371 929,21	121 774,50	»	1 277 445,70
— Maj	2 626 349,20	163 444,34	532 789,96	»
— Juni	2 626 992,18	319 331,85	651 426,39	599 297,89
— Juli	2 492 534,99	373 663,72	558 010,09	1 137 191,61
— August	2 493 237,42	390 824,83	560 867,64	3 324 918,61
— September	2 497 894,07	469 573,68	571 243,36	5 130 353,85
— Oktober	2 493 160,63	547 192,54	295 283,53	6 764 193,65

<i>Udgifter.</i>				
	Bruttoavance- Konto	Ømkostnings- Konto	Agio-Konto	Overskud
	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.	Kr. Ø.
Ult. Marts	378 999,48	787 524,96	»	85 061,39
— April	1 298 975,12	1 280 957,77	191 216,52	»
— Maj	1 786 100,69	1 282 734,27	»	155 328,75
— Juni	1 662 095,07	2 534 953,24	»	»
— Juli	795 325,14	3 766 075,27	»	»
— August	2 750 242,40	4 119 606,10	»	»
— September	4 017 664,62	4 651 400,34	»	»
— Oktober	5 038 514,17	5 061 316,18	»	»

I Marts-Opgørelsen meddeler Dura, at man ikke har naaet at kursregulere U. E. C.'s udenlandske Gæld og Tilgodehavende, fordi Opgørelsen var lavet saa sent, at man var klar over, at Mark-Kursen ultimo April paa det nærmeste var lig Kursen ultimo December 1919, saaledes at Kursreguleringen ultimo Marts vilde være at tilbageføre ultimo April.

Naar Marts Maaned iøvrigt viser Overskud — paa 85 000 Kr. — skyldes det, at man har taget de under Bech van Sieten omtalte 650 000 Kr til Indtægt paa U. E. C.'s Generalindtægtskonto sammen med Seidelins kontraktmæssige Afgift for 1919 434 000 Kr, hvoraf 104 000 Kr senere overførtes til Firmaet T. & S. Plum, samtidig med, at man har haft en Kursfortjeneste »hos sig selv« paa U. E. C. Konsignationerne paa 600 000 Kr. Bemærkelsesværdigt er det, at Bruttoavancekonto tiltrods herfor viser et Tab paa næsten 400 000 Kr af Varesalgene i Januar—Marts 1920, hvor Højkonjunkturerne endnu er fremherskende.

Kursfortjenesten pr. ultimo Maj er fremkommen ved en Kursregulering af U. E. C.'s Gæld og Tilgodehavender, saaledes at man har tjent 1 Mill. Kr paa Konsignationsmarkene, men samtidig taget et Tab paa 550 000 Kr paa Kobritz Kontoen, Generalindtægtskonto for Maj Maaned indeholder 356 000 Kr. ved Opskrivning af et tilsvarende nominelt Beløb af Rekyllaktier, der stod bogført til 1 Kr samt 136 000 Kr's Andel i Overskud 1919 fra det finske Selskab og 750 000 Kr's Kursavance ved Berigtigelse af Bech, van Sietens Konto pr. ultimo 1919.

Det er Aarsagen til, at denne Konto i Maj springer til 2,6 Mill. Kr og at Underskudet fra April 1,3 Mill. Kr forvandles til et Overskud for Maj paa 155 000 Kr.

„U. E. C.“s Vare

Varens Art	Køb 1919	Køb 1920	Køb 1921
Aprikoser.....	2 822 955	243 859	318 269
Blommer.....	743 928	971 194	198 342
Fedt.....	11 084 862	1 631 706	»
Flæsk.....	4 146 334	911 911	»
Havregryn.....	318 975	»	»
Hvedemel.....	1 417 337	12 540 086	2 466 632
Kakao.....	3 918 822	1 977 084	2 436 374
Kartoffelmel.....	626 882	»	»
Kokosolie.....	1 708 167	»	»
Olie.....	1 812 411	»	»
Ris.....	11 142 889	7 093 300	2 657 353
Rismel.....	730 134	»	»
Sukker.....	8 434 313	5 860 032	1 040 452
Sago.....	671 022	»	»
Æggeblomme.....	978 038	»	»
Diverse Varer.....	12 037 891	4 305 090	6 284 197
	62 594 960	35 534 262	15 401 619
Kaffe.....	20 075 866	15 733 155	5 286 655
Kemikalier.....	1 318 665	1 324 652	267 166
Tekn. Artikler.....	1 984 911	2 202 504	19 924
Kontormateriel (Papir).....	1 491 824	648 827	5 678
Manufaktur.....	5 011 391	516 429	17 005
Pelsvarer.....	2 061 175	500 225	346 522
Garvestoffer.....	1 762 809	3 084 242	309 635
Uld.....	1 427 994	587 179	721 499
Hamp.....	»	268 721	96 786
Læder.....	1 145 911	1 063 224	8 933
Tobak.....	231 203	41 542	»
Fodtøj.....	»	1 703 372	4 174
Kork (Svendsen & Lassen).....	»	»	»
U. E. C. Consignment.....	»	2 768 688	771 067
Vladivostok.....	»	828 774	»
Bocks Klædevare Konto.....	»	»	»
Alliance.....	»	»	»
	36 511 747	31 271 534	7 855 044
Total.....	99 106 707	66 805 796	23 256 663

omsætning.

Salg 1919	Avance 1919	Salg 1920	Avance 1920	Salg 1921	Avance 1921
627 039	40 980	1 670 180	÷ 932 143	176 869	÷ 127 956
537 015	56 102	260 649	÷ 139 802	294 128	÷ 489 678
5 739 710	310 625	6 688 145	÷ 733 538	»	»
2 028 362	÷ 584 460	1 444 087	÷ 730 867	»	»
221 202	889	»	»	»	»
605 439	50 187	11 735 582	755 240	4 081 817	÷ 716 133
3 666 802	757 638	1 922 254	÷ 163 783	2 627 901	÷ 208 318
396 245	9 529	»	»	»	»
1 178 546	28 136	»	»	»	»
584 103	÷ 38 334	»	»	»	»
7 188 909	856 926	10 294 455	÷ 2 978 904	2 923 442	÷ 202 459
775 210	72 700	»	»	»	»
9 296 329	874 125	5 901 794	419 412	1 163 175	÷ 214 464
475 620	44 159	»	»	»	»
674 698	75 888	»	»	»	»
6 651 469	580 639	7 171 639	÷ 2 558 470	11 286 470	÷ 2 934 783
44 646 698	3 135 829	47 088 785	÷ 7 062 855	22 553 802	÷ 4 893 791
19 573 319	2 022 410	16 149 881	100 375	6 313 312	÷ 395 011
1 130 425	75 750	1 523 573	126 223	727 856	÷ 443 947
1 397 294	103 562	859 007	÷ 114 107	362 833	÷ 992 629
1 177 599	38 324	634 278	31 633	10 823	÷ 15 674
4 515 993	90 144	732 451	63 013	42 684	÷ 44 780
2 316 796	412 551	216 584	91 424	430 872	÷ 253 214
1 468 775	222 430	1 573 614	÷ 154 323	1 076 712	÷ 626 198
1 475 318	77 823	335 420	1 380	547 659	÷ 16 003
»	»	119 234	÷ 28 274	151 691	÷ 63 462
844 087	30 655	385 192	÷ 139 500	7 011	»
112 955	9 030	13 687	»	»	»
»	»	1 819 048	»	4 330	»
»	»	48 390	»	»	»
»	»	1 660	÷ 19 481	43 511	÷ 655 577
»	»	1 013 941	÷ 85 271	»	»
»	»	10 600	»	»	»
»	»	526 836	»	»	»
34 012 561	3 082 679	25 963 396	÷ 129 668	9 719 294	÷ 3 506 455
74 659 259	6 218 508	73 052 181	÷ 7 192 523	32 273 096	÷ 8 400 286

Specifikationen over Bruttoavance-Kontiene udviser følgende:

		Ult. Marts		Ult. April		Ult. Maj
		Kr. Ø.		Kr. Ø.		Kr. Ø.
Dep. I (Kolonial).....	÷	550 022,82	÷	1 699 370,95	÷	2 193 087,51
— II (Kontorartikler).....	÷	34 383,01		16 881,59		16 881,59
— III (Kemikalier).....		49 426,22		43 241,53		49 570,35
— IV (Tekniske Artikler).....	÷	67 687,00	÷	71 086,46	÷	66 252,81
— V (Manufaktur).....	÷	144 266,56		27 849,66		14 883,03
Kaffe.....		173 875,79		46 090,60		20 627,04
Diverse.....		194 057,90		337 418,91		371 277,62
Ialt....	÷	378 999,48	÷	1 298 975,12	÷	1 786 100,69

		Ult. Juni		Ult. Juli		Ult. August
Dep. I.....	÷	2 340 155,15	÷	1 679 558,11	÷	3 854 205,10
— II.....		30 750,68		33 276,75		31 787,79
— III.....		79 443,76		62 310,94		92 776,77
— IV.....	÷	61 869,60	÷	62 660,71	÷	62 538,40
— V.....		121 724,70		121 724,70		96 788,82
Kaffe.....		145 986,82		403 101,92		666 989,27
Diverse.....		375 616,99		326 489,37		278 158,48
Ialt....	÷	1 662 096,07	÷	795 325,14	÷	2 750 242,40

		Ult. September		Ult. Oktober
Dep. I.....	÷	4 881 488,24	÷	5 354 659,49
— II.....		31 666,44		31 772,36
— III.....		120 195,96		120 951,08
— IV.....	÷	68 399,08	÷	91 303,17
— V.....		64 890,88	÷	29 598,53
Kaffe.....		191 206,97		104 723,66
Diverse.....		224 262,45		133 999,49
Ialt....	÷	4 067 664,62	÷	5 038 514,17

Ovennævnte Tal maa tages med alt mulig Forbehold med Hensyn til Kursspørgsmaalets Indflydelse paa det endelige Resultat. Det ses, at det særlig har været Kolonialafdelingen, der har givet de store Tab, og det kan tilføjes, at Stigningen fra Juli til August skyldes Tab paa Ris, en Vare, der, som nedenstaaende Statistik udviser, gav Tab i 1920; Kaffe, der var U. E. C.'s Hovedartikel, hvad Fortjeneste angaar i 1919, gav kun magre Resultater i 1920.

Opgørelserne over U. E. C.'s Indtægter ultimo hver Maaned maa antages at være tilstillet Selskabets Bestyrelse eller i hvert Fald Delegationen (Collstrop, Reinhard og Ringberg) samt den øvrige Direktion (Aarestrup og Yding). Det ses i hvert Fald, at Harald Plum den 6 April 1920 har meddelt Aarestrup, at U. E. C. pr. ultimo Februar har givet 1 Mill. Kr i Overskud. Harald Plum meddelte Aarestrup dette med Tilføjende, at det specielt med Brasilien in mente var rart at tjene nogle Penge i 1920. Som omtalt ovenfor, var Overskudet paa 1 Mill. Kr ult. Februar imidlertid fremkommen rent bogholderimæssigt ved, at Kurstabene paa Ristratterne først førtes til Udgift i Marts og April Maaned, og desuden ved at overføre en Del af Tabet paa Kolonialvarerne til andre Afdelinger eller til U. E. C.'s Konsignationer gennem de ovenfor omtalte »Kursdækningstransaktioner«, hvilket Harald Plum ikke kunde være uvidende om den 6 April, ejheller om at Bruttoavancen paa 1 Mill. Kr vilde blive opslugt af Generalomkostninger 800 000 Kr.

Af en af D. U. R. A. opstillet Rekapitulation over U. E. C.'s Vareomsætninger i Aarene 1919, 1920 og 1921 (se Tabellen Side 150—51) fremgaar det, at man i Aaret 1920 yderligere indkøbte 66,8 Mill Kr Varer, medens man kun solgte for 73 Mill. Kr, saaledes at man kun opnaaede at faa Varelageret reduceret med 6,2 Mill. Kr. Disse Vareindkøb i 1920 kostede U. E. C. store Summer og bidrog ikke lidt til det endelige Tab i U. E. C. plus Datterselskaber paa 33 Mill. Kr. Ogsaa Indkøbene i 1921 paa 23½ Mill. Kr bliver tabvoldende.

Iøvrigt er den stærke Nedgang i Indkøbene for de 3 Aar bemærkelsesværdig; særlig falder det i Øjnene, at man i 1920 kun købte for det dobbelte Beløb af, hvad Beholdningerne ultimo 1919 androg. Det viser bedre end noget andet, at Ledelsen selv maa have været klar over, at Lagrene var uforholdsmæssig store. Det er stadig Hovedfejlen i U. E. C., som i det hele i det transatlantiske Selskaber, at Lagrene er alt for store i Forhold til Omsætningen. Derved blev Fortjenesten for ringe i de gode Aar i Forhold til den investerede Kapital, hvilket Amerikanerne ogsaa havde Øje for under Forhandlingerne med Yding, men navnlig blev som Følge deraf U. E. C. som de andre Selskaber ramt uforholdsmæssigt ved de store Prisfald, saa meget mere som selve Koncerntanken indebar en meget stor Risiko i saa Henseende ved, at Koncernen optraadte baade som Eksportør, Importør og i vid Omfang tillige som Grossist foruden i en Række Tilfælde som Producent.

Efter Specifikationen gav U. E. C.'s Vareomsætning i 1919 en Bruttoavance af 6,2 Mill. Kr af en Omsætning paa 74,6 Mill. Kr, 1920 et Bruttotab paa 7,2 Mill. Kr af en Omsætning paa 73 Mill. Kr og 1921 et Bruttotab paa 8,4 Mill. Kr af en Omsætning paa 32,3 Mill. Kr.

Tallet for 1919 svarer imidlertid ikke til Overskudet paa Bruttoavance Konto i U. E. C.'s Regnskab for 1919, hvor Indtægten figurerer som 4 341 574 Kr. 34 Ø., jfr. nedennævnte

Specifikation.

Bruttoavance paa Vare Konto	Kr	4 341 574,34
Fondsudbytte	---	662 465,61
Kursregulerings Konto	---	442 642,53
Diverse Indtægter	---	431 921,24
	Kr	5 878 603,72
÷ Afskrivning paa Inventar	Kr	7 976,32
Omkostnings Konto	---	454 714,91
Porto Konto	---	87 922,76
Gage Konto	---	481 352,33
Rente Konto	---	992 648,51
Skat Konto	---	294 892,30
		— 2 319 507,13
	Kr	3 559 096,59
plus overført fra 1918	---	373 414,73
	Kr	3 932 511,32
÷ Reservefondshenlæggelse	---	196 952,82
	Kr	3 735 558,50

Forskellen mellem de 6,2 Mill. Kr og den bogførte Bruttoavance 4,34 Mill. Kr fremkom ved, at man debiterede Kontoen dels en Række Vareomkostninger og Kommissioner samt Tantieme til Lederne af de forskellige Afdelinger, dels 650 000 Kr, hensat som Bech van Sijlens Andel i Avancen paa de solgte a/meta Partier, dels endelig et Par Afskrivninger.

Hvis man vil bedømme Udfaldet af Varehandelen i 1919 rigtigt, burde man fra Tallet 4,34 Mill. Kr fradrage dels den væsentligste Del af Udgiftsbeløbene paa Omkostningskonto 454 000 Kr, Porto Konto 88 000 Kr, Gage-Konto 481 000 Kr og Rente Konto 922 000 Kr, ialt godt 2 Mill. Kr.

Endvidere maatte man, som tidligere berørt, fradrage det endelige Tab paa Kursregulerings Konto ca. 900 000 Kr, idet det alene var den uberettigede Kursregulering paa Kobritz Kontoen 1 035 000 Kr og den anden, Varehandelen uvedkommende, Kursregulering stor 291 000 Kr paa Prioriteten i Hamburger-Ejendommen, der havde forvandlet Tabet paa Kursregulerings Konto til et Overskud paa 442 000 Kr, og endelig have foretaget de Afskrivninger paa Varelageret, som en Bedømmelse af Varelageret efter almindelige kommercielle Principper vilde have medført og hvoraf Revisor Axel Andersen eksempelvis har fremdraget som nødvendige: 340 000 Kr paa de tidligere omtalte Æble- og Kaffe-Partier fra 1918, stadig henliggende under engelsk Beslag, men først afskrevet i 1920-Regnskabet, 405 000 Kr paa det under Dansk Staalindustri omtalte Parti russiske Staalokser, som U. E. C. overtog til Overpris fra Staalindustri, og som Minimum 2 Mill. Kr paa det øvrige Varelager under Hensyn til Beholdningen af Fedt, Flæsk, Margarineprodukter og Klipfisk, rent bortset fra Risikoen paa de tørrede Frugter.

U. E. C. var som omtalt under D. T. K. i Efteraaret 1919 slaaet sammen med D. T. K., saaledes at dette Selskab ejede hele U. E. C.'s Aktiekapital og U. E. C.'s Regnskab for 1919 er som Følge heraf optaget i D. T. K.'s saaledes, at det bogførte Overskud i U. E. C. 3 932 511 Kr 32 Øre (heri incl. Overførsel fra 1918 stor 373 414 Kr 73 Øre) ligefrem gik ind under D. T. K.'s Generalindtægter. Ved Fradrag af Indtægten fra Kobritz-Kursreguleringen og Afskrivninger paa Varelager vilde denne Indtægt i det væsentligste være forsvundet, og den vilde være forandret til et Underskud, hvis man i U. E. C. havde afskrevet dels Tabet i Datterselskabet Fabriksanlæg ca. 950 000 Kr, dels Aktiebesiddelsen i Nordisk Oversøisk Handelsselskab 250 000 Kr., der var ganske værdilos.

Der kunde derhos have været al Anledning for Ledelsen til at have foretaget Nedskrivning af Selskabets Beholdning af Aktier i R. H. K. Staalindustri og Frysningsskompagniet, saaledes som Beretningen om disse Selskaber nærmere vil paavise, foruden paa Selskabets store Engagement med R. H. K., medens man tværtimod under Fondsudbytte havde optaget Udbytte og Kontraktsafgift for 1918 fra R. H. K. med 566 000 Kr.

I D. T. K.'s trykte Regnskab for 1919 er optaget en speciel Status for U. E. C., der balancerede med 48 368 186 Kr 50 Øre. Status burde rettelig have balanceret med 79 766 120 Kr 50 Øre.

U. E. C.'s Omkostninger var i 1919 meget store og androg Netto 2 016 638 Kr 51 Ø, hvoraf Rente og Diskonto andrager 992 648 Kr 51 Ø. Rente og Diskonto, hovedsagelig til Landmandsbanken, andrager imidlertid for 1919 3 187 300 Kr 14 Ø, medens U. E. C.'s tilsvarende Indtægt fra Søsterselskaberne andrager 2 194 651 Kr 63 Ø, hvilket Beløb for Størstepartens Vedkommende aldrig er indgaaet. U. E. C.'s Omkostninger steg i 1920 til 3 895 379 Kr 31 Ø idet Rente og Diskonto nu andrager 2 366 653 Kr 15 Ø.

Ultimo 1919 andrager U. E. C.'s Mellemværende med Landmandsbanken 44 388 000 Kr, hvilket i Løbet af 1920 reduceres til 36 467 000 Kr og ved Udgangen af 1921 andrager 25 954 000 Kr, fordelt paa følgende Konti (se efterfølgende Tabel Side 00):

U. E. C., der som tidligere nævnt ikke drev væsentlig Forretninger i eget Navn i Aarene umiddelbart før Krigens Afslutning, havde ved Begyndelsen af 1919 kun et Bogholderi paa nogle ganske faa Mand.

Den kolossale Udvikling af U. E. C.'s Varehandel i 1919 maatte derfor selvsagt ganske sprænge Rammerne for U. E. C.'s Bogholderi. Personalet steg til ca. 30 henimod Slutningen af 1919, og Bogholderiet fungerede tungt og besværligt, saa tungt, at D. U. R. A.'s Revisorer fandt sig foranlediget til at gøre Direktionen opmærksom derpaa. De vanskelige Forhold forstærkedes dels ved Vanskeligheder ved at skaffe sig tilstrækkeligt faguddannet Bogholderi-Personale, dels ved den spanske Syge, der i nogle kostbare Maaneder i Slutningen af 1919 føleligt lammede Bogholderiets Arbejdskraft. Først i Foraaret 1920 kan U. E. C.'s Bogholderi siges at fungere nogenlunde tilfredsstillende.

U. E. C. var iøvrigt organiseret i de forskellige Departementer saaledes:

Departement I: Kolonialvarer.

— II: Kontorartikler.

— III: Kemikalier.

— IV: Tekniske Artikler.

— V: Manufaktur.

Desuden havde man en Kaffeafdeling og en Afdeling for diverse Varer. Kolonialafdelingen, der ledes af Direktør Ammentorp, var den største Afdeling, og det er ogsaa denne Afdeling, der ultimo 1919 ligger med det største usolgte Varelager, nemlig 25 Mill. Kr, eller $\frac{5}{6}$ af det samlede Varelager.

Direktør Yding var den egentlige Leder af U. E. C. og den, der traf alle de større handelsmæssige Dispositioner, som Afdelingslederne følte sig foranledigede til at forelægge ham.

Paa Grund af Direktør Ydings hyppige Rejser, og da Harald Plum efter Glückstadts Ønske væsentlig beskæftigede sig med D. T. K., havde Ammentorp, som allerede tidligere nævnt, tiltvunget sig den faktiske Direktør-Stilling.

De vanskelige Forhold for Kolonialafdelingen i Efteraaret 1919 syntes at have henledt Harald Plums Opmærksomhed paa Nødvendigheden af at faa en virkelig handelskyndig Direktør for U. E. C., og man indledede derfor Forhandlinger med Direktør Groes Petersen, der imidlertid paa Grund af Sygdom ikke kom til at tiltræde for i Slutningen af Marts 1920.

U. E. C.s Konti med Landmandsbanken ultimo 1917—1921.

	Ultimo 1917		Ultimo 1918		Ultimo 1919		Ultimo 1920		Ultimo 1921	
	Tilgode hos Banken	Gæld til Banken	Tilgode hos Banken	Gæld til Banken	Tilgode hos Banken	Gæld til Banken	Tilgode hos Banken	Gæld til Banken	Tilgode hos Banken	Gæld til Banken
Folio Konto.....	Kr. 5 000	»	Kr. 4 000	»	Kr. 22 000	»	Kr. 114 000	»	Kr. 575 000	»
Forskuuds Konto.....	»	114 000	»	1 109 000	»	4 349 000	»	8 650 000	»	6 630 000
Separat Konto (Aktiedepot).....	»	4 272 000	»	8 993 000	»	8 710 000	»	1 379 000	»	631 000
Rembours Konto.....	»	631 000	»	2 954 000	»	33 511 008	»	20 742 000	»	17 387 000
Rembours-Accept Konto.....	»	»	»	»	»	»	»	»	»	1 151 000
Diskonterings Konto.....	»	748 000	»	1 069 000	»	4 053 000	»	5 754 000	»	700 000
Incasso Konto.....	520 000	»	1 251 000	»	4 772 000	»	»	»	»	»
Interims Konto.....	1 000	»	1 000	»	1 000	»	»	»	»	»
Separat Konto (udenl.).....	50 000	»	50 000	»	50 000	»	»	»	»	»
Rubel Konti.....	»	»	»	53 000	»	»	»	»	»	»
Separat Konto U. T. C.....	»	»	»	»	»	61 000	»	51 000	»	»
Sv. Kr. Konto og Sep. Konto derimod f.....	»	»	»	»	403 000	403 000	»	»	223 000	227 000
Dollars.....	»	»	»	»	30 000	75 000	6 000	10 000	159 000	157 000
Mark Konto.....	»	»	»	»	214 000	236 000	»	»	»	»
Mark Depot Konto.....	»	»	»	»	70 000	»	»	»	»	»
Mark Konto Poul Dons.....	»	»	»	»	1 491 000	»	»	»	»	»
Mark Konto for Vareindkob og Mod-Kt.....	»	»	»	»	1 000	»	»	»	»	»
Mark Konto U. T. C.....	»	»	»	»	»	»	642 000	689 000	30 000	»
Gylden Konto og Mod Konto.....	»	»	»	»	»	»	46 000	»	35 000	»
Francs.....	»	»	»	»	»	»	»	»	»	5 000
Varelaans Konto 767 (United Wine Imp.).....	»	»	»	»	»	»	»	»	5 000	97 000
Fimmark Konto.....	»	»	»	»	»	»	»	»	4 000	»
	576 000	5 765 000	1 306 000	14 178 000	7 032 000	51 420 000	808 000	37 275 000	1 031 000	26 985 000

I nogle Maaneder forinden havde Erik Plum fungeret som Handelsdirektor for U. E. C., saaledes at det var Erik Plums og Ammentorps Skøn, paa hvilket Harald Plum væsentlig baserede sin Holdning overfor Spørgsmaalet om Afskrivning paa Varelageret ultimo 1919.

Groes-Petersen var derefter Direktor for U. E. C. indtil Udgangen af 1921. Under hans Ægide fortsatte U. E. C., som Skemaet over Vareomsætningerne viser, med storstiledede Vareindkøb, idet man fortsat nærede Optimisme med Hensyn til Vareprisernes Stigning. Da Varepriserne i Stedet vedblivende faldt, medførte disse Indkøb et yderligere Tab for U. E. C. paa ca. 10 Mill. Kr; det var Aarsagen til, at Groes Petersen blev fjernet fra Stillingen.

Til Trods for at saavel U. E. C.'s som i det hele taget Koncernens økonomiske Stilling i Sommeren 1920 skulde have opfordret Ledelsen til at foretage de størst mulige Indskrænkninger i Dispositionerne, foretog U. E. C. ikke desto mindre paa det Tidspunkt en betydelig Udvidelse, som yderligere belastede Selskabets Økonomi, ved i Forening med det associerede S. Seidelin at overtage A/S Augustinus & Hansen, et herværende Firma i imprægnerede Frakker, der paa Grund af økonomiske Vanskeligheder havde søgt Moratorium, og hvis Kreditorer blev udløst af U. E. C. og Seidelin mod Betaling af 80 pCt. Dette Engagement medførte et Tab for U. E. C. paa 650 000 Kr, idet den store Konjunkturedgang i Manufaktur indtraf faa Maaneder efter Firmaets Overtagelse.

Det ses, at Rembourskonto i Løbet af 1920 gaar 13 Mill. Kr ned.

Ved Udgangen af 1920 opstilledes der ligesom det foregaaende Aar en særlig Statusopgørelse for U. E. C. ballancerende med 23 909 585 Kr 80 Ø og udvisende *et Underskud paa 7 284 120 Kr 87 Ø*. Underskudet paa Vareforretningerne var adskiltigt større, idet man som paavist havde taget til Indtægt forskellige 1919-Indtægter: Afgifterne fra S. Seidelin 300 000 Kr og fra det finske Selskab 136 000 Kr, Fondsudbytte 1919 357 000 Kr samt Kursreguleringen paa Bech v. Sielens Konto ultimo 1919 paa 750 000 Kr, som først opdagedes i Sommeren 1920; dertil kom de 356 000 Kr fra Aktierne i Rekylsyndikatet (bogført til 1 Kr); endvidere var U. E. C.'s Underskud nedbragt med 1 285 000 Kr, der var taget til Indtægt som beregnet Avanceandel for Rekylsyndikatet. Denne Indtægt var af ren imaginær Natur, og der findes ingen Modposter i Rekylsyndikatets Bøger.

Desuden havde U. E. C. taget et Beløb 1 367 600 Kr til Indtægt ved at kreditere Generalvarekonto og debitere en Konto kaldet Afregningskonto over Konsignation og à meta, der i Marts Maaned 1921 overførtes til Bech van Sielens Afregningskonto over Konsignation og à meta.

De tilsvarende Posterings er ikke foretaget i Bech van Sielens Bøger. Tabet skyldtes hovedsagelig nogle store Rispartier.

I Løbet af 1920 var endelig de 650 000 Kr, som man ultimo 1919 havde afsat til Bech van Sielen, taget til Indtægt paa U. E. C.'s Generalindtægtskonto. Som det fremgaar af Beretningen om Bech van Sielen skulde U. E. C. til Gengæld betingelsesvis udrede Bech van Sielen 100 000 Dollars ultimo 1920. Dette Beløb tog Bech van Sielen efter Anvisning fra D. U. R. A. ogsaa til Indtægt paa sit 1920 Regnskab, men uden modsvarende Posterings hos U. E. C.

Varelageret var nedskrevet med 3 485 000 Kr. Angaaende denne Nedskrivning har Emil Glückstadt forklaret, at han umiddelbart før Indkaldelsen til Generalforsamlingen 1921 gentagne Gange spurgte Direktor Plum og forøvrigt ogsaa Groes-Petersen om Optagelsespriserne paa Varelageret og fik bekræftet af samtlige nærværende Bestyrelsesmedlemmer, at Varelagrene var optaget ikke pr. ultimo December, men til de paa Regnskabsafslutningstiden gældende Priser, hvilken Meddelelse Emil Glückstadt videregav paa Generalforsamlingen i April Maaned, men som imidlertid ikke var rigtig.

U. E. C.'s 1921-Regnskab, der balancerer med 24 647 264 Kr 62 Ø, udviser et Underskud paa 7 975 310 Kr 56 Ø, medens Underskudet i Virkeligheden var 13 170 359 Kr 44 Ø, idet man havde naaet fornævnte Tal ved at tage til Indtægt Vareafskrivningskontoen for 1920 3 485 000 Kr, og Restsaldoen paa Reservefondskontoen 245 048 Kr 88 Ø samt ved kontant Tilskud fra D. T. K. paa 4 950 000 Kr. Generalvarekontoen havde i 1921 givet et Underskud paa godt 10 Mill. Kr, medens Renter og Omkostninger havde andraget ca. 3 Mill. Kr, og der var reserveret ca. 2,7 Mill. Kr til Tab paa Datterselskaber.

Tabet maatte imidlertid blive langt større, idet man havde store Tilgodehavender fra Susterselskaberne, for hvilke der ikke fandtes Dækning. Bech van Sielen skyldte saaledes 5,8 Mill. Kr, R. H. K. 1,5 Mill. Kr, Poul Dons & Co. 1,9 Mill. Kr, Nordisk Kontoretablering 816 000 Kr, Continental Import Co. 614 000 Kr, A. Boye & Co. 174 000 Kr og Gransøe & Co. ca. 177 000 Kr.

Efter en af Externa foretaget Opgørelse andrager *Tabet ultimo 1922* i U. E. C. og Datterselskaberne 32 933 290 Kr 98 Ø, hvilket Tab fremkommer saaledes:

Dækning i D. T. K. (»Externa«):

Ult. 1920 Debiteret Generalindtægts-Konto, Tab i U. E. C. for 1920.....	Kr	7 284 120,87
8 Oktober 1921 Debiteret Delcredere Konto.....	—	2 450 000,00
31 December 1921 Debiteret Generalindtægts Konto.....	—	3 050 000,00
31 December 1921 Debiteret Konto for Regnskabsafslutningen.....	—	7 975 310,00
	Kr	20 759 430,87
÷ Indtægt ved Rekylliffelsyndikatet, overført til D. T. K.....	—	1 633 049,05
	Kr	19 126 381,82

samt:

Hvilende Tab:

Rente Konto.....	Kr	142 922,83	
Gage Konto.....	—	3 333,33	
Konto for Regnskabsafslutning.....	—	858 905,12	
U. E. C. Consignment Varer.....	—	800 000,00	
Omkostnings Konto.....	—	570 273,08	
Omkostnings Konto U. E. C. Consignments.....	1	235 617,49	
Omkostnings Konto hjemme.....	—	103 239,99	
Omkostnings Konto Vladivostock.....	—	324 080,52	
Generalindtægts Konto.....			Kr 83 435,99
White Eagle Shoe Co.....	—	98 525,58	
Difference Konto R. H. K.....	—	48 553,20	
Nordisk Oversøisk Handel.....	—	147 223,72	
Nordisk Kontor Etablering.....	—	410 062,00	
Carl Høepfner, Uld.....	—	10 000,00	
Diverse Debitorer.....	—	575 399,55	
I. Chr. Becher.....	—	134 961,76	
Diverse Søsterselskaber.....	5	133 657,66	
Nederlandsk Export & Import.....	—	2 778 072,27	
Regnskabsafslutningen 1921.....			— 3 050 000,00
Landbrugsmaskinkompagniet.....	—	225 000,00	
R. H. K. Consignment.....	—	260 000,00	
Russian Asiatic.....	—	800 000,00	
Læderafdelingen.....	—	40 000,00	
Søfartsafdelingen.....	—	77 946,01	
Rolf.....	—	225 000,00	
Handelsafdelingen.....	—	739 563,57	
Yderligere Tab paa 1921-Varer.....	—	250 000,00	
Tab Poul Dons & Co.....	—	298 007,47	
Augustinus & Hansen.....	—	650 000,00	
	Kr	16 940 345,15	Kr 3 133 435,99
	—	3 133 435,99	
	Kr	13 806 909,16	

Efter den seneste Opgørelse af August 1923 pr. ultimo 1922 andrager Tabet i U. E. C. 33 007 000 Kr.

Dertil kommer U. E. C.'s Tilgodehavende hos Jennow & Maage 349 000 eller ialt 33 356 000.

Russisk Handelskompagni A/S.

Russisk Handelskompagni stiftedes den 2 Juni 1915 med en Aktiekapital paa 500 000 Kr og med det Formaal at drive Handels- og Entreprenørvirksomhed særlig paa Rusland. I Bestyrelsen har fra Tid til anden siddet nedennævnte:

Højesteretssagfører *E. Harboe*, fra 1915—21, Formand,
 Grosserer *Age Berleme*, fra 1915—21,
 Kommandør *C. F. Dreschel*, fra 1915—21,

Etatsraad *H. Hammerich* (død Oktober 1915),
 Grosserer *Carl J. Rasmussen* 1915,
 Direktor *H. Siegmundfeldt*, fra 1915—21,
 Ingeniør *J. N. Werner*, fra 1915—17,
 Direktor *K. Reinhard*, fra 1916—17 og
 Direktor *Harald Plum*, fra 1915—20.

Som administrerende Direktor valgtes Direktor *Erik Plum*.

Selskabet afsluttede Overenskomst med United Export Co., saaledes at U. E. C. foretog Handel for R. H. K. udenfor Rusland, medens R. H. K. foretog Køb og Salg for U. E. C. i Rusland. Selskabet oprettede derefter i Efteraaret 1915 en Filial i Petrograd, bygget over U. E. C.s derværende Agentur. Senere oprettedes en Filial i Moskva, og Selskabet gik derefter i Aarene 1915 til ult. 1918 ind i omfattende Vareforretninger paa Rusland.

Samtidig interesserede man sig for forskellige industrielle Foretagender, der næppe naaede at komme rigtig i Gang, for Forholdene udviklede sig saaledes, at Likvidation blev nødvendig. Endvidere var man aktionærinteresseret i et Frøfirma *Holten & Bondarzewsky* sammen med det danske Frøfirma *Trifolium*, der arbejdede i Tilknytning til U. E. C., i Svovlsyrefabrikken Rusland, som man startede i Forening med Svovlsyre- og Supherfosfatfabrikken, og hvori R. H. K. anbragte $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf 72 pCt. gik tabt ved Rubelspekulationer, og endelig a meta med A/S Th. Lund & Petersen i dette Firmas sibiriske Afdelinger. Desuden var man i Forening med D. T. K. og U. E. C. i 1916 gaaet ind i en Financiering af Bygningen af en stor Maskingeværfabrik, som Rekyhiffelsyndikatet byggede i Kovrov.

Paa samme Maade traadte R. H. K. i Forbindelse med »Det udenlandske Skovindustri-selskab« og ydede dette Financiering for store Beløb.

Selskabet fik en overordentlig hastig Udvikling, fordi det drev Forretning fra først af i et krigsforende, senere i et lukket Land, hvor den udenlandske Konkurrence efterhaanden svandt ind til et Minimum, saaledes at der blev rigelig Forretning og store Fortjenester til de faa udenlandske Firmaer, der løb Risikoen ved at blive i Rusland.

Oprindelig var Aktiekapitalen, som nævnt, 500 000 Kr, men allerede paa den første Generalforsamling den 18 Maj 1916 fik Bestyrelsen Ret til at udvide Aktiekapitalen til 5 Mill. Kr. Foreløbig udvidedes Aktiekapitalen til 1 Mill. Kr. Udvidelsen overtoges af U. E. C. til pari ved Postering i Mellemregning. Den 6 Juli 1916 udvidedes Aktiekapitalen med 1 Mill. Kr til 2 Mill. Kr, og Formanden bemyndigedes til i Samraad med Direktionen at anbringe Kapital i russiske og danske Virksomheder. Paa den ordinære Generalforsamling den 10 Maj 1917 vedtoges at udvide Aktiekapitalen med 3 Mill. Kr til 5 Mill. Kr til Kurs 130, hvoraf 1 Mill. Kr overtoges af samarbejdende Selskaber. Selskabets hastige Udvikling illustreres bedst ved Betragtning af den samlede Balance i Forhold til Selskabets Egenkapital (Aktiekapital plus Reservefond).

Aar	Egenkapital Mill. Kr.	Samlet Balance Mill. Kr.
1915.....	0,5	1,9
1916.....	2,0	11,7
1917.....	6,1	14,4
1918.....	6,2	19,0
1919.....	6,3	29,5
1920.....	5,0	25,1
1921.....	5,0	26,5

Det vil af ovenstaaende fremgaa, at de samlede Passiver i 1915 har været ca. 4 Gange Aktiekapital og Reservefond, i 1916 $5\frac{3}{4}$ Gang, i 1917 $2\frac{1}{2}$ Gang, i 1918 3 Gange, i 1919 knap 5 Gange, i 1920 5 Gange, i 1921 godt 5 Gange.

Russisk Handelskompagni drev i Aarene 1915—17 en storstilet Importforretning paa Rusland, til Støtte for hvilken der blev oprettet en Række Selskaber Verden over; disse Selskaber er under D. T. K. gjort til Genstand for nærmere Omtale, her skal blot nævnes, at det drejede sig om Selskaber som Bech v. Siden, New York, der oprindelig stiftedes for at tilse de store Maskin-indkøb til Rekyhiffelsyndikatets russiske Fabrik i Kovrov, dernæst Continental Trading Co., Stockholm, der startedes som Agentur for R. H. K. og Alliance Trading Co., London, hvis mest aktive Bestyrelsesmedlem K. J. Knudsen havde store russiske Interesser, der gjorde et Samarbejde med R. H. K. naturligt. Endvidere Dansk-Italiensk Eksportkompagni, der egentlig blev startet fordi man saa de store Chancer, som Eksport til Rusland via Skandinavien frembød. Endelig

kan nævnes Industrial Trading Co., hvis Formaal blandt andet var at omplante teknisk Industri i Rusland gennem betydelige Fabrikker derovre, desuden kom hertil alle de sydamerikanske Selskaber saavel som det franske Selskab Continental & Oversea Trading Company, samt andre Selskaber, der alle mere eller mindre fungerede som Fødestationer for R. H. K.

Denne imponerende Virksomhed fandt sin bratte Afslutning ved Bolchevikrevolutionen i Efteraaret 1917, de fleste ikke russiske Forretningsfolk likviderede derefter deres russiske Engagementer, trak sig ud og afventede bedre Tider for igen at komme ind i Rusland, R. H. K. derimod fortsatte Spillet, tjente i første Omgang, men tabte senere, i hvert Fald foreløbig bedomt, alt; Selskabet laa, da Revolutionen udbrod, med store indkøbte Varepartier, der paa Grund af de daværende stadige Forsinkelser endnu ikke var naaet til Rusland, man opsamlede i Løbet af 1918 og 1919 disse Varer i Skandinavien og Finland saavel som i Vladivostock for at være de første paa Pladsen, naar man igen kunde komme ind i Rusland. Samtidig fortsatte man indenfor Ruslands Grænser sin Handelsvirksomhed, idet der paa Grund af de varierende Prisforhold indenfor de udstrakte russiske Grænser var muligt at opnaa store Avancer, naar man havde en nødvendig Organisation til at flytte Varerne fra en Del af Rusland til en anden. At R. H. K. havde en saadan udmærket Organisation, er der næppe nogen, der vil bestride. Forholdene blev imidlertid vanskeligere og vanskeligere efterhaanden, som Bolchevikerne satte sig fast i Sadlen, og da de i Oktober og November 1918 dels forbød al Handel uden Sovjets Samtykke, og dels truede med at paalægge Direktører og Prokurister i de paagældende Selskaber kolossale Skatter, maatte først Erik Plum og dernæst de danske Prokurister trække sig ud af Rusland efter først at have truffet en Ordning, hvorved Selskabets Varebeholdninger i Rusland med de russiske Magthaveres Samtykke blev forseglet med dansk Statssegl for at beskytte dem, indtil man, hvad man den Gang var overbevist om, tidligst i Foraaret 1919 atter blev i Stand til at vende tilbage til Rusland.

Det gik imidlertid ikke som forventet, idet Forholdene tværtimod gennem 1919 udviklede sig i ugunstig Retning ved de Hvides Nederlag paa alle Fronter.

I Sibirien havde Forholdene udviklet sig noget anderledes end i Rusland, idet Kerenski dannede en hvid Regering, hvorved Forbindelsen med de sibiriske Filialer retableredes i September 1918, saaledes at der var Forbindelse østover via Vladivostock, men i sidste Halvdel af 1919 faldt hans Regering sammen, og inden Udgangen af 1919 var Sibirien indtil Bajkal kommen under Bolchevikherredomme, og man var uden Forbindelse med Omsk og Filialerne i det egentlige Sibirien fra November 1919.

De Varer, man havde bestilt til Rusland, søgte D. T. K. Afsættelse for igennem Opretelsen af Firmaer i Konstantinopel, Polen og andre baltiske Lande, saavel som i Finland og Rusland, og man startede Firmaet Jennow & Maage i Archangelsk og Murmansk, ligesom man i Maj 1919 startede The East Siberian Trading & Packing Co., der i Vladivostock skulde drive Import paa de ubesatte Dele af Sibirien og Manchuriet, og samtidig være Eksportører af Produkter derfra, ligesom der startedes en Fiskeriafdeling med en storstilet for ikke at sige ganske fantastisk Plan i Retning af Fiskekonservesfabrik, denne startedes i Forvisning om, at Bolchevikherredømmet vilde bryde sammen i Løbet af 1919, og at der vilde komme en mægtig Forretning ved Genaabningen af den sibiriske Jernbane og Genindførelsen af ordnede Forhold i Sibirien, idet man da havde Planer om Fiskeimport ad den Vej til Moskva, støttet paa Forbindelsen med de hvide Generaler i Østen. Udviklingen gik imidlertid, som allerede nævnt, i modsat Retning baade i Sibirien og Nordrusland, hvor Englænderne, der holdt Archangelsk, trak sig tilbage, og inden Udgangen af 1919 var Bolschevikerne ogsaa Herre derovre og beslaglagde først i 1920 Varelagrene, hvori R. H. K.s Andel var 3½ Mill. Kr.

Paa samme Maade brød Denikin sammen omkring Nytaar 1920 og opgav Ukraine, idet hans Afløser General Wrangel alene kunde holde Krim. Haabet om Bolschevismens Sammenbrud druknede ved disse Nederlag for de Hvide i Forening med Judenitsch mislykkede Togt til Petrograd i Foraaret 1919.

Selskabets direkte Finansforbindelse var hovedsagelig U. E. C., hvilket i Realiteten via D. T. K. vil sige Landmandsbanken.

U. E. C.s og D. T. K.s Aktionærinteresse i Russisk Handelskompagni har gennem Aarene været:

	U. E. C.	D. T. K.	ialt
Ultimo 1916	541 000	100 000	641 000
— 1917	1 321 000	1 285 000	2 606 000
— 1918	2 504 000	»	2 504 000
— 1919—21	»	2 504 000	2 504 000

Børskursen for Selskabets Aktier var:

1916 November.....	285
1917	120
1918 December.....	162
1919	74
1920	30
1921 -	8

U. E. C.s lobende Mellemværende med R. H. K. androg ultimo 1918 2 842 126 Kr 03 Ø, U. E. C.s samlede Engagementer i R. H. K. ultimo 1918 androg altsaa 5,9 Mill. Kr, d. v. s. mere end U. E. C.s Aktiekapital for den sidste Emission; dette Engagement forøgedes betydeligt i Løbet af Aaret 1919 gennem Financiering af omfattende Varehandlere paa de dengang endnu ikke af Sovjet besatte Dele af Rusland, saaledes at U. E. C., der i Foraaret 1919 fik sin Aktiekapital udvidet til 10 Mill. Kr, ved Udgangen af 1919 er inde i et Engagement med R. H. K. paa mere end det dobbelte af sin Aktiekapital, nemlig 20 228 430 Kr 35 Ø. Aktieinteressen pr. 31 December 1919 overføres, som nævnt, til D. T. K.

U. E. C. og D. T. K., der nu er sammensluttede, har saaledes mere end deres Aktiekapital (excl. den af Landmandsbanken garanterede, men endnu ikke udbudte Udvidelse paa 10 Mill. Kr) anbragt i et enkelt Foretagende, nemlig R. H. K.

De Beløb, U. E. C. har tilgode hos R. H. K., stammer som ovenfor nævnt, væsentligt fra Financiering af nye Vareforretninger i 1919.

R. H. K.s Akcept-Konto paa 3,1 Mill. Kr repræsenterede en Række Finansveksler, som U. E. C. havde trukket paa R. H. K. for Forretninger paa Sibirien, paabegyndte for 1 Januar 1918. Vekslerne forfaldt i Foraaret 1919, men prolongeredes.

Til Vurdering af U. E. C.s og D. T. K.s Risiko ved Engagementet med R. H. K. pr. 1 Januar 1920 tjener følgende Oplysninger:

Aar	Overskud (incl. Overførsel fra foreg. Aar)	Afskrivngr. af Emissi- ons- Konti	Henl. til Reserve- fond	Dividende	pCt.	Tantieme	Overført
1915.....	89 870	40 000	4 986	20 833	10	13 671	10 371
1916.....	779 016	»	77 902	400 000	20	194 334	106 780
1917.....	1 036 601	»	92 982	500 000	10	105 631	337 988
1918.....	1 260 056	»	92 207	600 000	12	104 375	463 474
1919.....	973 260	(hvoraf 509 786 Kr afskrives paa de russiske Værdier, medens Resten nemlig Overførselen fra 1918 fremføres).					

Selskabet havde saaledes tilsyneladende drevet en noget forhastet Dividende-Politik, hvilket maa ses i Belysning af, at Selskabet var inde i ekstraordinære Forretninger; Forretninger, der, hvis det gik godt, gav saa meget mere end sædvanlige købmandsmæssige Avancer, at en rigelig Dividende kunde forsvares, men som ogsaa indeholdt et uhyre Risikomoment, som man ikke ved Hovedkontoret synes at have taget tilstrækkelig Hensyn til.

Af de 29,5 Mill. Kr, som udgør R. H. K.s Balance ultimo 1919, laa Værdier for 8,7 Mill. Kr — samt alle Firmaets ikke bogførte Reserver — i Moskva-Petrograd Rayonen, Værdier for 8 Mill. Kr i de Dele af Rusland, der i Begyndelsen af 1920 kom under Bolshevikernes Herredømme, samt endelig 12,8 Mill. Kr. udenfor Rusland. Af disse 12,8 Mill. Kr horer imidlertid ogsaa en Del til den russiske Risiko, fordi de delvis bestod af Varer, der kun var sælgelige i Rusland.

De hemmelige Reserver er af Disponent Axel Iversen opgjort til følgende Beløb: Først et Driftoverskud i Følge den sidste fra Rusland ankomne Balance pr. 1 Oktober 1918 paa 4½ Mill. Rubler (hvortil kom 1 Mill. Rubler, der var afskrevet for meget paa Regnskabet, men som maa lades ude af Betragtning paa Grund af et tilsvarende Beløb i Kroner, der udbetaltes ved Hovedsædet i København). Dernæst Avance paa 5½ Mill. Rbl. i Bankafdelingen, der drev en omfattende Bankforretning og blandt andet gav sig af med at opkøbe russiske Rubler mod Betaling i Kroner eller Sterling udenfor Ruslands Grænse, hvorved den russiske Risiko yderligere forøgedes.

En Fabrik i Vologda, der var bygget til Fremstilling af Sprængstoffer og Aerolit, stod Selskabet i 1 100 000 Rbl. Ved Realisation af Maskiner og Raamaterialer havde man imidlertid opnaaet Dækning af det bogførte Beløb, saaledes at man havde Bygninger og Inventar kvit og frit. Paa lignende Maade havde man en hemmelig Reserve paa ca. 1 Mill. Rbl. i en Bouillon-

terningfabrik »Toros«, der var en Fabrik under A S Russoco, hvori R. H. K. var aktieinteresset. Da man i R. H. K. ikke havde Tillid til Rubler og derfor i vidt Omfang anbragte sine Midler dels i Varer og dels i andre Foretagender, havde man blandt andet ogsaa erhvervet sig Interesser i et Optikerfirma Richter & Co., Petrograd, og anslog Merværdien af disse Interesser udover det bogførte Beløb til ca. 1 Mill. Rbl.; endvidere havde man købt en Ejendom i Nevski i Petrograd, denne Ejendom var købt for 1 Mill. Kr., medens der for Krigen var budt $3\frac{1}{2}$ Mill. Rbl. efter gammel Kurs 1,92 for den, saaledes at Disponent Iversen regnede med en Merværdi i hvert Fald paa 2 Mill. Rbl.; endelig havde man opgjort, at Varelagrene i Rusland havde en Merværdi udover de bogførte Beløb (Kostprisen) af 27 Mill. Rbl., baseret paa Prisniveauet i Rusland i Efteraaret 1918, foruden at man regnede med en Avance paa 9 Mill. Rbl. paa et større Pelsværkparti, som R. H. K., saavidt det kendes, havde købt paa Kredit hos russiske Borgere paa et Tidspunkt, hvor det var tvivlsomt, om disse Russere efter de gældende russiske Love var berettiget til at overdrage det paagældende Pelsværk til R. H. K. Disponent Iversen kom derved til en hemmelig Reserve i R. H. K. pr. 1 Oktober 1918 paa 51 subsidiært 42 Mill. Rbl., hvilke man omregnede efter en Kurs af 0,50 til $25\frac{1}{2}$ subsidiært 21 Mill. Kr.

Disse Oplysninger, der ikke kan kontrolleres, vil Harald Plum have lagt til Grund ved sin senere Bedømmelse af R. H. K.s russiske Værdier — bl. a. i Begyndelsen af 1920 ved sin Bedømmelse af hele Koncernens Status — idet han dog regnede med, at der krævedes nogle Millioner til at faa Varer og Værdier ud.

Selv om man vilde lægge disse Opgørelser til Grund for, hvilke Værdier R. H. K. efterlod i Rusland i Oktober 1918, maatte man dog straks fradrage Tab paa efterladte Rubelbeholdninger, dels kontante, dels Bankbeholdninger, paa russiske Værdipapirer og Fordringer i Rubler, alt som Følge af Rubelkursens enorme Fald efter Oktober 1918, herunder ogsaa R. H. K.s foranævnte Tab paa sin i Russisk Svovlsyre anbragte Kapital, stor $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

R. H. K. havde endvidere en meget stor Interesse i Russisk-Asiatisk Co., der indeholdt en mægtig Risiko, hvorom henvises til Fremstillingen af dette Selskab med Tilføje, at dette Selskab netop i Efteraaret 1919 kom til at ligge med et meget stort Beløb sibiriske Rubler, der blev ganske værdiløse.

Udenfor Rusland havde R. H. K. endelig som nævnt store Varepartier af tvivlsom Værdi, usælgelige udenfor Rusland.

Det er Forhold, der alle maa tages i Betragtning ved Bedømmelsen af R. H. K.s Stilling i Tiden efter Oktober 1918.

Hvad selve de opgivne Reserver angaar gælder med Hensyn til de faste Ejendomme, i hvert Fald fra det Øjeblik, R. H. K. maatte ophøre at regne med Haabet om de Hvides Sejr, at Kompagniet umuligt kunde danne sig noget brugbart Skon over, hvorvidt det selv i Tilfældet af en Overenskomst med Sovjet, der gav Kompagniet Raadighed over dets øvrige Aktiver, vilde faa ogsaa Ejendommene tilbage, eventuelt paa hvilke Vilkaar resp. til hvilken Værdi Ejendommene i Tilfælde af Erstatning for deres Ekspropriation vilde blive sat, saaledes at det fra Efteraaret 1919 maa anses for en Besynderlighed at regne med en hemmelig Reserve i disse Aktiver.

Hvad Varene i Rusland angaar, synes der efter det under Retssagen fra Forsvarets Side fremlagte Materiale og de afgivne Vidneforklaringer i hvert Fald ikke i Marts — April 1920 at have foreligget en paa objektive Kendsgerninger støttet Forventning om at komme til at handle inde i selve Rusland.

Forholdet synes at være det, at man, hvis Krassin-Overenskomsten var kommet endelig i Stand paa international Basis, skulde have ofret adskillige Millioner paa at slæbe de russiske Lagre ud af Rusland, for derefter at maatte sælge dem til Verdensmarkedets Pris, medmindre man kunde komme overens med vedkommende russiske handelsberettigede Organisation om Salg til disse, — og hvilke Priser, der i saa Fald kunde opnaas, er et aabent Spørgsmaal.

Det maa i saa Henseende erindres, at Forholdene i Rusland i 1917—1918 havde medført en enorm Prisstigning paa Grund af den almindelige Desorganisation i Erhvervslivet og de minimale Tilførsler udefra, saaledes at det f. Eks. endnu medens Tilførsler kunde ske via Vladivostok, var en yderst lukrativ Forretning for R. H. K. at lade en Artikel som Kaffe pakke i Postpakker i Vladivostok og paa den Maade fremsende til det indre Rusland. Og efter at ogsaa den Forbindelse var lukket og Beholdningerne i Rusland efterhaanden blev opbrugt, steg Priserne selvagt i endnu større Grad, ligesom Sovjets Forbud mod Udførsel af Rubler kunstigt forringede Rublens Værdi indenfor Ruslands Grænser, saaledes at den i Efteraaret 1918 kun havde en Værdi af 0,40 i Forhold til Kronen, mod samtidig 0,60 udenfor Rusland.

I September—Oktober 1918 blev Prisniveauet yderligere skruet i Vejret, idet den fri Handel i Løbet af September 1918 var bleven vanskeligere og vanskeligere paa Grund af Sovjet-

Restriktionerne, der ved Udgangen af September blev afløst af et Regeringsforbud omfattende al fri Handel.

Det er de opskruede Priser paa det Tidspunkt, der er lagt til Grund for Disponent Iversens Beregninger.

Hvilken Værdi disse Varer vilde have haft for Kompagniet i Tilfælde af Tilbagelevering senere, er det umuligt at danne sig noget Skøn over.

Efter at Erik Plum og de danske Prokurister i Efteraaret 1918 var kommen hjem fra Rusland, syntes Harald Plum og Erik Plum at have holdt sig i nær Føling med de militære Interventionsplaner, der den Gang var i Gære i Rusland, bl. a. med den engelske General Gough's Planer om Militærintervention i Rusland.

Militærinterventionen syntes at være strandet i Foraaret 1919, idet Udlandet ikke vilde gaa med dertil, ligesom Fridtjof Nansen kun vilde gaa med til en Hjælpeaktion uden Militærintervention.

Paa Grund af de store russiske Interesser holdt de transatlantiske Ledere i Løbet af Sommeren 1919 sig fortsat i nær Føling med de forskellige Generaler, der førte Kamp mod Sovjet-rusland, saasom Judenitch, Koltschack og senere Wrangel. D. T. K. støttede dels her og dels i Paris en Række af de russiske Flygtninge, og Omkostningerne herved og ved den nedenfor nævnte Komité androg ca. 800 000 Kr. der fordeltes med Halvdelen til R. H. K. og Halvdelen til D. T. K., og D. T. K.s Andel blev opført som et Aktiv, selv efter at man havde ophørt at regne med de Hvides Sejr.

Samtidig overvejer man at hverve en frivillig Hær Verden over, der skulde være et Slags Politikorps, der midlertidig skulde opretholde Ordenen i Rusland, naar Sovjet var fordrevet.

Efter Judenitch's mislykkede Togt mod Petrograd i 1919 løb disse Planer ud i Sandet, og Harald Plum, der foruden sine Interesser i Rusland tillige havde et aabent Øje for Betydningen af at højne sine Filial-Direktørers sociale Position, gik derfor i Slutningen af 1919, samtidig med at han arbejdede med Rheims-Mærket, ind i et Arbejde for Dannelsen af en Række internationale Kommiteer under Navnet The International Relief and Reconstruction Cemmittee.

Disse Kommiteer skulde udelukkende, som Navnet angiver, have humanitære og rekonstruktionære Opgaver i Sovjet-Rusland, og den danske Kommite blev stiftet i Januar 1920, samtidig med at D. T. K.s Ledelse gjorde sig store Anstængelser for at komme til Forstaaelse med Sovjet-Rusland for igen at komme i Besiddelse af sine russiske Værdier, hvilket var blevet en bydende Nødvendighed efter at de amerikanske Forhandlinger var strandet og efter at U. E. C. havde lidt svære Skuffelser paa Handelen med Tyskland ved Markens Fald, og den almindelige finansielle Situation var gaaet D. T. K. og Landmandsbanken imod.

Forhandlingerne løb parallelt med nogle af den engelske Arbejderfører O'Grady med Litvinoff førte Forhandlinger. Krassin ankom til København den 7 April 1920 paa Vej til England og Ingeniør M. A. Abrahamson, der havde holdt sig i Føling med Litvinoff, førte nu en Række forcerede Forhandlinger med Krassin, der resulterede i en Overenskomst af 23 April 1920. Overenskomsten blev undertegnet af Krassin paa den ene Side og Ingeniør Abrahamson og Grosserer Carl Holbek paa den anden Side, idet man fandt det rigtigst, at ikke blot en Repræsentant for Industriraadet, men ogsaa en Repræsentant for Grosserer-Societetet underskrev.

I Henhold til Overenskomsten skulde man oprette et internationalt clearing house i København til Financiering af Transithandel mellem Rusland og andre Lande, idet det var Formaalet at faa Handelssamkvemmet imellem Rusland og den øvrige Verden genoptaget, efterat Ententen havde gjort Skridt til fuldstændig at hæve Blokaden overfor Sovjetrusland.

Efter Overenskomstens § 2 skulde Underskriverne arbejde paa at faa Forhandlinger i Stand mellem det danske Grosserer-Societet og Industriraad paa den ene Side og Sovjets Udenrigskommissær paa den anden Side om Erstatning for Tab og Skader, der var lidt paa begge Sider gennem Begivenheder efter November 1917.

I Fortsættelse af denne Overenskomst blev der samtidig afsluttet en ny Overenskomst mellem de samme Herrer, hvorefter Abrahamson og Holbek skulde sørge for, at der blev truffet forberedende Skridt til Afholdelse af en international Konference i København senest den 20. Maj 1920 for at opnaa Garanti for, at der ikke af andre Lande vilde blive lagt Hindringer i Vejen for det danske clearing house's Financiering af Transithandelen. Særlig var man ængstelig for, at Ententen skulde beslaglægge det Guld, Rusland paatænkte at deponere i Danmark til Sikkerhed for den Kredit, det var Ruslands Hensigt at opnaa gennem Overenskomsten. Der blev endvidere straks fastlagt Grundprincipper for clearing house; Aktiekapitalen skulde være mindst 10 høist 100 Mill. £, og Russerne skulde have Kredit paa 4 Gange det deponerede Guldbeløb. Da de engelske Banker absolut afslog at gaa med hertil, ændredes senere Bestemmelsen til, at Kreditten ikke skulde overstige det deponerede Guldbeløb.

Direktor Johannes Larsen, fra Bech van Sichen, der af Harald Plum blev udnævnt til Direktor for clearing house, rejste til London for at forelægge Sagen for engelske Banktolk, men disse var ikke interesserede, bl. a. fordi det forløb i London, at Russerne allerede havde afsluttet Overenskomst med 3 forskellige Concerns, hvilket vilde være et Brud paa den transatlantiske Overenskomst, og disse Rygter gjorde det vanskeligt, for ikke at sige umuligt at faa britiske Interesserede til at udnævne Repræsentanter til en Konference i November, idet Tilliden var i alvorlig Grad svækket, ligesom man i det hele ikke i de engelske Finans- og Handelskredse havde Tillid til, at Rusland var i Stand til at genoptage Eksporten, hvilket var den fundamentale Forudsætning for disse Kredses Interesse for Overenskomsten.

Da D. T. K. herefter ikke kunde skaffe den internationale Konference i Stand, forlod Krassin den 20 Maj Danmark, og hermed var Overenskomsten bristet.

Russisk Handelskompagni afholdt Bestyrelsesmøde den 25 Maj 1920, hvor man drøftede Aarsregnskabet, men besluttede at se Tiden an, indtil den russiske Situation bedre kunde overses, den 29 Juni 1920 afholdt man nyt Bestyrelsesmøde, hvor man besluttede ikke at udsætte Afslutningen af Regnskabet længere, da Genaabningen af Handelen paa Rusland stadig trak i Langdrag. Det vedtoges derefter at disponere over Overskudet 973 260 Kr 05 Ø, saaledes at 509 785 Kr 94 Ø blev afskrevet paa de russiske Fordringer, medens man overførte Saldoen fra forrige Aar 463 474 Kr 11 Ø i ny Regning.

Johannes Larsen fortsatte endnu nogen Tid Forhandlingerne i London, idet man nu, efter at det internationale clearing house var gaaet i Stykker, arbejdede videre paa Basis af et betydeligt mindre Foretagende, nemlig et dansk clearing house med en Aktiekapital paa 2 Mill. Kr, der ejedes af Russisk Handelskompagni. Forhandlingerne kunde ikke gennemføres, thi Englænderne stillede sig efterhaanden mere afvisende overfor Krassin, der stadig overfor Johs. Larsen insisterede paa lange Kreditter.

Johannes Larsens Indtryk var ifølge et Brev af 1 Novbr. 1920 til Harald Plum, at Krassin søgte at vinde Tid for at opnaa endelig Ordning med England, hvorved Clearing House i København overflødiggjordes.

Da Russisk Handelskompagni saaledes vedblivende var afskaaret fra sin Virksomhed i Rusland, og man fra R. H. K.s Side dels ønskede at bevare det overorene Personale og dels ønskede at faa realiseret de mange udenfor Rusland ukurante Varer, som man laa med, udvidede man i Løbet af Sommeren 1920 de Filialer i Randstaterne, som man havde oprettet delvis i 1919. Disse var:

- 1) Russisk Handelskompagnis Filial i Riga,
- 2) The Polish & Oversea Trading Co. Ltd., Warschau,
- 3) The Estonian Trading Co. Ltd., Reval og
- 4) A. Iversen & Co., Konstantinopel.

Selskaberne blev stiftet i Slutningen af 1919, men kom først rigtig i Gang i Løbet af 1920. Tabene paa disse Firmaer pr. ultimo 1922 andrager:

R. H. K. Riga.....	Kr 3 790 798,73
A. Iversen & Co., Konstantinopel.....	- 2 938 040,95
The Polish & Oversea Trading Co., Ltd.....	- 469 208,56
	Kr 7 198 048,24

Hvortil kommer et yderligere Tab paa Estonian Trading Co., Reval, der anslaaes til 100 000 à 150 000 Kr. Tabene hidrører for en stor Del fra Realisationen af Varer, der er solgt af R. H. K.s og U. E. C.s ældre Varebeholdninger.

Det polske Selskabs Regnskab for 1920 udviser en Fortjeneste paa 1 498 Kr 35 Ø, medens 1921 har givet et Tab paa 59 696 Kr 02 Ø og 1922 et Tab paa 59 011 Kr 89 Ø. Men R. H. K. har pr. ultimo 1920 afskrevet 150 000 Kr paa sit Mellemværende med Selskabet samt deltaget i Selskabets Tab pr. ultimo 1921 med 174 483 Kr 34 Ø, ligesom D. T. K. har deltaget i Selskabets Tab pr. ultimo 1921 med 27 536 Kr 66 Ø. Tabet har altsaa været følgende:

1920.....	Kr 148 501,65
1921.....	- 261 695,02
1922.....	- 59 011,89
	Ialt... Kr 469 208,66
Man har derhos ment at maatte afskrive paa Aktierne i Selskabet	- 50 000,00
	Kr 519 208,56

Selskabets Aktiekapital androg 100 000 Kr, der ejedes af R. H. K., og Selskabet arbejdede yderligere i 1920 med en Kredit paa 5 Mill. polske Mark i Commerz Bank, hvilken Kredit gradvis forhøjedes til 80 Mill., hvorefter den annulleredes den 2 Novbr. 1922. Desuden fik Firmaet en Kredit paa 100 000 Kr hos et polsk Firma D. M. Szereszowski (ligeledes under Landmandsbankens Garanti). Denne Kredit indfries den 20 August 1921. I Løbet af 1921 fik Selskabet en Række Kreditter under D. T. K.s Garanti hos Søsterhusene, saaledes en Kredit paa 5 000 £ hos Alliance Trading Co. mod Alliances 3 Maaneders Tratte paa D. T. K. paa Talgforretninger med Polen, hvilken blev annulleret den 20 Januar 1922 og hos S. Seidelin og Transmarine Co., der havde eksporteret henholdsvis Garn og Tran til Polen, begge mod 3 Maaneders Tratter paa det polske Selskab, henholdsvis store 5 000 £ og 50 000 norske Kroner. Endelig fik Selskabet under Landmandsbankens Garanti en Kredit i Anglo Polish Bank paa 15 Mill. polske Mark, hvilken Kredit blev tilbagekaldt den 20 Juni 1922. Selskabets relativt gode Stilling skyldes bl. a. Polmarkens kolossale Fald, hvorved Krediterne stadig kunde indfries med magtige Avancer.

Selskabet i Konstantinopel havde en Aktiekapital paa 250 000 Kr, der ejedes af R. H. K.. Dets Leder var Disponent Axel Iversen, og Selskabet var tænkt som en Udfaldsport mod det sydlige Rusland, hvor man ventede at kunne afsætte en Række ellers ukurante russiske Varer, saasom de under Staalindustri omtalte Staaløkser. Selskabet har bl. a. solgt en større Sukkerlast for R. H. K. Kostprisen for denne Ladning var 1 504 367 Kr 86 Ø, og den angives af Disponent Iversen at være solgt i Novorossisk for Regning R. H. K. til et Beløb af 2 047 236 Kr 09 Ø, d. v. s. med en Avance paa 542 868 Kr 23 Ø, hvortil kommer en yderligere claim paa 14 606,66 \$ for Manko. Halvdelen af Beløbet blev imidlertid af den hvide Regering i Sydrusland, der var Køber, betalt med en Veksels paa et Tobaksfirma, hvilken Veksels blev protesteret, og hvorom der endnu den Dag i Dag føres Retssag i London.

Selskabet financieredes fra København og ses kun at have haft en enkelt fremmed Kredit i Banque de Salonique under D. T. K.s Garanti. Denne Kredit var opnaaet den 20 August 1920 og var paa 100 000 £ tqs. Den tilbagekaldtes den 17 Novbr. 1921.

Selskabets første Aarsregnskab for Aaret 1920 udviste et Overskud paa ca. 2 000 £ tqs., der overførtes til 1921.

Bruttoavancen havde andraget 26 000 £ tqs., andre Indtægter 2 000 £ tqs., Kursavance paa Dollars 5 700 £ tqs., Kursavance paa remitterede Kroner 21 600 £ tqs., Generalomkostninger havde andraget 53 000 £ tqs.

Det maa dog bemærkes, at Varelageret og andre Aktiver var optaget til Kostpris i Mod-sætning til i R. H. K., der ultimo 1920 havde nedskrevet sine Varer med 50 pCt. En Afskrivning paa Lageret var saa meget mere paakrævet, som det væsentligt bestod af Varer af slet Karakter, Krigsvarer eller Varer bestemt for det russiske Marked.

Regnskabet for 1921 udviste et Overskud paa 3 000 £ tqs. incl. Overførsel fra forrige Aar, saaledes at Aarets Fortjeneste var 1 000 £ tqs. Dette Overskud skabtes imidlertid kun ved at R. H. K. afskrev 250 000 £ tqs paa sit Tilgodehavende hos Iversen & Co. pr. 31 Decbr. 1920, ligesom Iversen & Co. havde debiteret R. H. K. for Afskrivning paa russiske Fordringer og Størnering af debiterede Renter med 53 000 £ tqs.

Indtægterne havde ialt andraget ca. 12 000 £ tqs., medens Tab paa Varer incl. 50 pCt. Afskrivning paa Lageret androg 152 000 £ tqs., Generalomkostninger androg 75 000 £ tqs. og andre Udgifter og Afskrivninger paa diverse Debitorer 14 000 £ tqs.

Endelig maatte man i dette Aar tage et Kurstab paa Kroner og Dollars paa 18 000 £ tqs.

Den næste Regnskabsafslutning fandt Sted pr. 31 Marts 1922, da Axel Iversen fratraadte sin Stilling.

Gevinst- og Tabskontoen afsluttedes med et Tab, stort 25 077,13 £ tqs., men da der for Aaret 1921 var overført ca. 3 000 £ tqs. var Tabet for de første 3 Maaneder af 1922 altsaa dette Beløb større, nemlig 28 028,52 £ tqs.; Tabet fremkommer saaledes:

Overført fra 1921		£ tqs.	2 951,39
Tab ved Salg af div. Varer	£ tqs.	7 673,32	
Tab paa Petroleum	---	7 226,73	
Generalomkostninger		8 733,90	
Kursregulering af Kroner	---	4 394,57	
Tab			25 077,13
	£ tqs.	28 028,52	£ tqs. 28 028,52

Pr. April 1922 sluttede R. H. K. en Overenskomst med Hr. C. J. Kjerulff, hvorefter denne overtog Firmaet i Konstantinopel for egen Regning. Da endnu tilbageværende Aktiver og Passiver overdroges det Hr. Kjerulff at likvidere imod en Kommissionsgodtgørelse.

Pr. 31 Decbr. 1922 er Bøgerne afsluttet saaledes:

Gevinst og Tabs Konto

pr. 31 Decbr. 1922.

An. Filialens Tab pr. 31 Decbr. 1922 for Tidsrummet Efteraaret 1919 -- 31 Marts 1922 ifølge Status, hvorefter Hovedsædet overtog Ad- ministrationen af Aktiver og Pas- siver i Konstantinopel.....	£ tgs.	25 077,13	=	Kr.	125 385,66
Tab ved Varesalg 1 April--31 Decbr. 1922 incl. Nedskrivning af Lagerets Værdi pr. 31 Decbr. 1922.....	---	29 077,56	=	-	144 888,76
-- Tab paa Petroleumsforretningerne	---	136 916,73	=	-	666 924,78
-- Afskrevet paa Debitorer	---	5 732,90	=	-	28 664,50
-- Handelsomkostninger og Gager .	---	10 077,49	=	-	50 387,45
-- { Kommission til Hr. C. J. Kjerulff.	---	5 248,78	=	-	26 244,90
-- Afskrevet paa Inventar.....	---	832,55	=	-	4 162,75
-- Kursdifference paa Aktiver og Passiver pr. 31 Decbr. 1922 (£ tgs. optaget til Kurs 2,80).....			=	-	22 699,75
Pr. Russisk Handelskompagni A/S, overført Del af Tabet i Henhold til Overenskomst				Kr	801 761,29
- Balance-Tab overføres til næste Aar				-	267 597,26
				<u>Kr</u>	<u>1 069 358,55</u>
				<u>Kr</u>	<u>1 069 358,55</u>

S t a t u s

pr. 1 Januar 1923.

Aktiver.

Debitorer	Kr	49 059,31
Varelager	-	58 954,38
Inventar	-	840,00
Gevinst- og Tabs Konto	-	267 597,26
	<u>Kr</u>	<u>376 450,95</u>

Passiver.

Aktiekapital	Kr	250 000,00
A/S Externa		29 434,30
Kreditorer	-	59 280,93
Deleredere for Debitorer	-	37 735,72
	<u>Kr</u>	<u>376 450,95</u>

Russisk Handelskompagnis *Filial i Riga* drev bl. a. en Savmølle, »Troika«, desuden drev den Forretning med forskellige Varer som Olie, Benzin, Sæbe, Kontorartikler, Grammofondele, tekniske Artikler samt Manufaktur og Fodtøj. Vareforretningerne er nu overdraget til A/S Interna for 5 185 832,85 Rubler, medens Savmøllen og Trælageret og nogle Kornsorteringsmaskiner er overdraget til et Aktieselskab »Troika« for 3,5 Mill. Rubler. Selve Savmøllen er ligeledes overdraget til »Troika« for 8 Mill. Rubler.

Gevinst- og Tabs Konto pr. 31 Decbr. 1922 udviser følgende Billede:

An. *Fonds Konto.*

Aktierne i A/S F. J. Stall, Riga, afskrevet	Rbl.	400 000,00
— <i>Auto. Heste og Vognes Konto.</i>		
Amortisation og Tab:		
Hest og Vogn	Rbl.	13 785,00
Auto	—	263 637,38
		277 422,38
— <i>Inventar Konto.</i>		
Amortisation, Manko og Tab ved Salg	—	1 164 994,18
— <i>Savmøllens Konto.</i>		
Amortisation og Tab ved Salg:		
Grundstykke og Bygninger	Rbl.	5 621 187,57
Maskiner, Værktøj etc.	—	717 868,10
		6 339 055,67
— <i>Debitors Konto.</i>		
Afskrevet Tab paa Debitorer	—	2 428 251,61
— <i>Konto til Imodegaelse af Tab paa Dubiose Debitorer.</i>		
Afsat til Imodegaelse af Tab paa Debitorer	—	1 935 003,64
— <i>Konto for Skatter.</i>		
Handelsskat i 1922		136 328,40
— <i>Omkostnings Konto.</i>		
Handelsomkostninger i 1922	—	2 063 363,23
— <i>Gage Konto.</i>		
Gager i 1922	—	2 869 473,62
— <i>Kursdifference Konto.</i>		
Kurstab paa udenlandsk Valuta pr. 1922	—	4 896 959,77
— <i>General Indtægts Konto.</i>		
Bruttotab paa Varer etc.	—	9 185 996,97
	Ialt...	Rbl. 31 696 849,50

En udsendt Repræsentant for R. H. K. skriver i Marts 1923 angaaende de forskellige Tab paa Generalomkostnings-Konto:

»Som nævnt i min Rapport af December f. A. stod Varerne bogført til Kostpriser og heraf nogle fra 1919—20. Da Varerne er solgt til Interna og »Troika« til Taksationspriser, der er beregnet at ligge ca. 30 pCt. under Salgspriserne, maa der jo opstaa et stort Tab. — Et særlig uheldigt Tilfælde har dog den i 1921 købte Troika Sæbe at opvise; Tabet paa denne Forretning udgjorde pr. 31 Decbr. 1921 — ifølge min Rapport af Marts 1922 — 1 390 119,08 Rbl. og pr. 31 Decbr. 1922 kommer hertil en yderligere Tab paa 2 528 234,44 Rbl., saaledes at denne Forretning, der blev paabegyndt i Forsommeren 1921 og er sluttet i Efteraaret 1922, ialt har givet et Tab, stort 3 918 353,52 Rbl.

I Departement II har en Realisation af Penneskafter givet et Tab paa 976 057,13 Rbl., Farvebaand 245 088,73 Rbl., Skrivemaskiner »Sun« 542 468,56 Rbl.

I Departement IV er de største Tab paa Landbrugsmaskiner 835 439,30 Rbl. og Emaillevarer 990 983,91 Rbl.

I Departement V er de største Tab paa Militærstøvler, 716 889,50 Rbl., og paa »Vera« Fodtøj 881 793,91 Rbl.

Kassefabrikken har i 1922 kun været paa et Forsøgsstadium, og det har derfor ikke været Bogholderiet muligt at give noget Billede af denne Virksomhed. Foruden det paa Generalindtægts-Konto opførte Tab skal Kassefabrikken deltage i Savmøllens uproduktive Omkostninger.

Firmaet Carl Hansen var oprettet af R. H. K. med en Kapital paa 500 000 Rbl.; ifølge Status pr. 21. Decbr. 1922 viste der sig et Tab paa 291 186,25 Rbl., hvilket er afskrevet paa Kapital Kontoen; Firmaet er nu traadt i Likvidation.

Efter at alle Varer, Inventar og Savmøllen samt enkelte Debitorer f. Eks. A/S L. W. Goegginger, er solgt eller overdraget, og Tabet pr. 31 Decbr. 1922 er afskrevet paa Skylden til København, fremgaar følgende Status pr. 1 Januar 1923 af Bøgerne for The Russian Trading Co., Riga, i Likvidation:

Aktiver.

Kassebeholdning.....	Rbl.	261 987,92
Bankbeholdning.....	—	1 030 401,40
Debitorer.....	—	10 785 498,63
Vekselbeholdning.....	—	91 089,50
Forudbetalt Leje etc. af Ejendommen, Wallstrasse 2.....	—	645 542,32
Automobilet.....	—	75 000,00
	Rbl.	12 889 519,77

Passiver.

A/S Externa, København, 148 198 Kr 23 Ø à 52,70.....	Rbl.	7 810 146,64
Kreditorer.....	—	3 144 369,49
Konto til Imodegaaelse af Tab paa dubiose Debitorer.....	—	1 935 003,64
	Rbl.	12 889 519,77

I R. H. K., København findes i Bøgerne en *Gevinst- og Tabs Konto Riga*, som indeholder forskellige Tab/Fortjenester, der af skattemæssige Hensyn ikke kan bogføres i R. H. K., Riga: ovennævnte Konto afsluttes pr. 31 Decbr. 1922 — incl. Tabet ifølge Rigas Status — saaledes:

An. Tab i R. H. K., ifølge Status	Rbl. 31 696 849,50 =	Kr 618 167,19
- Tab paa afregnede Konsignationsvarer.....	-	132 209,37
- Gager til overordnet Personale.....	-	25 036,36
- Kommission til Fm. Schlesinger & Wermel ved Købet af L. W. Goegginger.....	-	10 000,00
- Afskrivning af de pr. 31 Decbr. 1921 foretagne Opskrivninger af:		
Savmøllen »Troika«.....	Rbl. 13 157 433,00 =	- 249 666,66
Lager af Trævarer.....	— 4 067 766,40 =	- 77 187,22
A/S L. W. Goegginger.....	- 8 625 000,00 =	- 176 923,08
Aktier i L. W. Goegginger.....	-	520 500,00
	Kr 1 809 689,88	
Pr. <i>Balance</i> , Tab.....		Kr 1 809 689,88
	Kr 1 809 689,88	Kr 1 809 689,88

Paa Russisk Handelskompagni, Riga's, Konto er herefter fra Starten i August 1919 til 31 Decbr. 1922 foretaget følgende Afskrivninger:

Pr. 31 Decbr. 1920.....	Kr 1 060 272,85
- 31 - 1921.....	- 1 441 336,00
- 31 - 1922.....	- 1 289 189,88
	Kr 3 790 798,73

Pr. 31 Decbr. 1922 udgjorde de samlede Aktiver i Riga, der i Henhold til Overenskomst af Oktbr. 1922 er overtaget af A/S Externa, følgende:

A/S L. W. Goegginger, Riga.....	Rbl. 8 938 783,75 à 52,70	Kr 169 616,39
Savmøllen »Troika«.....	— 8 000 000,00 à —	- 151 802,66
Varelager og Inventar overtaget af Interna.....	— 5 185 832,85 à —	- 98 402,90
Varelager overtaget af »Troika«.....	— 3 474 022,07 à —	- 65 920,72
Restværdier i R. H. K. i Likv.....	- 8 457 202,43 à —	- 160 478,22
Værdi af Savmøllens Grundstykke med Bygninger.....	— 2 031 900,00 à —	- 38 557,68
Aktier i A/S L. W. Goegginger, Riga.....	-	244 800,00
		Kr 929 578,57

R. H. K.s Regnskaber for 1920 og 1921 er afsluttede rent formelt, idet man ultimo 1920 har oprettet en Konto, kaldet »Anmeldte Erstatningskrav«, og denne Konto, der ifølge 1920-Regnskabet udviser et Krav paa 33 640 528 Kr 82 Ø, bogfører man med 16 697 000 Kr, nemlig det Beløb, der efterat R. H. K.s Reservefonds og Overførslen fra forrige Aar af 1920's regnskabs-

mæssige Overskud var afskrevet, var nødvendigt for at vise, at R. H. K.s Aktiekapital regnskabsmæssigt var i Behold.

Det Beløb, man saaledes afskrev paa Kontoen for Erstatningskrav, andrager dog ikke 16 Mill., men kun 2½ Mill., idet de hemmelige Reserver ikke tidligere gav sig Udtryk i Selskabets Regnskaber. Indtægterne i 1920 havde været ca. 1 Mill. Kr, væsentlig af Salg til associerede Selskaber.

Efter Fradrag af Omkostninger m. m. havde Regnskabet udvist et Overskud paa 41 161 Kr 18 Ø, der imidlertid afskrevs som nævnt.

Aarsregnskabet for 1921 udviste et Underskud paa 1 705 506 Kr 66 Ø, der overførtes paa »Anmeldte Erstatningskrav«, der derefter staar bogført til 19 607 000 Kr, da der desuden var debiteret Erstatningskontoen 1 500 000 Krs Tab paa Rigafilialen.

Russisk Handels Kompagni har nu overdraget alle sine ikke russiske Aktiver og Passiver til »Externa«, saaledes at R. H. K. nu kun repræsenterer et Erstatningskrav mod Rusland.

Regnskabet for 1922 viser, at Kontoen anmeldte Erstatningskrav nu andrager 29,3 Mill. Kr. Forøgelsen skyldes dels Krav overtaget fra Søsterselskaber, 4,4 Mill. Kr, dels Tab ved Overdragelse til Externa af forskellige Aktier og Passiver paa ca. 3 Mill. Kr, hovedsagelig Tab i Konstantinopel.

Landmandsbankens Tab paa R. H. K. andrager efter den 5te Tabsopgørelse 28,5 Mill. Kr, hvoraf 2 496 000 Kr falder paa fremmede Aktionærer og 2 504 000 Kr paa D. T. K.s Aktiebesiddelse, medens Resten er hvilende Tab. Tabet i Sibirien andrager som andetsteds omtalt 18 160 000 Kr. Desuden har Banken ultimo 1922 maattet afskrive 3 Mill. Kr paa sit ca. 6 Mill. Kr store Engagement med »Dansk-Udenlandsk Skovindustrie«.

A/S Dansk Rekylriffel-Syndikat.

Selskabet er stiftet i 1898 som et Interessentskab og omdannedes i Aaret 1900 til et Aktieselskab med Vedtægter af 21 November 1900.

Formaalet er at udnytte det af afdøde Krigsminister, Generalmajor Madsen, opfundne lette Maskingevær, hvori Rekyl-Princippet bringes til Anvendelse, samt iøvrigt at udnytte forskellige patenterede og upatenterede Opfindelser paa Krigsmateriellets og Feltudrustningsomraadet, navnlig med Hensyn til Selvladegeværer og Mitrailleurser.

Aktiekapitalen var oprindelig 500 000 Kr, men blev i 1906 udvidet til 800 000 Kr. I 1918 udvidedes Kapitalen til 1 Mill. Kr. Heraf var indbetalt 710 000 Kr; Syndikatet selv laa med 290 000 Kr Aktier. Samtidig udstedtes 4 Mill. Kr Præference-Aktier, der anvendtes til Udligning af Selskabets Gæld. 1920 overførtes disse til Stamaktiekapitalen, der herefter udgjorde 5 Mill. Kr.

Som nævnt var Selskabets Hovedformaal Exploiteringen af det saakaldte »Madsen-Gevær«, og for Krigen havde Syndikatet en Række Ordre til Udlandet, særlig Sydamerika og en Række mindre Lande i Europa, ligesom Geværet var indført i den danske Hær.

Da Verdenskrigen kom, søgte Syndikatet at udnytte de store Chancer, som frembød sig som Følge af den uhyre Betydning, de lette Mitrailleurser fik for Hærenes Kampkraft. Der optoges derfor Forhandlinger med engelske og russiske Interesser om Salg og Leverancer. Da imidlertid nogle Provesendinger til England faldt uheldigt ud, førte Forhandlingerne med de engelske Interesser ikke til noget, endskønt der baade indenfor det engelske Parlament og indenfor betydende Officerskredse rejste sig en stærk Kritik mod det engelske Krigsministeriums Bestemmelse om ikke at indføre Geværet.

For Ruslands Vedkommende afsluttede Syndikatet i 1916 en Kontrakt med Regeringen. Forbindelsen med den russiske Regering skete gennem en russisk Jøde, Lourié, og Kontrakten gik ud paa, at Syndikatet skulde opføre en Fabrik ved Kovrov, omtrent midtvejs mellem Moskva og Nishninoigorod.

Syndikatet var hidindtil blevet financieret fra forskellig privat Side, men som Følge af denne Kontrakt var det nødvendigt at søge finciel Assistance udefra. Der rettedes derfor

Forespørgsel til Landmandsbanken, men Banken mente ikke, at den af Neutralitetshensyn kunde støtte Syndikatet med Bygning af en Geværfabrik i et af de krigsførende Lande. Syndikatet fik derefter Forbindelse med United Export Co., der under Medvirken af Russisk Handelskompagni naaet sig at stille de fornødne Pengemidler til Disposition.

Det var Tanken at bygge to Fabrikker, en mindre og en meget stor, idet den første skulde præstere Præcisionsarbejdet. Maskinerne skulde dels leveres fra Danmark over Archangelsk, dels fra Amerika over Vladivostok. Det viste sig imidlertid hurtigt, at Syndikatet ikke kunde overholde de fastsatte Tidsfrister, ligesom de finansielle Forhold gik ud over de oprindelig fastlagte Rammer. Der optoges derfor en Række Forhandlinger mellem Syndikatet og de interesserede Parter, hvilket medførte dels at Aktiekapitalen blev udvidet til 5 Mill. Kr, dels at Bestyrelsen suppleredes med Repræsentanter for de nye Aktionærer.

Fabriken i Kovrov ejedes formelt af et Aktieselskab: Première Société Russe, med en Aktiekapital paa 5 Mill. Rbl., hvoraf Rekyhiffel-Syndikatet ejede 4 750 000 Rbl., ligesom Syndikatet iøvrigt financerede Opførelsen af Fabriken.

I Løbet af 1918 udviklede Bolchevikernes Herredømme i Rusland sig saaledes, at al Forbindelse maatte afbrydes ved Aarets Slutning, og Fabriken i Rusland, der var ca. $\frac{3}{4}$ færdig, blev overtaget af Bolchevikerne og nationaliseret.

Dette var meget ubelejligt for Syndikatet; thi Kontrakten med den russiske Regering havde ganske vist lydt paa Kontant mod Dokumenter, men Maskiner og Materiel blev fremsendt og afleveret, uden at Regeringen betalte. Da Bolchevikerne kom til Magten, stod Syndikatet derfor med et stort Rubel-Tilgodehavende hos den russiske Regering, hvis Indfrielse nu blev skudt ud i det uvisse. Syndikatet, der havde en Gæld paa ca. 20 Mill. Kr, kom derved i en vanskelig Stilling, og i December 1918 blev der derfor truffet et Arrangement mellem dets forskellige Interessenter, hvorved Det Transatlantiske Kompagni, United Export Company og Russisk Handels-Kompagni udløste Størsteparten af de øvrige Kreditorer og Aktionærer mod betydelige Dekorter. Efter at Det Transatlantiske Kompagni saaledes faktisk havde overtaget Syndikatet, blev Bestræbelserne koncentreret om at faa Geværet perfektioneret, og i Efteraaret 1920 lykkedes det at bringe Madsen-Geværet i en saadan Form, at det i teknisk Henseende var fuldt konkurrencedygtigt med de bedste blandt de lette Maskingeværer.

I Reglen har Syndikatet intet Udbytte udbetalt, saalidt som der har været givet andre særlige Donationer. Enkelte Aar har dog bragt Dividender --- og da ret betydelige --- saaledes 1906, hvor Dividenden var 50 pCt., og 1913 og 1914, hvor der udbetaltes henholdsvis 30 og 50 pCt.

Status har i de senere Aar balanceret med ca. 13 Mill. Kr. Ultimo 1921 figurerede blandt Aktiverne den russiske Fabrik med godt 11 Mill. Kr; en Brasilianer, der var gaaet konkurs, var opført med $\frac{1}{4}$ Mill. Kr. Paa Passivsideen fandtes Aktiekapitalen, 5 Mill. Kr, en Reservefond, der er oparbejdet siden 1914, knap 1 Mill. Kr, og Landmandsbanken med godt $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

I Foraaret 1921 blev det klart, at Det Transatlantiske Kompagni havde lidt saa betydelige Tab, at det maatte træde i Likvidation, hvis der ikke tilfød det Indtægter af overordentlig Natur. Kompagniet havde paa dette Tidspunkt følgende Aktiebesiddelse i Riffel-Syndikatet:

Præferenceaktier overtagne i Henhold til Kontrakt af 21 December 1917.....	2 900 000 Kr.
Præferenceaktier overtagne i Henhold til Kontrakt af 12 December 1918.....	1 100 000 --
Stamaktier overtagne i Henhold til samme Kontrakt.....	647 000 ---
Stamaktier købt i November 1920	25 000
Ialt...	<u>4 672 000 Kr.</u>

Kompagniet besad saaledes hele Aktiekapitalen i Riffel-Syndikatet paa nær ca. 6 pCt., hvilke er erhvervet saa godt som helt i Løbet af 1921 og 1922.

I Henhold til Brev af 11 Marts 1920 overtog Landmandsbanken hele Aktiebesiddelsen mod en kontant Udløsning af 300 pCt. samt visse øvrige Vilkaar; herved fik Det Transatlantiske Kompagni en ekstraordinær Kursgevinst, der i Forbindelse med de foromhandlede Dekorter, som Kompagniet ved Aarsafslutningen for 1920 ligeledes tog til Indtægt, udgjorde ialt 13,3 Mill. Kr. Ved Kontrakter af 15 November 1921 og 15 Februar 1922 tilskød Banken til Kompagniet yderligere $22\frac{1}{2}$ Mill. Kr. hvilket Tilskud -- analogt med det første -- modsvarede af en

tilsvarende Opskrivning af Rekyllaktierne. Ultimo 1922 blev disse saakaldte oversøiske Rekyllrettigheder afskrevne, hvorimod den første Opskrivningssum, der som Følge af tilskrevne Renter var vokset til 17½ Mill. Kr., saavel som Selskabets løbende Kredit fortsat blev optaget i Bankens Status efter sit Paalydende.

Dansk Staalindustri.

Dette Selskab blev stiftet den 26 Oktober 1917 ved Sammenslutning af en Fabrik i Lyngby, der ejedes af A/S Dansk Staalvarefabrik, og en Fabrik i Buddinge, der tilhorte A/S Elektro Staal.

Bestyrelsen bestod af: Højesteretssagfører E. Harboe, Konsul Lütken, General Lütken, Direktørerne Harald Plum (Formand), Emil Rasmussen, Eskild Yding og Vald. Larsen. Senere indtraadte Direktør Erik Plum og Vicedirektør Mik-Meyer, samtidig med at Harald Plum udtraadte; Højesteretssagfører Harboe blev da Formand for Selskabet. Den 2 Marts 1920 indtraadte Grev F. Moltke i Bestyrelsen.

Dansk Staalvarefabrik var begyndt i August 1915 som en mindre Virksomhed med en Kapital paa 60 000 Kr. Fabrikken var i Februar—Marts 1916 kommen i Forbindelse med R. H. K. og havde modtaget en Ordre paa 500 000 Staaløkser, hvilket nødvendiggjorte en Udvidelse af Fabrikken.

Ved Regnskabsaflæggelsen for 1916 fik Aktionæerne foruden 15 pCt. Udbytte Friaktier for 30 000 Kr, hvorhos man udvidede Kapitalen op til 300 000 Kr til pari Kurs.

For Aaret 1917 gav man 6 pCt. Udbytte.

Elektro Staal var stiftet den 30 Januar 1917 med en Kapital paa 300 000 Kr foruden et lignende Beløb Præferenceaktier, der alle blev overtaget af A/S Industrial Trading Co., der som Vederlag for Kreditgivning og Medvirken ved Start fik 75 000 Kr af de ordinære Aktier overladt som Friaktier.

Selskabet agtede at opføre et Staalsmelteri og drive det ved Hjælp af Elektricitet overført fra Trøllhättan og overtog Eneretten til Fabrikation og Udnyttelse af elektriske Smelteovne efter Rennerfelt's System mod en Sum af 50 000 Kr.

Fabrikken var ikke kommen i Drift, da Sammenslutningen fandt Sted.

Ved denne blev det nystartede Selskab, Dansk Staalindustri, overkapitaliseret i betydelig Grad; idet man udløste de 300 000 Kr Aktier i Staalvarefabrikken (hvoraf 30 000 Kr var Friaktier) med 300 000 Kr kontant og 840 000 Kr »A.-Aktier« i Staalindustri, foruden i »B.-Aktier« 600 000 Kr og udløste de 300 000 Kr Aktier i Elektro Staal (heraf 75 000 Kr Friaktier) med 600 000 Kr i »A.-Aktier« og 900 000 i »B.-Aktier«.

For Aktierne i de 2 Virksomheder betalte man altsaa ialt 1 740 000 Kr i Kontanter og A.-Aktier samt 1 560 000 Kr i B.-Aktier.

Staalindustri's Kapital blev sat til 3 500 000 Kr, nemlig ovennævnte 3 300 000 Kr plus 200 000 Kr, som U. E. C. overtog, men da Selskabet ikke kunde opnaa en Kassekredit i Landmandsbanken formedelst Forholdet med B.-Aktierne vedtog man paa et Bestyrelsesmøde i August 1918 dels at garantere Aktionæerne fra Elektro Staal (Konsul Lütken Gruppen), at Gruppens A.-Aktier i Efteraaret 1919 skulde have en Værdi af 185, til hvilken Kurs Staalindustri forpligtede sig til selv at overtage disse Aktier, medens Gruppens B.-Aktier til Gengæld straks skulde annulleres uden Vederlag, dels at lade Selskabet overtage de andre B.-Aktier mod 10 pCt. kontant af deres Paalydende.

Efter at man saaledes havde faaet B.-Aktierne ud af Verden vedtog man i September 1918 at udvide Aktiekapitalen med 1 560 000 Kr, der blev udbudt ved offentlig Emission gennem I. M. Levin & Co. til Kurs 108.

Paa et Bestyrelsesmøde den 23 Oktober 1918 vedtoges det at forhøje Enerets, Etablerings- og Overtagelseskonto med et Beløb af 175 000 Kr til Imodegaaelse af eventuelle Tab paa Garantien overfor Lütken Gruppen.

Ved Forhøjelse af samme Konto imødegik man Tabet 89 900 Kr ved Erhvervelse af de kontant betalte B.-Aktier.

Paa samme Konto tog man Tabet 89 900 Kr ved Erhvervelse af de kontant betalte B.-Aktier.

Sammenslutningen af de to Fabrikker var baseret paa den Tanke, at Buddinge Fabrikken skulde fabrikere Staal til Brug for Fabrikken i Lyngby. Inden Staalsmelteriet kom i Gang, havde

man opgivet Planen om at benytte Fabrikken som saadan og paatænkte at omdanne den til et Jernstøberi.

Samtidig ramte Udviklingen i Rusland Lyngby Fabrikken, der var lagt an udelukkende paa Eksport til Rusland gennem R. H. K. I Efteraaret 1919 maatte man til sidst indstille Virksomheden i Lyngby, efter at have fabrikeret saa store Partier, som kun kunde finde Afsætning paa det russiske Marked, at man laa med et Lager paa over 1 Mill. Kr.

I Sommeren 1919 er Forholdet altsaa det, at Staalindustri laa med 2 Fabrikker, hvoraf Lyngby Fabrikken fabrikerede Varer for et Marked, der var lukket og ikke konkurrencedygtigt paa Verdensmarkedet, medens Buddinge Fabrikken ikke kunde finde lønnende Beskæftigelse.

Forpligtelsen til at overtage Lütken Gruppens A.-Aktier var derhos nu aktuel.

Man havde endelig det moralske Ansvar overfor de nye Aktionærer fra Udvidelsen i 1918, som man havde opfordret til at tegne Aktier i et overkapitaliseret Foretagende, der udelukkende var baseret paa et Marked, der allerede i Efteraaret 1918 var af højst usikker Natur.

En Redegørelse overfor disse Aktionærer om Forholdet ved Afløsningen af B.-Aktierne og Garantien overfor Lütken Gruppen vilde derhos ikke have været behagelig.

Et Sammenbrud af Selskabet vilde endelig have været følelig for U. E. C., der pr. 31 December 1919 baade havde en betydelig Aktionærinteresse 659 000 Kr, og Tilgodehavender hos Selskabet for 3 383 890 Kr 33 Ø.

Man -- Harald Plum og Eskild Yding -- fik derfor Selskabet aflastet for den store Byrde, Buddinge Fabrikken var, ved at faa det under U. E. C.s og Industrial Trading Co.s Auspicer dannede nye Selskab Landbrugsmaskinkompagniet -- med en Aktiekapital paa 3 Mill. Kroner, hvoraf U. E. C. som Følge af en mislykket Emission maatte overtage nom. 1 558 000 Kr -- til at overtage denne Fabrik under Garanti fra D. T. K. for eventuelt igen at kunne slippe af med Fabrikken.

Salget af Fabrikken bragte Staalindustri et Tab paa ca. 700 000 Kr, men dette lod man hverken Driftsregnskabet bære eller afskrev det, ej heller lod man det paa anden Maade fremgaa af Regnskabet.

For de 500 000 Kr af Tabet fik man Landbrugsmaskinkompagniet til at udstede en Veksel, der i Henhold til Aftalerne ved Salget af Fabrikken skulde afdrages af Landbrugsmaskinkompagniet med 10 pCt. aarlig af Kompagniets regnskabsmæssige Overskud, efter at Kompagniets Aktionærer havde erholdt 6 pCt. Udbytte. Efter Oplysning fra Harald Plum havde derhos U. E. C. og Industrial Trading Co., der paa samme Maade havde kontraktlig Krav paa eventuelt 10 pCt. af Landbrugsmaskinkompagniets Overskud efter 6 pCt. til Aktionærerne, henholdsvis for at forestaa Salget i Rusland og for Finansiering af Kompagniet, afgivet disse Andele til Fordel for Staalindustri indtil Vekslen var bragt ud af Verden.

Paa Basis af disse Aftaler om at Staalindustri skulde have Del i Landbrugsmaskinkompagniets fremtidige aarlige Overskud, tog man i Staalindustri Vekslen paa de 500 000 Kr til Indtægt (paa Omkostningskonto, hvor Tabet var lidt bl. a. ved Prøvesmeltninger og Driftsomkostninger). Resten af Tabet 211 900 Kr placerede man paa Kontoen for Eneret, Etablering og Overtagelse med den Motivering, at man ved Salget af Fabrikken havde beholdt dels Eneretten for Danmark paa det Rennerfeltke System (betalt med 50 000 Kr) dels Smelteovnene.

Forholdet overfor Lütken Gruppen løste man paa den Maade, at man lod U. E. C. i Efteraaret 1919 afkøbe Gruppen dens Aktier nom. 150 000 Kr (til Kurs 175), hvorefter U. E. C. i Stedet for at gøre Kravet paa Kursen 185 gældende overfor Staalindustri nøjedes med at lade sig godskrive de 175 000 Kr, som Staalindustri i 1918 havde afsat til Imødegaaelse af Garantien ved en tilsvarende Forhøjelse af Etableringskontoen. Til Belysning af Værdien af Staalindustris Aktier tjener, at U. E. C. samtidig købte andre 19 000 Kr Aktier for 12 000 Kr.

Størsteparten af Staalindustris store ganske usælgelige Lager af Økser m. v. overtog U. E. C. endelig i Februar 1920 efter langvarige Forhandlinger til Fakturapris 900 000 Kr med Tillæg af 45 pCt. 405 000 Kr, altsaa for 1 305 000 Kr, d. v. s. til Priser, der laa betydelig over Prisniveauet i 1920, men derimod var baseret paa Priserne paa Fabrikationstiderne i 1919, idet hele Overenskomsten var motiveret med, at R. H. K. eller U. E. C. burde have aftaget Partiet efterhaanden, som det var fabrikeret. Da U. E. C. overtog Økserne laa der et meget betydeligt Parti i Konstantinopel, og Vladivostock, der var det eneste Sted foruden Konstantinopel, hvor Salg kunde foregaa, havde telegrafisk afslaaet at overtage Partiet. Økserne er senere delvis solgt til Spotpris.

Staalindustri gav paa Basis af de 405 000 Kr 6 pCt. Udbytte til Aktionærerne 210 000 Kr og afskrev iøvrigt 166 200 Kr paa Maskiner og Bygninger og 46 500 Kr paa Enerets- og Etableringskonto, (pligtmæssige Afskrivinger efter Lovene).

Da Bestyrelsen vedtog dette Regnskab den 26 Marts 1920 laa Fabrikken stille. Den stod efter Afskrivningen bogført for 960 000 Kr, medens Maskiner og Inventar var bogført til 1 375 000 Kr samtidig med, at Enerets-Etablerings- og Overtagelseskonto lod paa 419 000 Kr og Fabrikken stod overfor Nødvendigheden af en Reorganisation for at kunne opnaa Konkurrence-dygtighed paa Verdensmarkedet, en Reorganisation, der fandt Sted i Sommeren 1920 og kostede et Par Hundrede Tusinde Kroner. Blandt Aktiverne figurerede endelig Vekslen paa de 500 000 Kr (en Veksel paa Landbrugsmaskinkompagniets Fremtid).

Selskabet havde en Gæld til Landmandsbanken, stor 1 553 000 Kr, og en Skyld til U. E. C. paa 3 383 890 Kr 33 Ø.

Intet Under, at Grosserer Collstrop i Skrivelse af 28 April 1920 karakteriserer Regnskabsafslutningen for 1919 som »i høj Grad anstrængt».

Regnskabet for 1920 udviste et Underskud paa 1 188 000 Kr, skønt Vekslen paa de 500 000 Kr stadig figurerede som Aktiv. Den har senere maattet indfries for Staalindustri's Regning, idet Landbrugsmaskinkompagniet, i Stedet for at give Udbytte, ligesom Staalindustri har maattet nedskrive sin Aktiekapital til et Minimum.

Underskudet i Staalindustri var ult. 1921 vokset til ca. 4 Mill. Kr, og i December 1922 blev Kapitalen nedskrevet med 90 pCt. til 350 000 Kr samtidig med, at der tegnedes en Præferencikapital paa 1 Mill. Kr.

Tabet pr. ultimo 1922 andrager (efter at Aktiekapitalen er nedskrevet med 90 pCt.) 2 702 995 Kr 02 Ø. Afskrivningerne fordeler sig paa de forskellige Konti som følger:

	Inventar, Maskiner og Værktøj	Enerets- og Etablerings-Konto	Ejendoms-Konto
	Kr	Kr	Kr
1917.....	14 609	---	5 400
1918.....	98 825	48 689	---
1919.....	166 220	46 532	---
1920.....	155 985	46 712	---
1921.....	1 628 140	46 712	323 177
1922.....	747 983	327 167	300 000
	2 811 762	515 812	628 577
Bogført Verdi ult. 1922	376 993		458 769
Ialt...	3 188 755	515 812	1 087 346

Externas Tab paa Dansk Staalindustri andrager indtil videre 1½ Mill. Kr nemlig den ovenfor omtalte Veksel paa 500 000 Kr. samt Tab paa Mellemværende 1 Mill. Kr. Landmandsbankens direkte Tab andrager 2 363 616 Kr 11 Ø., nemlig 1 Mill. Kr Tab paa Mellemværende med Dansk Staalindustri og 1 363 616 Kr 11 Ø. paa nominelt 1 332 000 Kr Aktier, som Landmandsbanken gennem Ergor overtog fra D. T. K. den 15 Oktober 1921. Der henstaar endnu et udækket Tab paa ca. 500 000 Kr.

Externas og Landmandsbankens Tab paa det ovenfor omtalte »Landbrugsmaskin-Kompagni A/S» andrager for Externas Vedkommende 225 000 Kr afskrevet kalkuleret Tab paa a meta Forretning med Slaamaskiner samt det endnu ikke opgjorte Tab paa Mellemregnings Konto stor 213 707 Kr 97 Ø. Landmandsbankens direkte Tab andrager 1 623 900 Kr svarende til nominelt 1 546 000 Kr Aktier, som Landmandsbanken gennem Ergor overtog fra D. T. K. den 15 Oktober 1921. Tabet paa det tredie industrielle Selskab The Industrial trading Company udgør 5,5 Mill. Kr, hvoraf 3 Mill. Kr falder paa Aktiekapitalen medens Landmandsbanken ultimo 1922 har maattet afskrive 2,5 Mill. Kr paa sit Tilgodehavende.

A/S Det Danske Frysningsskompagni.

Et andet indenlandsk Foretagende, som U. E. C. havde stor Interesse i som Aktionær og Kreditor, var A/S Det Danske Frysningss Kompagni, der blev stiftet paa et Mode paa U. E. C.'s Kontor den 13 Oktober 1916. Selskabet købte A/S A. Ottensens Frysningssmetodes Patenter for en Sum af 500 000 Kr og vilde søge disse udnyttede bl. a. ved straks at anlægge 1 til 3

Fryserier her i Landet. Aktiekapitalen fastsattes til 2 Mill. Kr, hvoraf 1.6 Mill. Kr straks tegnedes, medens de resterende 400 000 Kr ikke foreløbig udbødes, idet U. E. C. havde Ret til inden Udgangen af 1918 at overtage dem til Parikurs. Som Medlem af Bestyrelsen valgtes Adjunkt Johan Ramm, Købmand Hendriksen, Overretssagfører Axel E. Lemming og Dr. phil. C. G. Johs. Petersen. Endvidere valgtes Direktør Harald Plum og Cand. jur. J. Sehested ind i Bestyrelsen med det Forbehold, at dette først blev officielt efter Krigens Ophor.

Til administrerende Direktør valgtes Direktør Chr. D. Lunn og Eskild Yding.

Paa Mødet blev endvidere vedtaget, at U. E. C. skulde repræsentere Selskabet ved alle Undersøgelser og Forhandlinger af Salg af Selskabets Patenter udenfor Danmark, hvorfor U. E. C. skulde have 10 pCt. i Kommission for afsluttede Forretninger.

Straks efter Starten begyndte Selskabet paa Anlæggelse af Frysingsanstalter i Esbjerg og Skagen, hvilke Anlæg ikke blev færdig for i 1918. I Løbet af 1917 realiserede Selskabet Patent-Retten i Norge og Sverige, dels mod kontant Betaling, og dels mod Aktier i de nystartede Selskaber i Norge og Sverige.

Selskabets første Aarsregnskab udviser en Netto-Fortjeneste paa 157 391 Kr 99 Ø, hvoraf Aktionærerne fik udbetalt 6 pCt. i Dividende.

Paa et Bestyrelsesmøde den 15. Juni 1918 blev det meddelt Bestyrelsen, at der forelaa et Tilbud fra Direktør Lunn om, at Selskabet skulde overtage 6 denne tilhørende Fiskekuttere for en Pris af 290 000 Kr. Direktør Yding foreslog at danne et Datterselskab med en Kapital paa 300 000 Kr, hvis Aktier Frysingskompagniet alle beholdt. Selskabet fik Navnet Havfiskeriselskabet »Tordenskjold«. Det stiftedes den 30 August 1918 og det første Regnskab, der afsluttedes pr. 31 December 1919, udviste et Underskud paa 125 025 Kr 67 Ø, hvilket reduceredes til 86 671 Kr 66 Ø, idet Frysingskompagniet afskrev Resten paa sit Tilgodegavende.

Tordenskjolds 1920-Regnskab udviste et Underskud paa 116 808 Kr 10 Ø, hvilket senere forandredes til 79 449 Kr 02 Ø, idet Frysings Kompagniet afskrev 37 359 Kr 08 Ø paa sit Tilgodehavende. Regnskabet for 1921 udviste et samlet Underskud paa 245 571 Kr 36 Ø.

Den 18 September 1918 meddelte Direktør Harald Plum paa et Bestyrelsesmøde, at U. E. C. nu vilde benytte sig af sin Ret til Køb af de 400 000 Kr Aktier, og det vedtoges endvidere at søge Aktiekapitalen udvidet til 3 Mill. Kr ved eventuel Emission.

Denne skete gennem Firmaet I. M. Levin & Co., saaledes at de 500 000 Kr udbødes til Selskabets gamle Aktionærer til Kurs 110, medens de 500 000 Kr udbødes ved offentlig Emission til Kurs 120.

Regnskabet for 1918 udviste et Netto-Overskud paa 309 408 Kr 65 Ø, hvoraf udbetaltes 10 pCt. i Dividende til den gamle Aktiekapital. Overskuddet er imidlertid kun skabt ved, at man har taget til Indtægt foruden Provenuet af Salget af det hollandske Patent tillige det forventede Provenu paa 207 750 Kr ved Salget af det franske Patent. Man havde fort en livlig telegrafisk og brevlig Korrespondance med Selskabets Korrespondent i Frankrig Poul Koster, og Yding havde paa det Bestyrelsesmøde, hvor Regnskabet vedtoges, erklæret, at det franske Selskab - der endnu ikke var stiftet, - var god for sin Forpligtelse overfor Frysingskompagniet. Da man, efter at have optaget den forventede Indtægt i Regnskabet, pressede paa Koster under Henvisning hertil, svarer denne tilbage: »forstaar ikke, da ganske klart, at der ikke kan være Tale om Salg af Deres Patentrettighed til det franske Selskab, for dette eksisterer og faar tegnet sin Kapital. Hvis De allerede har opført denne Indtægt i Deres Regnskab for sidste Aar, forekommer det mig, at De har været noget for hurtig i Vendingen«.

Den 26 Maj 1920 aflægges Regnskabet for 1919; der afholdes samme Dag et Bestyrelsesmøde, hvor Yding meddeler: »I Frankrig vil Salget formentlig gaa i Orden, og dog lader man Aktivt blive staaende og giver 6 pCt. Udbytte, skønt Formanden Adjunkt Ramm i et Bestyrelsesmøde den 26 Februar 1920 havde foreslaaet ikke at give Udbytte, men i Stedet for afskrive Tabet i Tordenskjold samt desuden et forventet stort Tab paa et Parti frosset Lammekød fra 1918, der i 1920 gav et Tab paa 176 000 Kr., ligesom man tillige havde at tage Hensyn til Fryseriernes ganske usikre Fremtid som Følge af, at de centraleuropæiske Valutaer brød sammen, hvorved Markederne for frossen Fisk svigtede, et Forhold, der ogsaa bevirkede, at Virksomheden i 1920 gav et Underskud paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Samme Forhold ramte ogsaa de svenske Fryserier, hvori Selskabet var meget stærkt aktieinteresseret.

Efter langvarige Forhandlinger lykkedes det Frysingskompagniet at faa U. E. C. til at indbetale de 207 750 Kr, idet det franske Patent aldrig kom i Orden, og man fra Frysingskompagniets Side gjorde gældende, at U. E. C. gennem Ydings Erklæringer indestod for det paa-gældende Beløb. Denne Ordning blev dog først truffet i Maj Maaned 1922.

I Marts Maaned 1919 havde Selskabet solgt Patentretten for Rusland til T. Boudagoff. L. Wanezoff & Kompagni ved Theodor Skrepinsky. Denne betalte 150 000 Kr kontant, og Skre-

pinsky købte samtidig personlig Patentretten for Persien for 100 000 Kr, hvilken betaltes med en Veksle, der ved Forfald blev protesteret.

I Henhold til den afsluttede Kontrakt om Salget af det russiske Patent, skulde Frysningsselskabet have 333 000 Kr. i Friaktier i det Selskab, man agtede at danne til Udnyttelse af Patentet, naar de russiske Patenter var erhvervet og overført til Køberen. Alene paa Grundlag heraf oprettede man ved Aarsafslutningen en Konto kaldet »Russisk Kontrakt Konto paa 333 000 Kr«, som toges til Indtægt paa Driftsregnskabet, og hvoraf der udbetaltes Udbytte og Tantiømer for Aaret 1919.

Nettooverskuddet for 1919 androg 262 265 Kr 43 Ø, hvoraf Aktionærerne fik 6 pCt. i Dividende.

Regnskabet for 1920 udviste et Underskud paa 100 757 Kr 94 Ø, som blev afskrevet paa Reservefondskonto. Faktisk var Underskuddet imidlertid 400 000 Kr større eller 500 757 Kr 94 Ø, men da Selskabets Bestyrelse ikke ønskede at lade saa stort Underskud figurere i Regnskabet, blev der forhandlet med D. T. K., hvilket resulterede i, at dette Selskab overtog Frysningsselskabets endnu ikke realiserede Patenter og garanterede, at Salget af disse mindst vilde indbringe 400 000 Kr udover det for Patenterne bogførte Beløb. Herom blev oprettet en Kontrakt, paa Grundlag af hvilken Selskabet krediterede Gevinst- og Tabskonto og debiterede en Konto, kaldet »D. T. K.s Konto for Patent Salg« et Beløb paa 400 000 Kr. I Henhold til Kontrakten skulde D. T. K. til Gengæld for Garantien have 5 pCt. af Selskabets Nettooverskud, efter at Aktionærerne havde faaet 8 pCt.

1920-Regnskabet vedtoges paa en ordinær Generalforsamling den 28 April 1921, og Bestyrelsen blev suppleret med Fiskeeksportør Cloos Lorenzen, Direktorerne Krause og A. Ottesen. I Foraaret 1921 blev Direktor A. Ottesen antaget som Direktor for Selskabets indenlandske Fryserier og samtidig valgtes Overretssagfører Axel E. Lemming til Formand i Stedet for Adjunkt Ramm.

Selskabets Driftsregnskab for 1921 udviser et Underskud paa 330 765 Kr 32 Ø, medens Direktor A. Ottesen i Indberetning til Bestyrelsen af 19 December 1921 anslog Underskuddet til 2 Mill. Kr, hovedsagelig opstaaet ved de foranævnte Patentsalgsposter gennem U. E. C., denne blev nærmere uddybet i en Erklæring fra Direktor Ottesen af 24 Januar 1922, hvorefter D. T. K. og U. E. C. tilsammen havde paaført Frysningsselskabet et Tab paa 750 000 Kr.

Paa Grundlag af disse Indberetninger blev der, som tidligere omtalt, truffet den Ordning med D. T. K., at dette Selskab overtog det franske Patent, og i den Anledning krediteredes Frysningsselskabet for 207 750 Kr plus Renter fra 1 Februar 1919. Yderligere har D. T. K. som nævnt af Hensyn til Kompagniets 1920-Regnskab overtaget Selskabets Salg af Patenter i Udlandet for en Sum af 400 000 Kr.

Den 8 Juni 1922, blev der afholdt ordinær Generalforsamling, hvor man vedtog at nedskrive Aktiekapitalen med 50 pCt. til 1 500 000 Kr, og i 1923 har man nedskrevet Aktiekapitalen til 500 000 Kr, hvorefter Externa har tegnet en Præferencekapital paa 500 000 Kr.

U. E. C. har i dette Selskab mistet dels sine Aktionær-Interesser 321 685 Kr 33 Ø svarende til nominelt 318 000 Kr Aktier, et Tab som Landmandsbanken gennem Ergor faktisk havde overtaget 15 Oktbr. 1921, dels maattet overtage det franske Patent for 230 260 Kr 57 Ø dels ydet 400 000 Kr for Selskabets udenlandske Patentrettigheder, foruden at det som Kreditor havde maattet afskrive 234 322 Kr 64 Ø af sit Tilgodehavende, samt yderligere afskrive 30 000 Kr Aktier, som Albert Jorgensen havde afleveret i Efteraaret 1921 i Henhold til tidligere Overenskomst med Harald Plum. Externas Tilgodehavende medio 1923 er nu ca. 1 585 000 Kr, hvorpaa forventes et yderligere Tab.

Frysningsselskabets Tab skyldtes væsentligt de i Skagen og Esbjerg byggede Fryserier, der var anlagt i den dyreste Tid under Krigen, og som kun havde givet Indtægt af Betydning i 1918, da Selskabet lagrede Smør for Statens Regning, samt Tabene paa Aktierne i de udenlandske Fryserier, og endelig Tabet paa Tordenskjold og paa Russisk Kontrakt Konto, paa Grundlag af hvilken sidste man udbetalte Udbytte for 1919.

Fabriksanlæg.

Selskabet stiftedes under ovenstaaende Navn den 10 November 1917 med det Formaål at udvinde Fedt dels til teknisk Brug, dels Spisefedt af friske Ben, dels Klovolie, en særlig fin Olie til Smøring af Kanoner, Flyvemaskiner etc. Bestyrelsen bestod af Chr. Jaster, Ingeniør N. M. Plum, Kaptajn Fritz Haaek og Overretssagfører V. de Coninck Smith. Senere Bestyrelsesmedlemmer har været Grosserer P. G. Utzon Buch, General C. J. Lütken og Overretssagfører Just Lund.

Selskabet dannedes over et Par mindre Virksomheder i Aarhus og Malmø, som drevs af en Tysker ved Navn Meisner, med Eksport til Tyskland for Øje. Man paaregnede en meget stor Fortjeneste paa Grund af de høje Priser, der kunde opnaaes i Tyskland og kalkulerede en Pris af 4 Kr. pr. kg. Allerede inden Starten var der den 9 November 1917 indført Maksimalprisbestemmelser her i Landet for Handel med Destruktionsfedt og Affaldsfedt i Tilslutning til ældre Bestemmelser om Spisefedt, og Maksimalprisen blev sat til 1,30 pr. kg, og da det kun viste sig muligt i ringe Omfang at opnaa Eksporttilladelse, var Grundlaget for Virksomheden bristet fra Starten.

Hertil kom, at de ældre Virksomheder var overtaget alt for dyrt, og at man havde ydet Meisner en meget betydelig good-will for hans »Metode«, ligesom Meisner, der blev Direktør for Selskabet, viste sig at være en daarlig og dyr Administrator, særlig ved Opkøb af en Række mindre danske Fedtkogier, der blev samlet under Navnet »De Danske Fodermelsfabrikker«. Endelig havde man kort for Starten udstedt for 1 Mill. Kr Friaktier »B.-Aktier«, som Selskabet senere indløste til 10 pCt. af deres Paalydende.

Den indbetalte Del af Kapitalen 1 Mill. Kr ejedes udelukkende af U. E. C., der overfor Bestyrelsen forpligtede sig til at tilsvare Underskudet i Virksomheden.

Endskønt Virksomheden i Aarhus i det første Aar gav et nogenlunde tilfredsstillende Udbytte, var det for intet at regne mod Driftstab i de andre Virksomheder, og da Vaabens-tilstanden kom i November 1918, var i hvert Fald de danske Foretagender dødsdømte.

Underskudet for 1918, der blev opgjort til 212 000 Kr — heri inkluderet 80 000 Kr for Indløsning af 800 000 Kr B.-Aktier — blev overtaget af U. E. C., men Driftstab i 114 400 Kr i Fodermelsfabrikkerne blev holdt udenfor og overført til næste Aar.

Man havde inden Aarets Udgang opgjort Tabet ved en Likvidation af de danske Selskaber til 570 000 Kr.

I 1919 foretog man Likvidation i det Omfang, det var muligt, men det lykkedes ikke at komme af med de 2 største Aktiver Fabrikkerne i Aarhus og Viby, der derfor blev bortforpagtet mod Andel i et eventuelt Overskud.

Aar 1919 viste et Underskud for de danske Fabrikker paa 350 000 Kr, heri indbefattet Fodermelsfabrikernes Underskud i 1918 stort 114 400 Kr, men til Gengæld uden disse Fabrikkers Underskud for 1919 stort 160 000 Kr, der overførtes til 1920.

Underskuddet overtoges formelt af U. E. C., men blev i Realiteten overført paa den svenske Virksomhed.

Den oprindelig Fabrik i Malmø var allerede solgt i 1917 med et Tab paa ca. 75 000 Kr, men Tabet blev overført paa en ny svensk Fabrik »Svenska Fett & Fodermjölfabrikerne« A/B, som Fabriksanlæg købte af U. E. C. med en Overpris stor 75 000 Kr, der modsvarede Meisners good-will for Metodens Udnyttelse i Sverige. Man paatænkte derefter Opførelse af en Række svenske Fedtfabrikker, men Ophævelsen den 27 Februar 1919 af de svenske Restriktionsbestemmelser for Fedt, satte ogsaa en Stopper for disse Virksomheder, endnu inden de var paa-begyndte, og Maskinerne indkøbte til Fabrikation maatte sælges med stort Tab.

Man projekterede i Stedet Anlægget af et Talgraffinaderi i Malmø, og omdannede den 24 Oktober 1919 A/B Svenska Fett & Fodermjölfabrikerne til et nyt Aktieselskab, A/B Animalia, hvis Aktiekapital fastsattes til 1 Mill. svenske Kr, hvoraf 200 000 Kr repræsenteredes af Kapitalen i Svenska Fett & Fodermjölfabrikerne, — der jo ejedes af Fabriksanlæg, medens Resten tegnedes af U. E. C., der indbetalte 200 000 Kr kontant og 600 000 Kr gennem en Overdragelse til Animalia af Eneretten for Sverige af »den meisnerske Metode«. De 600 000 Kr dannede en Konto i U. E. C.'s Bøger, hvorpaa de hidtil lidte Tab — bortset fra de oprindelig overtagne 212 000 Kr — efterhaanden blev afskrevet. Man undgik derved at afskrive Tabene i Danmark, idet man i Stedet for opskrev de svenske Værdier med 600 000 sv. Kr, for hvilket Beløb U. E. C., der ejede alle Aktierne i Fabriksanlæg, som atter ejede alle Aktierne i »Animalia«, »solgte« Animalia, d. v. s. sig selv, »Metoden« for Sverige, hvilken »Metode« man i 1918 havde solgt »Svenska Fett & Fodermjölfabrikerne A/B« for 75 000 sv. Kr og som i Mellemtiden havde vist sig de af

Stand til at holde danske og svenske Fedtfabrikker oven Vande. »Animalia«, der begyndte med en Aktiekapital paa 1 Mill. sv. Kr, startes altsaa med et Aktiv, der bliver bogført til 600 000 sv. Kr, men reelt er ganske værdiløst og overkapitaliseres altsaa med dette Beløb + et Driftstab i Sverige paa over 100 000 Kr, alt for at undgaa i 1919 at tage Tab som Selskabet havde lidt, men som man vilde skyde over paa Fremtiden.

I Virkeligheden var Underskuddet ultimo 1919 ca. 950 000 Kr (foruden de 212 000 Kr), heri indbefattet et Tab i Sverige for 1919 paa 102 000 sv. Kroner.

U. E. C. var da engageret i Fabriksanlæg med:

Aktier.....	1 000 000 Kr.
Tilgodehavende	1 021 200 —
Gæld til Animalia.....	÷ 237 204
Ialt...	<u>1 783 996 Kr.</u>

Og Talgfabrikken naaede aldrig at komme i Gang, idet et Prisfald paa Fedt i Begyndelsen af 1920 udelukkede lønnende Virksomhed, hvorfor man allerede i Marts 1920 bestemte sig til at lukke Virksomheden, som det viste sig, for bestandig.

Først i U. E. C.s (D. T. K.s) Regnskab for 1921 tager man de forskellige Tab, der nu opgøres til 1 615 000 Kr. Tabet i Fabriksanlæg, Animalia og dettes Datterselskab Revoltia. andrager ultimo 1922 2 168 000 Kr, hvoraf 550 000 Kr var dækket af D. T. K., medens Resten bæres af Landmandsbanken.

The Industrial Trading Co.

1 Januar 1917 stiftes A/S The Industrial Trading Co. limited med en Kapital af 1½ Mill. Kr. til Overtagelse af Tvermoes & Abrahamsons tekniske Import- og Eksportforretninger; den første Bestyrelse var: E. R. Glückstadt (Formand), Konsul Hey, Direktør Reinhard og Fabrikant Th. B. Thrige med Ingeniør Abrahamson som adm. Direktør.

Det første Aar blev der afholdt en Række Møder i Delegationen (d'Herr Hey og Reinhard), hvor Direktionen har afgivet Beretning om Selskabets Drift. I disse Møder har Direktør Harald Plum som Regel deltaget, endskønt han først indtraadte i Bestyrelsen i Maj 1918.

Den ordinære Generalforsamling afholdtes i Maj 1918; Regnskabet udviste et Overskud paa 234 461 Kr.

Aut. Revisor Axel Andersen har for Kommissionen gennemgaaet Selskabets Bøger. Af hans Beretning skal hidsættes følgende:

»Varebeholdningen, 660 831 Kr, er, saa vidt jeg kan se af det foreliggende Materiale, optaget til Indkøbspriser.

Fonds Konto, 399 250 Kr, bestaar af de i Aarets Løb tegnede Aktier i andre Selskaber, nemlig:

100 000 Kr	Præference Aktier i Elektro Staal A/S.....	100 000 Kr.
18 000 —	Elementfabrikken Toga.....	18 000 —
5 000 —	Pensionsforsikringsanstalten 1. Rate.....	1 250 —
40 000 —	Leif A/S.....	40 000 —
50 000 —	Aktier Dansk Staalindustri (Friaktier).....	50 000 —
200 000	Aktier Dansk Staalindustri (Friaktier).....	200 000 —
		409 250 Kr.
Solgt til Tvermoes & Abrahamson	10 000 Leif Aktier.....	÷ 10 000 —
	Fondsbeholdning 1 Januar 1918...	<u>399 250 Kr.</u>

Som det fremgaar af ovenstaaende Opstilling har Industrial Trading Co. erhvervet 100 000 Kr Præference-Aktier i Elektro Staal A/S, hvis Præference Aktiekapital var 300 000

Kr; de resterende 200 000 Kr var indbetalt af Industrial Trading Co., men videredebiteret U. E. C. i Henhold til en mellem Selskaberne truffen Aftale.

Fra A/S Elektro Staal modtager Industrial Trading Co. den 30 Sept. 1917 25 000 Kr Friaktier, hvilke Aktier den 15 Novbr. 1917 ombyttes med 50 000 Kr A Aktier i A/S Dansk Staalindustri. De nævnte Friaktier debiteres Industrial Trading Co.'s Fonds Konto med 50 000 Kr, og Generalindtægts Konto krediteres for Beløbet, hvorved Driftsregnskabet forbedres med 50 000 Kr.

Industrial Trading Co. erhverver Aktierne i A/S *Elementfabrikken »Toga»*, stiftet i Juni 1917 med en Aktiekapital paa 100 000 Kr, senere udvidet til 300 000 Kr, med det Formaal at drive Fabrikationsvirksomhed af Tørellementer, og hvis første Bestyrelse bestod af: Fabrikant H. Tvermoes, København, Købmand Viggo Jensen, Jyderup, Direktør E. Yding, København, Ingeniør N. M. Plum, Bagsværd. Sidstnævnte er tillige adm. Direktør.

I A/S Leif er Selskabet interesseret med 30 000 Kr af en Aktiekapital paa 210 000 Kr, der senere udvides til 280 000 Kr. Selskabets Formaal er Handel med og Fabrikation af elektro-tekniske Artikler etc.

Filialen i Petrograd bliver ultimo December 1917 debiteret for Filialens Overskud 260 034 Rbl. = 130 017 Kr, men har i Virkeligheden bragt Selskabet Tab, da der ved Kursregulering af Filialens Konto er opstaaet et Kurstab paa ca. 466 000 Kr.

Vedrørende Beløbene for Diverse Debitorer 1 640 796 Kr og Diverse Kreditorer 1 762 919 Kr er der i disse fradraget Forskud og Diskonteringar til Beløb 345 076 Kr, hvilket i øvrigt fremgaar af det udsendte Regnskab.

Beløbet for de i Status optagne løbende Garantier (væsentlig overfor Landmandsbanken) specificeres saaledes:

A/S Grønlandsk Graft Co.....	300 000 Kr.
A/S Elektro Staal.....	125 000 —
N. Due Petersen og Krüger.....	100 000 —
	<u>525 000 Kr.</u>

Selskabet afslutter sit Driftsregnskab med et Overskud paa 234 461 Kr, efter at alle Udgifter er afholdte.

Naar Selskabet har kunnet afslutte Regnskabet med Overskud, skyldes dette, at man har bogført ekstraordinære Indtægter til Beløb af 468 000 Kr, nemlig 100 000 Kr for Russisk Handelskompagni for Ophævelse af Kontrakten med dette Selskab og 200 000 Kr fra Tvermoes & Abrahamson for »Opretholdelse af Kontrakt«.

Herudover har Selskabet taget til Indtægt de tidligere omtalte Friaktier i A/S Dansk Staalindustri med 50 000 Kr.

Uagtet Overskudet kun er fremkommet ved de foran anførte »ekstraordinære Indtægter«, gav Selskabet dog 8 pCt. Udbytte.

Grønlandsk Graft Co. A/S er stiftet i Aaret 1916 med en Aktiekapital, der i Aaret 1918 udvides til 400 000 Kr, hvoraf Industrial Trading Co. erhverver Aktier for 150 000 Kr. Bestyrelsen bestod af: Etatsraad E. Glückstadt, Direktør H. P. Prior, Grosserer Emil Raffel, Ingeniør M. Nyboe og Ingeniør M. A. Abrahamson. Selskabets Formaal er at drive Graftindustri og dermed beslægtet Virksomhed. Den adm. Direktør var Kaptajn K. N. Frydenlund.

Tvermoes & Abrahamson A/S er stiftet i Aaret 1918, idet Selskabet overtog det tidligere Firma Tvermoes & Abrahamson, der var etableret i Aaret 1894. Aktiekapitalen er 1 500 000 Kr.

Bestyrelsen bestod af: Direktør R. Krause, Direktør H. W. Pade, Direktør Poul Simonsen, Ingeniør M. A. Abrahamson og Ingeniør H. E. Tvermoes; de to sidstnævnte er Selskabets adm. Direktører.

Den 6 August 1918 afholdtes et Delegationsmøde, hvor Ingeniør Abrahamson fremlagde en Status for Tvermoes & Abrahamson A/S pr. 30 Juni 1918, der udviste et Nettooverskud paa godt 200 000 Kr. Direktør Harald Plum stillede derfor Forslag om, at Industrial Trading Co. skulde overtage samtlige 1 500 000 Kr Aktier i Tvermoes & Abrahamson A/S til en Kurs af 120,

samt at en Del af den Betaling, der skulde ydes for de omtalte Aktier, skulde erlægges i for 500 000 Kr nye Aktier i Industrial Trading Co. til pari Kurs. Direktør Plum havde truffet en Aftale med Landmandsbanken, hvorefter denne foruden en Blanco Kredit paa 825 000 Kr skulde yde Industrial Trading Co. en Kredit paa indtil 3 175 000 Kr mod Depot af samtlige de Industrial Trading Co. tilhørende Aktier.

Den 10 Maj 1919 afholdtes et Bestyrelsesmøde, hvor Direktør Plum gav Meddelelse om Forhandlingerne med Landmandsbanken, der var resulterede i, at Industrial Trading Co.'s Aktiekapital udvidedes med 1 500 000 Kr til 3 000 000 Kr; heraf overtog d'Herrer Tvermoes og Abrahamson personlig 500 000 Kr, medens Resten, 1 000 000 Kr, blev offentlig udbudt. Hele Udvidelsen skete til Kurs 106, og Aktierne bar Udbytte fra 1 Januar 1919.

Overkursen, 90 000 Kr minus Emissionsudgifterne, 47 213 Kr, toges til Indtægt i Driftsregnskabet for Aaret 1919.

Den ordinære Generalforsamling afholdtes den 10 Maj 1919, hvor saavel Regnskabet som Beretningen godkendtes, idet Oberstløjtnant Grut og Direktør Burney indvalgtes i Bestyrelsen i Stedet for d'Herrer Hey og Thrige, der ikke ønskede Genvalg.

Til Regnskabet knytter Revisor Axel Andersen følgende Bemærkninger:

— — — Varebeholdningen, 764 686 Kr 94 Ø, er, saa vidt jeg kan se, optaget til Indkøbspriser. — — — Fondsbeholdningen, 2 393 000 Kr, bestaar af:

Beholdning 1 Januar 1918.....	399 250 Kr.
Sidste Rate Pensionsforsikringsanstalten.....	3 750 —
Grønlandsk Grafit Co. Aktier.....	150 000 —
1 Rate Ariadne Aktier.....	4 000 —
1 500 000 Aktier i Tvermoes & Abrahamson.....	1 800 000 —
Ved Annulering af Selskabets B Aktier i A/S Dansk Staalindustri betaler Industrial Trading Co. til A/S Dansk Staalindustri 25 000 Kr, med hvilket Beløb Industrial Trading Co.'s Beholdning af A Aktier i dette Selskab opskrives..	25 000 —
2 Rate Ariadne Aktier.....	4 000 —
Aktier i A/S Dansk Staalindustri.....	125 000 —
Overføres til A/S Tvermoes & Abrahamson 18 000 Aktier i A/S Elementfabrikken »Toga«.....	18 000 —
	2 493 000 Kr.
Indløsning af Præference Aktier i A/S Elektro Staal.....	100 000 —
	<u>2 393 000 Kr.</u>

— — — Filialen i Petrograd staar som Debitor med 1 559 549,86 Rblr. = 734 292 Kr (Kurs ca. 50), hvilket omtrentligt tilsvarende den dagældende Rubelkurs, men det bemærkes, at Forbindelsen med Filialen i Slutningen af Aaret 1918 er blevet afbrudt, og at der ikke for dette Aar er opgjort noget Driftsregnskab for Filialen.

— — — I Beløbene for Diverse Debitorer, 3 587 506 Kr 71 Ø, og Diverse Kreditorer, 5 691 120 Kr 21 Ø, er fradraget Diskonteringer og Forskud med 1 113 750 Kr 30 Ø.

Aarets Overskud andrager ifølge Regnskabet 292 532 Kr. Posten Generalindtægts Konto 486 886 Kr 94 Ø, specificeres saaledes:

Avance ved Varesalg.....	Kr 372 475,17
— — Provisioner.....	9 555,82
— — Fransk Agentur.....	2 970,94
— — Kurser.....	9 894,90
Hertil kommer Udbytte paa Fonds i associerede Selskaber (væsentlig fra Tvermoes & Abrahamson).....	244 352,83
	Kr 639 249,66
Tab paa Selskabets Underafdeling »Telegrafonen«.....	Kr 110 000,00
Tantieme til Direktionen.....	26 465,54
Salær til D. T. K. for Overledelsen i 1918.....	15 897,18
	<u>÷ 152 362,72</u>
	<u>Kr 486 886,94</u>

..... Selskabets Overskud skyldes saaledes Udbytte paa Fonds og Overførslen fra forrige Aar og ikke Selskabets ordinære Forretning, og i Betragtning af disse Indtægters Natur er det tvivlsomt, hvorvidt Selskabets Dividende paa 10 pCt. er berettiget.

Fondsbeholdningen, 3 925 125 Kr., specificeres saaledes:

Beholdning 1 Januar 1919.....	2 393 000 Kr.
31 Maj: 150 000 Aktier i A/S Dafameta.....	165 000 —
Juli: 300 000 — - Elementfabrikken Toga.....	300 000 —
- 350 000 — - Marius Mulvad A/S.....	350 000 —
390 000 — - A/S Porcelænsfabrikken Norden.....	390 000 —
- 152 000 — - Frichs A/S.....	189 500 —
- 50 000 — - A/S Leif.....	50 000 —
Aug.: 35 000 — - Dafameta, nye.....	38 500 —
Dec.: 50 000 sv. Aktier i A/B Toga.....	57 125 —
	<u>3 933 125 Kr.</u>
17 Januar 1919 ÷ solgt 8 000 Ariadne Aktier.....	8 000 —
	<u>3 925 125 Kr.</u>

De under 31 Juli købte Aktier er alle overtaget fra Tvermoes & Abrahamson A/S til dette Selskabs Kostpriser.

Filialen i Petrograd er Debitor med 11 803 Kr (en Omkostningskonto) og 1 358 447 Rbl. = 652 045 Kr, Kurs ca. 50, medens Kursen paa det daværende Tidspunkt var ca. 5, saaledes at der paa denne Konto er et hvilende Kurstab paa ca. 600 000 Kr.

Gevinst og Tabs Konto for Aaret udviser et Nettooverskud paa 270 787 Kr 34 Ø. Posten Generalindtægts Konto, 529 623 Kr 82 Ø, specificeres saaledes:

Indvunden ved Industrial Trading Co.'s Varesalg.....	Kr 168 653,80
Indvunden Provision.....	— 22 984,02
Ekstra Part i Ariadnes A/S Overskud 1918.....	— 1 200,98
8 pCt. Dividende Leif.....	— 2 400,00
8 — — Dansk Staalindustri.....	— 20 000,00
Afgift fra Tvermoes & Abrahamson i Henhold til Kontrakt samt 6 pCt. Divi- dende af Aktierne i A/S Tvermoes & Abahamson.....	— 265 000,00
Fransk Agentur Konto.....	— 4 654,95
Carbidgasgenerator Konto.....	— 3 416,76
Kursavance Konto.....	— 17 389,34
Optaget à conto Fonds Udbytter.....	— 10 000,00
Rest af Overkurs ved Aktieemission.....	— 42 787,24
10 pCt. Dividende af Sterl. 50 000 Aktier i Alliance Trading Co. ÷ Fondsfor- rentningen af Aktiedepotlaanet.....	— 42 140,00
	<u>Kr 600 627,09</u>
÷ Tab paa Debitorer.....	Kr 33 711,11
Tantiømer.....	— 18 000,00
Frihavnslagerets Omkostnings Konto.....	— 19 292,16
	<u>÷ 71 003,27</u>
	<u>Kr 529 623,82</u>

Foruden ovenstaaende Afskrivning paa Debitorer, 33 711 Kr 11 Ø, burde det hvilende Kurstab paa Filialens Konto, 600 000 Kr, være afskrevet. Endvidere burde de russiske og finske Debitorer være kursregulerede. — — —«

Paa Delegationens Møde den 28 September 1920 meddelte Direktionen, at Regnskabet pr. ultimo August udviste et Tab paa 71 000 Kr.

I Slutningen af Aaret 1920 paabegyndtes en Række Forhandlinger med Nordiske Metalvarefabrikker angaaende et nærmere Samarbejde, hvilke Forhandlinger først afsluttes i Aareu 1921.

Paa Selskabets ordinære Generalforsamling, der afholdtes den 30 April 1921, fremlagdes Regnskabet for Aaret 1920, der udviste et Underskud paa 761 727 Kr; den 27 April havde Revisionsfirmaet Th. Møller underskrevet Revisionsprotokollen og bl. a. bemærket:

»Det til Imødegaaelse af eventuelle Tab afsatte Beløb, 123 861 Kr, dækker næppe Risikoen. Rubelbeholdningen, 404 185 Rbl., er forevist. Disse Rubler staar bogført som Aktiv med 191 398 Kr 16 Ø.«

Til Regnskabet bemærker Revisor Axel Andersen:

»Paa Aktiebesiddelser, 3 504 935 Kr, er der afskrevet 456 069 Kr. Selskabets Fondsbeholdning specificeres saaledes:

5 000	Pensionsforsikringsanstalten.....	Kr	5 000,00
80 000	Aktier A/S Leif.....	---	40 000,00
375 000	--- Dansk Staalindustri.....	---	400 000,00
150 000	--- Grønlandsk Graft Co.....	---	50 000,00
1 500 000	--- Tvermoes & Abrahamson.....	---	1 600 000,00
150 000	--- Dafameta.....	---	135 000,00
65 000	--- , nye.....	---	58 500,00
300 000	--- Elementfabrikken Toga.....	---	270 000,00
350 000	--- A/S Marius Mulvad.....	---	315 000,00
390 000	--- Porcellænsfabrikken Norden.....	---	390 000,00
152 000	--- A/S Frichs.....	---	189 500,00
49 500	--- A/B Toga, Gøteborg.....	---	51 934,65
Ialt...			<u>Kr 3 504 934,65</u>

Paa denne Aktiebeholdning burde der, saa vidt jeg kan skønne, have været foretaget en betydelig større Afskrivning, bl. a. paa Aktierne i A/S Dansk Staalindustri og A/S Dafameta.

Filialen i Petrograd figurerer stadig i Bøgerne med den samme Debet Saldo, 663 847 Kr 78 Ø. Beløbet maa imidlertid paa dette Tidspunkt anses som tabt, og burde være afskrevet.

Diverse Debitorer, 5 658 024 Kr 35 Ø, indeholder bl. a. Rubel Konto 404 185 Rbl. = 191 398 Kr, samt diverse udestaaende Fordringer i Rusland, og paa disse burde i hvert Fald have været foretaget Afskrivninger.

Paa Gevinst og Tabs Kontoen figurerer Generalindtægts Konto med 419 030 Kr 74 Ø, hvilket Beløb specificeres saaledes:

Avance paa Varer.....	Kr	274 505,76
Fransk Agentur Konto.....	---	296,76
Guld Konto.....	---	2 106,38
Belgisk Avance Konto.....	---	39 234,68
Fondsudbytte Konto.....	---	63 660,00
Kursdifferencer.....	---	22 189,61
Afgift fra:		
A/S Tvermoes & Abrahamson.....	Kr	35 000,00
A/S Marius Mulvad.....	---	35 000,00
A/S Elementfabrikken Toga.....	---	32 000,00
	---	102 000,00
		<u>Kr 503 993,19</u>
÷ Omkostninger paa Selskabets Handelsafdeling med		
Westoninstrumenter og Omkostninger paa Frihavns-lageret	Kr	45 595,25
Tab paa en Debitor.....	---	304,43
Provision.....	---	34 912,77
Tantiemefors kud.....	---	4 150,00
	---	84 962,45
		<u>Generalindtægts Konto... Kr 419 030,74</u>

Det paa Gevinst og Tabs Konto opførte Beløb, 691 310 Kr, for Afskrivning paa Vare-lager m. m., fremkommer saaledes:

Afskrivning paa Varelager.....	Kr 102 480,90
Afskrevet paa Filialen i Petrograd.....	— 8 898,57
Afskrivning paa Fonds.....	— 456 069,10
Til Imodegaaelse af Tab paa forskellige Underselskabers Drift hensættes i Henhold til de med disse Selskaber afsluttede Kontrakter.....	— 123 861,44
	<u>Kr 691 310,01</u>

Den ovenstaaende Henlæggelse paa 123 861 Kr dækker imidlertid ikke de Tab, som Industrial Trading Co. har paa disse Selskaber, idet disse Tab andrager ca. 229 000 Kr.»

Det fremgaar af en af Direktør Abrahamson udarbejdet Oversigt over Industrial Trading Co.'s Tab, dateret den 16 Novbr. 1921, at han i Foraaret 1921 har meddelt Direktør Ringberg, at man ved en absolut nøgtern Opgørelse maatte betragte hele Industrial Trading Co.'s Aktiekapital plus et Par Hundrede Tusinde Kroner som tabt. Denne Samtale fandt Sted i Dagene omkring den 29 Marts 1921; Industrial Trading Co.s Regnskab for Aaret 1920, der er afsluttet 3 Uger senere, er altsaa ikke opgjort efter de Tab, man paa det daværende Tidspunkt har været klar over.

I et Bestyrelsesmøde den 15 Oktober 1921 udtræder Direktør Reinhard af Bestyrelsen; i Novbr. udtræder Glückstadt og erstattes med H. P. Prior.

I Oktober Maaned 1922 nedskriver Landmandsbanken sit Tilgodehavende hos Selskabet med 2 Mill. Kr, med hvilket Beløb Industrial Trading Co. derpaa nedskriver sit Tab.

Paa Generalforsamlingen den 4 December 1922 godkendes Regnskabet for Aaret 1921 og Overenskomsten med Nordiske Metalvarefabrikker.

Til Regnskabet bemærker Hr. Axel Andersen endvidere bl. a.:

»Varebeholdningen, der ifølge Specifikation andrager 1 353 199 Kr 26 Ø, har jeg ikke nærmere eftergaaet. Naar denne imidlertid pr. 31 Decbr. 1921 er steget til ovennævnte Beløb, skyldes dette væsentlig, at Selskabet fra de associerede Selskaber har overtaget betydelige Varelagre eller Returvarer, bl. a. ½ Mill. fra Tvermoes & Abrahamson.

Selskabets Aktiebeholdning pr. 31 Decbr. 1921 er optaget med 1 655 027 Kr, saaledes specificerede:

1 500 000 Tvermoes & Abrahamson.....	Kr 946 881,89
350 000 Marius Mulvad.....	123 134,99
300 000 Elementfabrikken Toga.....	86 789,45
100 000 A/S Elektro Materiel.....	27 294,11
50 000 A/S Ny Dafameta.....	8 749,42
49 500 A/B Toga.....	34 176,83
390 000 Porcellænsfabrikken Norden.....	195 000,00
152 000 A/S Frichs.....	228 000,00
5 000 Pensionsforsikringsanstalten.....	5 000,00
375 000 Dansk Staalindustri.....	— 0,00
150 000 Grønlandsk Graft Co.....	— 0,00
80 000 Leif.....	— 0 00
	<u>Kr 1 655 026,69</u>

Diverse Debitorer belober sig til 6 549 771 Kr efter Fradrag af Diskonteringer til et Beløb af 681 145 Kr.

Under Debitorer findes bl. a. følgende associerede Selskaber og Underafdelinger:

A/S Nordiske Metalvarefabrikker.....	Kr 1 090 730,12
Tvermoes & Abrahamson A/S.....	1 179 042,01
Marius Mulvad A/S.....	647 171,65
A/S Elementfabrikken Toga.....	287 685,20
A/S Elektro Materiel.....	1 019 961,44
A/S Ny Dafameta.....	129 424,83
A/B Toga, Malmø.....	142 237,70
Scandinavian Weston Laboratory.....	— 165 339,30
A/S Nyt Dansk Taxameterkompagni.....	12 531,90
	<u>Kr 4 674 124,15</u>

Tabet paa Gevinst og Tabs Konto andrager ifølge Regnskabet 4 739 573 Kr 74 Ø, hvilket Beløb hovedsagelig fremkommer ved Tab paa Aktiebesiddelser og i Rusland tilsammen 3 959 328 Kr 47 Ø; dette Beløb indeholder tillige Tabet fra 1920 paa 761 726 Kr 74 Ø.

Tabet, 3 959 328 Kr 47 Ø, specificeres i øvrigt saaledes:

Overført Tab fra forrige Aar.....	Kr	761 726,74
A/B Toga, Etablerings- og Driftstab.....		90 138,03
Afskrivning paa A/B Toga's Lager 1 Januar 1921 efter Prisniveau 1 Maj 1921 -		19 916,31
Ekstraordinær Afskrivning paa A/B Toga's Inventar.....	---	3 382,84
A/B Toga's konstaterede Tab paa Debitorer.....	---	7 739,48
Supplerende Afskrivning paa Industrial Trading Co.s Varelager pr. 1 Januar 1921 paa Basis af Prisniveau 1 Maj 1921.....	---	389 642,73
Udbetalt Centralanstalten for Revision.....	---	3 500,00
Afskrivning paa Aktiebesiddelser.....	---	440 000,00
Konjunkturtab paa Dafameta i Likvidation.....		221 953,57
Tab paa udestaaende Fordringer paa Rubelbeholdning samt Filialen i Petrograd ---		959 342,65
Overtagelse af A/B Toga's Konjunkturtab.....	---	662 846,79
Overtagelse af Tvermoes & Abrahamsons Konjunkturtab.....		834 461,78
Overtagelse af Marius Mulvad's Konjunkturtab.....		493 735,23
Nedskrivning af Norden Aktier.....		195 000,00
--- - Frichs ---	---	228 000,00
A/B Togas Driftstab.....	---	88 668,04
A/S Dafameta's Driftstab 1 Januar 1920-- 20 August 1921.....	---	83 886,13
Salgsprovision.....	---	3 472,96
Nedskrivning paa A/B Toga Aktier til Valutakursen pr. 31 Decbr. 1921.....		6 394,54
Scandinavian Weston Laboratory Tab for 1921.....	---	65 258,79
Tab paa Mulvad Aktier.....	Kr	237 193,79
÷ Overskud A/S Nyt Dansk Taxameter.....	---	10 328,78
		226 865,01
Tab paa Tvermoes & Abrahamson Aktier.....	Kr	550 001,04
+ Enkalot Laboratoriets Tab.....	---	3 117,07
		553 118,11
Tab paa Elementfabrikken Toga Aktier.....	---	213 210,55
--- - A/S Dafameta ---	---	41 250,58
--- - Elektro Materiel ---	---	72 705,89
--- - A/B Toga ---	---	27 821,92
		Kr 6 694 038,67

Heri fragaar:

Beløb, der er overtaget af Landmandsbanken.....	Kr	2 000 000,00
Overført Reservefondet.....	---	111 076,32
Difference Lagerbygninger.....	---	6 274,26
det til Nordiske Metalvarefabrikker overførte Beløb....	---	617 359,62

2 734 710,20

Kr 3 959 328,47

Det paa Gevinst og Tabs Konto opførte Indtægtsbeløb, stort 220 734 Kr. skyldes væsentlig 29 pCt. Andel af Overskud fra Selskaber under Nordiske Metalvarefabrikker (Overskud 719 091 Kr 75 Ø). Samtidig har Nordiske Metalvarefabrikker overtaget ca. 617 000 Kr Tab paa Datterselskaber og Rusland, fordelt efter samme Fordelingstal, som ovenfor.

Den foretagne Statusopgørelse udviser et Tab af ialt 4 739 573 Kr; naar hertil lægges det af Landmandsbanken godskrevne Beløb paa 2 Mill. Kr, bliver Selskabets samlede Tab i Virkeligheden ca. 6¾ Mill. Kr.

Datterselskabernes Driftsunderskud er overførte til Industrial Trading Co., der afskriver Beløbene paa sin Fondsbeholdning, idet Tabene ligesom de bogførte Konjunkturtab fra ovennævnte Selskaber, hvilke Tab Industrial Trading Co. ogsaa overtager, bogføres paa Konjunkturtabs Kontoen.

Medens Landmandsbanken baade som Aktieejer og som Laangiver led betydelige Tab paa Industrial Trading, var Transatlantisk Co. kun Aktieejer for en forsvindende Post; men den Omstændighed, at dette Selskabs ledende Mænd sad i Industrial Trading's Bestyrelse, gav dette en stærk Forbindelse med hele den store Koncern.

Continental & Oversea Trading Co.

Før Verdenskrigen havde U. E. C. en Del Forretninger i Frankrig og bl. a. ogsaa store Forretninger med det franske Koloniselskab Compagnie Francaise de la Cote d'Ivoire. Dette Selskab, der oprindeligt lededes af en Syrer Calloust, var efterhaanden kommen til at skyldte U. E. C. saa mange Penge, at dette Selskab saa sin Fordel i at købe de andre belgiske, hollandske og engelske Kreditorer ud og erhverve Aktiemajoriteten. Foruden den store Købmandsforretning Grand Bassin havde Selskabet nogle Mahognitrækconcessioner, som man en Tid lang ikke kunde udnytte paa Grund af Uoverensstemmelser med Regeringen. Da Verdenskrigen kom, fik U. E. C. paa Grund af sin nære Tilknytning til Tyskland store Vanskeligheder med at opretholde sine franske Forbindelser, og man fandt det derfor opportunt i Marts 1916 at stifte et selvstændigt fransk Selskab Continental & Oversea Trading Co., hvis Aktiekapital fastsattes til 500 000 Kr., hvoraf U. E. C. overtog de 450 000 Kr. Selskabet stiftedes paa Basis af U. E. C.s franske Forbindelser, de væsentligste var det ovennævnte franske Koloniselskab samt U. E. C.s Pariser-Agentur, der lededes af Herrerne Jahiel og Corkidhi. Disse to Herrer blev Direktører for det ny-stiftede franske Selskab. Imidlertid var de ikke Franskmand, men henholdsvis en Græker og en Syrer, de blev derfor af forskellige Grunde misliebte og udvist af Frankrig i Slutningen af 1917. De to Herrer viste en udpræget Tilbøjelighed til at ansætte deres egne Slægtninge i Firmaet saavel som til at drive Forretning med disse, men alligevel skal Firmaet have gaaet godt, idet der var blevet Plads for saadanne Forretninger, efter at Tyskerne havde trukket sig tilbage. Forholdet skal have været saaledes, at der før Krigen fandtes en Række tyske Huse i Frankrig, disse gav sig af med at eksportere de franske Eksportartikler, uregte Juveler etc. Disse Firmaer maatte nu likvidere, og da de franske Producenter ikke skal være meget tilbøjelige til at optræde som Eksportører, blev der rigelig Plads for neutrale Firmaer.

Selskabet gav for 1916 en Dividende paa 10 pCt.

Efter at de to tidligere Direktører var bleven udvist, engageredes Hr. Aage L. Dessau til Direktør for Firmaet. Udnævnelsen arrangeredes gennem Ingeniør Abrahamson, der dengang befandt sig i London. I et Brev af 15 September 1917 bekræfter Harald Plum overfor Direktør Dessau dennes Udnævnelse til Direktør. I Brevet gøres Rede for det franske Firmas Forhold og meddeles, at den Kontrakt, hvorefter U. E. C. skulde have 50 pCt. af Aarets Overskud, efter at Aktionærerne havde faaet 10 pCt.. nu var overtaget af D. T. K. Aktiekapitalen var i 1917 blevet udvidet til 1 Mill. Kr., hvortil kom en Bankkredit i København paa 1½ Mill. Kr. Plum tilføjer, at alt har udviklet sig »omend lidt for hurtigt« paa bedste Maade for Firmaet. »Endvidere«, fortsætter Plum, »har Hr. Jahiel, saa vidt vi har kunnet bedømme herfra, været meget stærk i at favorisere sin Slægt og sine Venner, saa der sikkert ogsaa paa dette Punkt trængtes til Revision af Firmaets Forhold. Naar De nu overtager den øverste Direktion af vort Firma i Paris, er det vort Ønske, at den Virksomhed maa vise sig at tiltale Dem saa meget, at De ogsaa ønsker at fortsætte dermed efter Krigens Afslutning, idet selv om Hr. Jahiel kan komme tilbage under eller efter Krigens Afslutning, denne sikkert vil være en fortrinlig Mand under Dem, men derimod næppe nogen Sinde vil kunne udfylde Stillingen som første Direktør, som den tidligere Direktør, der jo har haft sin Uddannelse som Agent og ikke som Købmand, har kunnet magte.«.

Regnskabet for 1917 balancerer ved Filialen med Frcs. 9 443 806,58, Kasse- og Bankbeholdning andrager 2,5 Mill. Frcs., Fonds 70 000 Frcs., diverse Debitorer andrager 5,4 Mill. Frcs. og Varelager 1,4 Millioner. Paa Passivsiden findes diverse Kreditorer 3,6 Mill. Frcs, Skyld til Hovedsædet 4,4 Mill. Frcs lig med 2,6 Mill. Kr, diverse Banker 1,1 Mill. Frcs samt Vare-, Assurance- og Reservefondskonti 250 000 Frcs.

I Aarsberetningen udtales, at Forhøjelsen af Kapitalen til 1 Mill. Kr har gjort det muligt at udvide de oversøiske Forbindelser efter en større Maalestok, men Kapitalen har dog ikke

været tilstrækkelig; man har særlig anstrengt sig for at sætte sig fast paa de to Hovedmarkeder nemlig Sydamerika og Østen, særlig Indien, hvorimod Forholdene ikke har tilladt at udvikle Forbindelsen med Rusland og de skandinaviske Lande.

Ved Hovedsædet udviser Regnskabet et Overskud paa 141 067 Kr 19 Ø, hvoraf er udbetalt en Dividende paa 10 pCt., medens der afskrevet 10 000 Kr paa good-will Kontoen, der efter Afskrivningen stod begført til 80 000 Kr. Kapitalen og Kreditterne var overført til Frankrig efter en Kurs af 59,51.

Paa Grundlag af dette Regnskab udvides Aktiekapitalen i Maj 1918 til 2 Mill. Kr til Kurs 110; Udvidelsen blev overtaget af D. T. K.

Selskabets Regnskab for 1918 balancerer ved Filialen med 9 421 334,20 Fres. de væsentligste Poster paa Aktivsiden er Diverse Debitorer og Bankkonti 7,8 Mill. Fres. samt Varelager 1,2 Mill. Fres. Paa Passivsiden stod Hovedkontoret bogført med 6,4 Mill. Fres. svarende til 3,9 Mill. Kr, medens diverse Kreditorer andrager 1,3 Millioner og diverse Banker 1,1 Mill. Fres. Reservefondskontoen er nu steget til godt 1½ Mill. Fres. Hovedsædet udviser et Overskud paa 248 657 Kr 86 Ø, hvoraf betaltes en Dividende paa 15 pCt. (150 000 Kr). Ifølge Aarsberetningen har Bestyrelsen i Begyndelsen af 1919 suppleret sig med Herrerne Henri Minaut, Francois Henri Estier og George Vigne, der alle er bosiddende i Paris, medens den danske Bestyrelse bestaar af Direktør Aarestrup, Overretssagfører de Coninck Smith, Generalkonsul Glückstadt og Hr. George Lacroix, desuden var Hr. Aage Dessau Medlem af Bestyrelsen.

I Beretningen omtales de store Vanskeligheder, Selskabet har haft paa Grund af Krigsforholdene, særlig de vanskelige Transport- og Fabrikationsforhold, der lagde Eksportforretningen store Hindringer i Vejen. Importforretningen var blevet stærkt formindsket som Følge af de stadig tiltagende Vanskeligheder ved at erholde Importtilladelse.

Krigens Afslutning skabte en kommerciel Krise i mange Lande, hvor Selskabet havde betydelige Interesser, mange af Selskabets Kunder annullerede i Slutningen af Aaret alle deres Ordre, medens Fabrikterne som Regel nægtede at modtage saadanne Annulleringer. Denne Situation fremkalder betydelige Forstyrrelser for Eksporthuse som C. O. T. C., der netop var Mellemed mellem Fabrikterne og de oversoiske Kunder. Selskabet havde i Aarets Løb haft en stigende Omsætning med de til D. T. K. knyttede Selskaber og udtaler i Aarsberetningen Haabet om, saasnart Forholdene igen er blevet normale, at kunne drage Nytte af D. T. K.s Organisation. Kapital og Kreditter var overført til Kurs 61 og Overkursen ved den nye Aktieemission var anvendt til Afskrivning af Etableringskonto.

Haabet om det gode Samarbejde med D. T. K.s Huse bristede snart, særlig var man utilfreds med den Maade, hvorpaa Union Trading Co. varetog C. O. T. C.s Interesser. Den udsendte Prokurist Iversen fra C. O. T. C. skriver herom i Brev af 25 Juni 1919:

»Jeg maa hellere vente til jeg kommer hjem med at sige Dem, hvor haabløs jeg finder hele Situationen hernede og navnlig den utrolig ligegyldige Maade, hvorpaa U. T. C. har behandlet vore Interesser. De har vel gennem de account sales, De har modtaget, set, hvad der er sket. Jeg har kunnet konstatere, at en Mængde Varer er blevet refuseret, fordi U. T. C. enten ikke har svaret paa Breve, som mange Gange indeholdt berettigede Reklamationer og i andre Tilfælde blot henvist Sagen til Paris. Saavidt jeg kan forstaa, var det en Svensker, som ikke havde Begreb om Tissus, som tog sig af det, og han har nu forladt Firmaet af Grunde, som jeg skal lade Dem vide senere. De fleste Mennesker hernede har været paa deres Pladser et Par Maaneder og aner ikke, hvad der er foregaaet før, saa fra den Side er der ingen Hjælp. Tellander er jo, som De ved, i København. Dokumenter, som Banken har Kvittering for fra U. T. C., er forsvundne, saa man spilder Dage for at faa dem opspurgt. Det er glædeligt. Jeg vilde i Deres Sted formulere en stærk Klage til København over nogle af de Salg, som har fundet Sted her, uden at man en Gang har konsulteret os først. Jeg skal komme tilbage til dette senere.

For en Ordens Skyld gør man dog opmærksom paa, at Hr. Iversens og andre franske Udsendinges Rejser fik et for C. O. T. C. gunstigt Forløb, saaledes at man ikke fik noget Tab paa Grund af U. T. C.s svigtende Evne til at varetage Søsterhusenes Interesser.

De udsendte franske Repræsentanters almindelige Syn paa U. T. C. var, at dette Hus ikke fungerede godt. Tellander var oprindelig Agent for nogle svenske Huse og havde ikke tilstrækkelig købmandsmæssigt Begreb til saa hurtigt at bygge en Forretning op.

Heller ikke med Brasilien var C. O. T. C. dog videre tilfreds, og Aage Dessau skrev saaledes i et Brev til Hovedkontoret i København af 9 December 1919 følgende:

»De ved, at vi kun har haft Vanskeligheder med vore Søsterselskaber i Brasilien; før vi arbejdede med disse, gjorde vi en stor Forretning i Landet; nu gør vi forholdsvis lidt i Rio, Sao Paulo og Porto Alegre, og hver Gang Markedet gaar nedad, har vi Vanskeligheder med vore Søsterselskaber i disse Byer. Paa den anden Side gør vi en hurtig stigende og god Forretning i

Pernambucko og Bahia, hvor vi sælger med meget større Gevinst end paa andre Pladser, og har praktisk talt aldrig nogen Reklamationer og Vanskeligheder. Det er et bedrøveligt Resultat af det transatlantiske Sesterselskab, men det er uomstødeligt Faktum, at i hvert Fald, hvad Brasilien angaar, er vi betydeligt bedre stillede og gør behageligere og meget bedre Forretninger i de Byer, hvor vi ikke har nogen Sesterselskaber.

Den 7 Juni 1919 var Aktiekapitalen bleven udvidet til 4 Mill. Kr, hvoraf D. T. K. ult. 1919 laa med 1 037 000 Kr af Forøgelsen medens de 993 000 var placeret hos Publikum.

Regnskabet for 1919 balancerer ved Filialen med Frcs 9 186 834,69. Hovedposter paa Aktivsiden var diverse Debitorer og Bankkonti 7,9 Mill. Frcs og Varelager 1,1 Million. Paa Passivsiden findes diverse Kreditorer 1,2 Mill. Frcs, Skyld til Hovedsædet 7,1 Mill. Frcs, og diverse Banker 0,9 Mill. Frcs. Ved Hovedsædet er der ikke opstillet nogen Gevinst og Tabskonto, idet man har afskrevet det opgjorte Overskud 105 420 Kr 21 Ø paa Filialens Konto.

Vedrørende Kursforholdet findes følgende Passus i den trykte Beretning for Aaret 1919:

»Som det let vil kunne forstaaes, er de abnorme Kursforhold en Vanskelighed, der ikke kan andet end i væsentlig Grad paavirke Resultatet af Virksomheden. Medens Kursen ult. December 1918 var 68,50, var Kursen pr. 31 December 1919 faldet helt ned til 48,25 og er som bekendt senere blevet endnu lavere.

Bestyrelsen mener det af denne Grund rigtigst ikke at foreslaa Udbetaling af noget Udbytte dette Aar, men at afskrive Aarets Indtægter paa Kursen for den til Paris overførte Kapital, idet Kursen da vil blive ca. 12 Points under den normale Kurs, men dog ca. 12 Points over Kursen pr. 31 December 1919. Forhaabentlig vil imidlertid Kursen i de kommende Tider igen være saa meget stigende, at ikke alene yderligere Afskrivinger vil vise sig unødvendige, men de allerede foretagne Afskrivinger i de kommende Aar vil kunne overgaa til Selskabets Indtægter.

I Aarsberetningen tales om den vanskelige politiske Situation i 1919 samt omtales, at Situationen ændrede sig i Slutningen af Aaret, idet der viste sig en udpræget Købelyst, navnlig i Østen.

Man savner forstaaelig nok i denne Beretning en Henviisning til Fordelene ved D. T. K.s Organisation. Direktør Aage Dessau, der var ret selvstændig og blandt andet ikke vilde finde sig i, at man ved Hovedkontoret gjorde Forretninger, som han som administrerende Direktør ikke blev gjort bekendt med, beklagede sig i en Skrivelse af 26 Januar 1920 til Harald Plum atter over Forholdet til Sesterselskaberne samt over D. T. K.s Stilling.

Direktør Dessau skriver:

»Antagelig har De set det Brev (Privat Nr. 4), som vi i Dag har sendt Det Transatlantiske Kompagni. Det gør mig ondt at maatte tilskrive D. T. K. paa denne Maade, men det er mig fuldstændig uforstaaeligt, at vedkommende Transaktion har kunnet finde Sted.

Den nuværende Krise har selvfølgelig ogsaa berørt os, og vor finansielle Stilling har i lang Tid ikke været let. (Union Trading Company, Gagliardi og andre af de transatlantiske Selskaber har ved deres mærkværdige Forretningsmetoder bidraget stærkt til at vanskeliggøre vor Stilling og ødelegge vor Kredit). Vi har dog ikke villet anmode Det Transatlantiske Kompagni om financel Støtte, navnlig fordi vi kendte en Del til mange af Selskabernes Stilling og vidste, at der blev stillet store Krav fra alle Sider. Vi indrettede derfor vore Dispositioner efter den Kapital, vi havde til vor Raadighed, og det var først i Slutningen af Oktober, da et af vore Sesterselskaber igen nægtede at betale en akcepteret Veksel, at vi i et Brev til D. T. K. beklagede os over den ringe Støtte, vi havde fra dem. I Besvarelse heraf modtog vi et Brev dateret den 15 November i hvilket D. T. K. i Slutningen (tilsyneladende ret tilfældigt) omtaler, at man har skaffet os en Kredit hos Den Danske Landmandsbank paa to Mill. Kr. Da vi ønskede at disponere over en Del af dette Beløb, fik vi imidlertid til Svar, at dette var ikke muligt, og da vi insisterede, modtog vi fra D. T. K. nogle højst vage og uklare Forklaringer, som lod os forstaa, at Kreditten i Virkeligheden slet ikke eksisterede.

Det var først af det Uddrag af vore Bøger, som jeg paa mit Ferlangende fik tilsendt ved Slutningen af Aaret, at jeg saa, ikke alene at Kreditten eksisterede, men ogsaa, at den allerede var blevet fuldt udnyttet, ikke af os, men af Det Transatlantiske Kompagni, som den 27 Oktober havde trukket de to Mill. Kr for at betale en Veksel, som vi intet kender til, og som i alt Fald ikke angaar os.

Den Forklaring, D. T. K. i sit Brev Nr. 4 giver os paa denne Sag, forekommer mig at være yderst utilfredsstillende. Det er selvfølgelig aldeles urimeligt — og ganske uforsvarligt over for Selskabets andre Aktionærer — at vi paa et Tidspunkt, hvor det er af vital Interesse for os at skaffe Kapital, skal laane Det Transatlantiske Kompagni over en Mill. Kr og jeg haaber at D. T. K. efter Modtagelsen af vort Brev Nr. 4 telegraferer os, at vi kan trække dette Beløb paa dem paa den sædvanlige Maade.

Det har som bekendt altid været Meningen, at Det Transatlantiske Kompagni skulde yde os en vis finansiell Støtte (i Form af en Kredit svarende til 50 pCt. af vor Aktiekapital). Selvom det nuværende Forhold — at vi yder D. T. K. finansiell Støtte — forhaabentlig bliver forandret inden Slutningen af denne Maaned, gaar jeg ud fra, at D. T. K. foreløbig ikke vil være i Stand til at give os nogen Kredit, og jeg mener derfor, at Kontrakten mellem D. T. K. og C. O. T. C. bør ophæves eller i alt Fald forandres. Aile Forudsætninger for denne Kontrakt er jo nu bristet; de oversøiske transatlantiske Selskaber har vi aldrig haft Fornøjelse af, de har kun skadet os, og saavidt jeg kan se, er der nu ingen af dem tilbage, med hvem vi kan arbejde. Derved bortfalder jo Kontraktens Eksistensberettigelse, og den forekommer mig derfor at burde ophæves.

Som De vil erindre, havde vi i Foraaret en ret lang Korrespondance angaaende mit Ansvar og min Kompetence. Som Resultat af denne Korrespondance fik jeg fra Dem et bestemt Tilsagn om, at C. O. T. C. ikke vilde gøre nogensomhelst Forretning og ikke paatage sig nogensomhelst Forpligtelse uden mit Vidende og Samtykke. Det er mig derfor uforstaaeligt, at C. O. T. C. kan laane to Mill. Kr i Landmandsbanken og laane dem til Det Transatlantiske Kompagni uden at jeg overhovedet faar noget at vide om det. Rent fraset ovenomtalte Løfte er det selvfølgelig ganske uhørt, at et Selskab skal kunne hæve i en Bank og udlaane til et andet Selskab et Beløb svarende til Selskabets halve Aktiekapital, uden at den administrerende Direktør faar Oplysning om det.

Som De ved, anser jeg dette Spørgsmaal for overordentligt vigtigt, og jeg troede — og det forekommer mig med god Grund — at det var afgjort een Gang for alle. Jeg kan ikke se andet, end at det, der er sket nu, er et Brud paa en ganske bestemt Aftale, og jeg maa absolut have Sikkerhed for, at noget lignende ikke forekommer i Fremtiden, og at saa længe jeg er Direktør for C. O. T. C. dette Selskab ikke gør nogen Forretning og ikke paatager sig Forpligtelser af nogensomhelst Art uden mit Kendskab og Billigelse.

Jeg er klar over, at under en Krise som den nuværende bør Selskaber, som hører til samme Gruppe, hjælpe og støtte hinanden saa meget som muligt — men kun med de Ansvarshavendes Vidende og Samtykke, ellers er et Samarbejde dog ganske umuligt.

Direktør Harald Plum imødegaar Direktør Dessaus Betragtninger i en Skrivelse af 1 Februar 1920:

»Financielt Mellemværende mellem Det Transatlantiske Kompagni og The Continental Oversea Trading Co. Standardreglerne mellem Det Transatlantiske Kompagni og de Selskaber, hvori det er interesseret, er, at disse kan faa en Kredit hos Det Transatlantiske Kompagni paa indtil 50 pCt. af Aktiekapitalen, dog for Selskaber over 2 Millioner som Regel et mindre Procentbeløb. For Deres Selskab har Forholdet udviklet sig paa den Maade, at det, da det havde en Aktiekapital paa 2 Mill. Kr, efterhaanden havde faaet en Kredit paa ca. 1½ Mill. Kr, hvorefter Det Transatlantiske Kompagni ordnede Udvidelse til 4 Mill. Kr, og samtidig Kreditten fastsattes til 1 Mill. Kr. For ovennævnte 1½ Mill. Kr Kredit havde Det Transatlantiske Kompagni diskonteret tilsvarende Beløb paa Continental & Oversea Trading Co. i 3 Veksler hver paa 500 000 Kr hos Den Danske Landmandsbank. Som Følge af Kredittens Begrænsning reduceredes Vekslernes Beløb ogsaa til 1 Mill. Kr, hvilke vedblive at løbe hos Den Danske Landmandsbank. Senere er Continental & Oversea Trading Co.s Kredit hos Det Transatlantiske Kompagni steget til ca. 1¼ Mill. Kr. I Slutningen af forrige Aar aftalte Det Transatlantiske Kompagni med Landmandsbanken for at undgaa de stadig cirkulerende Veksler, der kun kostede Vekselstempler og Ulejlighed, at der i Stedet derfor aabnedes Kassekreditter, hvilke blev aabnede i det Firmas Navn, der nyder Kreditten hos Det Transatlantiske Kompagni og under Det Transatlantiske Kompagnis Garanti. Kassekreditten for Continental & Oversea Trading Co. blev under Hensyn til de den Gang forventede Restriktioner for Overførsler af Penge til Udlandet ansat til Maksimumsbeløbet for Continental & Oversea Trading Co.s Kredit hos Det Transatlantiske Kompagni, 2 Mill. Kr. Heraf anvendtes 1 Mill. Kr til Indfrielse af de løbende Veksler, medens Restbeløbet indgik paa Continental & Oversea Trading Co.'s Konto hos Det Transatlantiske Kompagni til Dækning af det Overtræk, der var paa Kontoen, og til Sikkerhed for den Garanti, som Det Transatlantiske Kompagni har løbende i London paa Landmandsbanken til Fordel for Continental & Oversea Trading Co., og endelig til fri Disposition for Continental & Overseas Trading Co., hvis Kursen skulde gøre det ønskeligt for Continental & Oversea Trading Co. at faa et Beløb overført til Nedsættelse af den nuværende høje Kurs for de tidligere Overførsler eller i Tilfælde af absolut Nød under de nuværende urolige Verdensforhold. Da Dispositionerne er foretagne efter nøje Aftale og Forstaaelse med Landmandsbanken, kan i Virkeligheden ikke Overførsler

til Fr. ske uden i Forstaaelse med Banken udover mindre Beløb, saaledes som det er sket, idet Banken nemlig, da ovennævnte Restriktioner ikke traadte i Kraft, til enhver Tid kan forlange $\frac{1}{2}$ — $\frac{3}{4}$ Mill. Kr tilbagebetalt til delvis Indfrielse af Kassekreditten. Dette Spørgsmaal staar svævende, og jeg tror ganske sikkert, at med dette Synspunkt, som Landmandsbanken har for Kursen paa Fr, vil, hvis disse Spørgsmaal toges op til endelig Opgørelse i Dag, Banken nægte at gaa med til Overførsel og definitivt forlange Beløbet indsat paa Kassekreditkonti indtil videre, hvor det da ikke vil være let under de stramme Pengeforhold at faa det fri igen. Hvis Det Transatlantiske Kompagnis Korrespondance om dette Spørgsmaal har været svævende og uklar, er det med Rette, idet Spørgsmaalet er svævende, og det er uklart, hvilken Skæbne dette Beløb ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, som det drejer sig om, vil faa. Spørgsmaalet, om det stilles frit for Overførsel for Continental & Oversea Trading Co., er imidlertid ikke et Spørgsmaal, som Continental & Oversea Trading Co. afgør, men derimod Det Transatlantiske Kompagni og Landmandsbanken, der yder Beløbet, hvorimod Continental & Oversea Trading Co, naar Sagen er saa vidt, naturligvis selv bestemmer, om det vil bruge det hertil eller alligevel mener det sikrest efter de hidtil værende sørgelige Erfaringer for Overførsel til Fr, at det bliver staaende i Kroner. I saa Henseende synes Deres Standpunkt allerede at være taget, om det er rigtigt, er jo imidlertid ikke givet, da det unægtelig synes i hvert Fald noget paavirket af, at De samtidig har god Brug for Beløbet.

Kontrakt med Det Transatlantiske Kompagni. Af foranstaaende vil De se, at Deres Kritik af denne beror paa de Misforstaaelser, som Deres Brev af 26 Januar indeholder. Det Transatlantiske Kompagni yder ikke alene vedblivende en Kredit paa 1 Mill. Kr men har tilladt, at den overtrækkes med ca. $\frac{1}{4}$ Mill. Kr og har tilrettelagt Mulighederne for en Forhøjelse indtil 2 Mill. Kr. Der vilde have været Grund til Kritik fra The Continental & Oversea Trading Co.s Side, hvis Det Transatlantiske Kompagni havde opsagt sin Kredit paa Grund af de stramme Pengeforhold, men det er tværtimod gaaet den modsatte Vej. Jeg synes, at The Continental & Oversea Trading Co. er for tilbøjelig til at fare i Benene paa Det Transatlantiske Kompagni, der dog fra den Dag, da det skabte The Continental & Oversea Trading Co., kun har haft dets Vel for Øje.

Søsterselskaberne. Det er beklageligt, at Samarbejdet har været saa ringe og lidet tilfredsstillende, hvilket jo er Følgen først af Verdenskrigens Forhold og dernæst alle Vanskelighederne siden da. Forhaabentlig vil de kommende Aar bringe væsentlig Forandring deri.

Kursforhold. Disse har voldt mig megen Bekymring for Continental & Oversea Trading Co.s Cedkommende og er jo desværre ogsaa det ulykkelige Punkt for Firmaet. Da Kursen efter Krigen nærmeste sig Pari, husker De vist, hvor energisk jeg lod Continental & Oversea Trading Co. bearbejde for at skaffe franske Kreditter, for at Kursen da kunde sikres. Det lykkedes imidlertid ikke, og nu er altsaa det store Tab, som jeg frygtede, kommet. En Overførsel af 1 Mill. Kr til en fordelagtig Kurs vilde rette stærkt paa Sagen, og derfor har Det Transatlantiske Kompagni søgt at tilvejebringe Muligheden derfor. De synes ikke at nære nogen Betænkelighed ved straks at styrte den af Det Transatlantiske Kompagni skabte Reserve ud i Kursrisikoen, synes endog knapt at have faaet at vide, at den eksisterer, før De samtidig bebrejder Det Transatlantiske Kompagni, at den eksisterer, og noget inkonsekvent samtidig paa det stærkeste hævder Nødvendigheden eller Ønskeligheden af at bruge den. Det Transatlantiske Kompagni og Landmandsbanken ser imidlertid en stor Risiko deri, thi Kursen vil efter Formening her falde, saalænge Spørgsmaalet om Størrelsen af Tysklands Skadeserstatning ikke er fastsat og godkendt af Tyskland, og Kronen vil antagelig stige yderligere. Fr. kan derfor i Forhold til Kr falde endnu Halvdelen af den nuværende Værdi. Gør den det og derpaa stiger, saa vil Overførslen af selv kun $\frac{3}{4}$ Mill. Kr paa det rette Tidspunkt kunne virke saa afbalancerende paa Continental & Oversea Trading Co., at de nuværende haabløse Udsigter for Aktionærerne her betydeligt forbedres. Jeg tror ikke, at De, der er influeret af franske Betragtninger og de daglige Forretninger, kan forstaa, hvor alvorligt og afgørende dette Spørgsmaal er for Continental & Oversea Trading Co. i København, der er det samme som Aktionærerne.

Dispositioner. Om den Kredit, der ydes Transatlantisk Kompagni, opstaar under Form af Vekselkredit eller Kassekredit, anser jeg for et rent praktisk Spørgsmaal, og kan Staten kun have Indvendinger mod, at Udgifterne til Vekselstempler undgaas.

At Kreditten samtidig forhøjes, kan antagelig ogsaa kun Det Transatlantiske Kompagni og ikke Continental & Oversea Trading Co. have nogen Indvending mod, og at en Del af Beløbet foreløbig er bleven henstaaende i Kroner, og at Afgørelsen, om det overføres i Fr. ikke kan afgøres i Paris, før det er afgjort endeligt her, om det anses for rigtigt at stille det til Disposition

paa det nuværende Tidspunkt, har jeg allerede omtalt saa udførligt, at det vilde være en Gentagelse igen at komme ind derpaa. Jeg forstaar imidlertid meget vel, at De gerne ser dette Spørgsmaal afgjort saa snart som muligt, og da netop i Gaar Skadeserstatningsspørgsmaalet for Tyskland er indtraadt i en ny og afgørende Fase ved den opnaaede Enighed i saa Henseende mellem de allierede Magter, er der jo en Mulighed for, at den Usikkerhed, der nu vedbliver at være med Hensyn til Fr.-Kursens Størrelse, saalænge dette Spørgsmaal ikke er definitivt afgjort, kan ophøre. Der kan da være Mulighed for at faa Afgørelsen her taget op til endelig Drøftelse med andet Resultat end det, der utvivlsomt vilde blive Resultatet nu, nemlig at Beløbet vender tilbage til Landmandsbankens Kasse, og under de voksende stramme Pengeforhold da, selv om det baade fra vor og Deres Side ønskedes, ikke vil være til at faa derudfra igen. Det Transatlantiske Kompagni er ganske vist ikke det samme som Landmandsbanken, men det indlader sig ikke paa at give Kreditter, som Banken ikke vilde sanktionere, hvis den blev spurgt, ikke mindst under de nuværende Forhold, hvor Styrken først og fremmest skal bestaa i Samarbejde, og sidst men ikke mindst, fordi Formanden for Det Transatlantiske Kompagni er Landmandsbankens første Chef, og derfor under de nuværende forvirrede Kursforhold maa som Ekspert i Kurser, derunder Overførsel i fremmed Valuta, ikke alene tages med paa Raad men være den afgørende for enhver større Disposition i saa Henseende.»

Forholdet til Søsterhusene blev ikke bedre i Løbet af 1920, og da Verdenskrisen brød ind og U. T. C. kom i Vanskeligheder, influerede det ogsaa paa C. O. T. C.s Kredit i Paris; herom findes et Par Breve fra Direktør Dessau til D. T. K. af 25 Oktober 1920 og 19 Februar 1921.

Regnskabet for 1920 balancerer ved Filialen med 13 762 586,96 Frs., hvorefter diverse Debitorer androg 9,6 Mill. Frs. og Varelager 3,5 Mill. Frs., diverse Kreditorer 2,5 Mill. Frs., diverse Banker 2,3 Mill. Frs. og Hovedkontorets Konto 8,9 Mill. Frs. lig 4,9 Mill. Kr.

Vedrørende Kursforholdet findes følgende Passus i den trykte Beretning for Aaret 1920:

»Som det vil ses af ovenstaaende Regnskab for Hovedsædet er der af Aarets Indtægter afskrevet 100 000 Kr paa den til Paris overførte Kapital og derved, samt ved yderligere Kapitaloverførsler i Aarets Løb til fordelagtig lav Kurs, er Kursen paa overført Kapital bragt ned fra ca. 60 ifjor til ca. 54,75 d. v. s. en Kurs, der ligger over den nuværende, men ca. 17¼ Points under den normale Kurs, saaledes at der, naar normale Forhold indtræder, og Francen atter nærmer sig Parikurs, vil indtjenes en betydelig Kursavance paa den overførte Kapital«.

Ved Hovedsædet fremkommer der et Overskud paa 392 731 Kr 16 Ø, hvoraf 100 000 som nævnt afskrevs paa den til Paris overførte Kapital, af Resten udbetales 6 pCt. Dividende til Aktionærerne. I Beretningen omtales, at Filialerne i Marseille og Guadeloupe har arbejdet tilfredsstillende, og at man fra 1 Januar 1921 har aabnet en Filial i Le Havre. Iovrigt fremhæves Verdenskrisen, og der udtales:

»Naturligvis har de vanskelige Forhold væsentlig paavirket vort Selskabs Status. I denne Forbindelse er det os en Glæde at kunne udtale, at Vareindkøbene for egen Regning ingenlunde overstiger, hvad der er forsvarligt for et Selskab af vor Størrelse, men det er en Selvfølge, at det har været nødvendigt at afsætte Reserver mod indkøbte Varepartier, ligesom ogsaa mod Tab paa udestaaende Fordringer.

Hvad disse sidste angaar, maa det erindres, at for den vigtigste Afdelings Vedkommende, nemlig vor østlige Afdeling, er Betingelserne altid Dokumenter mod Betaling, saaledes at alle Fordringer er dækkede af de respektive Varer. Paa den anden Side er Situationen i Indien noget kompliceret ved de indfødte Importørers Vægning ved at betale Sterling Veksler saa længe Rupien er under to shillings, et Standpunkt, hvori de støttes af deres Korporationer.

Under disse usikre Forhold har det ganske naturligt været overordentlig vanskeligt at fastsætte Størrelsen af de Reserver, man burde tage. Vi mener imidlertid, at de Beløb, som vi efter nøje Overvejelser har afskrevet paa de enkelte Afdelinger inden Afslutningen af Regnskabet, skulde være tilstrækkelige til at imødegaa ethvert Tab paa Varer og udestaaende Fordringer«.

Regnskabet for 1921 udviser et Underskud ved Hovedsædet paa 2 790 109 Kr 90 Ø. Filialen i Paris staar opført med en Skyld paa Frs 6 847 204,04 bogført til 3 493 192 Kr 90 Ø. Filialens Balance balancerer med Frs 14 747 868,92, hvoraf Kasse- og Bankbeholdning andrager 562 000 Frs., Diverse Debitorer 11 536 000 Frs. og Generalvarekonto 2 466 000 Frs. Passiverne andrager ovennævnte Skyld til Hovedsædet samt Diverse Kreditorer 1 327 000 Frs., Diverse Banker 2 829 000 Frs. og Reserver 3 744 000 Frs.

I Dura stod man meget skarpt overfor det franske Selskab, der paa alle Maader søgte at hævde sin Uafhængighed af D. T. K. Regnskaberne blev som Regel udfærdiget efter Samraad med Direktør Dessau, der personlig kom til København, og denne hævdede saa længe som muligt, at der intet Tab var paa det franske Selskab.

I Tabsopgørelsen pr. 30 Juni 1921 (73 Mill. Kr) havde Dura derfor heller ikke anslaaet noget Tab paa det franske Selskab. I Henhold til Direktørerne Michaelsens og Sthyrss rekonstruerede Opgørelse, der dannede Basis for Brevet af 12 Januar, anslog man Tabet paa det franske Selskab til 3 Mill. Kr. Efter den 3 Tabsopgørelse pr. 31 December 1921, som blev foretaget i Juli—August 1922, ansattes Tabet paa det franske Selskab til 4 Mill. Kr, hvilket Tab man ogsaa har regnet med i den 4 og 5 Tabsopgørelse. Af dette Tab har Landmandsbanken overtaget 527 000 Kr, medens 1 583 000 er afskrevet paa D. T. K.'s Aktiebesiddelse og Resten faldet paa fremmede Aktionærer.

Tabet skyldes efter Opgivende fra Dura for Halvdelens Vedkommende Omkostninger, der ikke har været dækket gennem Brutto-Avancekonto fra de forskellige Departementer, fordi Selskabet ligesom de andre Transatlantiske Selskaber altid har været meget dyrt administreret; Resten af Tabet skyldes hovedsagelig Tab paa Debitorer i Indien og Sydamerika med $\frac{2}{3}$ af Tabet i Indien og $\frac{1}{3}$ i Sydamerika.

Selskabet er nu blevet rekonstrueret og fortsætter sin Virksomhed med ny Bestyrelse, men stadig med Direktør Dessau som Leder af Foretagendet.

Det Iberiske Handelskompagni.

Selskabet stiftedes den 28 Maj 1919 paa et Møde mellem Harald Plum, Eskild Yding og Viggo Petersen. Formaalet var at drive Handels- og Fabriksvirksomhed etc. dels direkte dels ved Anbringelse af Kapital i Foretagender i Ind- og Udland. Hovedkontoret skulde være i København med en Forretningsafdeling i Lissabon.

D. T. K. overtager hele Aktiekapitalen 500 000 Kr, og frasælger underhaanden 4 000 Kr, der i Foraaret 1922 tilbagekøbes af D. T. K.

I nøje Overensstemmelse med D. T. K.s Taktik i 1919, hvor Valutakurserne var gaaet Kronen imod, og ud fra Harald Plums Tro paa, at Kronen atter vilde naa pari, men rimeligvis ogsaa motiveret ved D. T. K.s allerede dengang anspændte økonomiske Stilling, undlod man ligesom ved Spansk Transatlantisk Kompagni og A. I. Larsen & Co., Mexiko, at overføre Kapitalen til Lissabon, men skaffede Filialen den 30 Juni 1919 to engelske Bankkreditter. Den ene var en Overtrækskredit paa 10 000 £ i Hambros Bank, London, og den anden ligeledes en Overtrækskredit paa 20 000 £ i London County, Westminster & Parr's Bank, begge mod Landmandsbankens Garanti. I Modsætning til det spanske Selskab, hvor de fleste Kreditter blev lokale Kreditter i Pesetas, blev disse altsaa begge i Sterling, hvad der senere viste sig skæbnesvangert for Selskabet som Følge af Escudos' stærke Fald fra 10 Juli 1919 (1 £ lig 8 Esc.) til f. Eks. ultimo 1920 (1 £ lig 37 Esc.), idet det medførte, at Selskabets Vareavancer blev mere end opslugt af Kurstab.

Direktør for Selskabet med Bopæl i Lissabon blev ovennævnte Viggo Petersen. Bestyrelsen blev: Harald Plum, Formand, Direktør Eskild Yding, Oberstløjtnant Gyde-Jørgensen og Baron V. Wedel-Wedelsborg.

Filialen organiseredes som et almindeligt Import- og Eksporthus, og der afsluttedes straks den sædvanlige Standardkontrakt med D. T. K., hvorefter dette Selskab fik 50 pCt. af Iberisk Handelskompagnis Overskud, efter at Aktionærerne havde faaet 10 pCt.

Hovedvægten blev lagt paa Forretninger som Import til Portugal af tyske elektriske Artikler samt Eksport af de portugisiske Produkter Kork, Sardiner etc.

Pr. Ultimo December 1920 har D. T. K.s statistiske Afdeling udarbejdet en Oversigt over Forretningernes Gang, hvoraf det fremgaar, at Filialens Køb og Salg indtil 1 Januar 1921 har andraget:

Indkøb Esc. 1 683 000, heraf i:

December 1919 for.....	352 000 Esc.
Marts 1920 -	146 000
Juni 1920 -	180 000 -
August 1920 -	127 000
December 1920 -	162 000 -

Indkøbet fordeler sig med Hensyn til Varenes Art omtrent saaledes:

Departement I: Kork.....	454 000 Esc.
--- II: Sardiner.....	366 000 ---
--- III: Kakao.....	348 000 ---
--- IV: Vin og Sydfrugter.....	102 000 ---
--- V: Tekstilvarer.....	213 000 ---
--- VI: Tekniske Artikler, Apparater.....	142 000 -
Ialt... 1 625 000 Esc.	

Købet i selve Landet, altsaa ikke fra Søsterselskaber, spiller langt den største Rolle, idet det udgør over 1 Million Escudos mod et Kob fra Søsterselskaber paa ca. 355 000 Escudos.

Salget andrager i samme Tidsrum ialt 1 426 000 Esc. med en Bruttoavance paa 141 000 Esc. lig 9,88 pCt. af Omsætningen. Fradrager man Varer sendt i Konsignation eller paa a meta Basis, andrager Salget i fast Regning 1 014 000 Esc. med en Bruttoavance paa 141 735 Esc., altsaa med en Avance paa 13,97 pCt. af Salget.

Fordelt i Varekategorier andrager Salgene i fast Regning følgende:

Salg i Juli—December 1919.

Varens Art	Kostpris	Avance	Procent
Dep. I: Kork.....	50 500 Esc.	3 000 Esc.	5,94
--- II: Sardiner.....	62 000 ---	5 900	9,48
--- III: Kakao.....	95 500 ---	4 325 ---	4,53
--- IV: Sydfrugter.....	4 800 ---	170 ---	3,56
--- V: Tekstilvarer.....	1 800 ---	580	32,33
--- VI: Tekniske Artikler.....	2 300 ---	440 ---	19,37
Ialt...	216 900 Esc.	14 415 Esc.	6,64

Salg i Januar—December 1920.

Varens Art	Kostpris	Avance	Procent
Dep. I: Kork.....	226 300 Esc.	40 200 Esc.	17,75
--- II: Sardiner.....	138 400	25 260	18,25
--- III: Kakao.....	141 200 ---	12 100	8,56
--- IV: Sydfrugter.....	96 400 ---	17 300	17,94
--- V: Tekstilvarer.....	113 700	24 000 -	21,09
--- VI: Tekniske Artikler.....	75 700 ---	8 000 ---	10,51
Diverse.....	6 000 ---	460 ---	7,66
Ialt...	797 700 Esc.	127 320 Esc.	15,95

R e k a p i t u l a t i o n .

Total Salg 1919.....	216 900 Esc.	Avance: 14 415 Esc.
--- 1920.....	797 700 ---	--- 127 320 ---
Salg 1919--1920	1 014 600 Esc.	Avance: 141 735 Esc.

Procent: 13,97.

Varelageret androg:

		Total Lager	Henligg. over 6 Mdr.	Henl. 3—6 Mdr.
		Kr Ø	Kr Ø	Kr Ø
Juni	1920.....	174 937,92	3 823,57	4 703,49
Juli	.....	194 767,39	1 966,11	1 222,41
August	.....	283 014,27	2 496,63	104 137,77
September	.....	309 269,86	2 798,93	80 836,10
Oktober	.....	267 396,51	3 811,60	25 606,83
November	.....	229 975,81	62 441,68	62 310,28
December	.....	256 334,39	115 619,91	54 721,20

De vigtigste Driftsudgifter i Perioden 1 Juli 1919—31 Dec. 1920 har været: Rente og Diskonto: Esc. 28 375,41, Omkostninger: Esc. 26 184,43, Porto og Telegrammer: Esc. 5 600,26 og Gager: Esc. 96 218,27.

Nettoavance eller Tab har andraget:

1 Juni 1919—31 Januar 1920.....	Avance: Esc. 16 224,61
Februar ---	Tab: --- 1 359,87
Marts ---	Avance: --- 11 023,11
April ---	Avance: --- 3 418,80
Maj ---	Tab: --- 6 625,59
Juni ---	Avance: --- 730,73
Juli ---	Avance: --- 717,68
August ---	Tab: --- 2 895,34
September ---	Tab: --- 4 415,84
Oktober ---	Tab: --- 16 352,83
November ---	Tab: --- 3 276,86
December ---	Tab: --- 3 977,34
Ialt....	Tab: Esc. 6 788,74

Paa Grund af Faldet i den portugisiske Valutas Værdi kan Tabet i Slutningen af 1920 dog ikke sidestilles med Fortjenesten i 1919 og i de første Maaneder af 1920, idet Direktør Viggo Petersen fra første Færd, paa Grund af at Selskabet arbejdede med de engelske Kreditter, betragtede Firmaet i Portugal som et udenlandsk Selskab med Kapitalen i Sterling og derfor stadig saavidt muligt omsatte Provenuet af de indenlandske Varesalg i Sterling, ligesom han ogsaa ved Salgene krediterede Generalvarekonto for Kostpriserne i Sterling efter Dagskursen paa Salgsdagen, medens Kontoen i sin Tid ved de tilsvarende Indkøb var blevet debiteret for Kostprisen i Sterling efter Kursen paa Indkøbsdagen, og da Kursforskellen stadig var betydelig i Sterlings FAVOR, reduceredes Avancen i Escudos derved betydeligt.

Viggo Petersen har i et Brev af 29 Januar 1921 til D. U. R. A. motiveret det med Ønsket om ikke gennem Bogføring af imaginære Gevinster at give et alt for lyst Billede af Status og ikke risikere ved Aarets Afslutning at maatte afskrive hele den imaginære Gevinst og maaske endda mere som Agiotab.

Det er helt forfriskende at se, hvor sobert og forsigtigt Ledelsen i Portugal har taget Hensyn til de engelske Bankkreditter ved Bedømmelsen af Firmaets Stilling.

Direktør Petersen foreslaar, at Regnskabet for 1920 afsluttes med Underskud, hvilket D. U. R. A. i Skrivelse af 18 Marts 1921 indrømmer er det korrekteste, men af skatte tekniske Hensyn afslutter D. U. R. A. Filialens Regnskab med et Overskud paa Esc. 34 000 og Hovedsædets Regnskab med et »formelt« Nettooverskud paa 14 655,18 Kr, der føres over i ny Regning.

Den 28 April 1922 nedlægger den gamle Bestyrelse sine Mandater med Undtagelse af Harald Plum, der først fratræder den 18 August 1922.

Regnskabet for 1921, der vedtoges paa et Bestyrelsesmøde den 9 April 1922, balancerer med et Underskud paa 8 969 Kr 71 Ø, der overføres i ny Regning. Filialens Driftstab havde andraget Esc. 280 433,26, hvortil kom et Kurstab samt Tab paa Varelageret paa Esc. 701 394,65, saaledes at det samlede Tab bliver Esc. 981 827,91; paa Gevinst- og Tabskonto tages Esc. 140 216,63 = 54 884 Kr 48 Ø, medens Restbeløbet Esc. 841 611,28 = 329 806 Kr 45 Ø overtages af D. T. K. respektive Externa og opføres under Diverse Debitorer, saaledes at det afskrives med 10 pCt. aarlig gennem fremtidigt Overskud eller gennem Tilskud fra Externa. D. T. K. ejede da hele Aktiekapitalen i Iberisk Handelskompagni.

Regnskabet for 1922 er vedtaget paa et Bestyrelsesmøde den 29 Juni 1923. Status balancerer med et Underskud paa 8 969 Kr 71 Ø. Tabet i Filialen har andraget £ 1 774-18-8, der overføres efter Kurs 22,51 med 39 953 Kr 75 Ø, men i Hovedsædet modsvares bl.a. af Renter debiteret D. T. K. af Aktiekapitalen, der jo stadig indestod hos D. T. K. respektive Externa. De 10 pCt. Afskrivning paa Garantikonto bæres af Externa.

Selskabet, der stadig fortsættes, vil nu gennemgaa en Rekonstruktion.

Tabet i Selskabet, der udelukkende falder paa D. T. K.s Aktiebesiddelse, har andraget 324 000 Kr.

Det Spansk Transatlantiske Co. A/S.

(Compania Hispano-Ultramarina S. A.).

Selskabet stiftedes i August 1918 med en Aktiekapital paa 250 000 Kr, der den 27 Septbr. 1918 forhøjedes til 750 000 Kr.

Aktiekapitalen overtoges af D. T. K., der ultimo 1919 havde placeret 298 000 Kr paa fremmede Hænder, saaledes at D. T. K. selv laa med 452 000 Kr. Selskabets Hovedsæde blev i København, medens Forretningsvirksomheden udelukkende skulde drives i Spanien, hvor Hovedkontoret skulde være i Barcelona.

Bestyrelsen kom til at bestaa af:

Direktør Harald Plum, Formand,
Direktør Eskild Yding,
Købmand Aage Berlème,
Hr. Henri Konow, og
Byretsdommer F. Troels-Lund.

Selskabet sluttede straks den sædvanlige transatlantiske Overenskomst med D. T. K. og engagerede den fra Frankrig udviste Direktør Jahiel til Direktør for Foretagendet med Bopæl i Barcelona. Under Omtalen af det franske Selskab er nævnt det Syn, Plum selv havde paa Jahiel, men alligevel holdt man fast ved Jahiel, selv efter at Kontrolldirektøren, som det fremgaar af nedenstaaende Citater af Breve, skarpt havde paavist, at Jahiel vedblev med sin Favorisering af Slægt og Venner.

Selskabet rantes umiddelbart efter sin Etablering af store Vanskeligheder som Følge af den da indtraadte Vaabenstilstand. For Spaniens Vedkommende medførte Vaabenstilstanden store Prisfald paa alle Varer og efterfulgtes af indre sociale Konflikter, Strejker og Lockouter med deraf følgende Nedgang af Produktionen. Endvidere maatte Selskabet, hvad Eksport angaar, kæmpe med de ekceptionelt høje Valutakurser og med Eksportforbud.

Den 7 Januar 1919 fik cand. jur. E. Hedborn Prokura som Kontrolldirektør i Spansk Transatlantisk med Bopæl i Barcelona. Hedborn var kommen derned i Slutningen af 1918 og blev øjensynlig ret hurtig klar over, at Jahiel fortsatte sin fra Frankrig kendte Trafik med at favorisere Slægt og Venner og med særlig at drive Forretning med disse, særlig var han meget imod Jahiels Fætter Salmona, der havde foraarsaget, at tre af de overordnede Funktionærer havde trukket sig tilbage, saaledes at der i ansvarlige Stillinger kun var Jahiels tre Fætre.

I et længere Brev af 22 Januar 1919 gør Hedborn opmærksom paa, at de maanedlige Rapporter, som Jahiel havde fremsendt til København, ikke gav noget fuldstændigt Billede af Sitationen. Jahiel havde t. Eks. fremstillet Tabet paa en Olieforretning paa en Maade, som om der kun var Tale om en mindre Forretning, medens det i Virkeligheden drejede sig om et Salg af 24 400 kg Olie, hvilket giver en Difference paa over 18 000 Pesetas. Lageret, der beløb sig til 600 000 Pesetas, var blevet saa uforholdsmæssigt stort, fordi Jahiel havde købt for dyrt, og det kunde ikke sælges for Tiden uden Tab. Desuden havde han sendt en Fætter, Naahr, til Brasilien for at sælge Tekstilvarer trods Advarsler fra Gransøe & Co. Rejsen var saa meget mere hen i Vejret, som Naahr heller ingen Begreb havde om, hvilke Varer man kunde importere til Spanien fra Brasilien, og som man samtidig havde en anden Rejsende i Sydamerika, en Hr. Guerra. Jahiels Administration var ganske meningsløs kostbar i Betragtning af, at det var et nyt Hus, som skulde arbejde under en særdeles vanskelig Konkurrence. Til Indretning af Kontoret var allerede dengang anvendt 35 000 Pesetas, og man arbejdede med et maanedligt Gagebudget paa over 11 000 Pesetas. I Husleje til Kontor og Lager betaltes efter Hedborns Brev ganske unødigt store

Summer, der kunde have været undgaaet, hvis Jahiel havde indrettet sig mere forretningsmæssigt i Stedet for komfortabelt i en privat Lejlighed, der laa langt tilbage i Byen og fjernt fra Handelskvarteret.

»Dernæst har Hr. Jahiel engageret et meget for talrigt Personale, ca. 30 Personer, og han har i Sinde yderligere at engagere 5, hvoraf de 2 eller 3 endog skal hentes fra Schweiz. Brug for alle disse Mennesker, som kun er anvendt paa Kontoret og Lageret, har vi naturligvis ikke, saalænge vi ikke har mere at gøre end vi til Dato har haft. Jeg har forelagt Jahiel Sagen; han kunde ikke indse, at der var for mange, han var nærmest tilbøjelig til at engagere endnu flere.

Et Forhold, der her er meget iøjnefaldende er, at Hr. Jahiel specielt har optaget sin Familie og sine Bekendte i Firmaet, og disse har langt bedre Ansættelsesvilkår end fremmede, der med lige saa gode Kvalifikationer er blevet ansat i tilsvarende Stillinger.

I Stillinger paa 500 Pesetas mdl. og derover er anbragt 5 Personer, som alle er i Familie med Jahiel. I Stillinger fra 350—400 Pesetas 5 Personer, hvoraf de 3 er Bekendte eller Familie. Resten af Stillingerne er besat med Kontorister og Skrivedamer.

Brevet beretter derefter videre om, hvorledes Jahiel, der havde faaet en beslægtet Frænde Mouria Salmona ansat i Firmaet, derefter lod dette overtage et Parti Naftalin, som Frænden i April 1918 havde indkøbt, men stadig ikke havde kunnet faa solgt, og lod det overtage til Fakturapris 15 000 Pesetas, skønt Markedsprisen nu var betydeligt lavere end Fakturaprisen.

Videre anføres det i Brevet:

»Nu skal dette Eksempel gentages med en Hr. Nahum. Først overtages et Varelager til en høj Pris (Fakturapris), dernæst skal vedkommende have 2 000 Pesetas ekstra udbetalt, 400 Pesetas mdl. samt endelig 20 pCt. af sin Afdelings Nettoudbytte. Vor Manager skriver, han har kendt ham i over 15 Aar, det lyder godt i Betragtning af, at Hr. Nahum er ca. 25 Aar gammel — — —

Hvad Hr. Jahiel angaar, er jeg ganske overbevist om, at han misbruger den Tillid, Kompagniet har vist ham, til selv paa Husets Bekostning at tage utilsadelige Fordele. Som foran nævnt, har vi for Øjeblikket liggende et meget stort Vareparti, som vi paa Grund af den høje Indkøbspris ikke indtil nu har kunnet realisere uden Tab. Nogen Grund til at købe op i den Stil, Jahiel har gjort, har der ikke været. Naar hverken Indkøbsprisen eller Salgsforholdene taler for et saadant Opkøb, maa der være andre Forhold til Stede. Jeg har kunnet se saa meget, at Indkøbspriserne er meget høje, og at Indkøbene for Størstedelens Vedkommende stammer fra Jahiels personlige Bekendte. Naar man tager de herværende Forretningsforhold i Betragtning, hvor man hos ganske fremmede Mennesker kan skaffe sig de Fakturapriser, man ønsker, saa kan man let tænke sig, hvorledes en Mand kan tage sig personlige Fordele, naar han handler hos Venner.

Naahr, Fætterten, der rejser til Brasilien, har i Nærværelse af Direktørerne henholdsvis for A. S. E. A. og Anglo South American Bank hersteds udtalt, at han og Jahiel personlig tjente paa Forretningen, hvad de vilde. Da man spurgte ham, hvorledes de kunde forsvare dette, svarede han, at dette brugte man her, og iøvrigt bestod al Forretning kun i at stjæle. Udtalelsen er blevet forelagt Jahiel, som undlod at afskedige Hr. Naahr — — —

Hvis Firmaet skal blive et virkeligt lukrativt Foretagende, er to Ting absolut nødvendige, først og fremmest, at Jahiel selv kommer væk, og dernæst at Administrationsudgifterne sættes ganske betydeligt ned, og Kontorpersonalet indskrænkes til Fordel for Rejsende.

At lade mig forblive paa denne Post under de nuværende Forhold, betyder blot et Tab for Selskabet paa 833 Pesetas om Maanedene.

I et Brev af 12 Marts 1919 svarer D. T. K. Hedborn i Anledning af hans ovenstaaende Kritik af Jahiel følgende:

» — — — Deres Kritik over de af Hr. Jahiel foretagne Indkøbs-Dispositioner er maaske fuldt berettiget, — men vil De paa den anden Side sikkert indrømme os, at det jo er ulige lettere at kritisere bagefter, og vi skal som velbevandrede Købmænd vel vogte os derfor, — saa meget mere som Hr. Jahiels Dispositioner nødvendigvis maa ses paa Baggrund af, hvor vanskeligt det i Virkeligheden har været — selv for dygtige Købmænd — at disponere i disse vanskelige og unormale Tider, hvor et tilfredsstillende Resultat af de foretagne Dispositioner i Reglen mindre skyldes den erfarings- og købmandsmæssige Tilrettelæggelse af Planerne end et heldigt Spil af tilfældige Omstændigheder. — —

Vi har altid haft og har til Stadighed en høj Mening om Hr. Jahiels Dygtighed som Købmand, og naar han har kunnet fejle som af Dem paapeget, turde en saadan Kendsgerning jo blot understrege vore ovenfor anførte Bemærkninger om, hvor svært det i Grunden er at disponere

rigtigt i alle de forskellige Tilfælde — særligt naar man har og følger Ansvaret og saa skal tage en Beslutning — — —.

D. T. K. har altsaa her som i saa mange andre Tilfælde Verden over stolet blindt paa Købmændene i deres Foretagende og mere eller mindre lagt Kontrolldirektørens Indberetning ad acta, saaledes at disse i bedste Fald har været overflødige.

Hr. Hedborn fortsatte alligevel sin Kamp mod Jahiel igennem 1919, men blev ligesom Direktør Paulli i Brasilien stadig holdt hen med ubestemte Løfter. Den 6 Februar 1920 skriver han endelig følgende Brev, der aftrykkes in extenso:

»Jeg tillader mig herved at anerkende Modtagelsen af Deres saalydende Telegram:

»Jahiel wires that we must either call you back or he will resign. Necessary you approach Jahiel and do your best that existing conflict settled and avoid repetition until you can be removed other company probably close present year«.

Det er med megen Forbavselse, at jeg ser det højtidelige Standpunkt, som Hr. Jahiel har indtaget i Anledning af nogle Uoverensstemmelser mellem ham og mig.

Da alt ligger stille nu, som da jeg rejste til Xania, har jeg til Hr. Jahiel udtalt min Forbavselse over, at han har knyttet nogle Mennesker til Firmaet, som enten ikke er til nogen Nytte eller ikke paa tilfredsstillende Maade kan røgte deres Hverv. Det drejer sig her om de Herrer Flurial, Noah og Nahmias.

Hr. Flurial er blevet engageret fra vort Søsterhus i Paris, hvor han kun indtog en ubetydelig og ringe betalt Stilling. Han er her bleven gjort til en Slags Sekretær, der kontrollerer Personalet, aabner og læser Breve og er til Disposition for de Rejsende, der eventuelt maatte komme fra Sydamerika (?). For dette Arbejde er han blevet lovet Prokura og skal have 15 000 Pesetas om Aaret. Det er ganske meningsløst at engagere en Mand til en saadan Stilling i C. H. U. og specielt en Mand som Flurial, om hvis Kvalifikationer De sikkert vil faa gode Oplysninger ved Henvendelse til The Continental & Oversea Trading Co. i Paris.

Hr. Noah er fornylig kommet hertil fra Orienten. Han er blevet gjort til Chef for vort Eksport B Departement, der bearbejder de almindelige spanske Eksportartikler saasom friske og tørrede Frugter, Nødder, Anis etc. Hvordan skal Hr. Noah, der er ganske blottet for Kendskab til disse Artikler, være i Stand til at røgte sit Hverv tilfredsstillende? Ikke desto mindre har Hr. Jahiel fundet det nødvendigt at gagere Hr. Noah med 12 000 Pesetas aarlig, medens hans Forøgelse, der var bedre kvalificeret, maatte nøjes med det halve.

Hr. Nahmias har arbejdet hos os i et Aar og har intet positivt Resultat at opvise. Ikke desto mindre laves der nu Kontrakt med ham paany. Han er en Mand, der ikke er bange for at tage Presenter af Leverandørerne, hvilket jeg har fra ham selv og De vil kunne faa bekræftet af den i Kopi vedlagte Skrivelse fra vedkommende til Jahiel. Ogsaa han hører til dem, som vort Søsterhus i Paris er glad for at være kommen af med.

Der findes nu ca. 50 Personer i C. H. U. Der er ingen Forretninger at gøre, og Firmaet har et Gagebudget paa 250 000 Pesetas for indeværende Aar. Hvorledes kan en Forøgelse af Personalet forsvares, saa meget mere som Hr. Jahiel fortrinsvis optager sine Landsfæller og Soldebrødre, medens andre sættes paa Gaden.

Hr. Jahiel staar nu fuldstændig under disse Menneskers Indflydelse. De faar, hvad de beder om, og naar han endelig en Gang finder deres Krav for stramme, tør han ikke sige dem sin Mening, men maa ved uofficielle Breve til Dem modificere det, han officielt foreslaar.

Min Uvillie imod disse nye Kontrakter, min Forbavselse over, at Hr. Flurial, der kun har været 3 Maaneder i Firmaet, uden Meddelelse til Dem i Januar har faaet udbetalt 2 000 Pesetas som Forskud paa Tantieme for indeværende Aar, min Modstand mod at financiere en Bekendt, der handler med Broderier, med 100 000 Pesetas, saalænge vi ingen Penge har til vore egne Forretninger, bragte Hr. Jahiel aldeles ude af Fatning, saa at han en Dag slog i Bordet, styrtede sig imod mig med knyttet Haand og sagde, at han hadede mig.

Hvis jeg ikke maa modsætte mig hans stadige Favorisering af Slægt og Venner, naar det sker til Skade for C. H. U., og ikke maa hævde min egen Mening om de Ting, der vedrører Forretningen, ser jeg ikke, hvad jeg skal her.

At Hr. Jahiel skulde trække sig tilbage, tror jeg ikke paa, da Stillingen som Direktør her sikkert byder ham og andre mange Fordele, som de ikke nemt finder andet Steds. De bedes i denne Forbindelse tænke paa, at Hr. Jahiel og 5 af hans nærmeste Omgangsfæller for indeværende Aar vil tjene ca. 125 000 Pesetas, d. v. s. Halvdelen af, hvad C. H. U. betaler i Gage til 50 Personer. Han betænker sig nok mange Gange, inden han gaar for min ringe Persons Skyld.

Hvis De vil skabe nogenlunde Arbejdsvilkaar for danske Prokurister i dette Firma, maa Hr. Jahiel lære, at Hals- og Haandsretten over disse ikke ligger hos ham, og alene det at være udsendt af Dem skulde betyde, at de var fredlyste for Intriger fra hans Side.

Til Slut vil jeg bede Dem om, forinden De tager Stilling til fornævnte Kontrakter (3), at indhente nærmere Oplysninger om de paagældendes Kvalifikation, saafremt De ikke mener, at mit Synspunkt er upartisk.

D. T. K. bebrejder i sin Svarskrivelse Hr. Hedborn, at han ikke havde nøjedes med at kritisere igennem D. T. K., men direkte havde kritiseret Jahiel, saaledes at man ikke kunde ordne Sagen uden radikale Forandringer, som man helst vilde undgaa; iøvrigt lover D. T. K. at sende Yding derned for at ordne Sagen.

I et Brev af 18 Februar 1920 omtaler Hedborn de store Kreditter, der ydes til Jahiels Slægtninge, særlig til Firmaet Saporte & Salmona, hvilken Kredit kulminerer den 31 Decbr. 1918 med 294 000 Pesetas og pr. 31. Januar 1920 andrager 107 000 Pesetas.

Den 20 Maj 1920 har D. T. K.s statistiske Afdeling udarbejdet en Beretning om C. H. U.s Virksomhed i Aarene 1918 og 1919. Ifølge denne udviste Omsætningen følgende Tal:

		Fakturabeløb Pesetas
Oktober	Kvartal 1918	1 170 000
Januar	— 1919	1 360 000
April	— —	1 450 000
Juli	— —	2 940 000
Oktober	— —	1 360 000
Totalomsætning ...		8 280 000

Betragter man de vigtigste Kapitalanbringelser, finder man:

		Lager Pesetas	Udestaaende Kundefordringer
1 Oktober	1918	110 000	8 000
1 Januar	1919	805 000	620 000
1 April	—	568 000	1 166 000
1 Juli	—	790 000	1 724 000
1 Oktober	—	484 000	1 884 000
31 December	—	1 367 000	1 173 000

I Kraft af sin Tilknytning til den transatlantiske Ring havde Hispano haft en Omsætning med Søsterselskaber paa ca. 3 Mill. Pesetas, overvejende ($\frac{3}{4}$) paa a meta Basis. Men ved Siden af denne Samhandel staar en endnu større Omsætning med andre Selskaber, væsentlig paa Balkan, der ialt udgør ca. 4 Mill. Pesetas og er i Modsætning til Omsætningen med Søsterselskaber næsten udelukkende sket i fast Regning. En Særstilling i Omsætningen indtager et stort Parti Varer, som afskibes i Marts 1919 til Piræus for at udnytte en gunstig Konjunktur paa Balkan. Imidlertid har Afviklingen af denne Konsignation været skæbnsvanger for Aarets finansielle Resultat.

Iøvrigt finder man, at Totalomsætningen fordeler sig med 70 pCt. til Eksporten og kun 30 pCt. til Importen.

Undersøger man Tallene for Omsætningen nærmere, faar man følgende Tabel:

Omsat	Salgssum	Procent- fordeling	Brutto- fortjeneste	Bruttofortj. i pCt.	Nettofortj. af Salgssum	Nettofortj. (beregnet)
Med Fortjeneste	6 690 432	86	575 657	8,60	1,92	128 253
Med Tab	1 057 743	14	÷ 117 121	÷ 11,07	÷ 18,56	÷ 196 277
	7 748 175	100	458 536	5,92	÷ 0,88	÷ 68 024

Den samlede Omsætning er saaledes 7,7 Mill. Pesetas og giver 5,92 pCt. brutto, men ÷ 0,88 pCt. netto eller 68 000 Pesetas Tab.

Tabet skyldes ikke alene enkelte mislykkede Forretninger, hvis Tab forøges af Generalomkostninger, men tillige et Misforhold for de »lønnende« Forretninger mellem deres Bruttoavance og de tilsvarende Generalomkostninger. Dog maa det fremhæves, at det store Tab, som Tabellen udviser, hovedsagelig hidrører fra Konsignationen i Piræus, hvis Nettotab beløber sig til ikke mindre end 114 000 Pesetas.

Import A. (Fransk Manufaktur) gav et Tab paa 37 430 Pesetas paa en Omsætning af 205 797 Pesetas. Det store Tab skyldes særlig Varer fra Continental & Oversea Trading Co.

Paris, idet disse giver et Tab paa ca. 26 000 Pesetas (34 pCt. af Salget), skønt de kun udgør 37 pCt. af Omsætningen. Iøvrigt har Continental & Oversea Trading selv tabt ca. 44 000 Pesetas paa Varerne, som er modtaget paa a meta og Konsignationsbasis. Den øvrige Del (63 pCt.) af Omsætningen er leveret af andre Selskaber og giver ÷ 1,10 pCt. brutto og ÷ 8,65 pCt. netto. Generalomkostningerne er ret høje 7,55 pCt.

Import B. (Diverse Varer) giver et Tab paa 36 578 Pesetas af en Omsætning paa 484 781 Pesetas. Varer fra Soterselskaber udgjorde 71 pCt. af Omsætningen, men gav ÷ 10,51 pCt. netto eller ca. ÷ 36 000 Pesetas, der navnlig skyldes ca. 28 000 Pesetas Tab paa Kemikalier a meta fra Bech van Sielen. Derimod giver Varer leveret af andre Selskaber kun et Tab paa ca. 500 Pesetas (0,37 pCt.). Det store Tab skyldes saaledes udelukkende Omsætningen med Soterselskaber i Forening med de meget høje Generalomkostninger, 10,51 pCt.

Import C. (Kaffe, Sukker og lign.) giver en Gevinst paa 13 935 Pesetas paa en Omsætning paa ca. 1 623 638 Pesetas.

Eksport A. (Frugter, Ris og lign. til Europa) giver et Tab paa 3 468 Pesetas af en Omsætning paa 189 903 Pesetas. Eksporten til andre Selskaber udgør 88 pCt. af Omsætningen og viser Tab paa ca. 1800 Pesetas (1,07 pCt. netto). En betydelig Del af denne Eksport er uafregnetde Konsignations og a meta Partier. Til Soterselskaber er Eksporten kun ringe og giver Tab. De høje Generalomkostninger 8,58 pCt. bærer aabenbart Hovedskylden for Afdelingens Tab.

Eksport B. (Diverse Varer til Europa) giver en Fortjeneste paa 17 290 Pesetas af en Omsætning paa 925 716 Pesetas. Eksporten fordeler sig omtrent ligelig mellem Soterselskaber og andre Selskaber henholdsvis 47 pCt. og 53 pCt. til hver. Men medens Eksporten til andre Selskaber er sket i fast Regning og med en Nettofortjeneste paa ca. 16 300 Pesetas (3,33 pCt.), giver Eksporten til Soterselskabet kun 1 000 Pesetas (0,24 pCt.), idet alle Varer er afsendt paa a meta Basis og med en enkelt Undtagelse henligger uafregnede. Hovedparten ca. 300 000 Pesetas er sendt til United Export. Blandt andre Selskaber har Skandinavisk Import og Eksport Co. købt for 370 000 Pesetas. Generalomkostningerne er relativt lave, 5,70 pCt.

Eksport C. (Balkan) giver en Fortjeneste paa 25 946 Pesetas af en Omsætning paa 2 285 978 Pesetas. Hele Eksporten er gaaet til andre Selskaber, idet 99 pCt. er solgt i fast Regning og kun 1 pCt. i Konsignation. Generalomkostningerne er 6,72 pCt.

Eksport D. Selskabet har en Fortjeneste paa 3 314 Pesetas af en Omsætning paa 939 164 Pesetas. Eksporten til andre Selskaber er sket i fast Regning og udgør kun 13 pCt. af den samlede Omsætning, men giver en Nettofortjeneste paa ca. 9 500 (7,71 pCt.), medens Eksport til Soterselskaber viser Nettotab ca. 6 200 Pesetas (0,76 pCt.), skønt Salget er 87 pCt. af Omsætningen.

Dette Tab hidrører fra a meta Partier, som udgør 53 pCt. af Salg til Soterselskaber, og giver et Nettotab paa ca. 13 800 Pesetas (3,16 pCt.), medens Konsignationer udgør 15 pCt. af Salg til Soterselskaber og giver Nettofortjeneste 3,40 pCt., idet vel at mærke saavel a meta som Konsignationspartierne er uafregnet.

Iøvrigt maa det lave Nettoudbytte for Afdelingen for en meget væsentlig Del tilskrives de høje Generalomkostninger, 8,51 pCt., som atter skyldes store Rejsseudgifter, idet disse udgør 23 000 Pesetas eller 2,42 pCt. af Omsætningen.

Konsignation til Piræus. Da Konsignationen blev afsendt til Banque de Greece, blev det muligt at opnaa Forskud paa Varerne af Banco Hispano Americano. Forskudet varede fra April—Septbr. og udgjorde gennemsnitlig 137 500 Pesetas eller ca. 27 pCt. af den tilsvarende uafregnede Del af Konsignationen. Den afregnede Del af Konsignationen udgør 453 104 Pesetas (Kostværdi) og er afregnet med et Tab paa 22,19 pCt. Den tilbageværende Del af Konsignationen beror med 41 000 Pesetas i Piræus og 132 000 Pesetas hos Jacoel, Konstantinopel, idet der iøvrigt hviler Omkostninger for 7,91 pCt. af Værdien paa disse Varer.

Spalter man Omsætningen efter den Basis, hvorpaa Forretningerne er sluttede, faar man (Pesetas):

	Salgssum	Procentfordeling	Bruttoavance	Bruttoavance i pCt. af Salgssum	Nettoavance	Nettofortj. (beregnet)
Fast Regning	4 585 419	59	320 768	7,00	0,12	5 507
a meta modtaget	1 376 978	18	66 827	4,85	÷ 1,41	÷ 19 388
a meta afsendt	951 519	12	59 751	6,28	÷ 1,03	÷ 9 800
Konsign. afsendt	208 155	3	22 469	10,79	3,09	6 428
Konsign. Piræus	626 104	8	÷ 74 471	÷ 11,94	÷ 18,25	÷ 114 233
Total	7 748 175	100	395 074	5,10	÷ 1,70	÷ 131 486
Div. Kommissioner			63 462			63 462
Samlet Avance			458 536			÷ 68 024

D. T. K.s statistiske Kontor skriver videre:

»Paa samme Maade faar man en Bruttoavance for de uafregnede afsendte a meta Partier paa 46 650 Pesetas, idet kun 8 pCt. af de afsendte a meta Partier er afregnet. Den samlede Værdi for de uafregnede Konsignationer og a meta Partier bliver 1 058 469 Pesetas med en »svævende« Avance paa 66 117 Pesetas, hvoraf en væsentlig Del er Kommissioner og forudberegnete Renter, et Forhold, som ikke ændrer Avancens »svævende« Karakter, set i Forbindelse med de mange uafregnede Partier, der er afsendt. Man har saaledes:

Afsendte a meta og Konsignations Partier.

	Salgssum	Total		a meta		Konsignation	
		Procent-fordeling	Bruttoav. i pCt. af Salgss.	Salgssum	Bruttoav. i pCt. af Salgss.	Salgssum	Bruttoav. i pCt. af Salgss.
Tekstil, Uld og lign. . .	273 850	24	11,55	134 354	12,03	139 496	11,08
Frugt	626 506	54	5,31	612 713	5,26	12 793	7,76
Olivenolie	106 268	9	6,35	106 268	6,35	—	—
Sardiner	93 766	8	5,72	80 468	5,01	13 298	10,01
Konserves	33 929	3	4,23	15 298	2,77	18 631	5,43
Diverse	25 355	2	14,81	2 418	6,37	22 937	15,70
	1 159 675	100	7,09	951 519	6,28	208 155	10,79

Godt Halvdelen af de afsendte Varer er Frugt, som næsten udelukkende er afsendt paa a meta Basis med en Bruttoavance paa 5,3 pCt. Dernæst er 24 pCt. af Varerne Tekstil, Uld og lign., som fordeler sig ligeligt paa »a meta« og »Konsignation«, men er afsendt med en Bruttoavance paa henholdsvis 12 pCt. og 11 pCt., d. v. s. dobbelt saa høj som for »Frugt«. Det er i denne Sammenhæng af Interesse, at kun for ca. 100 000 Pesetas er sendt til andre Selskaber, medens Resten er sendt til Søsterselskaber. Desværre tyder adskilligt paa, at de Afregninger, som senere vil fremkomme fra Søsterselskaberne, ikke blot vil lade de »svævende« Avancer forsvinde, men give Tab paa den oprindelige Kostværdi.

Følgende Statistik viser, at Selskabet til Trods for de meningsløse høje Kommissioner ikke har spundet Silke paa a meta Forretningerne med Søsterhusene.

Totalomsætning.

Omsat med:	Salgssum	Procent-fordeling	Bruttoavance	Bruttoav. i pCt. af Salgssum	Nettoav. af Salgssum	Nettoav. (beregnet)
Søsterselskaber	3 062 750	40	170 413	5,56	÷ 1,50	÷ 46 031
Andre Selskaber	4 059 321	52	299 420	7 38	0,71	28 778
Konsign. Piræus	626 104	8	÷ 74 741	÷ 11,94	÷ 18,25	÷ 114 233
	7 748 175	100	395 074	5,10	÷ 1,70	÷ 131 48
Diverse Kommissioner Søsterselskaber			44 830			44 830
Diverse Kommissioner Andre Selskaber			18 632			18 632
Samlet Avance			458 536			÷ 68 024

Denne kritiske Gennemgang af Filialens Vareomsætninger, der stammer fra Foraaret 1920, maa man have for Øje ved Bedømmelsen af det Regnskab for Aaret 1918—19, som Bestyrelsen vedtog den 27 Marts 1920 og Generalforsamlingen den 4 Maj 1920, og hvori man deklarerede et Udbytte af 8 pCt.

Filialens Regnskab udviste et Overskud paa 30 000 Pesetas, der overførtes til Hovedsædet med 30 000 Kr. Gevinst- og Tabskonto ved Hovedsædet viste et Overskud paa 81 805 Kr 64 Ø, fremkommen ved foruden Filialens ovennævnte Overskud at tage til Indtægt et Beløb af 53 750 Kr, hvilket repræsenterede 15 pCt. Udbytte for 1918 af 125 000 Kr »Thores« Aktier samt 28 pCt. Udbytte for 1919 af de samme Aktier. Dette sidste Beløb blev medtaget i Regnskabet, uanset at Udbyttet først forfaldt 1920. D. T. K. gav Afkald paa sine kontraktmæssige Afgifter, der vilde have andraget 3 400 Kr. Jahiel figurerede ved Hovedsædet som Debitor for ialt 72 000 Kr og samtidig for 91 000 Pesetas hos Filialen.

Filialens Regnskab balancerede med 4 956 830,42 Pesetas, hvoraf Kasse- og Bankbeholdning androg 36 000 Pesetas, diverse Debitorer 2,4 Mill. Pesetas, Etableringskonto 90 000 Pesetas, Varelager 1,4 Mill. Pesetas og Hovedkontorets Garantikonto 1 Mill. Pesetas. Passivsiden var Kapital Konto 1 Mill. Pesetas, Diverse Kreditorer, 2,1 Mill. Pesetas, diverse Banker 1,5 Million Pesetas og Hovedsædets Konto 388 873,88 Pesetas, bogført til 358 819 Kr 30 Ø. Ved Hovedsædet findes en Fondskonto paa 231 250 Kr, der repræsenterer de ovennævnte »Thore« Aktier, bogført til en Kurs af 185.

Paa Grund af den høje Pesetaskurs havde man ikke overført Kapitalen til Barcelona, men havde i Stedet skaffet Selskabet en Kredit under Landmandsbankens Garanti af 29 August 1918 paa 500 000 Pesetas, ligeledes 2 Garantier af henholdsvis 16 September og 7 November 1918 paa 250 000 og 500 000 Pesetas, begge under D. T. K.s Garanti og desuden en Kredit af 19 November 1919 paa 12 000 £ under Landmandsbankens Garanti.

I Beretningen omtales, at Omsætningen i 1919 har været 10½ Mill. Pesetas, hvoraf 6 Millioner repræsenterer Eksport. Tallene stemmer ikke ganske med ovennævnte Statistik. Det angives at:

»Selskabet siden Starten har gjort betydelige Forretninger med de forskellige gennem Det Transatlantiske Co. associerede Selskaber og paaregner, efterhaanden som dette Samarbejde yderligere fæstnes, at kunne drage betydelig Fordel af Organisationen«, samt

»Efter at Indtægterne fra Virksomheden i Barcelona er godskrevet Hovedkontorets Konto og efter at det kontraktmæssige Vederlag til Det Transatlantiske Co. er afholdt (D. T. K. havde som foran bemærket givet Afkald paa Kontraktafgiften!), stiller Regnskabet for København sig« Beretningen afslutter med følgende forhaabningsfulde Linjer:

»Paa det foreliggende Grundlag nærer Selskabet, idet det regner med Ssterselskabernes Samarbejde og en Tilbagevenden til mere normale Verdenstilstande, Fortrøstning til, at de følgende Driftsaar vil vise et gunstigt Resultat af det nedlagte betydelige forberedende Arbejde«.

Hvorledes Dura, der paa D. T. K.s Vegne reviderede Filialens Regnskab og opstillede det aflagte Regnskab for Hovedsædet, saa paa Filialens Regnskab med Overskudet 30 000 Pesetas, vil fremgaa af følgende karakteristiske Breve fra Dura.

I Brev af 9 Marts 1920 gør Dura Filialen opmærksom paa, at der ikke er skrevet noget af paa Diverse Debitorer, skønt 50 000 Pesetas har staaet hen i mere end 6 Maaneder. Heller ikke paa Varelageret er der skrevet af, hvilket er temmelig overraskende for Dura. Dura tilføjer, at hvis det ved Optælling af Varelageret viser sig, at ingen af Varerne har lidt under Tidens Tand, er forsvundne paa den ene eller den anden Maade eller ikke længere er kurante, vilde man blive glad. Varelageret indeholdt imidlertid Partier til 51 000 Pesetas, som har været usolgte i mere end 6 Maaneder, ligesom et Parti Tomatpure paa 12 000 Pesetas har ligget uanset hen siden det blev købt den 6 Februar 1919. Med Hensyn til at Filialen har taget 25 000 Pesetas til Indtægt som Gevinst paa a meta Forretninger med Ssterselskaberne, gør Dura opmærksom paa, at f. Eks. adskillige af de Varer, som Spansk Transatlantisk Co. har bogført som solgt med Fortjeneste efter U. E. C.s Regnskab endnu ikke er solgt og endda for Appelsiners Vedkommende kun vil blive solgt med stort Tab. Dura er ligeledes forbauset over, at Etableringskontoen ved Filialen er saa stor navnlig i Betragtning af, at en større Del af Hedborns Rejsseudgifter og andre Udgifter i Forbindelse med Starten af Selskabet allerede er bogført ved Hovedsædet.

De 25 000 Pesetas maa Spansk Transatlantisk Co. da ogsaa tilbageføre og tage som Passiv i Maanedsbalancen for November 1920, samtidig med at Selskabet i Henhold til Afregning fra U. E. C. over a meta Partierne maa tage et yderligere Tab for sin Part paa 45 000 Pesetas, d. v. s. 40 pCt. af Tabet paa Partierne.

Det er de i Durabrevet omtalte Appelsiner, som U. E. C. har modtaget i April 1919, der har bragt det store Tab. U. E. C.s Kostpris for dem androg 114 000 Kr; de gik den 5/5 1919 videre til et Datterselskab I. Chr. Becher & Co. med 2 pCt. Kommission til U. E. C., men returneredes allerede den 10/5 og er af U. E. C. solgt den 50/9 1919 for 4 314 Kr 80 Øre, altsaa med et Tab paa 110 000 Kr. U. E. C. afregner først i August 1920 overfor Spansk-Transatlantisk, men Dura ved altsaa i Foraaret 1920, at Salget af dette Parti alene har givet Spansk-Transatlantisk et Tab paa ca. 45 000 Pesetas.

Om Regnskabet skriver Dura videre i en privat Skrivelse af 18 Maj 1920 til C. H. U.:

» Trods det noget daarlige Resultat fra Filialen har man ment at kunne afslutte et Regnskab her, saaledes som det fremgaar af den Dem tilsendte trykte Beretning.

Filialens Regnskabsafslutning er taget som den forelaa, kun med delvis Omgruppering af Statusposterne, skønt adskillige svage Punkter fandtes«

I Fortsættelse heraf sender Dura derhos en privat Skrivelse af 19 Maj 1920 saalydende:

»I Fortsættelse af vort Brev Privat Nr. 3 skal vi gøre Dem opmærksom paa, at den foretagne Regnskabsopgørelse bl. a. kun var mulig ved at den i Hovedsædets Bøger her posterede Overtagelseskonto 50 000 Kr blev ført ud af »Hispanos« Bøger. Det Transatlantiske Co. har indtil videre overtaget denne Post, idet Kompagniet dog forbeholder sig, for saa vidt Gevinsterne i Deres Selskab i 1920 og senere Aar tillader det, at faa Beløbet tilbagebetalt.

Medens Dura endelig i en Skrivelse af 8. Juni 1920 bemærker følgende om Filialens Regnskab for 1919:

»Brev Nr. 8 bekræfter i alle Hovedpunkter vort Indtryk af, at den forelagte Statusopgørelse for 1919 ikke var fuldstændig i Overensstemmelse med de faktiske Forhold. Vi havde derfor ventet sammen med den nævnte Statusopgørelse at modtage de forklarende Oplysninger, men har først faaet dem nu efter at have maattet anmode om dem.

Der er, som De ser, enhver Grund til at have Opmærksomheden henvendt paa de omtalte Aktivers reducerede Værdi ved den endelige Afslutning af Deres Bøger paa Hovedkontoret.

Hovedtabene vil falde paa Bananmel 49 435 Pesetas samt paa tvivlsomme Fordringer 51 400,70 Pesetas, Beløb, som De har haft tilgode i over seks Maaneder. Paa disse Poster er der intet afskrevet, skønt der var al mulig Grund til det.

Ydermere bogfører De en Fortjeneste pr. ultimo December paa a meta Konsignationer beløbende sig til 24 605 Pesetas, hvorimod Likvidationen af Konsignations- og a meta Forretninger i de første Maaneder af Aaret udviser et svært Tab.

Hvad angaar den af Dem udtalte Anskuelse: at Priserne vil faa en opadgaende Tendens, da skulde det glæde os at se Deres optimistiske Forhaabninger gaa i Opfyldelse.

De omtalte 50 000 Kr, som D. T. K. midlertidigt overtog, var opstaaet paa Grund af Jahiels Overflytning til Spanien, der i Forening med Corkidhis samtidige Udvisning fra Frankrig havde paaført det franske Selskab et Tab paa 143 000 Frcs, hvorom Continental & Oversea Trading Co.'s Hovedsæde skrev følgende til Direktør Aage Dessau den 16 Juli 1918:

»Vi kan nu meddele Dem, at Det Transatlantiske Co. har tilbudt at ville overtage 50 000 Kr af dette Tab, som vil blive paalignet det nye Barcelona-Firma i Startningsomkostninger, hvilket jo kan forsvares ud fra den Kendsgerning, at D. T. K. jo ved den trufne Ordning profiterer af at faa en dygtig Direktørkraft i Hr. Jahiel.

Dette Beløb kan De derfor debitere og kreditere Deres Overtagelses- og Reorganisations-Konto.

Vi afregner da herfra ligegyldende med D. T. K.»

Direktør Dessau svarer herpaa den 29 Juli 1918, idet han samtidig gør opmærksom paa følgende: »Hr. Jahiel er, som De ved, meget energisk, men efter min Mening mangler han noget kritisk Sans, og jeg vil raade D. T. K. til at følge Udviklingen af det nye Selskab omhyggeligt, saaledes at de Fejltagelser, som er bleven gjort her, ikke skal gentages.»

De nævnte 50 000 Kr posteres i Sp. T.s Bøger paa en Overtagelseskonto, der som nævnt i Duras Brev af 19 Maj pr. 31 December 1919 ført over i D. T. K., hvor den posteredes under Diverse Debitorer den 16 Juli 1920. Den 31 Juli 1921 førtes Beløbet tilbage til Sp. T., hvor den belastedes Generalvarekonto.

Man ser altsaa, at D. T. K. i 1921 atter belaster Sp. T. med de 50 000 Kr, der er en Udgiftspost for 1919, men som Dura skrev i Brevet af 19 Maj 1920: »den foretagne Regnskabsopgørelse er bl. a. kun mulig ved, at Kontoen for de 50 000 Kr bliver ført ud af Sp. T.s Bøger.»

Hertil kom som foran paavist foruden de manglende Afskrivinger paa Debitorer og Varelager, at Filialen som af Dura paapeget med Urette havde taget 25 000 Pesetas til Indtægt paa uafregned: a meta Partier — det var Dura bekendt, at alene Appelsinerne havde givet Spansk-Transatlantisk Kompagni et Tab paa 45 000 Pesetas — samt at Filialen havde en saa betydelig Etableringskonto som 90 000 Pesetas (i et Selskab med en Aktiekapital paa 750 000 Kr), samt at Direktør Jahiel er Debitor for saa betydelige Beløb som 91 000 Pesetas ved Filialen og 72 000 Kr ved Hovedsædet.

Denne Gæld udvikler sig saaledes, at Jahiel ved sin Fratræden i November 1920 skylder Filialen 135 000 Pesetas, medens Gælden til Hovedsædet er dalet til 65 000 Kr. Heraf havde han af Direktør Yding faaet Lov til at kvittere 100 000 Kr mod Udlevering af sine Aktier i Selskabet, medens han var ude af Stand til at betale noget af Resten, hvilket Dura som Revisor gør Bestyrelsen for Sp. T. opmærksom paa i en Skrivelse af 14 Juni 1921 med følgende Linjer:

»I vor Egenskab som Revisor i Selskabet har vi ikke villet undlade at henlede Bestyrelsens Opmærksomhed paa det uheldige Forhold, at en Direktør i D. T. K. paa et af Søsterselskabernes Vegne forpligter sidstnævnte Selskab til at tilbagekøbe et saa stort Beløb i egne Aktier til Aktiernes nominelle Paalydende, hvilket ikke er i det omhandlede Selskabs eller dettes Aktionærers

Interesse. Endvidere ønsker vi ogsaa at paapege det uforsvarlige i at yde Selskabets Direktør en saa stor Kredit uden anden Sikkerhed end nævnte Aktier.

I Bestyrelsens Sammensætning sker der den 25 August 1920 den Forandring, at Byretsdommer Troels Lund træder ud og Direktør Hjorth Andersen træder ind, hvilket dog først skulde være officielt fra 1 Januar 1921.

Samtidig med Jahiels Fratræden sender D. T. K. under 29 Oktober 1920 Instruktioner ned til C. H. U. om fremtidig kun at drive Selskabet som et Kommissionshus. Man motiverer dette med de vanskelige finansielle og kommercielle Forhold Verden over samt med det Faktum, at Bankerne i Almindelighed opsiges deres Kreditter.

I Henhold til en statistisk Rapport pr ultimo November 1920 var Salget i Spanien konstant gaaet nedad fra Juni—Juli 1920, ligesom ogsaa Købene tog af, efter at man dog i Juli Maaned havde købt for ikke mindre end 2 375 000 Pesetas — jfr. U. E. C. og U. T. C. — saaledes at man ultimo September laa med et Varelager paa 3,1 Mill. Pesetas og ultimo November 1920 med et Varelager paa 2,7 Mill. Pesetas.

Resultatet af Varesalget fra 1 Januar — 30 November 1920:

Januar.....	÷ 20 000 Pesetas.
Februar.....	21 000
Marts.....	36 000
April.....	÷ 14 000
Maj.....	38 000
Juni.....	35 000
Juli.....	18 000
August.....	÷ 7 000
September.....	÷ 111 000
Oktober.....	÷ 40 000
November.....	÷ 636 000
Ialt...	<u>÷ 651 000 Pesetas.</u>

Af Tabet i September stammer 45 000 Pesetas fra det nævnte Parti Appelsiner paa 2 203 Kasser, der paa a meta Basis blev sendt til U. E. C.; dette Tab vedrører altsaa 1919-Regnskabet.

Af Tabene i September og November falder 56 000 Pesetas paa Kaffe, hvorefter man i November og December 1919 havde modtaget for 1 058 000 Pesetas fra Vils, Johnson & Co. og ultimo November 1920 endnu havde for 702 000 Pesetas usolgt.

I September havde man endvidere et Kurstab paa 26 500 Pesetas paa et Køb af 1 Mill. Fres, i sin Tid foretaget med Vareindkøb for Øje. Og i November har man et nyt Kurstab paa 79 000 Pesetas paa 800 000 Lire, som ligeledes var købt til Kursdækning af Vareindkøb. Endelig maatte man, som nævnt, i November-Balancen føre de 24 605 Pesetas, der er taget til Indtægt i 1919-Regnskabet fra uafregnede a meta Partier, tilbage.

Ultimo November 1920 laa Sp. T. som nævnt med et Varelager paa 2,7 Mill. Pesetas, hvorefter Konsignationsvarer for 1,1 Million, der for langt Størstedelens Vedkommende havde ligget over 6 Maaneder paa Lager. I Resten af Aaret og i Foraaret 1921 blev Situationen vanskeligere og vanskeligere for Selskabet, Salget gik uhyggeligt smaat, efter hvad Hedborn indberetter til Hovedsædet: »idet forskellige af Varerne er indkøbt uden Forstand og til meningsløse Priser« f. Eks. Textilvarer, hvorefter Markedet var overfyldt, og som det ikke var muligt at slippe af med selv til 50 pCt. under Kostpris, da Fabrikkerne solgte direkte til Publikum for at komme af med Beholdningerne, og for de andre Varer maatte man regne med et Tab paa ca. 30 pCt.

Under disse Forhold forbauser det, at Dura under 19 Marts 1921 udsendte et Cirkulære til C. H. U. samt til de andre Datterselskaber, hvor man udbeder sig en Kalkulation over Budgettet for 1921 udregnet efter følgende Principper:

Beregnet Omsætning f. Eks.....	10 000 000 Pesetas.
5 pCt. Bruttoavance.....	500 000
Omkostninger.....	200 000
Overskud.....	300 000

Regnskabet for 1920 vedtoges paa et Bestyrelsesmøde den 2 Juli 1921. Filialens Tab androg 947 799,06 Pesetas svarende til 849 609 Kr 08 Ø. D. T. K. tilskød kontant 800 000 Kr, hvorefter Gevinst og Tabskonto ved Hovedsædet kunde balancere med et Tab paa 12 191 Kr 58 Ø. Dura meddeler Filialen dette relativt smukke Resultat i et Brev af 13. Juni 1921. Efter dette Brev inkluderer Filialens Tab 125 000 Pesetas Reserve for Tab paa a meta og Konsignationspartier (ca. 70 pCt. af den paagældende Konto).

Diverse Debitorer bestaar bl. a. af a meta Poster 1 219 000 Kr samt D. T. K.s Vekselkonto 1 Mill. Kr, D. T. K.s Sterlingkonto 236 000 Kr og D. T. K.s Kaffe-konto 706 000 Kr. Angaaende Hovedsædets Afslutning siger Dura:

»For at kunne afslutte Regnskabet med et Tab af kun ca. 12 600 Kr er der overført et Beløb af 800 000 Kr fra D. T. K.«

Diverse Kreditorer er Landmandsbankens Kassekredit Konto 375 000 Kr, idet C. H. U. nu ligesom mange af de andre Selskaber har faaet Konto hos Landmandsbanken.

Det tilføjes fra Duras Side:

»De vil bemærke af ovenstaaende Regnskab, at vi ingen Afskrivninger har foretaget paa Lager og Debitorer, ligesom vi heller ikke har foretaget nogen Kursregulering hverken af Bankkontiene eller af Filialens Konto, der staaer bogført til en Kurs af ca. 89,64, og vi har valgt denne Fremgangsmaade, fordi D. T. K. har foretrukket foreløbig at dække det Tab, der fremkommer, inden der foretages Afskrivninger for at kunne vente og se Tiden noget an endnu, forinden der tages Stilling til disse og dermed i Forbindelse staaende Spørgsmaal«.

Som Dura's Skrivelse viser, er man ved Regnskabsafslutningen for 1920 fuldt ud klar over, at Tabet langt overstiger de 800 000 Kr, D. T. K. allerede da havde overtaget.

Dura indgaar saaledes i Skrivelse af 7 Juli 1921 paa Filialens Forslag om, at 500 000 Pesetas af Tabet pr. 30 Juni 1921 debiteres en særlig Konto kaldet »Transatlantisk Co.'s Reserve-Konto«, dog »selvfølgelig uden nogensomhelst Forbindende for D. T. K. ved Regnskabets Afslutning«.

Det er foruden Omkostningskonto stadig Lageret fra Jahiels Tid, det er galt med. Varelageret for egen Regning androg efter en Skrivelse fra Hedborn af 5 April 1921 endnu 1 Mill. Pesetas, hvilket højest kunde indbringe 700 000 Pesetas, og Forholdene udviklede sig i Løbet af 1921 til det værre. At det ikke er uforskyldt, at Tabene i dette som i andre af Selskaberne bliver saa store, viser en Revisionsrapport af 23 September 1921 fra Dura angaaende en Række Fordringer paa ialt ca. 150 000 Pesetas, som Filialen dengang endnu havde paa Vareleverancer i 1920 til Sydamerika. Vedkommende Revisor skriver bl. a.:

»Fordringerne drejer sig i alt om ca. 150 000 Pesetas og stammer (paa en enkelt Undtagelse nær) fra de sidste Maanedes af Aaret 1920, i hvilken Periode C. H. U. — medens alle Priser faldt fra Dag til Dag — afsendte Mængder af forholdsvis letfordærlige Varer og Sæsonartikler mod 60 og 90 Dages Veksler (eller uden Veksler) til forskellige sydamerikanske Firmaer og Personer, til hvem C. H. U. kun havde et ringe Kendskab. I flere Tilfælde blev Vekslerne akcepterede og under forskelligt Paaskud ikke indløst, i andre Tilfælde har Kunderne, da de saa, at de nu kunde erhverve tilsvarende Varer billigere andet Steds, givet C. H. U.s Varer og Veksler en god Dag, og slet ikke svaret paa C. H. U.s Breve herom, idet de vel regnede med, at det for et udenlandsk Firma, som ikke havde en absolut paalidelig Repræsentant paa Pladsen, ikke kunde betale sig i hine fjerne Egne at søge udestaaende Fordringer inddrevet gennem de paagældende Landes omstændelige Retsmaskineri.

C. H. U. har tilsyneladende kun taget sig af Sagerne, naar det har været tvunget af Omstændighederne: naar der blev forlangt Dækning hos C. H. U. for de protesterede Veksler, paa hvilke der var blevet givet Forskud.

En stor Del af Beløbene maa sikkert betragtes som helt eller delvis tabte, og kun en hurtig og energisk Indgriben kan redde Stumperne; i mange Tilfælde vil det maaske være fordelagtigst at lade Sagerne falde, da paaløbende Omkostninger tit næppe vil kunne dækkes ved Varens Realisation, i andre Tilfælde vil de med en Retssag forbundne Omkostninger overstige Fordringens Beløb.«

Selskabets Finansforhold var saaledes, at Landmandsbanken under 24 April 1921 overfor Société Generale maa garantere for 20 000 £ for en 3-Maaneders Tratte fra C. H. U. paa D. T. K.s Vegne. Tratten fornyedes 3 Gange og indløstes først den 11 Januar 1922. Den 4 Juni 1921 maatte D. T. K. overfor samme Bank garantere for 225 000 Pesetas, ligeledes for 3-Maaneders Tratter paa D. T. K., der ogsaa omsattes 3 Gange og først endelig indløstes i 1922. De oprindelige Kreditter var for 1 Mill. Pesetas' Vedkommende blevet opsagt og indfriet fra Januar til Marts 1921, medens de 250 000 Pesetas først tilbagekaldtes i Januar 1922 og de 12 000 £ endelig indløstes i Marts 1923.

Regnskabet for 1921 afsluttedes i Slutningen af 1922 ved Hovedsædet med et Tab paa 1 695 003 Kr 14 Ø. Aktierne i »Thore« var blevet nedskrevet med 50 pCt. til 115 625 Kr, og diverse Debitorer er blevet nedskrevet med 259 326 Kr 14 Ø, deruder 89 000 Kr paa Jahiels Skyld, der blev nedskrevet med 50 pCt. Filialens Regnskab udviste et Tab paa 2 042 922,27 Pesetas. Dette Tab kunde bogføres i Hovedsædets Bøger med kun 1 527 100 Kr 84 Ø, idet D. T. K. ifølge Skrivelse af 20 November 1922 havde overtaget 700 000 Kr af Tabet med følgende Begrundelse:

»Under Henvisning til vor Kreditopgave for 700 000 Kr pr. 31 December 1921 meddeler vi Dem herved, at dette Beløb tjener til a conto Betaling for Regning vore øvrige Datterselskaber til Udligning af Disputer. Kreditering finder Sted uden nogen som helst Tilbagebetalingspligt for Dem«.

Tabet, der føres frem i ny Regning, var imidlertid ifølge Meddelelse fra Dura til Bestyrelsen i Virkeligheden 206 000 Kr større, og pr. ultimo 1922 andrager det 1 951 054 Kr 35 Ø. Selskabet traadte i Likvidation den 31 Marts 1923. Herrerne Berleme og Yding var allerede udtraadte af Bestyrelsen den 27 Maj 1922, og Harald Plum gik ud den 18 August 1922.

Tabet i Selskabet andrager ialt 3,6 Mill. Kr, hvoraf D. T. K. som nævnt overtager 800 000 Kr pr. ultimo 1920 og 700 000 Kr pr. ultimo 1921, og yderligere falder 570 000 Kr af Tabet paa D. T. K.s Aktiebesiddelse, medens 180 000 Kr falder paa fremmede Aktionærer.

Resten 1,4 Mill. Kr er hvilende Tab, der afholdes af Banken.

Dansk Italiensk Export Co.

Dansk Italiensk Export Co. stiftedes den 8 Maj 1916 med det Formaal at drive Handels- og Fabriksvirksomhed dels direkte og dels ved Anbringelse af Kapital i Foretagender saavel i Ind- som i Udlandet.

Selskabets Kapital fastsattes til 500 000 Kr, der overtoges af U. E. C., som senere underhaanden solgte en Del af Aktierne.

Til Selskabets Bestyrelse valgtes Generalkonsul Vald. Glückstadt, Kaptajn Oluf Aarestrup og Højesteretssagfører Fritz Bülow, den sidste som Formand. Selskabets Kassebeholdning blev anbragt i U. E. C., og man engagerede straks Hr. Poul Dessau som første Direktør, med Bopæl i Genua. Hr. Knud Rand blev udnævnt til 2. Direktør, og man ansatte Vicekonsul Luzi som Bestyrelsens Sekretær.

Paa et Møde den 18 December 1916 vedtog man at vælge en særlig Repræsentant for Bestyrelsen i Italien, og man ansatte dertil Senator Maggiorini Ferraris med en aarlig Gage af 5 000 Kr.

Under Ledelse af Direktør Dessau oparbejdede Filialen i Genua en ganske god Forretning, men under de vanskelige politiske Forhold paadrog Filialen i Genua sig Mistanke fra de derværende Myndigheder om, at den havde overtraadt Forbudet om Handel med Firmaer paa den italienske Sorteliste. Der var allerede rejst Anklage mod Firmaet, og Direktør Dessau var bleven idømt 3 Maaneders Fængsel, men ved indflydelsesrige Venners Hjælp blev Sagen dog bragt i Orden, uden at der skete Selskabet eller Direktør Dessau noget.

Den første ordinære Generalforsamling afholdtes den 9 April 1918, hvor man vedtog det forelagte Regnskab, der udviste et Overskud paa 175 635 Kr 93 Ø, hvoraf der udbetaltes 15 pCt. Dividende til Aktionærerne. I Vederlag til Bestyrelsens kommercielle Repræsentant, Harald Plum, vedtoges det at udbetale 10 000 Kr pr. Aar.

Fra Selskabets Stiftelse og til Udgangen af 1917 blev det vedtaget at udbetale 15 000 Kr. Endvidere vedtog man at afslutte Kontrakt med D. T. K. om Samarbejde paa de sædvanlige transatlantiske Betingelser.

Paa Generalforsamlingen meddeltes endvidere, at Direktør Rand var udtraadt af Selskabets Tjeneste i Oktober 1917.

Overskudet i Genua androg kun ca. 115 000 Kr, medens Selskabet derimod paa en a meta Forretning med det franske Søsterselskab havde tjent 157 000 Kr ved Salg af 4 987 Sække Kaffe og 500 Sække Kakaobønner, der gennem R. H. K. var solgt til dette Firmas Filial i Petrograd.

Til Udgift var ført bl. a. U. E. C.s 50 pCt. Andel 126 000 Kr og Salær til U. E. C. for kommerciel Assistance 15 000 Kr, der overførtes til Harald Plum privat, samt U. E. C.s Udlæg til Bogholderi- og Kontorudgifter 20 000 Kr.

Filialens Balance androg Lire 5 739 001,60.

Den 2 September 1918 foreslog Direktør Dessau at udvide Aktiekapitalen til 2 Mill. Kr. Foreløbig vedtoges det kun at udbyde 500 000 Kr, der forlods tilbødes Selskabets Aktionærer til Kurs 110, samtidig vedtoges det at udvide Bestyrelsen med Direktør Harald Plum og Kommandør Carstensen, og det vedtoges at ansætte Direktør Harald Plum som Selskabets kommercielle Repræsentant fra 1 Januar 1919.

Aktieudvidelsen overtoges af D. T. K.

Se'skabets anden ordinære Generalforsamling afholdtes den 19 Maj 1919, hvor det fremlagte Regnskab vedtoges, udvisende et Overskud paa 202 799 Kr 75 Ø, hvoraf der udbetaltes en Dividende paa 15 pCt. til Aktionærerne.

Aaret i Forvejen havde Filialen bogført en Aktiekapital paa 990 000 Lire, svarende til 450 000 Kr. I Løbet af 1918 havde man bogholderimæssigt udvidet Kapitalen i Genua til 1 500 000 Lire, nu bogført til 900 000 Kr, altsaa til en Kurs af 60. Kapitalen var i Virkeligheden ikke overført, og Selskabet arbejdede med lokale Krediter under Garanti af Landmandsbanken.

Filialen udviste for 1918 et Overskud paa 247 201 Kr 26 Ø, medens der til Udgift bl. a. var ført Afgift til D. T. K. 114 000 og Harald Plums Salær 10 000 Kr, Filialen balancerede ultimo 1918 med 13 483 205,67 Lire.

Den 5 September 1919 vedtog man paa Forslag af Harald Plum at udvide Aktiekapitalen til 2 Mill. Kr ved offentlig Emission til Kurs 110, saaledes at D. T. K. garanterede Tegningen af hele Beløbet mod en Provision af 3 pCt. D. T. K. overtog 650 000 Kr af Aktieudvidelsen, medens Resten 350 000 Kr blev offentlig udbudt gennem I. M. Levin & Co.

I Slutningen af 1919 vedtog man at oprette et Afdelingskontor i Triest og Direktør Dessau havde Planer om at ændre Genua Filialen til et italiensk Aktieselskab, idet man samtidig havde Planer oppe om en Sammenslutning med italienske Bankinteresser, hovedsagelig Credito Italiano. Forhandlingerne førte dog ikke til noget Resultat, derimod vedtoges det den 20 Marts 1920 straks at stifte Selskabet i Italien under Navnet Societa di Esportazione Italo-Danese Soc. An. Aktiekapitalen skulde være 7½ Mill. Lire, og samtidig vedtoges det at stifte et Datterselskab i Schweiz, International Handelskompagni, der stiftedes med en Aktiekapital paa 1 Mill. Kr schweiziske Frcs., der overtoges af D. I. E. C.

I Løbet af 1919 havde Forretningerne i Italien været udsat for forskellige Vanskeligheder, dels havde Valutakursen voldet en Del Vanskeligheder, idet italienske Penge i Aarets Løb var faldet fra 60 til 40, og dels havde Kolonialafdelingen maattet lide under det dekretede Statsmonopol, hvorfor Forretningen blev omlagt til Transithandel paa Schweiz, de italienske Kolonier og Balkanlandene, hvilket var Grunden til, at man stiftede Datterselskabet i Schweiz samt oprettede et Filialkontor i Triest for Transithandel med Balkan og østrigske Lande.

Løvrigt havde man ogsaa i Aarets Løb oprettet et Kontor i Catania til Fremme af Eksport af sicilianske Produkter.

Vanskelighederne havde medio 1919 været særlig store paa Grund af Regeringens Restriktioner, men i Slutningen af 1919 var Faren drevet over paa dette Punkt, men i Stedet opstod der en ny Fare, der truede Selskabets Eksistens, idet Staten nu pludselig stillede med store Skattekrav for Aarene 1917—1919, indbefattet et Krav om Skat ogsaa af D. T. K.s Andel i Fortjenesten i Aarene 1917—1919.

Herom førtes en længere Korrespondance med D. T. K. idet Dansk Italiensk ønskede, at D. T. K. skulde bære sin Del af de nye Skatter, hvilket imidlertid D. T. K. afviste. Dessau regnede paa et vist Tidspunkt med betydelige Beløb og overvejede endogsaa helt at trække sig ud af Italien. Dessau mente dog i sit 1919-Regnskab at have tilstrækkelig Reserver mod dette Skattekrav, der kunde andrage indtil 1¾ Mill. Lire, men saavidt det kan ses af Regnskaberne og de indhentede Erklæringer fra Selskabets daværende Hovedbogholder, har Skattereserven udelukkende bestaaet i den bogholderimæssige Reserve, der kunde ligge i en højere Ansættelse af Lire-Kursen end Dagskursen, idet Paul Dessau, der som ovenfor omtalt, var i Begreb med at starte et italiensk Selskab, der skulde ejes af det danske Selskab, regnede med at faa overført til Italien hele Dansk Italiensk's Kapital 2 Mill. Kr plus den sædvanlige Kredit fra D. T. K. paa 1 Mill. Kr plus Reservefonden 150 000 Kr, hvilket svarende til en Kurs af 45 kunde bogføres til 7 Mill. Lire, medens man efter Dagskursen 2,70 (25 Februar 1920) vilde have 8 505 000 Lire, saaledes at der vilde blive en Skattereserve paa ialt 1 505 000 Lire, svarende til 75 pCt. af Indtægten for det forløbne Aar, medens Krigsskatten officielt var 60 pCt.

Aarsregnskabet for 1919 blev fremsendt af Direktør Dessau med en Skrivelse af 25 Februar 1920, hvori han meddeler, at Balancen udviser ødet af Dem ønskede Beløb for at give den aftalte Dividende.

Aktiekapitalen var ansat til 4½ Mill. Lire à Kurs 40 (Dagskursen) lig med 1,8 Mill. Kr, idet man i Februar 1920 pr. ultimo November 1919 havde kursreguleret den i 1918-Regnskabet angivne Kapital paa 1½ Mill. Lire à Kurs 60 lig med 900 000 Kr ved bogholderimæssigt at overføre 3 Mill. Lire til Kurs 30, hvorefter den overførte Kapital bogholderimæssigt stod til Kurs 40, i Virkeligheden var imidlertid, som tidligere omtalt, Kapitalen ikke overført, idet Selskabet udelukkende arbejdede med lokale Krediter.

Poul Dessau foretog i Foraaret 1920 udea D. T. K.s Samtykke en større Kursdæknings-

transaktion ved Salg af 100 000 £ in blanco, idet man i Forvejen medio Januar 1920 havde adviseret D. T. K. om, at man nu ønskede overført de ovennævnte 3 150 000 Kr.

Formentlig i Tillid til at han kunde faa disse Penge, solgte Poul Dessau straks de 100 000 £, men D. T. K. havde de største Anstrengelser ved at skaffe Dansk Italiensk Penge, saa at Poul Dessau vel næppe med Urette fik det Indtryk, at D. T. K. ikke havde Penge til Disposition for Dansk Italiensk, saaledes som paastaet.

D. T. K. skyldte ultimo 1919 Dansk Italiensk 2 296 509 Kr 50 Ø, hvilke Penge D. T. K. kun kunde skaffe ved at trække yderligere paa den i Forvejen saa belastede Aktiedepot-Konto i Landmandsbanke 1, en Konto, paa hvilken det under Retssagen blev hævdet, at man efter Aftale med Banken ultimo 1919 kunde trække yderligere 6—7 Mill. Kr, idet man havde Lov til at trække op til de deponerede Aktiers paalydende Værdi.

Da Banken i hvert Fald paa det Tidspunkt var klar over, at Aktierne i A. Boye & Co., 5 Mill. Kr var en tvivlsom Værdi, ligesom at adskillige af de deponerede Aktier saasom Fabriksanlæg etc. heller ikke var synderlig værd, kan det ikke forundre, at D. T. K. ved alle Lejligheder ængstede sig for at gaa til Banken for at bede om Penge og derfor i nærværende Tilfælde længst muligt undslog sig at remittere til Dansk Italiensk under Henvisning til, at Valutarestriktionerne umuliggjorde dette.

Lirekursen faldt imidlertid katastrofalt i Forhold til Sterling, saaledes at Lire, der ultimo 1919 stod i 50,20 Lire lig med 1 £, ultimo Januar var faldet til 53, ult. Februar til 62,40, ult. Marts til 81 og kulminerede 12 April i 107.

Poul Dessaus Blancosalg i Sterling vilde derfor blive skæbnesvanger for Selskabet, og Tabet truede en Overgang med at blive over 1 Mill. Lire. D. T. K. gjorde sig derfor de yderste Anstrengelser for, da det erfarede dette, at komme Selskabet til Hjælp, og det lykkedes ogsaa efter langvarige Forhandlinger at laane 50 000 £ hos Seligmann Brothers.

Disse Penge blev remitteret til Italien, men da Poul Dessau i Mellemtiden havde klaret Situationen bl. a. ved Salg af sin egen Beholdning af fremmed Valuta, blev Pengene brugt til at nedbringe Dansk Italiensk's Skyld til Credito Italiano, garanteret af Landmandsbanken. Denne Kredit var ult. 1918 1½-Mill. Lire men forhøjedes derefter successivt til 7 350 000 Lire. Landmandsbankens Garanti ændredes i 1919 fra en Lire-Garanti til en Krone-Garanti paa 3 600 000 Kr, der i November 1919 nedskreves med 400 000 Kr. Efter den 17 Februar 1920 at have modtaget de 50 000 £ blev Bankens Garanti nedskrevet til 2,1 Mill. Kr.

Efter et Memorandum fra Externa har Dansk Italiensk i Løbet af Aarene 1921 og 1922 maattet udbetale ca. 2½ Mill. Lire i ekstraordinære Skatter for Aarene 1917—1918 og 1919, af hvilke Beløb 701 000 Lire er refunderet, og der regnes med, at endnu 150 000 Lire vil blive refunderet. Udbetalingerne begyndte i Januar, men de største Udbetalinger begyndte først pr. 31 Juli 1920, da der udbetaltes 600 000 Lire.

Det af Poul Dessau som ovenfor omtalt fremsendte Regnskab balancerede for Filialens Vedkommende med 13 483 205,67 Lire, hvoraf 3,9 Millioner var diverse Debitorer, 5,4 Millioner Varelager og 4 081 552,02 Lire var Hovedsædets Skyld til Filialen, bogført med 1 635 197 Kr 25 Ø.

Filialens Overskud androg 211 237,29 Lire eller rettere det dobbelte, idet D. T. K. hver Maaned var bleven krediteret Halvdelen af Fortjenesten. Egentlig balancerede Filialens Regnskab med 16 366 645,37 Lire, men i det offentliggjorte Regnskab havde man trukket Bankbeholdning fra Bankskyld og bl. a. derved nedbragt Balancen med 2,5 Mill. Lire. Bruttoavancen paa Varekonto havde været 1 602 192,12 Lire, medens Renter havde andraget 364 449,59 Lire og Generalomkostninger 1 017 090,65.

Hovedsædet udviste i det trykte Regnskab et Overskud paa 242 263 Kr 65 Ø, hvoraf udbetaltes 15 pCt. i Dividende af Kr. 1 Mill. gamle Aktier. Dette Overskud er fremkommen ved at man har bogført ovennævnte 2 Gange 211 000 Lire til Kurs 40 med 168 989 Kr 84 Ø, samt ved at tage til Indtægt Saldoen paa Rentekontoen Kr. 88 227,95 der modsvares af Renter debiteret Filialen i Aarets Lob nede i Filialens Bogholderi samt ved paa den anden Side at fore til Udgift D. T. K.s Kontraktandel 73 625 Kr 03 Ø. Tantième til Direktion og Personale androg 31 878 Kr 76 Ø, hvorved dog bemærkes, at Direktor Dessau fik alene 40 000 Kr i Tantième samtidig med at han sikredes 50 000 Kr i Tantième for 1920.

1919-Regnskabet vedtoges paa den ordinære Generalforsamling den 3 Maj 1920, og den 5 Juli 1920 fratraadte Direktør Dessau, medens hans Broder Willy Dessau valgtes i hans Sted.

Grunden til Poul Dessaus Fratræden var at D. T. K. havde foreslaaet ham at overtage Stillingen som Direktør for D. T. K.s brasilianske Selskaber, hvilket han paatog sig paa Betingelse af, at han først vilde undersøge Forholdene derovre.

Da Direktor Dessau forlod Italien, stod efter en Skrivelse fra Poul Dessau af 17 Juni 1920 Selskabet særdeles smukt, idet man i Nettoavance i Løbet af den forløbne Del af 1920 havde

tjent ikke mindre end 2 740 000 Lire, og Direktør Dessau mente stadig væk at have en Skattereserve i Forskellen mellem den Kurs, hvortil man i Regnskabet havde optaget Aktierne i København, nemlig 38, og Dagskursen 33, hvilket gav 1,4 Mill. Lire, der samtidig med en Skattereserve paa 120 000 Lire fra 1918 plus en hemmelig Kursreserve paa 530 000 Lire vilde opveje Beskatningen, der var ansat til $1\frac{1}{4}$ Mill. Lire, og endda give en Reserve paa $\frac{1}{4}$ Mill. Lire.

Direktør Dessau meddelte dog, at den maanedlige Omsætning i de forløbne Maaneder har været 12 Mill. Lire, og at man i Øjeblikket ligger med et usolgt Varelager paa $7\frac{1}{2}$ Mill. Lire, og tilføjer, at en stor Del af disse Varer muligvis vil give Tab.

I Løbet af 1920 satte Verdenskrisen ind, og Aaret 1920 afsluttedes derfor med et minimalistisk Overskud paa 41 953 Kr 58 Ø, der fortes i ny Regning.

Tabet i Genua androg 1 678 261,12 Lire, der bogførtes med 390 195 Kr 71 Ø. Samtidig kursregulerede man Filialkapitalkontoen fra 40 til 35 Ø, saaledes at en Del af denne Kursregulering blev belastet Filialens løbende Konto, hvorved Tabet paa Gevinst- og Tabskonto formindskedes.

Naar Regnskabet udviste et Overskud paa ca. 42 000 Kr skyldtes det udelukkende, at man foruden Renter 166 000 Kr havde taget til Indtægt den Avance, der fremkom ved bogholderimæssig Kursregulering af Filialens løbende Konto til Ultimo-Kursen, hvilket ialt gav en Avance paa 511 000 Kr. Til Udgift fortes bl. a. 173 000 Kr, der repræsenterede den delvise Nedskrivning af Genua Filialens Aktiekapital-Konto, medens Resten 52 000 Kr debiteredes Filialens løbende Konto.

I Beretningen for 1920 motiverede man det daarlige Resultat med, at Aaret havde maattet bære de ekstraordinære Skatter i Italien ogsaa for 1917—1919.

I Henhold til det trykte Regnskab balancerede Filialen med 10 771 497,59 Lire, hvoraf Varelager var 4,1 Mill. Lire. Filialen i Zürich 1,2 Mill. diverse Kreditorer androg 2,7 Mill. og Bankskyld 3 Mill. samt endelig Aktiekapitalen $4\frac{1}{2}$ Mill. Lire, bogført til 1 575 000 Kr.

I Løbet af 1920 var den ovenfor nævnte Skyld til Credito Italiano under Landmandsbankens Garanti, der den 17 Februar 1920 var reduceret til 2,1 Million, svinget op og ned, men saaledes at det endelige Resultat blev, at Filialen ult. 1920 kun skyldte Credito Italiano 925 000 Kr under Landmandsbankens Garanti, medens man samtidig skyldte Banco di Roma 425 000 Kr, ligeledes under Landmandsbankens Garanti.

I Løbet af 1921 ændrede man igen disse Kronegarantier til Lire-Garantier, der ult. 1921 androg 1,7 Mill. Lire til hver af de 2 omtalte italienske Banker, hvilke Krediter er blevne indfrieede i 1922 gennem en ny Kredit hos Lazard Bros i London.

Datterselskabet i Schweiz havde i 1920 et Underskud paa 38 000 Frs, hvilket Tab imidlertid ikke toges i Betragtning ved Affattelsen af Dansk Italiensk's Regnskab. Det ses ikke, at Dansk Italiensk har foretaget nogen Afskrivning paa det 4,1 Mill. Lire store Varelager, ligesom det heller ikke har foretaget nogen Afskrivning paa diverse Debitorer paa ca. 300 000 Lire, som paa daværende Tidspunkt var dubiøse.

Den 27 December 1921 fratraadte Højesteretssagfører Frits Bülow, hvorefter Direktør Sthyr indtraadte i Bestyrelsen, og man holdt dernæst inden Afslutningen af Regnskabet for Aaret 1921 en Række Møder, hvori Bestyrelsen allerede den 27 Januar 1922 blev klar over, at Halvdelen af Selskabets Aktiekapital var tabt.

Efter at Direktør Michaelsen havde været i Genua og nøje undersøgt Forholdene der, afholdt man Bestyrelsesmøde den 29 April 1922, hvor Michaelsen meddelte, at Tabet paa Dansk Italiensk androg 2,2 Mill. Kr, indbefattet et Beløb af 670 000 Kr i Disput mellem det italienske Selskab og Søsterselskaberne; som hvilende Tab hensattes 965 000 Kr bl. a. Halvdelen af Disputerne med Søsterselskaberne, hvorefter det foreløbige Tab androg 1 198 000 Kr, der paa 56 000 Kr nær skulde kunne dækkes af Reservefonden og 1 Mill. Kr Nedskrivning af Aktiekapitalen; men efter Direktør Michaelsens Udtalelser paa Generalforsamlingen den 28 August 1922 var Aktierne praktisk talt intet værd, og deres fremtidige Værdi vilde afhænge af, om der kunde oparbejdes en Forretning paa ny Basis.

Dansk Italiensk Export- og Import Co. syntes i sine første Aar at have været et efter transatlantiske Forhold godt Selskab, men det relativt gode Resultat opnaaedes kun ved den haardeste Udnyttelse af de Muligheder, den transatlantiske Organisation bød en smart Forretningsmand. Vel næppe over noget Søsterselskab er der blevet klaget saa meget som over Dansk Italiensk Export Co.

Ifølge Kaptajn Kiær's Forklaring (se herom Gagliardi's Beretning) afsendte Dansk Italiensk større Mængder af ubeordrede Konsignationer til Australien og udfakturerede disse den 31. December 1918 og trak samtidig paa Gagliardi, der endnu ult. 1919 laa med for 18 000 £ Konsignationer for Genuas Regning, efter at man havde solgt for 3 000 £ og det med svære Tab.

Med Aug. Petersen havde man et Par Disputer angaaende et Syreparti, hvor man stredes om, hvem der skulde bære et Tab paa 24 000 Lire paa 600 kg Varer, som Aug. Petersen havde faaet for meget ved at bestille Partiet i Kvintaler, hvilket i Italien regnedes til 100 kg, men i Ecuador til 46 kg.

Mere karakteristisk for Genua er den anden Disput med Aug. Petersen om, hvem der skulde bære et Tab paa 500 £ paa et Parti Panamahatte, som det italienske Selskab i November 1919 havde beordret fra Ecuador, men efter Afskibningen maatte dirigere til England, fordi man ikke kunde opnaa Importtilladelse i Italien.

Tabet ved Salget i England vilde forstaaeligt nok hverken Guayaquil eller London men heller ikke Genua bære.

Nogle af de største Disputer har været med Søsterhuset i Argentina, Union Trading Co., Efter en Opgørelse fra Italien drejede de væsentligste Disputer sig ialt om Tab paa 574 000 Lire paa Vareforsendelser fra 1918 og 1919, hvilke Disputer endnu var uopgjort i 1921.

Herunder var Tab paa 66 000 Lire paa et Parti Ricinusolie og et Parti Uld, som Union Trading Co. i Efteraaret 1919 havde sendt til Italien uden Tilladelse, efter Genuas Forklaring udfaktureret til højere Priser end Markedsprisen, hvorfor man maatte have Varerne oplagret i 10—12 Maaneder, før man kunde faa dem solgt med det nævnte Tab.

En anden Disput angaaende 168 000 Lire angik Tab paa 25 Tons Tartaracid, som var bestilt hos Genua af Union Trading Co. og efter Meddelelsen fra Genua Firmaet afsendt med S/S »La Plata«, men ved en Fejltagelse mærket C. O. T. C. i Stedet for U. T. C., og da sidstnævnte Selskab derfor ikke kunde finde sine Varer om Bord paa La Plata gjorde man ikke noget derved og telegraferede ikke en Gang til Italien med Forespørgsel om, hvorfor Varerne ikke var med La Plata. Da Dokumenterne ankom 25 Dage senere, blev Fejltagelsen opklaret, men da var Priserne faldet saa stærkt, at ovennævnte Tab fremkom. Resten af Tabet falder paa Varer fra Genua, som Union Trading Co. laa i aarevis med usolgt, fordi, hævdes det, Varerne fra Italien ikke svarede til Prøverne, hvorimod det italienske Selskab paastod, at det var gode kurante Varer, og at det var U. T. C., der slødede.

Med Bech van Sielen havde Italien ogsaa store Disputer bl. a. om 131 000 Lire Tab paa et Parti Marmor afsendt i August 1919 men først solgt Året efter.

Dansk Italiensk paastod, at Tabet skyldtes en iøjnefaldende Mangel paa Kendskab til denne Artikel hos Bech van Sielen, der havde bestilt Marmorblokke i Stedet for Marmorplader, hvilket var det eneste, man kunde selge i New York.

Med Alliance Trading Co. havde man en Disput paa 414 000 Lire angaaende et Kaffe-parti, der tilhørte Genua men var bleven solgt af Alliance Trading Co. med et Tab paa 6 575 £.

De største Disputer var imidlertid med Gagliardi i Sidney og drejede sig ialt om 941 000 Lire.

Direktor Aarestrup var allerede i Begyndelsen af 1919 klar over, at Samarbejdet mellem Søsterhusene ikke fungerede tilfredsstillende. Fra Buenos Aires skriver han saaledes den 19. Marts 1919:

»London roses i de højeste Toner ligesom ogsaa Forholdet til Stockholm er godt. Til New York og Paris har man absolut Mistillid og med Genua vil man intet have at gøre. Fra Barcelona tog man i Begyndelsen helt Afstand, men efter at der er kommet en ny Mand derovre, begynder man nu at overveje Mulighederne for et Samarbejde. Med Rio har man ogsaa haft nogle Skuffelser, men man har nu Tillid til, at Paulli vil passe paa, at Vils i Fremtiden vil være korrekt. Af Sievers mener Tellander aldrig vi faar nogen rigtig Glæde, da han altfor kortsynet ser paa sine egne Interesser«.

Om selve Konsignations Systemet skriver Aarestrup den 19. Juni 1919:

»Konsignationer bør absolut forbydes medmindre Konsignationens Art, Størrelse og Betalingsvilkaar forud er ganske nøje aftalt, ellers gaar det som nu, at Firmaerne sender hinanden en Masse Varer paa Halsen, der viser sig at være ganske usælgelige paa Pladsen og skaffer det Søsterhus, der modtager dem, et stort Arbejde, der kunde være benyttet langt bedre, og binder dets Kapital ved, at den Tratte, der er sendt med Konsignationen, skal accepteres og indfries, saafremt Forlængelse ikke opnaas.

I det hele taget er Forpligtelsen til at skulle acceptere enhver Tratte fra et Søsterhus et

tveægget Sværd, idet den ganske vist bidrager til at styrke Forholdet til Bankerne, men samtidig fremkalder en ikke ringe Demoralisation, idet ethvert Hus ved, at selv om de Varer, der sendes, slet ikke passer til Prøverne eller ankommer meget over Leveringstid eller i et helt andet Kvantum end aftalt, saa skal Tratten i hvert Fald honoreres, og saa bliver det Søsterhusets Sag paa bedst mulig Maade at disponere over Varen. Det Værn for sine Interesser, ethvert andet Firma har ved at kunne nægte at modtage et Parti, der ikke svarer til Betingelserne, og den Opdragelse til Paa-passelighed, Afsenderen derigennem faar, har vore Firmaer ikke. Det eneste helt korrekte Hus vi har, synes at være London. Genua har drevet Rovdrift paa Sydamerika, og New York har ikke været stort bedre, men ogsaa Husene i Sydamerika har mere eller mindre benyttet sig af det Læ, Acceptbestemmelsen gav.

Samt i April 1919:

»Det er først, naar man kommer udenfor Danmark, at man ser, hvor uhyre vanskeligt det er at føre et Foretagende som det Transatlantiske ud i Livet, og det kan ikke skjules, at i Øjeblikket er Forholdene langt fra ideelle.

Hvor man kommer, træffer man kun Folk, der staar med Bedemandsansigter og deres Opsigelse i Haanden, fordi de føler sig utilfredse og er overbeviste om, at ligesaa genial som Tanken om den transatlantiske Sammenslutning er i Teorien, ligesaa uigennemførlig er den i Praksis, fordi man aldrig kan finde saa ideelle Mennekser, som fordres til at saadant Samarbejde.

Enhver finder selvfølgelig, at han har Ret og de andre Uret, og saa snyder de hinanden og skælder hinanden ud i Breve og Telegrammer, indtil de tilsidst er hvidglødende af Raseri og kun ønsker at komme bort fra det hele.

Direktør Albert Jørgensens Bedømmelse af Konsignationssystemet er omtalt i Beretningen om Bech v. Sielen og endelig kan i denne Sammenhæng ogsaa nævnes, at Brandt & Co. allerede i en Direktionsrapport af 9 Juli 1918 har gjort D. T. K. opmærksom paa Forudsætningerne, paa hvilke Konsignationerne hvilede, og paavist særligt ved Citater af Breve fra Italien, at Forudsætningerne ikke holdt Stik.

Om selve Forudsætningerne skriver Brandt & Co.:

»Naar et saadant Punkt er optaget i Dagsordenen, skyldes det den stadig herskende Frik- tion i Samarbejdet mellem Selskabet og dets korresponderende Forbindelser indenfor Ringen af Søsterselskaber.

Den Tanke, der ligger til Grund for et saadant intimt Samvirke, og som er ført ud i Praksis af Det Transatlantiske Kompagni, er i sig selv tiltalende og betydningsfuld, men dens praktiske og fulde Virkelighedsgørelse er betinget af Faktorer, der ikke taaler at tilsidesættes eller negligeres af de respektive Direktioner for Selskaberne.

Nævnte Faktorer vil vi betegne ved:

Tillid, Loyalitet og gensidig Respekt i Samarbejdet. Det har til vor Beklagelse i det forløbne Aar vist sig, at Bevidstheden om, at det var med et Søsterselskab, man havde at gøre, ikke har undladt at indvirke paa de Dispositioner, man havde at træffe for dette Selskab, saaledes at disse har hidført uheldige Resultater.

I Ly af en vis Tryghed, der nemt opstaar, naar man har at gøre med »sine egne«, træffes der Dispositioner, hvis Vilkaarlighed foraarsager Irritation, og som sikkert vilde have været forskellige, dersom det havde drejet sig om et fremmed Firma, paa Forbindelsen med hvilket man satte Pris. Det har saaledes vist sig, at de Forretninger, vi har gjort med fremmede Firmaer (staaende uden for Ringen) har vist sig fordelagtigere og Forbindelsen samtidig været præget af en Venskabelighed, som vi forgæves har søgt hos vore egne Selskaber; det modsatte burde formentlig have været Tilfældet. Nævnte Vilkaarlighed, som »Familietskabet« giver Anledning til, giver sig bl. a. et direkte Udslag i en imponerende Tilbøjelighed til at paaføre Fakturaerne alle mulige ekstra Omkostninger til selvforstaaelig Skade for Konkurrencebetingelserne. Dersom Selskabet i Ægypten efter Krigen skal kunne staa fuldt rustet til at optage en forventet meget skarp Konkurrence paa Markedet her, er Tiden nu inde til energisk at paatale Nødvendigheden af at faa Samarbejdet organiseret paa en absolut *økonomisk* og rational Basis. Det gensidige Forhold mellem Selskaberne bør bære Præget af en streng kommerciel Selv-Disciplin.

Naar vi har ønsket at tilføre Protokollen en kortere Gengivelse af den paa Mødet førte udførligere Diskussion om Spørgsmaalet om Samarbejde, skyldes det den Betydning, vi tillægger Sagen, idet den gennem Transatlantisk Kompagni udgaaede Kongstanke kun vil sejre og blive af vidtrækkende økonomisk Betydning for vort Land, dersom de ovenfor nævnte Faktorer, Tillid, Loyalitet og Respekt i Samarbejdet mellem Selskaberne strengt opretholdes.

Denne Fremstilling dokumenterer Brandt & Co. nærmere gennem Eksempler om Behandlingen fra det franske Hus og Bech van Sielen, men i Særdeleshed retter man Kritiken mod Dansk Italiensk Export Co. og anmoder om Fritagelse for yderligere Samarbejde med dette Hus, der angives under Dækning af Søsterfirmaforholdet at foretage Transaktioner som skaffede Brandt & Co. store Tab af Tid og Penge ved paa en uforsvarlig og vilkaarlig Maade at binde Brandt & Co.s Kapital i Konsignationer.

Eksempelvis nævnes, at Brandt & Co. som Forsøg havde bestilt 10 Baller Silke til Frcs. 43 og angivet at være Køber til yderligere 10 Baller til Frcs. 40. Dansk Italiensk sender ikke desto mindre 20 Baller til 43 minus 2 pCt. og insisterer paa, at Søsterhuset skal tage dem samtidig med, at man trækker en Veksel paa Brandt & Co. paa 42 000 Frcs. En anden Disput drejede sig ligeledes om Silke, hvor det italienske Hus havde tilbudt Brandt & Co. 20 Baller Silke »svømmende«, hvilket Brandt & Co. accepterede mod rentefri Tratte pr. 30 Juli, kun de 10 Baller var imidlertid svømmende, Resten sendte Genua mange Maaneder efter, paa et Tidspunkt, hvor man grundet paa japansk Konkurrence ikke kunde sælge med Gevinst. Herved bandt man 92 000 Frcs. af Søsterhusets Penge. Om en Række Artikler som Kaffe, Strømper og Bomuldsvarer anførtes det ligeledes, at det italienske Hus sender større Partier end bestilt, hvorved Brandt & Co.s Penge bindes for længere Tid, og som kun likvideres med Tab.

Tabet pr. ult. 1922 i Italien og Schweiz andrager 2 222 000 Kr, hvoraf 779 000 Kr falder paa fremmede Aktionærer, 1 221 000 Kr paa D. T. K.s Aktiebesiddelse og 22 000 Kr paa Banken. Aktiekapitalen er nu nedskrevet til 100 000 Kr samtidig med, at der er udstedt en Præference-Aktiekapital paa 100 000 Kr.

A/S Brandt & Co.

Selskabet stiftedes den 24 April 1917 af Kaptajn Aarestrup, Ingeniør Abrahamson, Direktør Harald Plum og Højesteretssagfører Fenger. Selskabets Hjemsted skulde være København og Formaålet at drive Handel og Fabrikationsvirksomhed, og Aktiekapitalen fastsattes til 500 000 Kr, garanteret af D. T. K. Selskabets Vedtægter fik den sædvanlige transatlantiske Form, og det vedtoges at vælge de tre forstnævnte Herrer til at udgøre Selskabets Bestyrelse. Endvidere godkendtes en Overenskomst mellem Det Transatlantiske Kompagni og Herrerne Ernst Brandt, Cairo, og Poul Hersom, Alexandria, hvorefter den af Brandt hidtil drevne Forretning (Agentur) i Cairo og Alexandria og den af Hersom hidtil drevne Forretningsvirksomhed i Alexandria omdannedes til et Aktieselskab under Navnet Brandt & Co., A/S. Overtagelsen af Forretningen skulde ske pr. 1 Januar 1917. Som Godtgørelse betaltes 50 000 Kr kontant og 50 000 Kr Aktier i Selskabet.

Herrerne Ernst Brandt og Poul Hersom ansattes som Direktorer for Selskabet.

Samme Dag afholdtes det første Bestyrelsesmøde, hvori det vedtoges at vælge Direktør Harald Plum til Bestyrelsens Formand. Endvidere vedtoges at oprette en Filial i Cairo og en Filial i Alexandria under Ledelse af henholdsvis Brandt og Hersom.

Forst Aaret efter, den 27 April 1918, afholdtes et Bestyrelsesmøde, hvor Selskabets første Aarsberetning forelagdes, udvisende et Aarsoverskud paa 62 048 Kr 59 Ø. Det vedtoges at foreslaa Generalforsamlingen at fordele Overskudet saaledes:

8 pCt. til Aktionærerne	Kr 40 000,00
Henlæggelse til Reservefonden	5 204,86
Afskrivning paa Overtagelses-Konto	6 843,73

Filialens Regnskab balancerede med eg. £ 33 730 677, medens Goodwill-Kontoen — 100 000 Kr — posteredes i Hovedsædets Bøger.

Den 9 Maj 1919 træder Bestyrelsen igen sammen for at forelægge Regnskabet for 1918, der udviste et Overskud paa 72 015 Kr 32 Ø, som det vedtoges at foreslaa Generalforsamlingen at fordele saaledes:

Afskrivning paa Overtagelseskonto.....	Kr 10 000,00
Henlæggelse til Reservefonden.....	— 5 517,16
10 pCt. Dividende til Aktionærerne.....	— 50 000,00
Overføres i ny Regning.....	— 6 498,16

Filialens Balance var nu steget til eg. £ 123 247 869.

Paa Bestyrelsesmødet vedtoges ligeledes efter Forslag af Formanden at gøre Brug af den Bestyrelsen tilkommende Ret til at udvide Aktiekapitalen til 1 Mill. Kr., og Formanden meddelte endvidere, at der med Kaptajn M. J. H. Davidsen var afsluttet Kontrakt som Direktør med Bopæl i Ægypten. Endelig vedtoges det at udvide Bestyrelsen med Herrerne Greve Preben Ahlefeldt Bille og Kaptajn i Hæren Fritz Hæck. Regnskabet og Beretningen vedtoges paa Generalforsamlingen den 2 Juni 1919.

Paa Bestyrelsesmøde den 14 Juni 1919 vedtog man et Tilbud fra D. T. K. om Garanti for Udvidelsen af Selskabets Kapital med $\frac{1}{2}$ Mill. Kr til en Kurs af 110 pCt. mod en Provision af 4 pCt. Ultimo 1919 laa D. T. K. med 734 000 Kr af Brandt & Co.s 1 Mill. Kr store Aktiekapital.

Den 7 Juni 1920 afholdtes et nyt Bestyrelsesmøde, hvor man fik forelagt Regnskabet for 1919, der udviste et Overskud paa 116 056 Kr 43 Ø, som Bestyrelsen enedes om at foreslaa Generalforsamlingen at fordele saaledes:

Afskrivning paa Overtagelses-Konto.....	Kr 10 000,00
Henlæggelse til Reservefonden.....	— 9 955,82
10 pCt. Dividende til Aktionærerne.....	— 50 000,00
Tantième til Bestyrelsen.....	— 2 980,12
— Direktion og Personale.....	— 17 880,74
Overførsel i ny Regning.....	— 25 239,75

Filialernes Balance var i Aarets Løb dalet til eg. £ 110 421 014.

I det Brev, der ledsagede Opgørelsen over Filialernes Regnskab for 1919, foreslaar Filialerne at give et Udbytte paa 12 pCt. eller maaske 15 pCt., idet man mener at kunne lade Etablissements-Kontoen udligne ved den hvilende Kursavance. Filialerne vedlægger en Rapport over Varepartier, paa hvilke der i Aarets Løb har været Gevinst eller Tab udover de normale 10—15 pCt., af hvilken man bemærker de overordentlig vanskelige Forhold, Handelen dengang foregik under, og de store Svingninger, der som Følge deraf kunde komme. Tabene kan gaa op til 70 pCt. af Kostprisen, medens Fortjenesten i enkelte Tilfælde endog er gaaet helt op til 200 pCt.

I Brevet til Filialerne, hvori Dura redegør for Hovedsædets Regnskab for 1919, meddeles, at man ved Hovedsædet har taget 40 000 Kr til Indtægt ved Opskrivning af den overførte Kapital med 40 000 Kr, hvorved den bogførte Kurs bliver ca. 18, d. v. s. endnu ca. 0,50 under pari. Dura tilføjer: »Vi beklager, at Deres Henstilling ikke har kunnet følges om Fastsættelsen af en Udbytte-Procent paa 12 eller 15 pCt. Det vilde da have været nødvendigt udover, hvad der allerede er sket, at angribe den paa Filialernes Konto hvilende Kursavance. Vi finder det imidlertid rigtigt, saa vidt muligt at have en Kursmargin i den rigtige Side paa denne Konto, saalænge Valuta Kurserne i det hele taget ikke er faldet i det endelige Leje. Tillige maa vi bekende, at vi finder det betimeligt at have en hvilende Kursavance, fordi efter vor Formening de i Ægypten optagne Aktiver paa flere Punkter er for højt optagne. Trods de betydelige Afskrivninger mener vi, at adskilligt af Deres Varelager stadig er for højt bogført. Vi haaber, at for indeværende Aar vil saadanne senere tabgivende Varekøb blive undgaaede og Realisation af værende Tab finde Sted, saaledes at Status ultimo 1920 kan stilles op paa mere tilforladelig Vis samtidig med Opstilling af smukt Overskud.»

Transatlantisk Kompagni førte i første Halvdel af Aaret 1920 Korrespondance med Brandt & Co. om Hjemremittering af Kapital, paa hvilken der i Februar—Marts 1920 laa en Kursavance paa ca. 300 000 Kr. Brandt & Co. ønskede ligeledes af Udbyttehensyn Remittering og anmodede derfor om at faa garanteret en Overtræks-Kredit i London paa 20 000 £, og D. T. K. forsøgte at arrangere dette gennem Alliance Trading Co., der imidlertid meddeler D. T. K., at de forskellige Banker i London for Tiden ikke ønsker at give Brandt & Co. yderligere Kredit. Imidlertid gaar National Bank of Egypt med til at give en Overtræks-Kredit paa 15 000 £ mod Garanti af Alliance Trading Co., men da Alliance Trading Co. i Maj selv kommer i Vanskeligheder, kan Alliance Trading ikke mere garantere, og National Bank of Egypt trækker sig derefter tilbage, idet den ikke ønsker at yde Kreditten imod Transatlantisk Kompagnis Ene-Garanti, saaledes at man til Transatlantisk Kompagnis store Beklagelse i hvert Fald foreløbig maa opgive Tanken om at hjemremittere Brandt & Co.s Kapital.

Den 24 Juni 1920 afholdtes Generalforsamling, hvor Regnskabet vedtoges og forskellige Ændringer i Vedtægterne ligeledes vedtoges.

Den 4 Maj 1921 afholdtes Bestyrelsesmøde, hvor Regnskabet for 1920 forelagdes, udvisende et Overskud paa 50 290 Kr 99 Ø, hvilket det vedtoges at foreslaa Generalforsamlingen at føre i ny Rægning, efter at 10 000 Kr var blevet afskrevet paa Overtagelses-Kontoen.

I Virkeligheden havde Aaret bragt et Underskud paa 311 807 Kr 16 Ø, men det er forvandlet til det i Regnskabet opførte Overskud ved at tage en Kursregulering af den udsendte Kapital til ultimo Kursen 23,20 til Indtægt med 362 098 Kr 15 Ø, idet D. T. K. garanterede for, at Beløbet i Tilfælde af, at Kursavancen ikke blev effektiv, blev afskrevet i Løbet af 10 Aar, dog saaledes at fremtidig Overskud først beslaglægges, før end D. T. K.s Garanti bliver effektiv.

Skønt Virksomheden saaledes har givet Underskud, taler Beretningen dog om »Overførsel af *Indtægterne ved Virksomheden i Ægypten*», ligesom saavel Regnskabet som Beretningen giver Indtryk af, at Kursen for den overførte Kapital er 18,50, skønt den er reguleret til 23,20. Et hermed ganske analogt Forhold i Bech van Siclens Regnskab for 1920 blev ved Landsrettens Dom anset efter Aktielovens § 55.

Regnskabet vedtoges paa Generalforsamlingen den 26 Maj 1921.

Den 14 Februar 1922 afholdtes Bestyrelsesmøde, hvor Formanden redegjorde for de Vanskeligheder, som havde gjort sig gældende specielt paa Grund af Vareprisernes Fald. Kaptajn Haack meddelte, at han ønskede at udtræde som Medlem af Bestyrelsen, og Harald Plum meddelte ogsaa, at han ønskede at udtræde, ligesom Direktør Aarestrup paa Grund af fast Ophold i Udlandet ønskede det samme. I Stedet for indvalgte i Bestyrelsen Underdirektør Henning Rothe og Prokurist, Overretssagfører Kierulff-Petersen.

Den 22 Septbr. 1922 afholdtes igen Bestyrelsesmøde, hvor det reviderede Aarsregnskab for 1921 blev forelagt, udvisende et Underskud paa 620 267 Kr. 86 Ø, hvilket med Fradrag af Reservefonden, 53 640 Kr 13 Ø, foresloges ført frem i ny Regning med 566 627 Kr 73 Ø. Underskuddet var dog i Virkeligheden 200 000 Kr større, idet D. T. K. pr. 31 Decbr. 1921 havde tilskudt dette Beløb.

Den 2 Oktbr. 1922 afholdtes ordinær Generalforsamling, hvor det meddeltes, at da over Halvdelen af Aktiekapitalen er tabt, var Bestyrelsen pligtig til at forelægge Generalforsamlingen Spørgsmaalet om Selskabets Opløsning, hvilket Bestyrelsen fraraadede paa Grund af de yderligere Tab, der derved vilde opstaa.

Den 4 Juli 1923 afholdtes Bestyrelsesmøde, hvor Regnskabet for 1922 forelagdes, udvisende et Underskud paa 825 150 Kr 42 Ø (eksklusive de førnævnte 200 000 Kr) og hvor det besluttedes at forelægge Generalforsamlingen Spørgsmaalet om Likvidation i Henhold til Vedtægternes § 20. Underdirektør Rothe anmodede om at udtræde af Bestyrelsen, og i hans Sted vedtoges det at foreslaa Generalforsamlingen at optage Grosserer Hugo Levin.

Paa Generalforsamlingen den 16 Juli 1923 forelagdes Regnskabet med tilhørende Beretning, hvoraf citeres:

»Omkostningerne er forlængst bragt ned til det mindst mulige, og de første 5 Maaneder af 1923 viser positivt Overskud. Saa godt som alle vore Forretninger er Importforretninger, og Hovedartiklerne er Papir, Silkevarer, Olier, Primusapparater og Bomuldsvarer. Af de i 1922 modtagne Varer, ialt ca. £ 70 000, faldt ca. Halvdelen paa Søsterhuse, Resten paa fremmede Forbindelser, hvoraf ca. £ 4 300 paa danske Firmaer. Angaaende dette sidste Punkt kan det nævnes, at dansk Import til Ægypten tidligere aldrig naaede over £ 3 000 aarligt.

Kokosolie fra Colombo købes ligeledes fra et dansk Firma i Ægypten, tilhørende Aarhus Oliefabrik.

De to Søsterfirmaer, der i 1922 er gjort mest Forretninger med, er Stockholm og Japan. I Foraaret 1923 er der endvidere gjort ret betydelige Forretninger med Catania.»

Generalforsamlingen vedtog Regnskabet ligesom den enstemmigt vedtog at føre Underskudet frem i ny Regning samt føre Selskabet videre.

I Aarene 1918—20 var Firmaet mindre begejstret over Samarbejdet med Søsterhusene. Navnlig var Klagerne over Genua og det franske Hus for illoyal Behandling meget stærke, men ogsaa Huset i New York var man i høj Grad utilfreds med. En af de væsentligste Anker var de store Omkostninger, som Søsterhusene fordyrede Varerne med uden Hensyn til, om man kunde vente, at Varerne kunde bære dem. Lignende Anker har været rejst fra Gagliardi over London-Firmaet og fra de sydamerikanske Huse over Bech van Siclen, der ad denne Vej dækkede en væsentlig Del af van Siclens alt for dyre Administration.

Resultatet i Ægypten blev selvsagt ikke forbedret ved, at der herskede store Uoverensstemmelser i Ægypten mellem Direktionens enkelte Medlemmer, der hurtigt skiftede. Saaledes

var Direktør Poul Hersom kun Direktør til Foraaret 1920 og Kaptajn Davidsen, der blev Direktør fra 30 Januar 1919, afgik allerede i April 1921.

Tabet i Brandt & Co. er pr. ultimo 1922 opgjort til 1 065 000 Kr, hvoraf D. T. K. inden 1. Januar 1922 havde taget et Tab paa 200 000 Kr, foruden nu Tab paa sin Aktiebeholdning 627 000 Kr. Resten af Tabet, 238 000 Kr, falder paa fremmede Aktionærer.

Bech, van Sieten & Co.

Selskabet stiftedes den 27 Oktober 1916 paa et Møde mellem Grosserer Collstrop, Etatsraad Glückstadt, Direktør Harald Plum og Direktør K. Reinhard. Selskabets Navn blev van Sieten & Co., Aktieselskab, med Hjemsted i København og Formaål at drive Handel og Fabrikvirksomhed dels direkte dels ved Anbringelse af Kapital i saadanne Foretagender i Ind- og Udland. Aktiekapitalen fastsattes til 100 000 Kr, der tegnedes af de tilstedeværende.

Selskabet startedes paa Grundlag af Russisk Handelskompagnis Agentur i New York, der havde tilset de store Maskinordrer til Rekyllriffelsyndikatets nye Fabrik i Rusland. Van Sieten, der tidligere havde været Agent, blev nu Direktør for Selskabet, hvilket viste sig at være ret uheldigt; mange af hans Dispositioner var uheldige, og han forstod ikke ret at skelne imellem sin egen Forretning og Selskabets. Desuden havde han ansat alt for mange Mennesker, saaledes at Yding i et Brev til Plum af November 1917 følte sig foranlediget til følgende Bemærkning: »Det er ganske sindssvagt, som der er overorganiseret. Budgettet her var saa stort, at det i bedste Fald maatte gaa galt«.

Selskabets første Bestyrelse kom til at bestaa af:

Disponent N. O. Young Fearnley, Kristiania,
Kaptajn O. Aarestrup,
Direktør K. F. Knudsen, London,
Godsejer A. F. J. C. Lassen,
Direktør Harald Plum,

med den sidstnævnte som Formand.

Der oprettedes straks en Filial i New York under Form af et selvstændigt amerikansk Aktieselskab van Sieten & Co. inc., der lededes af Arthur van Sieten, en lang Tid sammen med H. L. Klingenberg.

Den 29 Maj 1917 ansattes Generalkonsul G. Bech som Præsident for det amerikanske Selskab; han tiltræder 1 Oktober 1917, og i 1918 fratræder van Sieten. Efter Generalkonsul Bech's Tiltræden ændredes Selskabets Navn til Bech, van Sieten & Co.

Det vedtoges af en overordentlig Generalforsamling, der afholdtes den 30 Maj 1917, at udvide Aktiekapitalen med 900 000 Kr til 1 000 000 Kr. Heraf overtog D. T. K. 400 000 Kr, og Restbeløbet blev offentlig udbudt gennem Landmandsbanken, hvorved der tegnedes 477 000 Kr. Tegningen, der blev udbudt til pari Kurs, garanteredes af Det Transatlantiske Kompagni, der gennem en Partecipationskontrakt var interesseret i Selskabet. De nye Aktier skulde først deltage i Udbytte for det følgende Aar.

Under 15 April 1918 udtæder Disponent N. C. Young Fearnley af Bestyrelsen og erstattes af Direktør E. Yding.

Selskabets første Regnskabsafslutning pr. 31 December 1917 udviste et Overskud paa 20 302 Kr 23 Ø.; heraf udbetaltes Aktionærerne et Udbytte af 10 pCt. med 10 000 Kr og udbetaltes i Tantieme 2 729 Kr 76 Ø.

Der var ikke i 1917-Regnskabet taget tilbørlig Hensyn til uafskrevne Tab fra van Sietens Tid, der derfor falder Regnskaberne for 1918—1919 til Last.

Ifølge Aarsberetningen for Aaret 1916—17 drev man i den første Del af 1917 meget betydelige Forretninger med København og Rusland. Efter den udvidede Undervandskrig blev disse Forretninger meget beskaaret og søgt erstattet med Forretninger med Søsterselskaber i Sydamerika og Østen, hvilke Forretninger senere foraarsagede store Tab.

Paa 2 Bestyrelsesmøder, den 28 Maj og den 26 Juli 1918, vedtoges det at udvide Selskabets Aktiekapital til 3 Mill. Kr til Kurs 110. Udvidelsen skete gennem I. M. Levin & Co., og Emissionen blev overtegnet, og i September 1918 udvidedes Bestyrelsen til 7 Medlemmer, og Kammerherre C. Bech og Hr. Halvor Jacobsen, New York, indvalgte. New York Selskabets

Ledelse var dog ikke tilfredsstillende, og Underdirektør i R. H. K. Johs. Larsen, der i Slutningen af 1917 kom til New York paa Russisk Handelskompagnis Vegne, blev af Yding sat til at passe paa Selskabet og overgik derefter i Slutningen af 1918 fra R. H. K. til Stillingen som administrerende Direktør for Bech van Sieten & Co., New York, medens Generalkonsul Bech igen traadte ud af Ledelsen efter et højest uheldig Indkøb af en Damper Maple, der blev indkøbt for 250 000 \$ til Søsterhuset i Chile Sievers & Co. paa Grundlag af en Opfordring fra dette Hus om at forsøge at skaffe det en Damper, men uden at der forelaa noget bindende Tilsagn fra Sievers & Co., der ogsaa nægtede at modtage Maple, da Købet var gaaet i Orden. Kaptajn Aarestrup fik efter langvarige Forhandlinger omkring Nytaar 1919 Købet annulleret mod en Godtgørelse til Sælgeren af \$ 68 343,03 eller ca. 250 000 Kr, hvilket Tab først blev afskrevet i 1919-Regnskabet.

Den 15 Marts 1919 udvidedes Aktiekapitalen til 5 Mill. Kroner til Kurs 115 under Henvisning til Oprettelsen af en Filial i San Francisco. D. T. K. overtog 183 000 Kr af denne Udvidelse, medens Resten tegnedes af fremmede Aktionærer.

Regnskabet for 1918 udviste et Overskud paa 168 000 Kr, hvoraf de gamle Aktionærer — 1 Mill. Kr — fik 10 pCt. Dividende. Beretningen for 1918 taler om den stadig stigende Omsætning, navnlig med Syd Amerika, medens Forholdet er, at man har gjort store Indkøb til Syd Amerika, men ikke har kunnet komme af med Varerne paa Grund af den midlertidige sydamerikanske Krise, der opstod umiddelbart efter Vaabenstilstanden. Regnskabet havde hverken taget Hensyn til Tabet paa Maple eller paa en Tekstilforretning med Sievers & Co. i Chile.

I Løbet af 1919 oparbejdede Bech van Sieten større Eksportforretninger a meta med U. E. C. med Hovedbasis i Salg til Skandinavien, Tyskland og Baltikum hovedsagelig i Tekstil, Lard og Oleo samt tørrede Frugter.

Herfor er gjort Rede under U. E. C., og man skal derfor blot nævne, at den mægtige Omsætning i Bech van Sieten i 1919 paa 17 Mill. \$ kun bragte en Nettofortjeneste paa 8 000 \$ plus en forventet Avance paa a meta Forretningerne med U. E. C., som pr. 21 Oktober 1919 var garanteret til Minimum 200 000 \$, incl. Fortjenesten paa a meta Forretninger med andre Søsterhuse. I Marts 1920 under Forhandlingen om 1919 Regnskabet enedes Direktør Johs. Larsen og Formanden Harald Plum imidlertid om at annullere a meta Forholdet, saaledes at Bech van Sieten i Stedet fik et Løfte fra U. E. C. om ultimo 1920 at erholde $1\frac{1}{2}$ pCt. Kommission paa Vareposterne udover allerede modtagne $\frac{1}{2}$ pCt., dog kun forsaavidt og i den Udstrækning det vilde være nødvendigt for at sikre Bech van Sieten en Minimums-Indtægt i 1920 paa 750 000 Kr. Efter Vidneforklaring i Retssagen maa man gaa ud fra, at Grunden til at man foretog denne Ombytning fra en aktuel Gevinst til en eventuel Gevinst var, at de 200 000 \$ vilde blive opslugt af Tabene paa de Varepartier, der laa usolgt ultimo 1919. U. E. C. havde paa sit 1919-Regnskab afsat 650 000 Kr til Bech van Sieten, hvilket Beløb tilbageførtes den 31 Marts 1920.

Aarsoverskudet i New York, førend de nødvendige Afskrivninger var foretaget, var ca. 140 000 \$, Afskrivninger var 132 000 \$ nemlig 68 300 \$ paa Maple, 20 000 \$ paa en Kemikalieforretning Herman & Herman (hvorefter der paa denne Forretning resterede et Tab paa 62 000 \$), Tab paa Debitorer og Varelager 34 000 \$, samt 10 000 \$ paa forskellige Erstatningskrav. Af uafskrevne Tab havde man derefter foruden det resterende Tab paa Herman & Herman et Erstatningskrav til Crown Butter Export Co. paa 18 000 \$, Tab paa Tekstilforretninger med Sievers & Co., der androg ca. 80 000 \$, og hvoraf i hvert Fald Halvdelen skulde dækkes af Bech van Sieten, Tab paa en Filial i Meksiko (Bringas) samt betydelige Tab paa Partier navnlig af Oleo sendt U. E. C. i 1919 paa Konsignationsbasis og hvorpaa der i Marts laa et Tab paa over 100 000 Kr; dernæst ventede man et Tab paa Datterselskabet Circle Transportation Line paa 25 000 \$—30 000 \$, medens man paa den anden Side ventede at faa en meget betydelig Gevinst fra et andet Datterselskab, Tekstilmfirmaet Long Textile Co., hvori Bech van Sieten havde en Aktieinteresse paa 100 000 \$, og hvori der for 1919 var en meget betydelig Gevinst, der for Bech van Sietens Vedkommende skønnedes at ville andrage 70 000 \$. Avancen indgik dog aldrig, da Firmaet kom ind under Verdenskrisen, inden Dividenden blev deklareret; endelig have man ved Aarsopgørelsen i New York paaregnet mindst 200 000 \$ paa a meta Forretninger med U. E. C., men ved Forhandlingerne i Marts 1920 mellem Harald Plum og Johs. Larsen blev som nævnt denne Indtægt ændret til en eventuel Indtægt i 1920 paa 90—100 000 \$.

Selskabets Balance ultimo 1919 udgjorde 2 905 927,96 \$ med et Varelager for 1 361 350, 83 \$. Man havde dernæst Tratter paa Søsterhuse for 1,3 Mill. \$ Filialens Omkostningskonto for Aaret 1919 udgjorde 474 591,93 \$.

Allerede inden Udgangen af 1919 var man i New York begyndt at omlægge Firmaets Virksomhed fra Eksport til Import, idet man allerede da sporede Vanskelighederne for Eksporten ved den stærke Stigning i Dollarkursen, der fortsattes i Begyndelsen af 1920 og allerede i Februar — Marts lammede særlig Fedtmarkedet.

Johs. Larsen blev kaldt hjem til København i Marts 1920, efter sin egen Formening, fordi han overfor Yding havde vægret sig ved at remittere Bech van Siclens Kapital til København uden Sikkerhed for, at den kunde staa til Raadighed for Filialen i paakommende Tilfælde.

Samtidig ankom Direktør Erik Plum til New York med den Opgave at faa Firmaet skaaret ned mest muligt og skaffe Kapital fri til Remittering til København. Som nævnt havde allerede Yding under sit Ophold i Amerika arbejdet paa at faa Kapital remitteret og efter at Forsøget paa at faa amerikansk Kapital ind i Koncernen var glippet, var D. T. K.s og Landmandsbankens Interesse i at faa Kapitaler frigjort i størst muligt Omfang selvsagt steget, og da Aktierne i Alliance Trading Co. allerede var belaant og man i Forvejen havde disponeret over Aktiekapitalen i det italienske Selskab, der aldrig havde faaet Kapital remitteret, men i Stedet havde faaet Garanti for lokale Kreditter, og Francens Fald umuliggjorde Remittering fra Paris, var New York i Virkeligheden det eneste Sted, hvor man kunde gøre sig Haab om, at en saadan Aktion kunde reussere, ligesom Stigningen i Dollarskursen vilde medføre en stor Kursavance paa den remitterede Kapital.

Man havde overført $1\frac{1}{2}$ Mill. Dollars, der, inden Regnskabet for 1919 blev afsluttet, modsvarede 5 255 898 Kr 65 Ø.

Erik Plum havde desuden Instruks om at straks at købe Kroner in blanco for saa mange Dollars, som han efter at have gennemgaaet Varelageret, udestaaende Fordringer m. v., kunde vente vilde blive fri til Remittering.

Han købte inden saadan Gennemgang havde fundet Sted 2 Mill. Kr for Juli og September Levering til 5,40 og 5,53 foruden $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr til 5,38 til Dækning af de under U. E. C. omtalte »Manchuria« Reafskibninger.

Efter at have gennemgaaet Varelagret kom han til det Resultat, at der ikke kunde være Tale om yderligere Remittering, idet han i et Telegram understregede, at selv om man i de næste to Maaneder kunde faa 850 000 \$ ind, saa havde man for 700 000 \$ Akcepter at møde foruden løbende Trætter paa Søsterhusene paa $1\frac{1}{2}$ Mill. \$, hvoraf nogle sandsynligvis ikke vilde blive honorerede, saaledes at Bech van Siclen selv maatte møde dem ved Forfaldstid.

Det fremgaar af et Brev fra D. T. K. af 31 Marts 1920 som Svar paa dette Telegram, at man i D. T. K. er klar over, at disse Krone-Kontrakter eventuelt ikke vil kunne mødes ved Forfaldstid og at man derfor eventuelt maa forny dem for 3, 6 eller 9 Maaneder og saa haabe paa, at man til den Tid kan faa realiseret Varelageret saa meget, at man kan dække Kronekøbene.

Som anført havde Filialen afsluttet sit Regnskab for 1919 med et Overskud af 8 000 \$ (40 000 Kr). Hovedsædets Regnskab sluttede derimod med et Overskud af 588 136 Kr 77 Ø., efter at have tilskrevet D. T. K. 252 000 Kr som dettes kontraktlige Andel i Selskabets Overskud. Dette Overskud fremkom ved, at man kursregulerede Filialens Tilsvær til Hovedsædet op til Parikurs 3,73 og tog Differencen nemlig 339 101 Kr 35 Ø. paa Filialens Kapitalkonto $1\frac{1}{2}$ Mill \$ og 11 463 Kr 80 Ø. paa den løbende Konto til Indtægt, samt ved at man desuden som Indtægt paa Regnskabet optog et Beløb stort 634 756 Kr 55 Ø. der udgjorde Differencen mellem Parikurs og den gennem Kronekontrakterne inddækkede Kurs for de ved disse Kontrakter for 2 Mill. Kr solgte 366 017,01 \$. Direktør Larsen protesterede imod at tage denne forventede Avance til Indtægt paa Regnskabet, idet han ikke delte Harald Plums Syn paa Kronens snarlige Stigen, og derfor ansaa Avancen paa Krone-Kontrakterne for problematisk, men derimod ønskede Bech van Siclens Avance paa a meta Forretningerne med U. E. C. optaget, men Harald Plum fik Regnskabet aflagt i den af ham og D. U. R. A. udarbejdede Skikkelse med 10 pCt. Udbytte til Aktionærerne.

Ligesaa lidt som ved de øvrige Transatlantiske Regnskaber fremgik det af Regnskabet eller Beretningen, at Indtægten saaledes ikke stammede fra *Virksomheden* i 1919, men udelukkende var skabt af bogførte Kursavancer mellem Hovedsædet og Filialen.

Og til Trods for at man altsaa paa Regnskabet havde taget den forventede Kursgevinst paa de solgte 366 017,01 \$ til Indtægt, lod man — efter Harald Plums Fremstilling ganske bevidst — Regnskabet og Beretningen give Indtryk af, at ogsaa dette Dollarsbeløb var optaget til Parikurs.

Spørgsmaalet om Forsvarligheden af at give et Udbytte af 10 pCt. maa ses i Belysning af det daarlige Resultat af 1919's mægtige Omsætning, de uafskrevne Tab, Firmaets store Omkostnings Konto, Fjernelsen af dets Direktør, der bliver erstattet med den hidtidige Leder af San Francisco Afdelingen, Erik Meiden, og Planen om at forringe Firmaets Kapital og Omsætning, idet det endog var Harald Plums Ønske at ændre Huset til en ren Kommissionsforretning.

Erik Meiden viste sig uheldig som Direktør, idet han, efter hvad der foreligger, holdt for meget igen ved Realisationen af det store Varelager, saaledes at Tabene derved blev ekstraordinært store, ligesom han foretog meget uheldige Indkøb.

Selskabet kom snart i finansielle Vanskeligheder og kunde saaledes f. Eks. ikke hono-

rere en Finans-Tratte paa 50 000 \$, som man gennem U. E. C. havde trukket paa New York for Udbyttet for 1919 og som endnu løb i 1921.

Paa Grund af Verdenskrisen, der allerede begyndte i Amerika i Foraaret 1920, blev Stillingen i Efteraaret 1920 katastrofal for Selskabet, og Yding blev sendt til New York med Instrukser, blandt andet ogsaa fra Landmandsbanken om at blive, til Situationen havde klaret sig; Bankerne regnede ifølge Skrivelse fra Yding, Bech van Sielen som fortabt og hver Cent, de tabte mindre, for tjent. Varelageret var efterhaanden blevet saa belaant, at man ikke kunde vente at realisere Laaneværdien og ikke havde Midler til at indbetale Differencen; dette var allerede Tilfældet i Sommeren 1920. Harald Plum skrev i et Brev til Yding af 9 December 1920 som Eksempel paa Meidens daarlige Dispositioner, at der kom Telegram om at 250 Tons Saigonris var afskibet til San Francisco fra Havana, og at der er trukket 72 000 \$ paa denne Afskibning, medens Værdien andrager $\frac{1}{3}$ af det trasserede Beløb.

Bech van Sielen havde siden 24 December 1918 haft en af Landmandsbanken garanteret Overtræks-Kredit paa 425 000 \$ i National City Bank, (hvilken Kredit for øvrigt i 1921 nedbragtes med 10 pCt., medens Resten indløstes af Landmandsbanken i 1922). 11 December 1920 lykkedes det at faa Guaranty Trust Company til at tage Landmandsbankens Garanti for 220 000 \$ Overtrækskredit, der i 1921 nedbragtes med 81 480 \$, medens Resten indløstes 1922. Endelig fik man den 30 December 1920 National City Bank til at aabne en Kredit paa 25 pCt. af Bech van SIELENS prolongerede Veksler paa Union Trading Company under D. T. K.s Garanti.

Efter at have ordnet dette, tog Yding hjem, og kort efter forelaa Bech van SIELEN & Co. Inc.'s 1920-Regnskab, der udviste et Tab paa 290 000 \$ eksklusive Afskrivningerne, der i Mod-sætning til tidligere Aar nu skulde finde Sted ved Hovedsædet i København.

D. T. K. sendte først en Revisor Hannibal Larsen i D. U. R. A. til New York, og dernæst Direktør Yding. I New York viste der sig straks Divergenser imellem Direktør Meidens og Direktør Ydings Syn paa 1920 Regnskab. Meiden holdt paa, at der mindst skulde afskrives 1 330 000 \$, medens man fra Bestyrelsens og Ydings Side var enige om, at en Afskrivning paa 830 000 \$ inklusive Tabet for 1920 vilde være tilstrækkelig Afskrivning »i Betragtning af de for Tiden herskende vanskelige Verdensforhold«. Meiden kunne ikke gaa med hertil, da han ifølge amerikansk Lov udsatte sig for streng Straf, hvis han underskrev, idet en amerikansk Aktieselskabs Direktør overfor Bankerne hæfter for Regnskabets Rigtighed. Meiden forlangte og fik 25 000 \$ for at fratræde, men Underdirektør Hammerich, der blev midlertidig Direktør, underskrev heller ikke Regnskabets. Hammerich afløstes iøvrigt i Forsommeren 1921 af Johannes Larsen, der efter Landmandsbankens og de amerikanske Bankers Ønske vendte tilbage til New York for at overtage Ledelsen af Bech van SIELEN.

I New York enedes man altsaa om at nøjes med en Afskrivning paa 830 000 \$, hvilket man formindskede til 730 000 \$ ved at tage til Indtægt den fra U. E. C. garanterede Provision paa $1\frac{1}{2}$ pCt. af 1919 Salgene, hvilket man regnede til 100 000 \$, — hvorved bemærkes, at U. E. C. ikke tog nogen tilsvarende Udgift, saaledes at Indtægtsposten var noget svævende. I København posterede man denne Afskrivning dels ved at tage Tabet 290 000 \$ til ultimo Kurs 6,46 og dels ved til Dækning af Afskrivningsbeløbet 440 000 \$ at nedskrive Aktierne i New York Selskabet fra $1\frac{1}{2}$ Mill. \$ til 1 Mill. \$, idet de overskydende 60 000 \$ blev ført paa en Interims Konto. Den resterende Aktiekapital paa 1 Mill. \$ blev posteret aabenlyst i Regnskabets til 3,73, medens den løbende Konto stod opført til 5,50. Efter Regnskabets androg Underskudet 1 721 634 Kr 76 Ø — der meget godt svarede til den viste Nedskrivning paa $\frac{1}{2}$ Mill. Dollars til Kurs 3,73 — men dette Resultat blev kun naaet ved, at man i Forvejen — hvorved man blandt andet undgik det generende Spørgsmaal om Likvidation, som skulde foreslaas, naar 50 pCt. af Aktiekapitalen var tabt — havde krediteret Generalindtægtskonto et Beløb af 2 457 000 Kr, fremkommen ved at man havde kursreguleret Filialens resterende Kapital 1 Mill. \$ — altsaa ogsaa de i 1919-Regnskabets i Henhold til Kronekontrakterne op til 5,40 og 5,53 regulerede Dollars — op fra Parikursen til ultimo Kursen 1920 6,46 og havde taget Beløbet til Indtægt til Debet for en »Kursregulerings-Konto under D. T. K.s Garanti«, idet D. T. K. i Henhold til Skrivelse af 19 Maj 1921 garanterede — for 1 380 000 Krs Vedkommende ved at stille sine Aktier i Bech van SIELEN til Disposition —, at der ved Kursgevinst paa de til New York overførte Kapitaler blev indtjent dette Beløb, dog saaledes at Bech van SIELENS egne Indtægter skulde benyttes forlods til Afskrivning af Kontoen med $\frac{1}{10}$ hvert Aar, der skulde ske i Løbet af 10 Aar.

Det reelle Tab var altsaa — bortset fra de af Meiden fordrede Afskrivninger paa $\frac{1}{2}$ Mill. \$ — 1,7 Mill. Kroner efter Regnskabets og de paa Kursreguleringskontoen posterede 2,5 Mill. Kroner, ialt 4,2 Mill. Kroner.

Men dertil kom, at man endnu havde staaende som Debitor fra det foregaaende Aar de i 1919 Regnskabets til Indtægt tagne 634 756 Kr 55 Ø, hvilken Avance nu definitivt havde vist

sig at være af imaginær Natur, idet Kronekontrakterne, der i Løbet af 1920 var udvidet meget, var afviklede i New York med et betydeligt Tab, som for Bech van Siciens Vedkommende udgjorde 400 000 Kr., som man ogsaa a lod ude af Betragtning. D. T. K. tog senere hele Tabet paa Kronekontrakterne, ialt over 900 000 Kr.

Det virkelige Tab var altsaa mindst 5,2 Millioner, foruden de af Meiden opgivne yderligere Tab i New York paa $\frac{1}{2}$ Mill. \$, hvis Rigtighed Revisor Hannibal Larsen anerkendte, det vil sige, at hele Bech van Siciens Kapital var tabt ultimo 1920.

Efter det trykte Regnskab var Tabet altsaa 1,7 Mill. Kr., men samtidig gav Regnskabet Indtryk af, at New Yorks Aktiekapital 1 Mill. \$ kun var bogført til pari Kurs 3,73, hvorefter der herpaa vilde ligge en Kursreserve paa over $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Denne Urigtighed i Regnskabet og Beretningen er i Landsrettens Dom anset efter Aktielovens § 55.

Beretningen udtaler: »Det er dog ikke mindst paa Grund af Dollarens Kursfluktuationer vanskeligt at danne sig et paalideligt Skøn over, hvor stor en Nedskrivning af Varelageret der vil vise sig rigtig, og der maa derfor regnes med, at den endelige Realisation vil kunne komme til at udvise Svingninger i Forhold til den eventuelle Opgørelse, ligesom Resultaterne af betydelige svævende Ristratter endnu er usikre.« Men paa Generalforsamlingen den 8 Juni 1921 erklærede Formanden, Harald Plum, overfor en Forespørgsel fra Aktionærside, at »Opgørelsen var foretaget saa nøjagtig som muligt«.

Revisor Hannibal Larsen forlod kort efter New York for at revidere Søsterselskabet i Ecuador, men vendte i Slutningen af 1921 tilbage til New York for at fuldende Revisionen der. Tabet i New York ultimo 1921 opgjordes til 2 196 900 \$, hvoraf Landmandsbanken dækkede de 425 000 \$, nemlig den tidligere omtalte Overtrækskredit i National City Bank, saaledes at det Tab, der blev overført til København, kun androg 1 771 900 \$. Det sidste Tab var fremkommet bl. a. ved Risforretninger 315 000 \$, (foruden betydelige Tab herpaa i U. E. C.), og inkluderer bl. a. de af Meiden i 1920-Regnskabet krævede Afskrivninger paa $\frac{1}{2}$ Mill. \$. Kronekontrakterne medførte et Tab paa 80 000 \$.

Bech van Sicien havde startet forskellige Datterselskaber, nemlig det tidligere omtalte »Long Textile Co.», »Falcon Dye & Chemical Co.« samt »Kosmick Films Co.« et Selskab for Optagelse af en Film »Hope Diamond Mystery«. Pengeanbringelsen i dette Filmsforetagende paa-begyndtes i 1919 uden Københavns Samtykke og denne ene Film kostede 120 000 \$ at fremstille. Endvidere »Circle Transportation Line« og endelig »Enterprise Warehouse Corporation«, der imidlertid af formelle Grunde ejedes af D. T. K. Aktiebesiddelsen i de fire førstnævnte Selskaber krævede i 1921 en Afskrivning paa 150 500 \$.

Direktør Alb. Jørgensen D. U. R. A. har i en Beretning til Kommissionen om Bech v. Sicien bl. a. skrevet:

»De betydelige Afskrivninger paa Søsterselskabs-Konti, (de væsentligste: Brasilien 10 000, Strømpesforretning Stockholm 50 000, Buenos Aires 70 000, Mexico 18 000, Japan 20 000, Sievers & Co. 82 000, Vladivostock 115 000) skyldes først og fremmest Disputer vedrørende Tab paa udsendte og modtagne Konsignations- og a/meta Partier. Med Undtagelse af Vladivostock vedrørte alle Afskrivninger Forretninger fra 1919. Den teoretisk set formentlig ideale Form for Varesalg indenfor D. T. K.s Koncern har vist sig at være til ubodelig Skade for D. T. K.s Selskaber, baade fordi Undladelse fra Selskabernes Side af at følge de givne Regnskabsinstruktioner i flere Tilfælde bevirkede, at det var vanskeligt for D. T. K. at have fuld Oversigt over Engagementerne og derigennem eventuelt i Tide gribe ind, og tillige navnlig fordi de nedadgaaende Priser, Afsetningsvanskeligheder, trykkende Finansforhold m. m. dels gav Anledning til Afregninger, der ikke blev anerkendt fra det andet Selskab, dels fristede til Udsendelser af Konsignationer, der maatte blive til Besvær og til Tab i det nye Marked, dels fristede til Realisationer, bringende urimeligt og disputgivende Tab«.

Regnskabet i København viste et Underskud paa 7 537 000 Kr., idet man indenfor Regnskabet havde nedbragt Underskudet med 6 600 000 Kr., hvilket Beløb D. T. K. tilskød, medens D. T. K.s Garantikonto fra Aaret forud tilbageførtes.

Bech van Sicien er nu traadt i Likvidation, og det endelige Tab menes at blive 18 412 500 Kr., hvoraf Landmandsbanken forlods har overtaget 2 118 000 Kr gennem Overtagelse af B. v. S.'s Overtrækskredit paa 425 000 Dollars i National City Bank i New York. I D. T. K. (Externa) haves Dækning for de ovennævnte 6,6 Mill. Kr., medens der skaffes Dækning for yderligere 5 Mill. Kr ved at nedskrive Aktiekapitalen til Nul (D. T. K. 1 380 000, fremmede Aktionærer 3 620 000); det hvilende Tab bliver saaledes 4 696 500 Kr., der bæres af Landmandsbanken.

Mexico.

A. I. Larsen & Co.

Crown Butter Export Co. havde i adskillige Aar haft en Agent i Mexico, *Snr. Chauvet Rosado*, der var bosiddende i Merida paa Yucatan--Halvøen.

Under den store Udvidelse i 1918—19 af den transatlantiske Koncern kom Turen i Begyndelsen af 1919 til Mexico, hvortil man udsendte cand. jur. F. Crone, der tidligere havde været ansat i D. T. K.s juridiske Afdeling, for at stifte et Firma over Rosado's Agentur.

Crone ankom til Mexico den 17 Februar 1919, og Resultatet af hans stærke Indtryk af Landet, dets Historie og de eventyrlige Chancer, det bød særlig et Eksporthus, der blot havde at sende Varerne til Bech van Sielen — der saa formentlig skulde ordne Resten — forelaa allerede i Efteraaret 1919 i en storslaaet trykt, i Skind indbunden Beretning, der blev sendt over til D. T. K. med Crones Førstemand Ege, der tidligere havde været i Bech van Sielen og nu var bleven engageret til Mexico-Firmaet. D. T. K. stillede sig noget uforstaaende overfor Nødvendigheden af at lade den i Forvejen kostbare Beretning oversende pr. Bud. Ifølge Hovedsædets Bøger har Eges Rejse kostet i hvert Fald 12 019 Kr, som førtes til Udgift ved Hovedsædet.

Selskabet var imidlertid stiftet længe før denne Beretning fremkom, idet man den 22 Marts 1919 havde stiftet et transatlantisk Datterselskab under Navnet A. I. Larsen & Co. Navnet var laant hos Disponent Axel Iversen, hvis fulde Navn var Axel Iversen Larsen, og man maatte derfor, da han i Slutningen af 1919 blev sendt til Konstantinopel, nøjes med Navnet A. Iversen & Co. til dette nye Firma.

Bestyrelsen for A. I. Larsen & Co. bestod af Harald Plum, Eskild Yding og Grosserer Axel Schmidt, og paa Stiftelsesmødet afsluttede man straks den sædvanlige Standardoverenskomst med D. T. K., der skulde have 50 pCt. af A. I. Larsen & Co.s Nettooverskud, efter at Aktionærerne havde faaet 10 pCt.

Aktiekapitalen fastsattes til 250 000 Kr — hvoraf Crown Butter straks overtog 100 000 Kr, der afleveredes gratis til D. T. K. den 30 Maj 1922 —, der stilledes til Filialens Disposition gennem en Kredit paa 70 000 Dollars i Guaranty Trust Co., New York. Denne Kredit løb til 11 Novbr. 1920, da den blev indfriet gennem Bech van Sielen, der, som omtalt under dette Selskab samtidig fik en ny Kredit i National City Bank paa 220 000 Dollars. Under Landmandsbankens Garanti fik F. Crone dernæst den 27 Oktbr. 1919 stillet 20 000 Dollars til Disposition gennem Mercantile Banking Corporation, hvilken Kredit den 11 Februar 1921 overførtes til D. T. K. ved dettes promisory note til National City Bank og blev endelig indfriet den 7 Septbr. 1921.

Til Direktører for Foretagendet med Bopæl i Merida ansattes Chauvet Rosado og Frederik Crone.

Merida ligger imidlertid paa et ret usundt Sted, hvor Danske gennemgaaende ikke finder sig vel, og Crone tog derfor snart til Mexico City, hvor han oprettede et Afdelingskontor. Forretningen baseredes dels paa Import fra Søsterselskaberne og dels paa Eksport af mexikanske Produkter, saasom Hamp til Bindegarn, Frugt etc.

Personalet bestod foruden de 2 ovennævnte Direktører og Hr. Ege tillige af en udsendt Bogholder Engell, der var uddannet i Dura, og Hr. Enevoldsen fra Bech van Sielen.

Foruden at D. T. K. saaledes havde startet et mexikansk Foretagende, havde Bech van Sielen skabt sig en selvstændig Forbindelse i Mexico ved at etablere en Mexicaner paa 26—27 Aar ved Navn Bringas, som ingen Forretning havde og heller ingen Kredit havde kunnet opnaa hidtil. I 1919 fik han 50 000 Dollars Kredit hos Bech van Sielen & Co., hvilket Crone kritiserede meget skarpt, idet han hævdede, at det var forkert at give Kredit paa 50 000 Dollars til uformuende Mexicanere, som Bech van Sielen ikke kendte, der drev Forretning med Artikler, som Bech van Sielen heller ikke kendte og i et Land, der ligeledes var ukendt.

Bringas Forretninger skal navnlig have været Kemikalier.

I Februar 1920 mødtes Hr. Ege med Direktør Eskild Yding i New York og fik der at vide, at D. T. K. paa Grund af de stramme Pengeforhold ikke ønskede at udvide Mexico-Firmaets Rammer, men tværtimod vilde likvidere Kontoret i Mexico-City samt Bringas Affæren og kun vilde beholde Merida Kontoret.

Dette var blevet vedtaget paa et Bestyrelsesmøde den 9 Januar 1920.

At Situationen i de mexikanske Firmaer i høj Grad talte for en Indskrænkning til det mindst mulige viser følgende Skrivelse af 24 Maj 1920 fra Crone til D. T. K.:

»Situationen med Hensyn til A. I. Larsen y Cia i Merida er nu indtraadt i en Fase, som ikke frembyder nogen Undskyldning for halvgjort Handling til at afværge et totalt Tab.

Hr. Engell er kommet tilbage fra Merida og hans Beretning om Forholdene bekræfter den Tro, vi til Trods for Deres Udtalelser stedse har næret til Hr. Chauvets Upaalidelighed, og vor Overbevisning om at det yderste Øjeblik er inde, for at Forholdsregler kan blive truffet til at afværge en ny Bringas Affære.

Bringas Affæren og Chauvet Affæren er analoge, for saa vidt som det drejer sig om omtrent det samme Beløb og begge ved at vise Tillid til en Mexicaner.

Vi advarede i Oktober i Fjor Bech van Siclen & Co. mod at vedblive Bringas Forretning, og paa Trods af vor Advarsel vedblev man Forretningen. I Dag er Bringas fallit, og Bech van Siclen & Co. har et Tab paa omkring 68 000 Dollars.

Vi refererer til vore stadigt gentagne Advarsler til Dem og til det Memorandum, Hr. Ege i Januar i Aar gav det Transatlantiske Kompagni i København med Hensyn til Situationen i Mexico, baseret paa de sidste Meddelelser fra Merida, af hvilket Punkt 6 var en klar Advarsel mod at fortsætte Forretningen i Merida paa det eksisterende Grundlag. I Dag andrager Tabet i Merida ca. 30 000 amerikanske Dollars.

Vi kan kun paa det bestemtteste fraraade ethvert Forslag om en Ordning af Forholdet til Hr. Chauvet. Ethvert nyt Arrangement vil nøjagtigt paa samme Maade som i Bringas Sagen kun forvanske Sagen og give Hr. Chauvet Lejlighed til yderligere at bringe Forvirring i Sagen for at skjule nye Tab og Svindel, og ingen kender denne Sag bedre og mere til Bunds end vi gør.

Vort Forslag, baseret paa vort førstebaands Kendskab til Kontoret i Merida, Forretningsledelsen, Forholdene i Yucatan, Mexicanerne i Almindelighed og Hr. Chauvet i Særdeleshed, er først og fremmest at annullere Kontrakten med Chauvet. Denne kan ifølge sin Kontrakt afskediges af to distinkte Grunde, først for mod sit bedre Vidende at have givet fejlagtige Oplysninger til Det Transatlantiske Kompagni, for det andet for siden Firmaets Etablering at have drevet og fortsat sine private Forretninger til Hemme for Udviklingen af det nyetablerede Firma.

Selv naar Chauvet er fjernet, kan Firmaet i Merida aldrig oparbejdes til Solvens, og først og fremmest af de følgende Grunde:

- 1) Den totale Standsning af al Forretning i Staten Yucatan.
- 2) Forretningens Hovedaktiv bestaar i et for et Aar siden indkøbt Varelager, indkøbt for dyrt særligt med Henblik paa det i disse Dage averterede Prisfald i United States af 25 pCt. paa næsten alle Varer.
- 3) Forretningen har efter mere end et Aars Virksomhed bogstavelig talt ikke andre Kunder end Hr. Chauvet selv (Samuel Simpin).
- 4) De løbende Udgifter til Gager og Kontorleje er gennemsnitlig 8 Gange saa høje som »For-tjenesten« paa Salget af Varer.
- 5) Det fuldstændig umulige i at starte og oparbejde en Import og Eksport Forretning paa en saa isoleret Plads som Merida, hvor kun en Detailhandel kan trives nogenlunde.

Ikke mindst under Hensyn til Guaranty Trust Co.s Opsigelse af Kreditten, der udgør Merida Husets Kapital, finder vi det opportunt uopholdelig at foretage Inkassationen af de Midler, der endnu kan frelses i Merida.

Crones Skrivelse ankom til København den 14 Juni 1920, men i Stedet for at følge Crones Henstilling om Likvidation af Merida Forretningen og Afskedigelse af Rosado vedtog man paa et Bestyrelsesmøde den 23 Juni 1920 den endelige Likvidation af Mexico City Afdelingen samt at man kun vilde føre Merida Kontoret som Kommissions Forretning. Direktør Hammerich fra New York blev derefter — omkring Juli 1920 — sendt ned for at reorganisere Firmaet, og Crone fratraadte pr. 1 Januar 1921, hvorimod Rosado vedbliver.

Den 16 Novbr. 1920 var der igen et Bestyrelsesmøde, hvor man vedtog at føre Merida Kontoret videre under Hr. Rosados eget Navn, samtidig udtraadte Grosserer Axel Schmidt og Overretssagfører de Coninck Smith indtraadte i Bestyrelsen.

Til Likvidator i Mexico City i Stedet for Crone ansattes en Nordmand Vedeler med en Gage paa 500 Guld-Dollars om Maaneden. Valget var saa uheldigt som muligt.

Bogholderen Engell, der følte sig tilsidesat, rejste derfor hjem i Januar—Februar 1921 og forelagde Sagen for D. T. K., idet han hævdede, at han havde ny udmærkede Forbindelser derovre, og Chancerne var glimrende for et Kommissionshus i Mexico City.

Man startede derfor i Foraaret 1921 et Agenturfirma dér, Scandinavian Trading Company, med Engell som Leder.

Den 14 Juni 1921 afholdtes Bestyrelsesmøde, hvor man vedtog Regnskabet for 1920, der balancerede med et Tab paa 4 138 Kr 52 Ø. Harald Plum meddelte, at Regnskabet kun var formelt, idet man ikke havde Resultatet fra *Mexico City*. Varelagrene var optaget til Markedspris, og Kursen paa den overførte Kapital var ubekendt.

Status ved Hovedsædet balancerede med 477 509 Kr 79 Ø. Resultatet paa Gevinst- og

Tab's Konto var fremkommen ved et kontant Tilskud fra D. T. K. paa 176 500, idet Filialen i *Merida* havde givet et Tab paa meks. Dollars 56 456,24 lig med 105 008 Kr 61 Ø. Blandt Udgifterne ved Hovedsædet var desuden *Hammerichs* ovennævnte Rejse 12 696 Kr 86 Ø samt *Crones* Udgifter 30 047 Kr 70 Ø.

Regnskaberne for 1920 og 1921 er ikke afsluttet, men det endelige Tab anslaaes til 812 500 Kr, hvoraf D. T. K. som nævnt har taget de 176 500 Kr foruden 250 000 Kr Aktier (*Crown Butter* har dog baaet 100 000 Kr heraf), medens Resten 386 000 Kr bæres af Banken. Desuden ca. 40 000 Kr Tab paa *Scandinavian Trading Company*.

Argentina.

I Argentina havde D. T. K. to Selskaber, nemlig *Union Trading Company* og Det sydamerikanske *Plantageselskab*, begge danske Aktieselskaber med Hovedsæde i København, men med Virksomheden i Argentina.

Union Trading Co.

Union Trading Co. blev stiftet den 30 Decbr. 1916 med en Aktiekapital paa 500 000 Kr, der overtoges af D. T. K., som forte Beløbet i Mellemregning. Den første Bestyrelse bestod af *Grosserer A. Collstrop*, Direktør *K. F. Knudsen*, London, og Direktør *Harald Plum*. Selskabet, der sluttede den sædvanlige *Participationskontrakt* med D. T. K., dannedes over et Agenturfirma for forskellige svenske Firmaer, hvis Indehaver var *B. H. Tollander*. Denne, der anbefalede af *Grosserer Collstrop*, blev Selskabets første Direktør.

Første Aarsregnskab pr. 31 Decbr. 1917 udviste et Underskud i Filialen paa 21 249,63 Pesos, der opføres som Aktiv paa Etableringskonto. Balancen for Filialen udgør 439 530,15 Pesos, hvoraf Varebeholdninger andrager ca. 331 000 Pesos. Blandt Passiver andrager Skylden til Hovedsædet 254 000 Pesos, bogført til 396 000 Kr, hvilket svarer til en Kurs à 1,56.

Det offentliggjorte Regnskab udviser et Overskud ved Hovedsædet paa 72 910 Kr. 27 Ø, hvilket er fremkommen ved, som nævnt, at fore Filialens Underskud over paa Etableringskontoen, og ved at tage til Indtægt 75 000 Kr, som Søsterselskabet Det sydamerikanske *Plantageselskab* ved sin Start udreder til Selskabet for dets »kommercielle Erfaringer».

Her som i talrige andre Tilfælde indenfor Koncernen viser det sig altsaa, at Selskabet, uanset at Virksomheden i Filialen ikke har givet Overskud, men tværtimod Underskud, formaar at holde dette skjult for Aktionærerne og udbetale en pæn Dividende ved Hjælp af ekstraordinære Indtægter, jævnlig Kursavanceer, men her Tilskud fra et nystartet Søsterselskab for Erhvervelse af en Støtte, som Sydamerikansk *Plantageselskabs* Tilknytning til D. T. K. burde have sikret dette Selskab gratis. Hvad der særlig falder i Øjnene er, at man ikke har benyttet de 75 000 Kr til i hvert Fald at undgaa at opføre de 21 250 Pesos som Etableringsudgifter.

Beretningen fremhæver, at det forholdsvis hurtigt er lykkedes at komme i Forretningsforbindelse med de samarbejdende Firmaer specielt *New York* og *Japan*.

Man foreslaar at udbetale 10 pCt. i Dividende til Aktionærerne, og man udtaler videre i Beretningen, at man formener, at den internationale Handel vedblivende i Argentina vil finde et af sine bedste Markeder. Paa Grundlag af Regnskabet vedtog man den 10 September 1918 at udvide Selskabets Aktiekapital med 500 000 Kr til Kurs 110, saaledes at D. T. K. garanterede Tegningen mod en Provision af 4 pCt., samt at udvide Selskabets Bestyrelse med 2 Medlemmer, nemlig Direktør *Eskild Yding* og Kaptajn *C. Hedemann*.

Regnskabet for Selskabets andet Driftsaar 1918 udviser et Overskud ved Filialen paa 130 288,64 Pesos, der overførtes til Hovedsædet med 214 976 Kr 25 Ø.

Selskabet har haft en stærk Udvikling med stor Omsætning, navnlig i Maanederne Februar — August, hvorefter den hastigt sank som Følge af *Fredsrygterne*, for efter Vaabenstilstanden at blive fuldstændig paralyseret.

Mod Slutningen af Aaret vanskeliggjorde tillige en Del Strejker Forretningerne. Selskabet havde forøvrigt mod D. T. K.'s Ønske — truffet Overenskomst om sammen med Det sydamerikanske *Plantageselskab* at starte et nationalt Skibsværft til Bygning af Træskibe med Motorer for Kyst- og Flodtrafik. Dette medførte senere store Tab for begge Selskaber.

Balancen var vokset voldsomt og androg ultimo 1918 3 159 390,75 Pesos. Varelageret androg ca. 1 Mill. Pesos, Konsignationer 338 000 Pesos og diverse Debitorer 1½ Mill. Pesos,

diverse Kreditorer ligeledes 1½ Mill. Pesos, Bankskyld 800 000 Pesos og Skyld til Hovedsædet 869 078,35 Pesos, bogført til 1 352 460 Kr 23 Ø, hvilket svarede til en Kurs af 1,56.

Ved Hovedsædet opgjordes Aarsoverskuddet til 144 569 Kr 23 Ø, hvoraf der udbetaltes 12 pCt. i Dividende til Aktionærerne og i Tantieme til Direktion og Bestyrelse 21 000 Kr, medens 48 000 Kr overførtes i ny Regning.

Af Bruttooverskudet for 1918 tilkom der imidlertid kontraktlig Direktør Tellander ca. 60 000 Kr, hvilken Post imidlertid holdtes udenfor Regnskabet ved at man oprettede en Modkonto under diverse Debitorer og først i 1919-Regnskabet førte Differencen ca. 48 000 Kr. mellem dette Beløb og Tellanders Andel i den legale Tantieme til Udgift.

Aarsberetningen udtaler sig meget fortrøstningsfuldt om Fremtiden, idet den særlig fremhæver, at Samarbejdet med de forskellige Firmaer forenet under D. T. K. er blevet fastere, hvilket vil tilføre Selskabet yderligere Fordele i det kommende Aar. Faktisk var Selskabets Stilling saavel ultimo 1918 som i Juni 1919, da Regnskabet aflagdes, i høj Grad anstrengt paa Grund af Situationen i Argentina, saaledes som det nedenfor vil blive beskrevet. I Regnskabet foretog man ikke Afskrivinger paa det store Varelager.

Paa Generalforsamlingen den 26 Juni 1919 blev det vedtaget at udvide Kapitalen til 2 Mill. Kr til Kurs 110, hvoraf 664 000 Kr overførtes af D. T. K., medens Resten placeredes hos Publikum eller Bestyrelsen.

Direktøren for Det sydamerikanske Plantageselskab, Kammerjunker Brinckmann, hvis Selskab havde Kontor i samme Bygning som U. T. C., havde i Løbet af 1918 erhvervet Direktør Tellanders Tillid, saaledes at denne, da Direktør Aarestrup i Januar 1919 kom til Buenos Aires, forespurgte, om Direktionen i København kunde tænke sig at ansætte Direktør Brinckmann som Meddirektør i U. T. C., hvilket Københavnerkontoret accepterede, medens samtidig Direktør Tellander blev Meddirektør i Plantageselskabet.

Direktør Tellander rejste til Europa i April 1919 og Direktør Brinckmann blev saa Førstedirektør til Tellanders Tilbagekomst i de sidste Dage af Januar 1920.

Efter Direktør Brinckmanns Forklaring laa Forholdet i Buenos Aires ved Direktør Tellanders Afrejse i April 1919 saaledes, at man paa Grund af Vaabenstilstanden i Novbr. 1918 indenfor den argentinske Handelsverden blev bange for en Krise, hvilken ogsaa kom. Tidligere havde det været saaledes, at blot man havde Varer, kunde man altid sælge dem og selv forlange derfor, hvad man vilde have.

Ved Vaabenstilstandens Indtræden i 1918 laa U. T. C. med store Købeordrer ude hos Søsterhusene, Købeordrer for Varer, der for den allerstørste Dels Vedkommende faktisk var solgt. Saa kom Vaabenstilstanden, Folk blev bange, enkelte Firmaer gik fallit, og andre nægtede under alle Paaskud at modtage Varerne, og Resultatet blev, at U. T. C. selv maatte overtage de Varer, som Selskabet faktisk havde videresolgt.

Aaret 1919 maatte derfor slæbe paa Afviklingen af dette Krisevarelager, hvilket selvsagt i væsentlig Grad virkede formindskende paa Aaret 1919's økonomiske Resultat. Efter Direktør Brinckmanns Oplysninger skal U. T. C.'s Varebeholdning i Maj Maaned 1919 have andraget 6 Mill. Kr, medens den i Febr. 1920 gik ned til mindre end det halve. I Maj 1919 havde man accepteret Veksler for ca. 5 Mill., i Febr.—Marts 1920 kun for 2 Mill. Kr, samtidig havde Selskabet dels nogle Kreditter garanterede hjemmefra (i Efteraaret 1919 375 000 Pesos Overtrækskredit i National City Bank under Landmandsbankens Garanti), dels ugaranterede Kreditter i lokale Banker, hvilket kulminerede i Septbr. 1919, da man havde ugaranterede Kreditter for over 1 Mill. Kr.

Vareomsætningen i den her nævnte Periode laa omkring 800 000 Kr pr. Maaned med Maksimum i Septbr. 1½ Mill. Kr.

Da man naaar til Foraaret 1920 og skal aflægge 1919-Regnskabet, havde man endnu ikke naaet at udløse alle de ukurante Varer, men Størstedelen skulde, efter Direktør Brinckmanns Forklaring, være solgt i 1919. Af en Skrivelse fra Filialen af 17 Maj 1920 fremgaar dog, at man i Maanederne Jan.—Marts 1920 har afskrevet 60 000 Pesos paa 1919-Varer. En Skrivelse af 18 Maj 1920 fra Direktør Tellander til Brinckmann nævner endog, at man ultimo April havde Tab af 90 000 Pesos paa »det daarlige Varelager« og regner med langt større yderligere Tab, hvoraf man dog vil søge en Del erstattet af Søsterhusene, navnlig Winkel & Gedde, man laa nemlig med betydelige Partier Varer i Konsignation særlig for Bech van Sielens og Winkel & Geddens Regning, hvilke Filialen i et Telegram af 10 Febr. 1920 beskriver som »daarlige Afskibninger«.

Og man havde i 1919 haft meget store Rejseomkostninger ved Direktør Tellanders Rejse blandt andet til Danmark og en Afdelingschefs Rejse til New York, som var overført til 1920 under diverse Debitorer, og Organisationens syntes ikke at have klappet fuldstændig i 1919, navn-

lig Søsterhuset i Frankrig beklager sig meget over, at U. T. C. ikke magtede at tilse dets Interesser, ligesom den udsendte Repræsentant for det franske Selskab havde det Indtryk, at der ikke var god Orden paa U. T. C.'s Kontorer, og at man ofte ikke havde tilstrækkelig Overblik over, hvor mange Varer man havde, og hvor de laa.

Regnskabet for 1919 udviser et Bruttooverskud paa 39 465,44 Pesos, hvilket Beløb dog af D. U. R. A. hensattes til Imødegaaelse af Tab paa Debitorer.

Filialens Balance er nu steget til 4 416 085,44 Pesos med Varelager paa 1,6 Mill. Pesos foruden Konsignationsvarer 0,6 Mill. Pesos og med 2,1 Mill. Pesos diverse Debitorer; Skyld til Bankerne andrager 0,5 Mill. Pesos og Skyld til Hovedsædet 1 633 215,49 Pesos, bogført til 2 896 763 Kr 74 Ø, svarende til en Kurs af 1,77 (Pari Kurs 1,58 og ultimo Kurs 1919 2,23). Overskudet ved Hovedsædet androg 163 129,47 og der udbetaltes en Dividende paa 10 pCt.

D. U. R. A. udtaler sig ret skarpt om Resultatet for 1919.

D. U. R. A. finder Opstillingen af Filialens Regnskab med Aarsoverskudet for 1919 meget anstrængt og »beklager, at Varetab og betydelige Omkostninger til Gager o. s. v. samt Salg til daarlige Debitorer ganske har opslugt, hvad der er tjent ind, skønt enkelte gode Forretninger har tilført betydelige Avancer».

D. U. R. A. tilføjer, at dets Beklagelse bliver ikke mindre, da det viser sig, at de første Maaneder af Aaret 1920 ogsaa har givet Tab.

Dagen efter, at D. U. R. A. har tildelt Reprimanden for det daarlige Resultat, sender D. U. R. A. et nyt Brev med detaillert Fremstilling af, hvorledes det alligevel blev muligt at skaffe et Overskud ved Hovedkontoret for, som det udtrykkelig siges: »At faa et Regnskab, der ikke skulde skuffe Forventningerne».

Man opnaaede Overskud ved til Indtægt at tage forskellige normale Indtægter ved Hovedsædet blandt andet en Afgift for Det sydamerikanske Plantageselskab paa 38 000 Kr, medens man til Udgift bl. a. har ført den omtalte Del af Tellanders 1918 Tantieme, 48 000 Kr, samt ved endelig til Indtægt at tage et vilkaarligt valgt Beløb paa 100 000 Kr eller nøjagtigt Dividende-beløbet til Aktionærerne. Denne Indtægt kaldes en »à conto Kursavance paa Pesosrimesser i 1920».

Efter hvad der foreligger oplyst, var Forholdet det, at U. T. C. paa Grund af en langvarig Strejke ved Skibsværftet saa sig ude af Stand til at indfri en midlertidig Kredit paa 150 000 Pesos, ydet fra Hovedsædet og forfalden i Decbr. 1919.

D. T. K. trak i Stedet en 3 Maaneders Tratte paa U. T. C. paa 150 000 Pesos, hvilken Tratte U. T. C. paa Grund af den fortsatte Strejke heller ikke var i Stand til at indfri, da den forfaldt den 16 Marts 1920, ligesom man iøvrigt heller ikke var i Stand til at indfri en Tratte paa 44 000 \$, som Bech van Sichen havde trukket paa U. T. C., og som forfaldt den 25 Febr. 1920. Denne Tratte maatte indfries af D. T. K., som saa igen maatte trække paa U. T. C. Kursavancen paa Tratten paa de 150 000 Pesos androg ca. 80 000 Kr, og D. T. K. tager allerede i en Skrivelse af 6 April 1920 den Reservation, at Tratten muligen bliver overført paa det gamle Aar, men at dette vil afhænge af, hvorledes Filialens Regnskab pr. 31 Decbr. 1919 ser ud.

En ny Pesos-Tratte ligeledes paa 150 000 Pesos bliver trukket af D. T. K. paa U. T. C. den 14 April 1920 som et Led i Hjemremitteringen af Datterselskabernes Kapital, som Resultat af en Henvendelse, Yding i Marts 1920 efter Harald Plums Ønske foretager til engelske Banker om at søge 600 000 Pesos frigjort gennem Discontering af Tratter. Kursavancen paa de 2 Pesos-Tratter, der begge var diskonteret i London, androg ialt 160 000 Kr, og D. U. R. A. anfører i sin Skrivelse af 9 Juni 1920, at »det er beklageligt, at det har været nødvendigt at foruddiskontere 1920-Avancer, men at det er en Trøst, at det kun er de ekstraordinære Avancer, der er medgaaet, og Avancer, der til Nød kan siges at have foreligget den 31 Decbr. 1919 ved Kursforholdet af den overførte Kapital». Tillige udtaler D. U. R. A., at forsaavidt der ikke kan finde Remittering af Pesos Sted til en højere Kurs, er Kursavancen for Pesos illusorisk, og der vil i det lange Løb blive et Tab, naar pari Kursen indtræder.

Filialen besvarer D. U. R. A.'s første Klage over det daarlige Resultat med en Skrivelse af 17 Maj 1920, hvori man indrømmer, at Resultatet for Aaret 1919 var yderst tarveligt, men paa- peger samtidig Grunden dertil:

1. Den fuldstændige Lammelse af U. T. C.'s Importforretninger, der varede til omkring Slutningen af Juli 1919,
2. Den uventede Havnestrejke, ved hvilken et kolossalt Lager af Varer blev ophobet i Havnen, medens Priserne samtidig faldt,
3. De mange forcede Likvidationer, forårsaget af de 2 førstnævnte Grunde,
4. Vor egen Mangel paa Kapital som Følge af den hurtige Stigning af Forretninger i 1918 og Anbringelse af Penge i et Skibsværft, hvorved vi blev nødsagede til at sælge vort gode Lager til lave Priser,

5. De ugunstige Afskibninger fra Japan — der næsten uden Undtagelse var i Uoverensstemmelse med Ordren. Med Hensyn til disse Afskibninger vil der nu blive rejst et samlet Krav, der vil udgøre et meget betydeligt Beløb,
6. U. T. C. har ogsaa haft Vanskeligheder med næsten hvert eneste Søsterfirma, det var af denne Aarsag, at dets Administrations- og Bogholderiudgifter er bleven saa høje, idet Størstedelen af Afskibningerne ikke alene ingen Fortjeneste havde givet, men havde forårsaget en uhyre Mængde Arbejde, der kunde have været undgaaet, hvis Sagen altid var greben an paa rette Maade.

Herved bemærkes, at Filialens Generalomkostninger i 1919 udgjorde mindst $12\frac{1}{2}$ pCt. af Omsætningen.

Aarsberetningen fra 1919 omtalte de vanskelige Forhold, der havde hersket i Argentina i Løbet af 1919, og at mange Firmaer led betydelige Tab; der tilføjes, at det gjaldt om at stille sig afventende og at dette muliggjordes Selskabet, dels fordi U. T. C. henhørte til D. T. K.'s Organisation, og dels fordi Selskabet havde skabt sig en fast Position i Argentina. Det omtales videre i Beretningen, at »den samlede overførte Kapital staar bogført til en Kurs af 1,77, medens Kursen ultimo Decbr. 1919 var 2,23 og senere er steget yderligere«. Regnskabet og Beretningen er paa samme Maade som 1919 Regnskaberne for Bech van Sichen & Co. og Winkel & Gedde misvisende, idet man jo netop for at skabe Overskudet for 1919 har taget 100 000 Kr af den Kursreserve, man skifter med, op som Indtægt i 1919-Regnskabet, et Forhold, der i Landsretsdommen i det eneste af Tilfældene, der blev forelagt Retten til Paadømmelse, blev anset strafskyldigt efter Aktielovens § 55.

D. T. K. havde den 22 Decbr. 1919 sendt Union Trading Company en Cirkulæreskrivelse om, at Firmaet paa Grund af de stramme Pengeforhold maatte søge at indrette sine Dispositioner saaledes, at Selskabet selv kunde klare sig igennem, og i Febr. 1920 udsendte man ligeledes en Cirkulæreskrivelse, hvori man rettede den samme Henvendelse til U. T. C. som til de andre Datterselskaber, nemlig at realisere en Del af Varelageret selv med Tab, for at skaffe Kapital fri til Hjemremittering, hvorved der vil foreligge en betydelig Kursavance paa de udsendte Kapitaler. U. T. C. svarer hertil telegrafisk det samme som Bech van Sichen havde svaret nemlig, at det var umuligt at forcere Likvidationen af Varelageret, fordi dette vilde ødelægge de fremtidige Forretninger. Desuden, tilføjer man, var en stor Del af U. T. C.'s Kapital bundet i daarlige Afskibninger fra New York og Kobe, ligesom Skibsværftsstrejken fortsættes saaledes, at man ikke vil være i Stand til at remittere.

D. T. K. anbefaler telegrafisk at sælge de daarlige Afskibninger fra Amerika og Japan, idet man mener, at Kursavancen maa kunne bære Tabet herpaa.

Mon D. T. K. har taget i Betragtning, at ogsaa Kursen paa Dollars og Yen er steget og at der i hvert Fald skulde sælges for flere Gange det remitterede Beløb?

D. T. K. tilføjer endvidere, at man er klar over, at der muligvis vil beredes U. T. C. nogle Vanskeligheder ved en saadan Hjemremittering af Kapital, men D. T. K. er villig til overfor Bankerne at yde Garanti for lokale Kreditter, selv om man understreger, at U. T. C. ikke maa regne med D. T. K. til Indfrielse af Garantierne.

D. T. K. anbefaler ogsaa Filialen at købe Kroner for at sikre den høje Pesoskurs, men da dette vanskeligt kunde lade sig gøre, forsøgte D. T. K. i Stedet for at sælge Pesos, og Yding forsøgte som anført i London at sælge 4 Pesos-Tratter paa U. T. C., det lykkedes som nævnt ogsaa at sælge 1 Pesos-Tratte paa 150 000 Pesos samt 4 Pesostratter paa 37 500 Pesos hver og faa Skibsværftstratten paa 150 000 Pesos prolongeret.

Med Hensyn til de praktiske Muligheder for at realisere D. T. K.'s Plan om Reducering af U. T. C.'s Kapital skal paany nævnes Direktør Tellanders Skrivelse af 18 Maj 1920 til Direktør Brinckmann, der den Gang var paa Rejse i Europa, hvori anføres, at det var umuligt for nærværende at reducere Selskabets Kapital, fordi mere end Halvdelen af Kapitalen eller 800 000 Pesos er bunden eller tabt, man havde saaledes 550 000 Pesos bundet i industrielle Foretagender, nemlig:

Tilgodehavende hos Skibsværftet.....	440 000 Pesos
Skibsværfts-Aktier.....	60 000 —
Union Cement Co.....	25 000 —
Titan Textil Co.....	25 000 —

Ialt... 550 000 Pesos

Desuden regnedes der med 250 000 Pesos som kommende Tab paa det gamle Varelager hvoraf 55 000 Pesos var Rejseudgifter.

Tellander meddeler videre som anført, at man i Maanederne Januar til April 1920 har amortiseret ca. 90 000 Pesos paa det daarlige Varelager, og at man har i Sinde at kræve en Del

af disse Tab erstattet af Søsterhusene, blandt andet af Winkel & Gedde. Tellander er iøvrigt meget optimistisk med Hensyn til Fremtiden og mener, at Udsigterne for Importen er særdeles gode, da der utvivlsomt vil blive knapt med Varer i lang Tid. Tellander kalkulerede med en maanedlig Bruttoavance paa 80 000 Pesos samt maanedlige Omkostninger paa 25 000 Pesos, derimod er han mere skeptisk med Hensyn til Eksportafdelingen paa Grund af manglende Samarbejde fra Søsterhusenes Side.

Tellander understreger, at Selskabet tværtimod behøver en Forøgelse af Kapitalen med 1 Mill. Pesos, idet man maa erindre, at New York, Spanien og Japan neppe er i Stand til at give U. T. C. nogen Kredit, hvilket gør Situationen mere vanskelig, da U. T. C.'s Stilling afhænger af lange Kreditter.

Tellander skriver ogsaa et Brev til D. T. K. af 17 August 1920 som Svar paa D. U. R. A.'s Breve omtalt ovenfor, hvori han som Grund til det daarlige Resultat fra 1919 angiver det samme, som allerede er angivet i det tidligere Brev fra Filialen, hvortil han føjer følgende: »Grunden til at det vil være nødvendigt for os at importere Varer for egen Regning og holde dem paa Lager er, at indtil nu har intet af vore Søsterhuse været i Stand til at konkurrere i nogensomhelst Branche, idet de aldrig har været i Stand til at dominere noget som helst igennem Specialisering. Det er derved umuligt for os at drive en Kommissions-Forretning med store og hurtige Omsætninger, og ikke nok med det, men det er endogsaa umuligt at arbejde med de fleste af dem som vore Indkøbere, da deres Ideer langt fra er kommercielle, hvilket De vil se paa vor Korrespondance med Kobe, Brasilien, Genua, Paris, New York og i den senere Tid ogsaa Stockholm; vi har ikke været i Stand til at benytte os i nogen rimelig Udstrækning af den enorme Stigning i Tekstil og Papir paa Grund af manglende Information og Tilbud. Men det er det sædvanlige, de forlanger alle sammen Andel i vor Gevinst men de vil kun underrette os og sælge til os, naar Markedet har naaet Toppunkt; det vil sige: de vil spekulere med vore Ordre, vi har kun Besværighed, Spild af Tid og Penge og Anseelse af vor Forbindelse med Søsterhusene, ellers kunde vi allerede have fordoblet vor Kapital gennem indgaaede Avancer; at det kunde være gjort, foreligger der et tydeligt Bevis for gennem Resultaterne af dette Aar.

Tellander insisterer endvidere paa at faa 1 Mill. Pesos til Union Trading Company og 1 Mill. til Plantageselskabet under Trusel af Opsigelse.

Tellanders ovennævnte Syn paa U. T. C. og dets Muligheder som Importhus blev skæbnesvangert for Selskabet, hvor rigtige hans Betragtninger over Muligheden for at skabe et tilfredsstillende økonomisk Udbytte af Forretningen drevet efter D. T. K.'s Recept end kan være.

Direktør Brinckmann har herom forklaret følgende under Retssagen: »Man havde i Foråret 1919 faaet Instruks fra Hovedsædets Kontor om, at dette ønskede, at Indkøb af større Mængder af Varer sanktioneredes fra Hovedkontoret hjemme, og da Brinckmann i April 1920 rejste til Europa, tog han det Løfte af Direktør Tellander i Underdirektørens og Prokuristernes Nærværelse, at denne ikke, medens Brinckmann var borte, skulde forøge Varemængden i Firmaet ud over de løbende Forretninger. Da Brinckmann kom til København i Juni 1920, viste det sig imidlertid, at der allerede var sendt Folk ud for Firmaet til London, Staterne og Sverige, der opkøbte store Varepartier baseret paa Tellanders ovennævnte optimistiske Syn. Da Brinckmann kom tilbage til Buenos Aires i Begyndelsen af Oktbr. 1920, var Tellander saa medtaget af Nervositet, at han var lige til et Sanatorium. Han havde købt for 10 Mill. Kr Varer, de strømmede ind til Firmaet, Krisen var sat ind, Priserne faldt Dag for Dag, og at sælge Varer, som ikke en Gang var kommet til Landet, var en Umulighed.«

Dertil kom, at Firmaet paa Grund af de store Vareopkøb var kommen i store finansielle Vanskeligheder, hvilket i Parentes bemærket hurtigt rygtedes Verden over, saaledes at f. Eks. det franske Sesterselskab fik sin Kredit svækket i Paris paa Grund af de ugunstige Efterretninger fra Buenos Aires. Varepriserne faldt til det halve eller mindre, og da Tolden ofte androg 100 pCt. af Varnes fakturerede Værdi, vil det sige, at en Vare, som stod U. T. C. i 100 Kr i Buenos Aires's Toldhus, vilde staa Selskabet i 200 Kr, naar Varerne kom hjem paa Lageret, medens nye Varer indkøbt til 50 Kr, kun vilde koste 100, saaledes at U. T. C. vilde tabe 100 pCt. af sine Varers Kostpris.

Dette Forhold influerede stærkt paa de under U. E. C. omtalte tyske Konsignationer, der blev liggende alt for længe i Tolden, fordi U. T. C. ikke kunde skaffe de nødvendige Kontanter til at indløse Varerne med.

Tellander fratraadte sin Stilling 1 Januar 1921, og Brinckmann kunde ikke magte Situationen, idet Forholdene var fortvivlede, og Hjælpen fra Transatlantisk i mange Tilfælde kom for sent til at kunne faa Varerne ud af Tolden rettidigt. Mange Huse knækkede sammen, hvorefter Bankerne tog de belaaente Varer og kastede dem ud paa Markedet, og da Varerne ofte kun var belaaent med 20 pCt. af Fakturaværdien, kunde Bankerne altsaa til Skade for U. T. C.

og andre stadig eksisterende Selskaber gaa helt ned til $\frac{1}{6}$ af Værdien, for de led noget Tab. Brinckmann sendte derfor en lang Række Telegrammer hjem med Skildring af de fortvivlede Forhold, og da John Tofft & Co., der havde sendt Konsignationerne ud, stærkt understregede Nødvendigheden af at faa en anden og erfaren Ledelse af Firmaet, sendtes Direktor Aarestrup derefter til Sydamerika, hvortil han ankom den 5 Febr. 1921. Aarestrup indledede Forhandlinger med et argentinsk Firma »Salaberry & Beretche«, skønt Brinckmann var mod disse Forhandlinger, idet han ikke ansaa dette Firma for kapitalkraftigt nok til at kunne yde U. T. C. virkelig Støtte.

Da Aarestrup imidlertid var for Planen, ansattes nævnte Firmas Under-Firma Ramallo & Knudsen som Managing Agent for U. T. C., og det aftaltes, at alle Varesalg og juridiske Transaktioner skulde sortere under R. & K., medens Brinckmann blev Bankmanager og København-Kontorets Repræsentant.

Den 31 Decbr. 1920 opgøres Filialens Tab til 796 748,90 Pesos, der overføres til Hovedkontoret med 1 633 335 Kr 25 Ø, medens Filialens lokale Revisorer mener, at Tabet er større, blandt andet fordi der paa Debitorer burde have været afskrevet ca. 168 000 Pesos. Hovedsædet nedbringer Tabet pr. 31 Decbr. 1920 til 172 376 Kr 98 Ø, hvilket væsentligst skyldes en Garanti fra D. T. K. paa 1 286 000 Kr, hvilket Beløb nøjagtig var lig D. T. K.'s Aktionær-Interesse i U. T. C. Garantien stilledes i Henhold til D. T. K.'s Skrivelse af 8 Juli 1921 saalydende: »Herved stadfæster vi at være villige til at stille til Deres Disposition Aktier i Deres Selskab til et Beløb nominelt 1 286 000 Kr til Udligning af den ved Afslutningen af Deres Regnskab pr. 31 Decbr. 1920 oprettede Konto »Det Transatlantiske Kompagnis Garanti Konto« paa 1 286 000 Kr.

Herved opnaaede man ligesom ved andre 1920-Regnskaber at undgaa at vise, at den Procentdel af Aktiekapitalen var tabt, der efter Selskabets Love medførte, at Bestyrelsen skulde stille Forslag om Selskabets Likvidation, ligesom man ved dette som ved andre 1920 Regnskaber ovenfor Offentligheden skjulte, hvor kolossalt Tab de enkelte Selskaber og derigennem D. T. K. havde lidt.

Pr. ultimo 1920 debiteredes D. T. K. for 1 Mill. Kr, og Landmandsbankens Kassekredit Konto krediteredes 1 Mill. Kr, saaledes at U. T. C. nu faar Konto hos Landmandsbanken, hvad Selskabet ikke tidligere har haft.

Den gamle Bestyrelse nedlagde sine Mandater den 16 Januar 1922, og den 4 November 1922 afholdtes ordinær Generalforsamling, hvor 1921-Regnskabet vedtoges, udvisende et Underskud paa 4 867 657 Kr 54 Ø, medens Underskudet i Virkeligheden var 3 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr større eller 8 367 657 Kr 54 Ø, idet D. T. K. havde ydet et Tilskud paa 3 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Selskabet traadte dernæst i Likvidation, og en Del af Forretningen fortsættes nu under Navnet »The River Plate Commercial and Agency Company«, efter at Underdirektør Henning Rothe havde været dernede. Denne skrev hjem til Externa den 25 Januar 1923: »Firmaets Navn var ikke godt, og navnlig var Firmaet Genstand for en lidet smigrende Omtale paa Grund af Ledelsens Udygtighed og den Mangel paa Alvor og Fornuft, der kendetegnede Forretningssgangen.

Det endelige Tab efter Opførelsen pr. August 1923 andrager 8 950 000 Kr, hvoraf 3 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr som nævnt, var dækket af D. T. K., medens 1 294 000 Kr faldt paa D. T. K.'s Aktiebesiddelse, og 706 000 Kr paa fremmede Aktionærer. Resten 3 450 000 Kr blev baaret af Banken.

Tabet overstiger langt Aktiekapitalen, 2 Mill. Kr, og D. T. K.'s og Landmandsbankens Forstrækninger, der ult. 1920 androg tilsammen 1 546 651 Kr 11 Ø. Landmandsbankens Tilgodehavende er den ovenfor nævnte 1 Mill. Kr, der ult. 1919 var bleven overført til Landmandsbanken som Kassekredit.

Det til Argentina overførte Beløb var næsten fordoblet i Løbet af 1920, idet Saldoen ult. 1919 kun androg 794 782 Kr 50 Ø, samtidig havde Landmandsbanken maattet gaa ind i omfattende Garantier for Union Trading Co.'s oversøiske Kreditter, saaledes at Landmandsbanken pr. ult. 1920 garanterede for følgende oversøiske Kreditter:

Bank	Stiftet	Størrelse
National City Bank.....	11 Juli 1918	150 000 Pesos
Banco Hollandes.....	17 Juni 1920	225 000 —
British Bank of South America	13 Juli 1920	General Garanti
— — — — —	13 Septbr. 1920	200 000 —
Ialt...		<u>575 000 Pesos plus Generalgarantien.</u>

Hertil kommer, at Sesterselskaberne var Kreditorer for store Beløb.

I Løbet af 1921, da U. T. C. var kort uhjælpelig fast, maatte da ogsaa D. T. K. indfri en lang Række Tratter, som Søsterhusene havde trukket paa U. T. C., ialt for ca. 2 Mill. Kr. foruden en Række mindre, kontante Tilskud samt Overtagelse af forskellige mindre Mellemregningskonti med Søsterselskaberne. Desuden maatte Landmandsbanken i 1921 afgive en Række nye Garantier for U. T. C.'s oversøiske Kreditter, disse var:

Bank	Stiftet	Størrelse
Banco Escandinavo.....	29 Jan. 1921	450 000 Pesos
National City Bank.....	11 Juli 1921	200 000 ---
First National Bank of Boston.....	17 Maj 1921	250 000 ---
British Bank of South America.....	23 Febr. 1921	1 000 000 ---
Salaberry & Beretsche.....	19 April 1921	Generalgaranti
Ialt...		<u>1 900 000 Pesos</u> plus Generalgarantien.

Samtlige disse Kreditter er nu indfrieede eller Garantierne tilbagekaldt i Løbet af 1922 og 1923 med Undtagelse af 90 000 Pesos af den førstnævnte Kredit, der forfalder den 31 Marts 1924.

Det sydamerikanske Plantageselskab.

Det andet argentinske Selskab »Det Sydamerikanske Plantageselskab A/S« var stiftet i Decbr. Maaned 1917 med en Aktiekapital paa 2 Mill. Kr. Selskabets Bestyrelse bestod af Grev F. Krag-Juel-Vind-Frijs, Direktør Harald Plum, Konsul Geo. C. Bartholdy, Direktør Vagn Jacobsen, Hr. Poul Plum, Overretssagfører Holger Zahle, Direktør Eskild Yding og Kammerjunker V. Brinckmann, hvilken sidste tillige valgtes til Direktør.

Opriidelsen til Plantageselskabet staa i Forbindelse med Harald Plums Forsøg paa at afhænde den brasilianske Skovkoncession, hvorved han kom i Forbindelse med Brinckmann, der paa et Konsortiums Vegne undersøgte Muligheden for at starte et Selskab til Drift af Koncessionen. Brinckmann kom til et negativt Resultat, idet han fandt, at der vilde kræves større Kapitaler, end hans Konsortium raadede over, derimod var han ved sine Undersøgelser i Sydamerika kommen til det Resultat, at der maatte være Mulighed for at drive lønnende Plantagevirksomhed i Argentina, og han gik derfor med til Starten af et Plantageselskab med dette Formaal for Øje.

Selskabet afsluttede straks Kontrakt med Vils Johnson & Co. og Union Trading Co. og betalte de to Selskaber henholdsvis 125 000 Kr og 75 000 Kr for deres »værdifulde« Erfaringer, og samtidig vedtoges det at anbringe 1 Mill. Kr hos D. T. K.'s Selskaber i Sydamerika med $\frac{3}{4}$ Mill. i Brasilien og $\frac{1}{4}$ Mill. i Argentina, begge Steder under D. T. K.'s Garanti. Samtidig sluttedes Kontrakter med Plantageselskabet paa den ene Side og de to andre Selskaber om gensidig Andel i Selskabernes fremtidige Aaroverskud. Brinckmann var kommen tilbage til Sydamerika omkring Midten af 1918, og efter fem Maaneders omhyggelig Undersøgelse købte han en Ejendom, der fik Navnet »Estancia la Danesa«.

Selskabet drev ikke Virksomhed i 1918 og opstillede intet Regnskab, men Aktionærerne fik 6 pCt. Rentegodtgørelse. Selskabet skulde samarbejde med Union Trading Co. i Henhold til den Overenskomst, der var truffet med dette Selskab. I Slutningen af 1919 fremsatte Direktør Brinckmann Ønsket om Kapitaludvidelse, hvilket Direktør Plum imidlertid ikke ønskede paa Grund af Forholdene paa Pengemarkedet. Derefter forsøger Direktør Brinckmann at faa overført til Argentina den Kapital, Selskabet havde anbragt hos Vils Johnson & Co., Brasilien, nemlig 872 Contos for at skaffe de til Selskabets Drift nødvendige Midler, dette opnaas kun forsaavidt man bogholderimæssigt tilbagefører den til Vils, Johnson & Co. udlaante Kapital paa $\frac{3}{4}$ Mill. Kr til Hovedsædet, hvorved man indtjener 250 000 Kr ved den indtrufne Stigning i Milreiskursen, hvilken Fortjeneste 553 000 Kr delvis bruges til Afskrivning af de til Vils, Johnson & Co. erlagte 125 000 Kr.

I Buenos Aires opgøres Overskudet pr. 31 Decbr. 1919 til 22 307,16 Pesos. Dette opnaas blandt andet ved, at man opskriver Besætningens Værdi og tager nogle Friaktier til Indtægt; ved Hovedsædet opgøres et Overskud paa 315 361,50 Pesos, hvoraf der udbetales Udbytte med 10 pCt.,¹⁾ Overskudet er fremkommen ved den ovennævnte Kursavance paa de til Brasilien overførte Kapitaler. Filialens Status balancerede med Pesos 2 029 016, 20, hvoraf Estancia »La Danesa« 1 766 273,60 Pesos. Hovedkontoret havde tilgode hos Filialen 808 856,40 Pesos, svarende til 1 282 608 Kr 67 Ø.

I Buenos Aires havde man haft et Tab i 1920 paa 100 257,57 Pesos = 158 908 Kr 25 Ø, medens Hovedsædet udviser et Overskud paa 48 998,73 Pesos, stammende fra Renterne af den Kapital, Selskabet havde udlaant til D. T. K.

I Virkeligheden var Filialens Tab langt større, idet man ganske havde undladt Afskrivning paa Ejendom etc., der var dalet mægtigt i Værdi, ligesom Pesos Kursen var faldet under den bogførte Kurs.

For 1921 opgør Filialen Tabet til 299 626,29 Pesos, hertil kom forskellige Afskrivninger, saaledes at Tabet ialt blev 550 222,58 Pesos = 940 866 Kr 11 Ø. Ved Hovedsædet opgøres et Tab paa 770 453 Kr 43 Ø ved Tilbageførsel af 152 206 Kr 58 Ø. Afskrivning paa Debitorer og Dyrebestand, som Filialen havde foretaget. Estanciaen staar bogført til 1 300 731,28 Pesos.

Pr. ultimo 1922 udviser Selskabet et Underskud paa ca. 1¼ Mill. Kr.

Selskabet fortsætter sin Virksomhed uafhængig af A/S Externa.

Brasilien.

Brasilien var D. T. K.s Ulykkesland. Brasilien var et af de Lande, som U. E. C. efter sin Stiftelse optog omfattende Forretninger med. I Begyndelsen var det væsentlig Eksport af Varer fra Tyskland, drevet efter tysk Mønster som Indkøb mod Kommission og med meget lang Kreditgivning.

Kreditforholdet var saaledes, at man som Regel gav 6 Maaneders Kredit for Halvdelen af Fakturabeløbet og 1 Aars Kredit for den anden Halvdel, saaledes at nogenlunde store Eksportørhuse maatte regne med store udestaaende Fordringer.

Forholdet i Brasilien som i andre sydamerikanske Stater har altid ligget saaledes, at der har været periodiske Krisetider, hvor store Rækker af Huse er gaaet fallit, og de europæiske Eksportører har haft betydelige Tab. Hamborg-Eksportører kunde paa et enkelt Aar tabe betydeligt mere, end de havde tjent i adskillige Aar.

Efter Harald Plums Forklaring er det usundt at drive Forretning paa denne Maade, idet Importøren i Brasilien faar hele Fortjenesten ved en Stigning i Varepriserne og Eksportøren alene sin Kommission, medens under nedadgaaende Konjunkturer Importøren normalt kommer i Betalingsvanskeligheder, saaledes at Eksportøren taber ikke blot sin Kommission, men som Regel betydelige Beløb derudover.

Engagementet med Schlodtmann & Co. var som paavist under U. E. C. netop et saadant langvarigt Engagement, der blev ramt af en Krise i 1913. Senere udløste U. E. C. Aktionærerne i A/S Schlodtmann & Co., og blev selv Eneejer af Selskabet. Medens politiske Grunde var bestemmende herfor, var det efter Plums Fremstilling Ønsket om at fjerne det nævnte usunde Moment i Forretninger paa Brasilien, der dannede Udgangspunkter for de andre af D. T. K. etablerede Firmaer i Brasilien.

Etableringen af disse Firmaer tilsigtede, at de til D. T. K. knyttede europæiske Eksportørhuse skulde kunne tjene Kommissionen for Indkøb resp. Eksport til disse Huse uden at løbe nogen nævneværdig Risiko paa den derved forbundne Kredit, og at de Indtægter, der indvandt paa Varesalgene udover den Kommission, som Eksportørhuse fortjente, indgik i den samlede Koncerns Indtægter. Der opstod derved selvfølgelig en vis Risiko ved disse Firmaers Handelsforretninger, men man mente, at Central-Organet for Koncernen, D. T. K., vilde være i Stand til ved den nødvendige Kontrol at begrænse Risikoen.

Det er dette Fejlsyn, der blev saa skræbnsvangert for de brasilianske Foretagender og derved for D. T. K., idet man fra D. T. K.s Side ikke førte tilstrækkelig Kontrol med, at Omkostningerne stod i rimeligt Forhold til de Indtægter, Firmaernes normale Forretninger kunde give, medens man paa den anden Side var ude af Stand til at forhindre, at de lokale Direktører udenom de kontrollerende Direktører indgik i tabvoldende Engagementer af mere eller mindre spekulativ Karakter, saasom Koncessionen, Oliemøllen, Direktor Vils Sukkerspekulationer og Terminsspekulationer i Kaffe. Disse har kostet de brasilianske Selskaber over 40 pCt. af det samlede Tab paa godt 17 Mill. Kr, nemlig efter Alb. Jørgensen:

Oliefabriken.....	ca. 1 000 000	Kr
Creophenolfabriken.....	- 300 000	—
Sukkerforretninger.....	- 1 280 000	—
Koncessionen.....	- 525 000	—
Kaffeforretninger.....	- 3 900 000	—

Ialt... ca. 7 005 000 Kr

De virkelige Tab paa disse Poster er formentlig noget større, for Koncessionens Vedkommende saaledes mindst 900 000 Kr.

Den daglige Forretning har derfor kostet Firmaerne op til 10 Mill. Kr, hvilket maa ses i Belysning af, at de brasilianske Selskaber ikke i de gode Aar 1917—19 har været i Stand til at indtjene noget til at staa imod med, da Nedgangstiden kom, idet Handelsvirksomheden i Brasilien i Aarene 1917—19 ikke gik tilfredsstillende generelt set, fordi det her som paa saa mange andre Felter, hvor Tyskerne havde trukket sig ud, viste sig, at Alverdens Firmaer vejrede en Chance. Konkurrencen blev derfor saa overvældende, at de importerede Varemængder til Brasilien blev langt større end Konsumet, hvorhos Omkostningerne var altfor overvældende og Ledelsen ikke Stillingen voksen.

I Brasilien tilhørte følgende Firmaer D. T. K.s Ring:

Vils, Johnson & Co. (tidl. *Johnson & Co.*) i *Bio de Janeiro*.

Dette Firma drev almindelig Importvirksomhed og nogen Eksport samt havde Agentur for D. F. D. S. — Ydermere drev Firmaet en det tilhørende Horfrooliemølle og Creophenolfabrik.

A. Boye & Co. (tidl. *Emil Hansen & Co.*) i *Sao Paulo*.

Dette Firma drev almindelig Importvirksomhed samt en det tilhørende Fabrikvirksomhed (Strompefabrikation). Ydermere var Firmaet interesseret i en Spadefabrik, beliggende i Byen *Villa Americana*.

Casa Armarinho (*Schlodtmann & Co.*) i *Sao Paulo*.

Dette Firmas Virksomhed var baseret paa Salg til Købmænd i det Indre af ca. 1 200 forskellige Varer, der til en samlet Værdi af ca. 1 Mill. danske Kr stadig fortes paa Lager.

Vils, Johnson & Co. (Filial af Firmaet i Rio) i *Santos*.

Dette Firma drev Eksportforretninger i Kaffe, Sukker og Ris og havde desuden en mindre Skibsprovierteringsforretning.

Gransoe & Co. i *Porto Alegre*.

Dette Firma drev væsentligst Importvirksomhed og havde et i samme By beliggende *Pharmaci*.

Alle Selskaberne var startet som danske Aktieselskaber med Hovedsæde i København, men med hele Virksomheden i Brasilien, ganske paa samme Maade som Tilfældet var med de andre transatlantiske Selskaber paa ganske enkelte Undtagelser nær, hovedsagelig det engelske Selskab *Alliance Trading Company*, der var et engelsk Selskab, og *J. C. Sievers & Co.* samt de skandinaviske Selskaber.

Vils, Johnson & Co.

Af disse Selskaber var *Vils, Johnson & Co.* under Navnet *Johnson & Co.* startet den 15 Septbr. 1916 af Landmandsbanken, D. F. D. S. og D. T. K. Kapitalen fastsattes til 500 000 Kr, hvoraf D. T. K. havde 300 000 Kr og D. F. D. S. 200 000 Kr, og det nye Selskab skulde overtage Firmaet *Albrecht Johnson & Cia*, Rio de Janeiro, for en Goodwill paa 50 000 Kr Aktier samt senere andre 50 000 Kr i Aktier, afhængende af Selskabets Nettooverskud, hvilken Goodwill *Johnson* imidlertid maatte give Afkald paa efter sit ulykkelige Køb af Skovkoncessionen.

Til Direktør for det ny Selskab valgtes Direktør *Johnson* og Direktør *Siemens*. Til Medlem af Bestyrelsen valgtes Prokurist *A. I. Höhne*, Trafikbestyrer *A. C. Jensen*, Direktør *Harald Plum*, Formand, Overretssagfører *Svendsen*, Direktør *Eskind Yding* og den 31 Oktbr. 1916 Direktør *K. F. Knudsen*, London.

Selskabet erhvervede straks en lille Oliemølle i Rio de Janeiro for 60 000 Kr. Efter de Prospekter, som *Johnson* havde forevist i København, skulde Betingelserne for en saadan Møllens Drift være særdeles gode. Man vedtog straks en Udvidelse af Møllen og anvendte hertil 160 000 Kr.

Under Direktør *Ydings* Nærværelse i Brasilien i Slutningen af 1917 vurderede man Oliemøllen til 97 Contos (1 Contos = 1 000 Milreis, efter pari Kurs = 1 135 Kr), idet Filialen

dog tvivlede om, at den havde den Værdi. Oliemøllen, hvis bogførte Værdi pr. 31 Decbr. 1917 var 350 Contos, havde derefter ultimo 1917 bragt et Tab paa 172 Contos, der ifølge Instruktioner fra D. T. K.s Revisionsafdeling, senere D. U. R. A., overførtes til Oliemøllens Etableringskonto.

I Løbet af 1918 stiger den bogførte Værdi med store Beløb, idet man til Oliemøllen søger at knytte en Creophenolfabrik for derigennem at søge at bøde paa Tabet ved Møllen.

Aarestrup skriver i et Brev til Plum af 25 Februar 1919: »Oliemøllen frembyder et trauegtigt Syn: beliggende langt ude paa et usundt Sted med Maskiner, der daterer sig fra Tredserne og virker ganske forhistorisk og med et stort Lager.«

Oliemøllen staar ved Udgangen af 1918 i 755 Contos, der nu sammen med det for Koncessionen bogførte Beløb tages ud af Vils, Johnson & Co.s Regnskab som »Virksomheder for fremmed Regning« under Garanti af D. T. K.

Ultimo 1919 staar Oliemøllen bogført til 879 Contos og efter et mislykket Forsøg paa at sælge Fabrikken, maa man sælge Maskinerne, væsentlig som gammelt Jern. Det endelige Tab paa dette ulykkelige Engagement blev, som ovenfor nævnt, ca. 1 300 000 Kr.

Engagementet laa ganske udenfor Selskabets Formaal, der var Handel en gros, og det samme gælder det andet store Engagement, som Johnson gik ind i, denne Gang endog uden forud at have indhentet Hovedsædets Sanktion, nemlig i en Skovkoncession i Staten Esperito Santos. Johnson betalte denne Skovkoncession med 500 Contos og købte samtidig 3 Facendaer for 140 Contos. Koncessionen var af Størrelse som Lolland, og »det ufattelige ved hele Sagen« var, som Yding skriver i December 1917:

»At man kan her i Brasilien faa Koncessioner af lige saa meget Land, man ønsker, og uden at betale en eneste Øre.«

Koncessionen var altfor stor en Risiko for det lille Selskab, og man vedtog derfor at skille sig af med denne, idet man først sendte Kammerjunker W. Brinckmann som Repræsentant for et Konsortium ud for at se paa Koncessionen.

Brinckmanns Rapporter om Koncessionen mandede imidlertid ud i, at han ansaa den for en meget tvivlsom Historie og den nødvendige Kapital for meget større, end der var Mulighed for, at han kunde skaffe.

Yding, der dernæst blev sendt derned, kom til den Overbevisning, »at hele denne Sag beroede paa Misforstaaelse og Svindel, saavidt jeg kan skønne, er hele Koncessionen værdiløs, og hver eneste Øre, som var udgivet paa den, tabt«.

Han betegner Brinckmanns Rapport som altfor optimistisk med Hensyn til den Tid, det tager at lave en Urskov om til Plantage.

»Med Hensyn til Kvægdrift, da kunde der kun være Tale om en saadan for saa vidt, at man kunde faa Køerne til at leve oppe i Træerne.«

Koncessionen var erhvervet fra en Amerikaner, Stockle, og Yding fik denne til at lade Handelen gaa tilbage, dog saaledes at Stockle kun betalte 500 Contos ialt baade for Koncessionen og Facenda'erne.

Stockle kunde dog ikke tilbagebetale Beløbet kontant, hvorfor han mod Sikkerhed i Koncessionen udstedte 5 Veksler, der forrentedes med 5 pCt. i Tiden fra 1 Juli 1918 til 1 Juli 1920. Man regnede med, at Stockle ikke vilde lade sig erklære fallit, men gjorde her Regning uden Vært, idet man i Foraaret 1919 maatte erklære ham fallit, efter at han blot havde betalt et ringe Rentebeløb.

Fallitboet indbragte kun 18 Contos netto.

Ved Udgangen af 1918 staar Koncessionen — efter at være godskrevet et Tilskud paa 125 000 Kr fra »Det Sydamerikanske Plantageselskab« ved dette Selskabs Start — bogført med 516 Contos, som »Virksomhed for fremmed Regning«, under D. T. K.s Garanti. Den bogførte Værdi havde været ca. 80 Contos større, men i Betragtning af, at de to »hidtil noget besværlige Aktiver«, Koncessionen og Oliemøllen, nu skulde overgaa til D. T. K., fandt man det rimeligt, at Kursavancen paa den overførte og i disse Virksomheder bundne Kapital, ialt 134 000 Kr, kom disse Virksomheder til Gode.

Ved Udgangen af 1919 staar Koncessionen bogført til 653 Contos, ved Udgangen af 1920 til 745 Contos, men ved Udgangen af 1921 har man maattet nedskrive Koncessionen til 20 Contos, hvorefter Koncessionen har bragt et Tab paa 804 Contos, foruden Tilskudet fra Plantageselskabet.

Ovennævnte Tilskud stammer fra, at Direktør Brinckmann, efter at have afslaaet at starte et Selskab paa Grundlag af Koncessionen, faar sit Konsortium interesseret i Starten af et Plantageselskab, kaldet »Det Sydamerikanske Plantageselskab«, der stiftedes i Decbr. 1917, og straks sluttede Overenskomst med Johnson & Co., hvorefter Plantageselskabet betalte Johnson & Co. 125 000 Kr kontant for sidstnævnte Selskabs »Erfaringer«, samtidig med at det anbragte 1 Mill. Kr. hos D. T. K.s Firmaer i Sydamerika, under D. T. K.s Garanti, med $\frac{3}{4}$ Mill. Kr i Brasilien og $\frac{1}{4}$ Mill. Kr i Argentina.

Direktør Siemesen trak sig tilbage i December 1917, og paa Grund af det daarlige Resultat vedtog man at udskyde Regnskabsafslutningen til Udgangen af 1918. Man havde dog lavet en foreløbig Regnskabsafslutning, der udviste et Underskud, hvoraf man posterede 172 Contos — 156 000 Kr — paa »Oliemøllens Etablerings-Konto«, medens 100 000 Kr af Tabet paa Koncessionen overførtes til en Konto kaldet »Filialens Separat-Konto«, hvortil svarede en Mod-Konto i Filialens Bøger paa 120 Contos. Resten af Underskudet 266 000 Kr — i Aarsregnskabet for 1918 forøget til 304 000 Kr — overføres til en Konto kaldet »Filialens Regnskabsafslutning 1917«. Til Modvægt mod Tabet paa Koncessionen havde Selskabet som nævnt i 1917 en Indtægt paa 125 000 Kr i »Det Sydamerikanske Plantageselskab« med et Fradrag af 34 000 Kr Udgifter ved Inspektion af Koncessionen, altsaa ialt 91 000 Kr. Paa Grundlag af disse forskellige Posteringer anslaaer Revisor Axel Andersen Tabet ultimo 1917 til 404 000 Kr plus Risikoen ved Filialens Engagement med Stockle.

Paa en Generalforsamling den 18 Juni 1918 ændrede man Selskabets Vedtægter saaledes, at Selskabets Drift af Oliemøllen og Koncessionen faldt indenfor de af Vedtægterne fastsatte Rammer. Ved samme Lejlighed ændrede Selskabet Navnet til Vils, Johnson & Co., og Direktør Knud Vils indtraadte som Direktør i Selskabet. Dette Engagement viste sig ret kostbart for Vils, Johnson & Co., fordi Direktør Vils gik ind i overordentlig store Sukker-Forretninger, for at forsøge med et Slag at rette væsentligt paa Driftens hidtil uheldige Resultat. I Argentina var der Mangel paa Sukker og gode Priser, medens det modsatte Forhold herskede paa det brasilianske Marked. Ved Udgangen af 1918 laa Filialen med Sukkerbeholdninger til Kostpris 2 200 000 Kr, der var beregnet til Eksport, i Marts 1919 var Engagementet steget til over 4 000 Contos, skønt en væsentlig Del allerede var solgt med stort Tab. Kalamiteten, der ramte denne ulykkelige Forretning, var den brasilianske Regerings Eksportforbud og Ekspropriationer vedrørende Sukker; Gennemførelsen af disse Foranstaltninger ødelagde efterhaanden Markedet saa fuldstændigt, at Sukker f. Eks. i Marts 1919 var næsten usælgeligt paa Pladsen, samtidig med, at Ekspropriationerne bragte Tab. En Del af Sukkeret solgtes lokalt og Resten sendtes til Europa, og Selskabet tabte ialt gennem 1918 og 1919 1 280 000 Kr paa disse Sukkerforretninger og vilde have tabt betydeligt mere, hvis der ikke i 1919 var sket en Hausse i Sukkerpriserne i Europa og Amerika.

Selskabet havde oprettet en Filial i Santos, der væsentligst drev Kaffe-forretninger, hvorpaa der ialt blev tabt 3,9 Mill. Kr. væsentligst ved uheldige Sterling-Spekulationer.

Selskabet lider i 1918 stærkt af Mangel paa likvide Midler, idet det den 1 Septbr. 1918 f. Eks. havde bundet 1 675 Contos i Santos-Filialen, Oliemøllen, Stockle og diverse Debitorer, medens Selskabet havde opbrugt den lokale Kredit til sit ulykkelige Sukkeropkøb. Filialen skyldte samtidig Hovedkontoret 1 618 Centos.

I Aaret 1918 havde Omsætningen været ca. 6 000 Contos, hvoraf 4 100 Contos var Eksport. Filialens Overskud for 1918 var 309 Centos, men var efter de lokale Revisorers Formening 320 Contos for højt, idet alene Differencen mellem Kost- og Markedsprisen ultimo 1918 for Varelageret udgjorde 234 Contos uden Margin for Tab ved Kvalitetsforringelse eller lignende. Revisor Axel Andersen kommer paa Grundlag af de lokale Revisorers Beretning til det Resultat, at man i hvert Fald maa formindske det opgivne Overskud paa 309 Contos med ialt 645 Contos, inklusive de forskellige Etablerings-Konti, medens man derefter som tvivlsomme Aktiver, der maa nedskrives, havde Oliemøllen (÷ dennes Etableringskonto) 584 Contos og Koncessionens 516 Contos, ialt 1 100 Contos.

I et Brev af 25 Februar 1919 udtaler den udsendte Direktør Aarestrup sig meget mistroeligt om Forholdene derude, idet han udtaler: »i det hele taget er en Gennemgang af de forskellige Foretagender herude som en Vandring over en Kirkegaard: Koncessionen, Oliemøllen, Niels Nielsen, Tørfeforetagendet, alt er mislykkede Foretagender, som der aldrig burde have været sat en Øre i, og som det nu koster baade Tid og Arbejde at faa blot reddet nogenlunde i Land«. Uanset disse mistroelige Ord opstiller Dansk udenlandsk Revisions-Anstalt (D. U. R. A.) i Maj 1919 en foreløbig Regnskabsafslutning, der udviser et Overskud paa 72 000 Kr, hvoraf der paatænkes deklareret en Dividende af 8 pCt. D. U. R. A. meddeler Filialen, at Regnskabsafslutningen kun er foreløbig, da Emil Glückstadt for Tiden er bortrejst. Den endelige Regnskabsafslutning viser dog, at man havde opgivet Tanken om Overskud, idet man havde overført hele Overskudet plus den beregnede Afgift til D. T. K. til en Delkrederefond til Imødegaaelse af Tab paa Varelageret, efter Direktør Alb. Jørgensens Forklaring, fordi man i Mellemtiden havde faaet mistroelige Underretninger fra Brasilien.

D. U. R. A. var kun naaet til det nævnte Overskud ved at formindske den lokale Revisions Afskrivning paa Filialens Varelager med 84 Contos, ved i Strid med den lokale Revisions Anskuelse at bibeholde Filialens Etablerings-Konto paa 108 Contos og ved at overføre Tabet fra 1917

posteret paa Kontoen »Filialens Regnskabsafslutning 1917« til Aktivet Koncessionen, efter som nævnt at have godskrevet denne Konto 134 000 Kr Kursavance gennem Stigning af Millreis-Kursen paa den i Koncessionen og Oliemøllen anbragte Kapital og endvidere godskrevet Kontoen de 92 000 Kr netto fra Plantageselskabet og endelig ved at overføre Oliemøllens Etableringskonto til Oliemøllens Konto samt ved at »tænke sig disse to hidtil noget besværlige Aktiver« overtaget af et Konsortium (D. T. K.), for hvilket D. T. K. overfor Filialen garanterede de 2 Aktivers bogførte Værdier hos Filialerne. Der fandt ikke Modposteringer Sted hos D. T. K. hvis Regnskaber for 1918—1919 jo er ganske upaavirket af denne Garanti, hvorved man overtog Tabet paa de 2 Aktiver og deres Drift.

I Løbet af 1919 blev Filialernes Stilling vanskeligere og vanskeligere, Omkostningerne var kolossale og ganske urimelige i Forhold til Bruttoavancen. Store Dele af Lageret var købt til højere Priser end der kunde opnaas i Løbet af 1919, saaledes at Selskabet ved Realisation af Varer undertiden ingen Kontanter opnaaede, men tværtimod maatte refundere de lokale Banker Forskellen mellem Laaneværdien og Salgsprisen.

Vils, Johnson & Co. var derfor gennem 1919 i stærk Bekneb for likvide Midler. Mod U. E. C.s Garanti havde Selskabet den 25 Marts 1919 opnaaet en Kredit paa 865 Contos hos National City Bank i Rio Janeiro, og den 28 April 1919 samme Sted en Kredit paa 472 Contos, den sidste mod Afgivelse af Lagerbeviser og lignende, saaledes at Laaneværdierne var 90 pCt. af Fakturabeløbet.

Gælden til Hovedkontoret var ultimo 1919 steget til 2 646 Contos, medens Tabet for 1919 der ifølge en Instruktion fra D. U. R. A. af 5. Januar 1920 var nedbragt med 132 Contos ved at kursopskrive Filialens Skyld til Hovedsædet, eksklusive Koncessionen og Oliemøllen, til 1919's ultimo-Kurs for Milreis 1,43, androg 1 147 Contos, hvoraf de 345 Contos var Santos-Afdelingens Tab, foruden at man havde Oliemøllen staaende i Bøgerne til 879 Contos og Koncessionen til 653 Contos.

Paa et Bestyrelsesmøde den 10 Decbr. 1919 vedtog man at lade alle Selskaber i Brasilien gaa op i A. Boye & Co., hvis Kapital blev udvidet til 5 Mill. Kr. A. Boye & Co. skulde overtage alle Vils, Johnson & Co.s Aktiver undtagen Oliemøllen og Koncessionen og dets Gæld til Hovedsædet og derudover yde Selskabet 300 000 Kr som Goodwill.

D. F. D. S. ombyttede sine 200 000 Kr Aktier i Vils, Johnson & Co. med 200 000 Kr Aktier i det ny A. Boye & Co. og samtidig træffes den Ordning, at det eventuelle Tab, der maatte opstaa ved Likvidationen af Oliemøllen og Koncessionen, skulde deles med $\frac{3}{5}$ for D. T. K. og $\frac{2}{5}$ til D. F. D. S., dog ikke udover 200 000 Kr for D. F. D. S.s Vedkommende. Formelt føres Vils, Johnson & Co. videre som selvstændigt Aktieselskab, hvis Aktier ejedes af A. Boye & Co., men i Realiteten skal der finde en Likvidation Sted for de gamle Aktionærs og Kreditorers (d. v. s. D. T. K.s) Regning, saaledes at A. Boye & Co. faar Vils, Johnson & Co.s Varelager i Konsignation. Varelageret optages i Vils, Johnson & Co.s Bøger til Kostpris, ifølge Instruktion fra D. U. R. A., hvorefter Varelageret, udestaaende Fordringer m. m., samt Oliemøllen og Koncessionen overføres til en Likvidations-Konto i Vils, Johnsons Bøger fra 1 Januar 1920, med deres bogførte Værdier pr. 31 Decbr. 1919, medens alle Passiver ogsaa overføres til denne Konto, undtagen Saldoen paa den gamle Konto hos Hovedsædet. Denne Saldo overtages af A. Boye & Co. til Dagskurs med det Kronebeløb, der er bogført ved Vils, Johnson & Co.s Hovedsæde, d. v. s.: Reis-Saldoen bliver nedskrevet med Vils, Johnson & Co-Filialens Kursavance.

Filialens Status balancerer ultimo 1919 med 5 711 Contos som foran nævnt med et Tab paa 1 147 Contos plus den foranomtalte Kursopskrivning 132 Centos =	1 279 Contos.
Underskudet forhøjes af Hovedsædet med	102 —
der er rene Omkostningskonti ved Filialen.	

Underskudet er i Virkeligheden langt større, saaledes som det fremgaar af en Revisionsrapport fra D. U. R. A.'s til Brasilien udsendte Repræsentant R. Haahr, hvilken Rapport dog først naar Hovedsædet efter, at Regnskabet er aflagt:

Forst maa tillægges Restsaldoen paa Filialens Etableringskonto	96 —
Dernæst denne Revisors Afskrivninger paa Debitorer og Varelagre m. v. for Rio Filialen 694 Contos plus 24 Contos og for Santos Filialen 68 Contos.	786 —
Dernæst er Oliemøllen bogført for	879 —
og Koncessionen for	652 —
der begge i aarevis kun havde forvoldt Tab og Udgifter og maatte anses for ganske urealisable.	

Samlet Underskud . . . 3 794 Contos,

der omregnet efter Kurs 110 (Gennemsnitskurs for den overførte Kapital) giver et Tab paa 4 173 000 Kr minus de minimale Beløb, som Koncessionen og Oliemøllen kunde indbringe.

Hovedsædet opgør imidlertid Tabet pr. 31 Decbr. 1919 til kun 15 000 Kr, idet man vel forhøjer Filialens Underskud 1 147 Contos til 1 345 Contos ved Tillæg af Etableringskontoen 96 Contos og de nævnte Omkostninger paa 102 Contos, men samtidig ved Kursopskrivning til ultimo Kursen 1,43 af Kapitalen anbragt i Aktiverne Koncessionen og Oliemøllen nedbringer Filialens Tilsvær med 444 Contos, saaledes at Underskuddet nedbringes til 900 Contos. Og dette Underskud, der efter Kursen 1,43 svarer til 1 287 000 Kr, optager man ved Hovedsædet som Aktiv, idet D. T. K. overtager Garantien for Beløbets Indgang, ligesom D. T. K. paa samme Maade garanterer for den bogførte Værdi af de andre bogførte Aktiver derunder Koncessionen og Oliemøllen, hvis bogførte Værdi 1 531 Contos efter Kursen 1,43 svarer til ca. 2 Mill. Kr.

I et D. U. R. A.-Brev gør man Vils, Johnson & Co. opmærksom paa, at der som Sikkerhed for denne Konto haves det betydelige Krav paa Rekylsyndikatet, idet der skulde være sikret Vils, Johnson & Co. en betydelig Part af Overskudet af dettes brasilianske Forretninger, hvilken Part efter Forklaringer, afgivet af Harald Plum og D. U. R. A.s Direktør, Albert Jørgensen, regnedes til 1 Mill. Kr, som aldrig indgik.

Filialens Tab ultimo 1920 androg 2 326 Contos, hvilket var bleven forøget med 1 370 Contos, saafremt man havde kursreguleret Millreis ned til ultimo Kurs 1920 0,86 i Stedet for at holde den i ultimo Kurs 1919 1,43. Af Tabet bæres 2 522 498 Kr 77 Ø af D. T. K., der tager Tabet paa Kontoen: »Konto for Regnskabsafslutning i associerede Selskaber».

Selskabets Gæld til D. T. K. ultimo 1920 androg godt 5 Mill. Kr.

Angaaende det endelige Resultat af Vils, Johnson & Co.s Virksomhed, henvises til de efterfølgende Bemærkninger om A. Boye & Co.

A. Boye & Co.

Som tidligere omtalt var Firmaet Schlodtmann & Co. i 1916 omdannet til et Aktieselskab med $\frac{1}{2}$ Mill. Kr og en dansk Bestyrelse. Paa Grund af Krigsforholdene opstod der visse politiske Vanskeligheder, der medførte, at man i 1918 afskedigede Direktør Schlodtmann og ændrede Firmanavnet til »Casa Armarioh». Imidlertid havde man den 1. Novbr. 1916 dannet et andet Selskab, Emil Hansen & Co., i Sao Paulo, med en Aktiekapital paa 250 000 Kr., hvoraf D. T. K. ejede 225 000 og D. F. D. S. 25 000 Kr. Dette Selskab var oprettet for at føre Kontrol og Tilsyn med Schlodtmann & Co. og skulde være en Slags Lysafleder for Ententens Uvilje mod Direktør Schlodtmann, udover dette havde Selskabet en meget lille Handelsvirksomhed, men havde derimod en Blondefabrik og en Strømpfabrik. I Slutningen af 1918 fik Selskabet paa Grund af, at der ogsaa var Vanskeligheder med Emil Hansens Navn, Navneforandring til A. Boye & Co., hvorefter man pr. 1 Oktbr. 1918 lod A. Boye & Co. gaa op i Schlodtmann & Co. under Navnet A. Boye & Co.

Schlodtmann & Co. havde for 1917 deklareret 8 pCt. Udbytte.

For 1918 udviser A. Boye & Co., San Paulo, et Tab paa 155 Contos, som overføres til Hovedsædet med 154 000 Kr, hvilket ved Hovedsædet forvandles til et Overskud paa 159 000 Kr, væsentligt ved en Kursregulering af den overførte Kapital til Kurs 0,99, hvorved indvandt 176 000 Kr. Lageret var optaget til Kostpriser, medens Dagspriserne i Foraaret 1919 var lavere. Strømpfabrikken havde et Underskud pr. ultimo 1918 paa 160 Contos, der imidlertid overføres til en Etableringskonto for Fabriken med den Motivering, at man ansaa Fabrikens Fremtidsudsigter for lyse. A. Boye & Co. havde desuden en Goodwill-Konto paa 115 Contos. Herpaa deklarerede man Udbytte paa 8 pCt. for 1918, hvilket man ansaa for forsvarligt, »da det svarede til almindelig Bankrente, medens et højere Udbytte vilde have været uforvarligt».

I Løbet af 1919 arbejdede A. Boye & Co. tungt, og den samlede Brutto-Avance ultimo 1919 udgjorde kun 1 Maanedes Gennemsnitsudgift, rent bortset fra Renter og Diskonto og lignende Udgifter. Selskabet havde den 8 April 1919 opnaaet en Kredit paa 853 Contos i National City Bank i Sao Paulo under Garanti af U. E. C. og Landmandsbanken og mod Afgivelse af Lagerbeviser, der belaanetes med 90 pCt. af den paalydende Værdi.

Hen paa Efteraaret 1919 kom Selskabet i Betalingsvanskeligheder og stillede Krav om yderligere Hjælp, og i Decbr. 1919 vedtog man, som tidligere omtalt, at sammenslutte de transatlantiske Selskaber i Brasilien, saaledes at A. Boye & Co. faar sin Kapital forøget fra $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr til 5 Mill. Kr (deraf de $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr til Kurs 110, overtaget af D. T. K.).

De Selskaber, A. Boye & Co. overtog, var foruden Vils, Johnson & Co. Selskabet Gransøe & Co. i Porto Allegre, af hvilket det sidstnævnte Selskab var stiftet 1916. Dette Selskab havde ogsaa Underskud i 1919 af ialt 289 Contos = 278 000 Kr.

Man bebyrder det udvidede A. Boye & Co. med en Goodwill-Konto paa 350 Contos svarende til 500 000 Kr, og lod til Gengæld A. Boye & Co. overtage de andre Selskabers Etableringskonti, bortset fra Strømpfabrikkens, ialt 219 Contos.

Differencen 131 Contos brugtes ligefrem til at nedbringe Driftstabet for 1919 i det gamle A. Boye & Co.

Tabet i A. Boye & Co. ultimo 1919 androg 1 040 Contos, idet Bruttoavancen alene havde udgjort 32 Contos samt Kommissioner 33 Contos og Kursavancer 135 Contos, ialt 200 Contos, medens alene Omkostninger og Renter havde andraget 661 Contos; Strømpfabrikken havde givet et Driftstab paa 104 Contos, Casa Armario et Driftstab paa 54 Contos og 366 Contos havde maattet afskrives paa Debitorer foruden ca. 55 Contos paa Inventar og Manco i Varelageret.

Det virkelige Underskud i A. Boye & Co. ultimo 1919 androg:

Filialens Underskud	1 040 Contos.
Casa Armarios Etableringskonto	101 ---
Strømpfabrikkens Etableringskonto	159 ---
ialt...	1 300 Contos.

til Kurs 106 (Gennemsnitskurs for den overførte Kapital) 1 378 000 Kr. Hertil kommer, hvad der burde være afskrevet paa Varelagrene.

Hovedsædets udsendte Regnskab udviser imidlertid et Overskud paa 52 000 Kr. Dette smukke Resultat naar man til ved at formindske Filialens Tab, 1 040 Contos med Differencen mellem den ovenfor omtalte Good-will-Konto og Etablerings Kontiene, ialt 131 Contos. Dernæst kursreguleres Skylden til Hovedsædet 2,6 Mill. Kr, der i Filialens Bøger stod opført til 2 496 Contos, men som efter ultimo Kursen 1,43 kun svarede til 1 817 Contos, hvorved der fremkom en Indtægt paa 680 Contos, hvilket sammen med en Tilbageførsel af Filialens Afskrivning paa Konsignationer, 40 Contos, reducerede Filialens Underskud til kun 190 Contos, efter ultimo Kursen svarende til 271 000 Kr. Naar det ved Hovedsædet lykkedes at ændre dette Underskud paa 271 000 Kr til et Overskud paa 52 000 Kr skyldes det hovedsagelig, at man optog som Driftsindtægt den Overkurs paa 215 000 Kr, som fremkom ved, at D. T. K. overtog 2½ Mill. Kr af de nye Aktier til 110 og Resten til pari.

Det samlede reelle Tab i Brasilien ultimo 1919 udgjorde saaledes:

i Vils, Johnson & Co.....	4 173 000 Kr.
i A. Boye & Co.....	1 378 000 ---
i Gransøe & Co.....	278 000 ---
ialt...	5 729 000 Kr.

I det Halvaar af 1920 der var forløbet inden 1919-Regnskabet blev aflagt — det skete først 27 August 1920 — har der fortsat været samme trøstesløse Misforhold mellem Indtægter og Udgifter.

Den 28 Juni 1920 saaledes sender Direktør Eriksen, der nu har overtaget Ledelsen i Sao Paulo, en Opstilling over Gevinst- og Tabskonto der ultimo Juni.

Indtægterne er 13 Contos (Kommissioner 7 Contos og Kursdifferencer 6 Contos); de modsvares netop af et Tab paa 13 Contos vedrørende 1919. Udgifterne er — foruden de nævnte 13 Contos vedrørende 1919 —

Varekonto	188 Contos.
Gager	84 ---
Porto	9 ---
Omkostninger	108 ---
Renter	116 ---
Halvaarets Driftstab	505 Contos.
foruden Tab paa Fabrikken bogført i Hovedkontoret..	150 ---
	655 Contos.

Den 22 Juli 1918 havde D. T. K. i Erkendelse af, at de brasilianske Firmaer trængte til Kontrol, udsendt Hr. Aage Paulli som kontrollerende Direktør for samtlige brasilianske Virksomheder og Chef for en derverende Afdeling af D. U. R. A., men uden tilstrækkelig Kompetence eller tilstrækkelige Pengemidler til at bringe Orden i det brasilianske Foretagende.

Hr. Paulli, der beklædte sin Stilling i Brasilien til December 1920, har overfor Kommissionen givet en Fremstilling af sit Syn paa Forholdene, der kan resumeres saaledes:

D. T. K. støttede sig for Paullis Ankomst til Brasilien til den danskfødte Direktør Vils, som Yding havde fundet i Brasilien, hvor han var Agent for et Lampefirma. Vils var muligvis en dygtig Mand, men ikke af nogen særlig god Moral, og Paulli fandt ingen Støtte i Vils. Bogholderiet var ved Paullis Ankomst til Brasilien i en syndig Uorden. Undertiden kom der Varer fra Søsterselskaberne, som man ikke havde bestilt; i Paullis Tid blev de ikke sendt videre, men man søgte at afhænde dem bedst muligt. Fra New York ankom der ubrugelige Tekstilvarer. I mange Tilfælde varetog Søsterselskaberne først og fremmest deres egne Interesser, selv naar det skete paa Bekostning af andre Selskaber indenfor Koncernen. U. E. C. sendte tyske Varer i Kon-signation til Brasilien, Varer, som de brasilianske Firmaer ikke havde bestilt, men endog frabedt sig, og om hvilke man ikke paa Forhaand kunde vide, om der overhovedet var noget Marked i Brasilien. Saadanne Transaktioner var saa meget mere betænkelige, som Varerne blev fordyret med Fragten og med den høje Indførselstold i Brasilien, hvilket førte Kostprisen op paa saadanne Højder, at Varerne blev vanskelig afhændelige. Paulli sendte Forslag hjem om Omorganisation af Firmaet, idet han mente, at den derværende Organisation ikke kunde bringe Firmaet fremad ligesom Omkostningskontoen var urimelig høj; trods hans Forbud indgik de lokale Direktører, medens han var fraværende paa Grund af nødvendige Rejser, Terminsspekulationer, og Paulli savnede den nødvendige Magt til effektivt at skride ind derimod. I de brasilianske Firmaer havde kun et enkelt Selskab i et enkelt Aar Fortjeneste at opvise og endda kun paa Papiret. Landmandsbanken vidste Besked om de daarlige Forhold i Brasilien allerede i 1919, idet en ung Medhjælper i Rio-Firmaet i et Brev til sin Onkel, Kommitteret Schack Eyber, gav en fuldstændig Skildring af de Vanskeligheder, som Firmaerne derovre kæmpede med, derunder en fuldstændig Opgørelse af, hvor stort Underskudet i de forskellige Firmaer var efter Opgørelserne derovre.

Direktør Harald Plum skriver til Paulli derom den 13 Oktbr. 1919 uden paa noget Punkt at modsige Schack Eybers Nevo. Derimod skriver han: »At dette Brev ikke har vakt fuldstændig Panik i Landmandsbanken, vor Hovedfinancier, skyldes udelukkende, at Direktør Ringberg sidder i Delegationen i vort Kompagni og derfor er vel underrettet om, hvor vanskeligt Forholdene stiller sig.

Gentagne Gange blev det lovet Paulli, at der skulde finde en Omorganisation Sted af Firmaerne gennem finciel Sammenslutning og en Udvidelse af den samlede Kapital til 5 Mill Kr paa en saadan Basis, at Firmaerne kunde begynde paa et fuldstændigt rent Grundlag pr. 1 Januar 1920 ved, at de gamle Tab og Skader blev afskrevet. I Begyndelsen af 1920 kom Aarstrup paa Besøg til Brasilien, men Resultatet heraf blev kun, at alt nærmere skulde skydes ud, indtil Direktøren for det italienske Firma, P. Dessau, var i Stand til at komme derover for at afløse Direktør Vils. Den lovede Kapitaludvidelse fandt kun Sted paa Papiret, idet Selskabet samtidig med, at der blev godskrevet det 3½ Mill. Kr, overtog de gamle Selskabers uhyre Gæld til D. T. K. sammen med deres bundne Aktiver.

Afskrivningen af Tab og Skader fandt ikke Sted. Direktør Eriksen dengang i Sao Paulo skrev i saa Henseende meget betegnende til Paulli i sit nævnte Brev af 28 Juli 1920, idet han samtidig opgør Tabet i første Halvdel af 1920 til 1 Mill. Kr, følgende: »De gamle Skader maa skrives af, ikke blot omposteres. Tabene vil virke snarere som en Møllesten om Halsen end som en Klods om Benet paa os, om de skulde blot forrentes af det nye Selskab«. Først i August 1920 kom Paul Dessau uden at have noget Grundlag for en økonomisk Ordning.

Paulli opgør efter Hukommelsen de Tab i Brasilien, som ikke direkte skyldtes Firmaernes Etablering og Anlæg, tidligere Fabrikskob, Varelagre samt øvrige for hans Tid foretagne Dispositioner til i alt væsentlig følgende:

- ca. 60 Contos foraarsaget ved en Kaffespekulation, indgaaet af Rio-Firmaet under Paullis Fraværelse og mod hans Instruktion og Vidende.
- ca. 1 300 Contos foraarsaget ved indgaaende Terminsspekulationer af Direktøren i Santos-Firmaet mod Paullis Instruktion, udenom Firmaets Bøger samt med falske Opgivelser overfor Paulli.
- ca. 50 Contos foraarsaget ved en Hudeforretning fra Santos-Firmaet, foretaget uden Paullis Sanktion.
- ca. 60 Contos foraarsaget ved en Funktionærs Bedrageri.

Den bedrageriske Funktionær, der af Paulli blev afskediget, blev ved sin Hjemkomst modtaget venligt af D. T. K. og blev engageret som Meddirektør i Transatlantisk Co.s nye Firma i Lissabon. Da dette blev kendt i Brasilien, gavnede det ikke Transatlantisk Kompagnis Anseelse.

Efter Dessaus Ankomst rejste Paulli tilbage til København. Dessau foretog en forceret Likvidation af Firmaerne, hvad der medførte Tab, som ved en rolig Afvikling kunde være und-

gaaet. Da Paulli rejste fra Brasilien, opgjorde han Tabene til ca. 10 Mill. Kr væsentlig hidrørende fra Paul Dessaus alt for hurtige Likvidation.

Som et Eksempel paa de Instrukser, man modtog fra København, nævner Paulli et Cirkulære om, at der skulde oprettes en Afdeling for Salg af Pelsvarer. Dette Cirkulære blev dog henlagt i Betragtning af, at Temperaturen paa disse Steder gennemgaaende ligger omkring 40 Graders Varme.

Paulli resumerer sine Udtalelser derhen, at Hovedfejlen i Transatlantisk Co.s Virksomhed efter hans Mening var, at Samhandelsbetingelser for de forskellige Sosterfirmaer ikke var givet paa praktisk Købmandsvis, men indeholdt alt for mange Teorier, der ikke lod sig fore ud i Livet uden i hvert Fald at give Anledning til Misbrug, at en Varehandel, som D. T. K. søgte at opbygge, ikke lader sig gennemføre paa den Maade, at en enkelt Mand paa diktatorisk Vis og fra et enkelt Sted dirigerer en Række Firmaer Jorden over endda uden nøje Kendskab til de forskellige Lande og disses Handel og uden at lade Firmaerne indskrænke sig til kun at drive Kommissionsforretning, at Transatlantisk blandt andet af disse Grunde ikke fik dygtige og paa-lidelige stedkendte Købmænd som Ledere af samtlige Datterselskaber, og at man ikke fra Ledelsens Side fra første Færd og i alle Tilfælde beregnede, hvor meget man kunde tabe, inden man regnede med, hvor meget man kunde vinde.

Som Eksempel henviste Direktør Paulli til Indfrielse af de foran omtalte Kreditter paa 853 Contos til Vils Johnson & Co. og paa 1 337 Contos til A. Boye & Co.

Disse Kreditter blev opsagt i Slutningen af 1919, og da Filialerne i Brasilien ikke kunde indfri Laanene, maatte man lade National City Bank, Sao Paulo, trække paa D. T. K., men lod det ulykkeligvis ske i Dollars viste sig at være yderst ufordelagtigt. Det blev Landmands-banken, der maatte indfri Vekslens mod, at D. T. K. trak en 14 Dages Veksler paa A. Boye & Co, hvilken Veksler man i lang Tid taalmodigt fornyede hver 14. Dag. De Rimesser fra Brasilien, som man havde stillet i Udsigt bl. a. fra Provenuet fra et i Foraaret 1920 vedtaget Salg af »Casa Armarioh», udeblev stadig. Den anden Kredit paa de 1 337 Contos blev ligeledes omsat i Dollars og Landmandsbanken maatte ogsaa indfri denne Kredit i Efteraaret 1920, men trøstes af Plum med, at det udelukkende skyldtes, at de brasilianske Firmaer skulde have Andel i Rekyl-syndikatets brasilianske Kontrakt, hvilken Andel forfaldt i Slutningen af 1920 og skulde modsvare den omtalte Kredit.

Paulli foretog paa eget Initiativ en samlet Opgørelse over de brasilianske Huses Stilling, hvilken var færdig i Begyndelsen af Februar 1920 og blev forelagt Direktør Aarestrup, da han kom derved. For at skabe et saa nøjagtigt Billede som muligt af Situationen, havde man opstillet det som en Udlikviderings Status, med Fjernelse af alle Etablerings-Konti. Opgørelsen afsendtes fra Brasilien den 14 Februar 1920 og naaede Hovedsædet den 22 Marts 1920.

Efter Opgørelsen var de samlede Passiver 14 823 Contos, medens reelle Aktiver kun androg 9 093 Contos og tvivlsomme og bundne Aktiver 1 729 Contos, saaledes at Aktiver ialt androg 10 822 Contos. Der forelaa altsaa et sikkert Underskud paa 4 001 Contos foruden Tabet paa de tvivlsomme Aktiver, hvoriblandt fandtes Koncessionen 653 Contos samt Hovedkontorets Sukkerkonto, hvoraf 172 Contos var rent Tab. Efter denne Opgørelse maatte man anslaa det samlede Tab i Brasilien ultimo 1919 til henvend 5½ Mill. Kr, hvilket som paavist paa det nærmeste svarer til, hvad Regnskaberne senere udviste under en reel Bedømmelse.

Paa denne Baggrund virker det nærmest tragi-komisk, at D. T. K. eller rettere Harald Plum i Slutningen af Januar og i Begyndelsen af Februar 1920 paatænker at trække Kapital hjem fra Brasilien for at indkassere Kursavancen paa den udsendte Kapital, saa meget mere som der samtidig maatte trækkes paa D. T. K. for de ovennævnte to Kreditter, medens Gransoe & Co. den 12 Decbr. 1919 mod D. T. K.'s Garanti havde faaet en ny Overtrækskredit paa 100 Contos og den 24 Februar 1920 maatte have en lignende paa ny 100 Contos. Alligevel telegraferede Plum ned til Paulli i Marts 1920, at han tror paa Kronens Stigning og anmoder Paulli om at købe Kroner for det Beløb, Paulli mener at kunne hjemremittere, hvortil Paulli telegrafisk den 17 Marts 1920 meddeler, at han har købt 200 000 Kr plus £ 15 000, samt at han kunde købe yderligere 200 000 Kr, og at han iøvrigt, under Hensyn til det ovenfor omtalte Brev af 14 Februar, er bange for at købe yderligere Beløb, idet: »Disse Balancer vil nemlig vise det umulige endog efter en meget radikal Reducering, ja endda saaledes som det efter Aftale med Direktør Aarestrup blev, selv ved en næsten fuldstændig Udlikvidering af Vils Johnson & Co. i Rio og Gransoe & Co. i Porto Alegre at kunne faa nævneværdige Beløb tilovers til at remittere», og han fortsætter: »I den allersidste Tid er der for Resten begyndt at versere nogle Rygter baade i Rio og Sao Paulo, som gaar ud paa, at D. T. K. er i saa store økonomiske Vanskeligheder, at de til Selskabet knyttede Firmaer her i Brasilien nu skal ofres for, at Hjemremittering af Penge kan finde Sted«, hvilket, bortset fra den minimale Udsigt der var til Rimesser

fra Brasilien, nogenlunde dækkede Situationen i D. T. K. i Foraaret 1920, der paa Grund af den langvarige Pengekrise maatte gore de yderste Anstrengelser for at faa likvide Midler fri.

For de nævnte Forhold, der nærmest var katastrofale for de brasilianske Firmaer og af vital Betydning for D. T. K., hvis Engagement i Brasilien ultimo 1919 var 12 Mill. Kr, steget ultimo Februar 1920 til 12,5 Mill. Kr, sattes intet af i D. T. K.'s og dets Datterselskabers Regnskaber, idet D. T. K., som bekendt, gav 15 pCt. Udbytte af et Overskud paa 5,1 Mill. Kr, uden at afskrive eller hensætte en Øre til Imodegaaelse af Tab i Brasilien, medens A. Boye & Co. vel intet Udbytte gav, men førte et »Nettooverskud« paa 52 000 Kr over i ny Regning i Henhold til et offentliggjort Regnskab.

I Lobet af 1920 udviklede Situationen sig værre og værre, og Tabet i A. Boye & Co. ultimo 1920 androg 4 780 Contos, men var meget større, idet Varerne var optaget til Kostpris, skønt denne for en væsentlig Del af Varelageret var betydelig over Dagsprisen. Om Saldoen paa Hovedkontoret, 7 664 Contos, meddeler A. Boye & Co.: »Den bogførte Kurs svarer til 1 Reis = 1,43, der er ikke foretaget nogen Kursregulering, men da Kronekursen pr. 21 Decbr. var 1 Reis = 0,86 Kr, burde der have været optaget et Kurstab paa ca. 5 360 Cantos«.

Man har altsaa ikke kursreguleret ned fra Kursen 1,43 til ultimo Kursen 0,86 og har derved undgaaet at bogføre et Tab paa 5 360 Contos.

Til Trods herfor var Filialens Tab imidlertid som nævnt 4 780 Contos, men desuagtet balancerede det udsendte Regnskab med Underskud paa kun 52 000 Kr, idet Selskabets Generalvarekonto er krediteret 4 750 000 Kr til Debet for en Konto kaldet »Transatlantisk Kompagnis Garanti-Konto«, der er oprettet i Henhold til Skrivelse af 2 August 1921 fra D. T. K. saalydende: »Herved stadfæster vi at være villige til at stille til Deres Disposition Aktier i Selskabet til et Beløb nominelt 4 750 000 Kr til Udligning af den ved Afslutningen af Deres Regnskab pr. 31 Decbr. 1920 opstillede Konto »Det Transatlantiske Kompagnis Garanti-Konto« paa 4 750 000 Kr.«

Ved Udgangen af 1921 androg det bogholderimæssige Tab i A. Boye & Co., hvori nu er inkluderet samtlige de brasilianske Selskabers Tab, ialt 9 339 372 Kr 08 Ø.

Tabet var imidlertid betydeligt større, idet man, som omtalt under Vils Johnson & Co, havde dækket 2 522 498 Kr 77 Ø af dette Selskabs Underskud pr. ultimo 1920 ved en Overførsel fra D. T. K. Ved Udgangen af 1921 runder man D. T. K.'s Tilskud til de brasilianske Selskaber op til 8 Mill. Kr. saaledes at D. T. K. i 1921 altsaa maa tilskyde nye 5 477 501 Kr 23 Ø. Det samlede Tab i de brasilianske Selskaber ultimo 1921 bliver altsaa 17 339 000 Kr, efter at Reservefond 37 000 Kr er fradraget.

Tabet er efter den sidste Tabsopgørelse pr. August 1923 steget til 17 796 700 Kr, hvoraf 8 Mill. Kr er dækket af D. T. K., 4 750 000 Kr er dækket gennem Afskrivning af D. T. K.s Aktiebesiddelse, fremmede Aktionærer har taget et Tab paa 250 000 Kr Aktier plus 200 000 Kr Andel i Underskudet, saaledes at det hvilende Tab bliver 12 596 700 Kr, der bæres af Banken.

Ecuador.

Aug. Petersen & Co.

Selskabet stiftedes den 11 September 1917 med en Aktiekapital paa 250 000 Kr og en Bestyrelse bestaaende af Harald Plum, Formand, Kaptajn O. Aarestrup og Direktør Eskild Yding.

Denne Bestyrelse suppleredes i Aaret 1919 med Banechef Flensborg og Kommandør Schlüter, og samme Aar blev Aktiekapitalen udvidet med 250 000 Kr til en Kurs af 110. Aktiekapitalen ejedes paa 57 000 Kr nær af D. T. K., medens de resterende Aktier ejedes af Selskabet nærstaaende Personer, deraf Halvparten af Direktør Petersen, belaaet hos D. T. K.

Selskabet startedes over U. E. C.s Agentur i Guyaquil, for hvilken Agenten Aug. Petersen blev Leder. Om Forholdene der har Direktør O. Aarestrup under et Ophold i Guyaquil i Juli 1919 i et Brev til Direktør Harald Plum udtalt sig meget rosende og detailleret. Direktør Aarestrup skriver saaledes: »Besøget hos dette Firma var for en Gangs Skyld en Fornøjelse — Petersen

gav ved første Øjekast et noget ubetydeligt Indtryk, men man skal se ham i hans Forretning, der er han paa sin Plads, arbejdsom og paapasselig.

Set paa Baggrund af Direktør Aarestrups Vandring paa de brasilianske Kirkegaarde kan det vel forstaaes, at Direktør Aarestrup har regnet Aug. Petersen & Co. for et Lyspunkt i Tilværelsen, men for D. T. K.s Interesser i Aug. Petersen & Co. blev det skæbnesvangert, at den udsendte Rejsedirektor ikke allerede den Gang skaffede sig et virkeligt Billede af, hvorledes Forholdene laa.

Ledelsen bestod foruden af Direktør Aug. Petersen tillige af en udsendt Tysker Ricard Wendorff, der oprindelig var udsendt for at passe paa Petersen, og til hvem man i lang Tid nærrede blind Tillid. Desuden var der en indfødt Prokurist Duran, der med sine private Forretninger blev Selskabet en kostbar Medhjælp.

Filialens første Aarsregnskab for Aaret 1918 udviste et Overskud paa Sucres 29 634,48 lig med 49 119 Kr 79 Ø, medens Hovedkontoret afslutter Aaret med et Overskud paa 40 555 Kr 93 Ø.

Overskudet skyldes væsentlig Kursavancer paa Hovedsædets Tilgodehavende og ikke Avancer paa Vareomsætningen, idet Filialen i Modstrid med Instruktioer fra Hovedkontoret havde kursreguleret Saldoen paa Hovedkontorets Konto op til en vilkaarlig valgt Kurs 1,66 (pari Kurs 1,81). Efter de almindelige Principer skulde en saadan Kursregulering altid ske ved Hovedsædet ved Forøgelse af Filialens Kroneskyld, aldrig i Filialens Bøger ved Formindskelse af den fremmede Valutaskyld.

Resultatet vil blive det samme paa begge Maader, men man ønskede forstaaeligt nok ikke, at Kursavancerne paa den udsendte Kapital skulde være en Sovepude for Datterselskabernes Direktorer. I Tilfældet Aug. Petersen viser det sig imidlertid, som D. U. R. A. skriver, »formaalstjenligt« at tage den af Filialen medregnede Kursgevinst ind, idet man dog for at være fuldstændig paa den sikre Side tilbageførte 30 000 Sucres af Kursfortjenesten, der overførtes til en Delkredere-Konto, særlig med Henblik paa et muligvis for dyrt Varelager.

Aarsberetningen for 1918 meddeler: »at Filialens Kapital er overført til Kurs 1,66, medens normal Kurs er 1,81, saa at der altsaa er en betydelig Kursavance henstaaende«.

I Firmaets Aarsberetning omtales, at man har sluttet den sædvanlige transatlantiske Kontrakt med D. T. K., og at man har betydelige Goder deraf saavel ved Indkøb af Varer som ved Afsetning af de sædvanlige ecuadorianske Eksportprodukter.

Kontoret i Guayaquil var blevet oprettet i Januar 1918, og allerede i Juni 1918 ankom større Sendinger af Varer, som man havde beordret fra Søsterhuse i Genua, London, Paris, New York og Kobe. Paa den anden Side havde man i Aarets Løb eksporteret Kaffe, Mangrovebark, Macora, Straa og Skind. For at kunne vedligeholde Eksporten til Naborepublikkerne havde Selskabet anset det for hensigtsmæssigt at erhverve et Sejlskib »Dinamarca« paa ca. 100 Tons.

Dette Skib forliste senere hen.

Filialens Balance var 365 623,49 Sucres, hvoraf Varebeholdningen androg 272 194,40 Sucres; Skyld til Hovedsædet androg 298 532,81 Sucres, svarende efter Kursreguleringen til 428 808 Kr 92 Ø.

Generalforsamlingen vedtog at udbetale 12 pCt. i Udbytte til Aktionæerne, og Beretningen slutter med at henvise til, at Regnskabet udviser, at Firmaet allerede i dets første Drifts-aar gennem »Vareudveksling« har indvundet et Beløb, som var tilfredsstillende for den investerede Aktiekapital.

I Løbet af Aaret 1919 oprettedes Filialer i Manta og Cuenca og Filialerne opnaaede i Løbet af 1919 et regnskabsmæssigt Overskud paa 37 325,03 Sucres lig med 89 580 Kr 07 Ø, medens Hovedkontoret afslutter Aaret med et Overskud paa 51 002 Kr 55 Ø.

Filialens Overskud er skabt dels ved at tage til Indtægt den fra tidligere Aar hidrørende Delkredere Fond paa 30 000 Sucres, skabt ved Kursavancer paa den til Filialen udlaante Kapital, og dels ved yderligere at kursregulere Sucres op fra 1,66 til Pari Kurs 1,81, saaledes at D. U. R. A. i et privat Brev af 20 Juli 1920 finder Anledning til at gøre opmærksom paa, at Overskudet vilde have været negativt, hvis Kursavancerne ikke havde været medtaget. »For Vareforretningernes Vedkommende maa Resultatet altsaa betegnes som yderst slet, hvilket vel for en Del beror paa de paafaldende store Omkostninger, der staar i et stærkt Misforhold til den opnaaede Brutto-avance«. D. U. R. A. finder desuden Anledning til at hæfte sig ved den for et transatlantisk Selskab store Kassebeholdning paa 31 620,19 Sucres, idet man formoder, at der maaske kan være medtaget andre Aktiver som Kassebeholdning, en Tanke, der ikke kunde være fremmed for D. U. R. A., eftersom D. T. K. selv i sit 1919-Regnskab havde optaget Kontoen »Tredlenæs« som Kassebeholdning.

D. U. R. A. finder, at der muligvis kunde gaa Ting i Svang, der ikke er som de burde være, og vilde finde det hensigtsmæssigt, om Direktionen vilde tage denne Sag i sin Haand.

Uheldigvis var Direktionen ikke de rette Personer at sætte til det Stykke Arbejde, idet det ved en senere Revision konstateredes, at Direktør Wendorff privat havde benyttet Selskabets Midler til at starte et Apotek i Quito, og det var Apotekets Saldo, der udgjorde den store Kassebeholdning.

Filialens Balance ult. 1919 androg nu Sucres 980 344,08, hvoraf Varebeholdningen var ca. 292 000 Sucres, og Diverse Debitorer 652 000 Sucres; Hovedkontorets Konto staar bogført for 743 905,84 Sucres svarende til 1 350 479 Kr 97 Ø. Aarsberetningen omtaler, at Vaabenstilstanden i November 1918 ogsaa i Equador havde foraarsaget et betydeligt, næsten panikagtigt Prisfald paa de allerfleste Varer, men at Priserne fra April Maaned var begyndt at stige igen.

Filialen i Quito havde i Aarets Lob navnlig været beskæftiget med Opkob af Panamahatte, medens Manta Filialen vilde interessere sig for Tagua. Skonnerten »Dinamarea« havde i 1919 foretaget flere Rejser til Galapagosøerne, hvor man etablerede en Byttehandel, saaledes at man for importerede Varer modtog Huder og Svovl.

Beretningen omtaler videre, at Filialens Kapital er optaget til Pari trods den i Aarets Lob stedfundne Overforsel af Forogelsen af Aktiekapitalen, der maatte ske til Overkurs. Det anfores, at Kursen ult. December var 2,40 og var steget yderligere, samt at Posten »Diverse Debitorer« i Filialen i Guayaquil indeholdt Underafdelingerne i Cuenca og Manta, saaledes at en Del af Varelageret formentlig er flyttet ud til Filialerne, hvilket forklarer den relativt ringe Varebeholdning i 1919.

Den ordinære Generalforsamling vedtog 12 pCt. Udbytte til Aktionærerne med 30 000 Kr paa et Tidspunkt, da Verdenskrisen allerede var i fuld Gang, og da man, som ogsaa Duras Breve viser, havde god Grund til at nære Skepsis til Selskabet. Hertil kom, at Filialens Overskud udelukkende var baseret paa den udsendte Kapital og at det paa Tidspunktet for Regnskabsaflæggelsen maatte staa Hovedsædet klart, at Remittering maatte anses for udelukket.

D. T. K. havde ekstraordinært støttet Filialen ved Laan paa 50 000 \$ og 12 000 £, som skulde tilbagebetales inden 1919's Udgang. Da det havde vist sig umuligt for Filialen, der ult. 1919 skyldte 50 000 \$ og 9 500 £, havde D. T. K. akcepteret en Ordning om maanedlige Afdrag paa 10 000 Dollars, men heller ikke denne Ordning overholdtes af Filialen, der indskrænker sig til den 10 Januar 1920 at remittere 15 000 Dollars og i Marts yderligere ca. 2 500 Dollars, altsaa ialt 17 500 Dollars.

Omkring Midten af Februar havde D. T. K. afsendt det sædvanlige Brev til Aug. Petersen & Co. om Hjemremittering af en Del af Kapitalen, og den 20 Februar vender man tilbage dertil, idet man anbefaler Filialen at opnaa lokale Krediter under D. T. K.s Garanti, ganske vist under den Forudsætning, at Aug. Petersen & Co. selv skulde indfri Krediten, hvis den skulde blive opsagt paa et for D. T. K. ubelejligt Tidspunkt.

Den 26 Februar 1920 sender Aug. Petersen Telegram til D. T. K., at Banco Equador er villig til at give en Kredit paa 200 000 Sucres til en Rente af 8 pCt. mod Landmandsbankens Garanti. D. T. K. svarede telegrafisk den 2 Marts 1920, at det paa Grund af Bestræbelserne for at hæve Kronens Værdi er umuligt paa nærværende Tidspunkt at opnaa Bankens Garanti, men tilføjer, »at man i Betragtning af, at vor Kapital nu er 30 Mill. Kr haaber, at De vil gøre Deres yderste for at faa Deres Bank til at nøjes med D. T. K.s Encagaranti«. Samtidig meddeler D. T. K., at dets 1919-Regnskab nu er afsluttet med et tilfredsstillende Resultat og en Dividende paa 15 pCt. og ender Telegrammet med at efterlyse nye Remitteringer fra Filialen.

Telegrammet bekræftes i et Brev af samme Dato, hvori D. T. K. yderligere uddyber Spørgsmaalet om Remitteringen af 12 000 £ og 50 000 \$, som man allerede har rykket for mange Gange og hvoraf man trods store Løfter kun har modtaget de ovennævnte 15 000 \$ plus 2 413, der kommer i Marts. Filialen svarer telegrafisk, at efter Banklovene derovre kan man kun faa Kredit mod Bankgaranti, og foreslaar at søge Landmandsbankens Garanti for 500 000 Kr, hvis en Sucres-Garanti ikke kan opnaas. D. T. K. henvender sig derpaa til Landmandsbanken, der stillede sig afvisende, fordi det ikke var andet end en Valutaspekulation, derimod vilde Bankens Holdning ændres, hvis der laa Varetransaktioner bagved, hvis f. Eks. Aug. Petersen & Co. kunde garantere, at Krediten blev indfriet i Løbet af f. Eks. 3 Maaneder ved Salg af en tilstrækkelig Del af Varelageret.

Aug. Petersen & Co. griber med Begærlighed denne Chance for at faa Kontanter og telegraferer omgaaende den ønskede Garanti, hvorefter Landmandsbanken afgav Garantien overfor Banco Ecuador for 500 000 Kr paa den udtrykkelige Betingelse, at Laanet ikke vilde blive prolongeret udover de 6 Maaneder, det var givet for.

D. T. K. meddeler dette telegrafisk den 25 Marts 1920 med Instruks om, at det korre-

sponderende Sucres-Laan øjeblikkelig skal remitteres gennem Bech van Siclen, der skal konvertere Beløbet i Dollars.

Aug. Petersen & Co. var dog ikke villig hertil, men telegraferede den 8 April 1920 tilbage, at i Betragtning af, at det opnaaede Laan paa 200 000 Sucres skulde tilbagebetales indenfor 6 Maaneder, kunde man ikke indlade sig paa at remittere mere end 30 000 S.

D. T. K. er selvfølgelig meget overrasket herover, idet Aug. Petersen & Co. udtrykkelig var gaaet ind paa de Betingelser, der var stillet for Laanet. D. T. K. indskærper derfor i Brev og Telegram af 9 April 1920 endnu en Gang, at de 200 000 Sucres skal hjemremitteres, og at man absolut forbyder Filialen at røre ved disse Sucres. D. T. K. minder Filialen om, at Meningen var ved Salg af Dele af Varelageret at indvinde de 200 000 Sucres inden de 6 Maaneders Forløb, og lover eventuelt at ville garantere for Betalingen af Differencen mellem Laanet og Provenuet.

Aug. Petersen & Co. svarer herpaa telegrafisk, at man har bedt om Kredit, fordi det ikke kunde lade sig gøre at realisere Varelageret uden at odelægge sit Renommé derovre og meddeler samtidig, at Aarsoverskuddet for 1919 er ca. 46 000 Sucres plus Renter 18 000 Sucres og 15 000 Sucres Reserver.

D. T. K. svarer hertil den 21 April 1920, at man ikke kan gaa ind paa Filialens Betragtninger, idet man henviser til, at Laanet mod Landmandsbankens Garanti ikke skyldtes Anmodning fra Filialen om yderligere Kreditfaciliteter, men udelukkende D. T. K.s Ønske om Hjemremittering. D. T. K. minder endnu en Gang om, at Filialen i 1919 modtog 50 000 \$ og 12 000 £, som denne højtideligt lovede at ville tilbagebetale til bestemt Dato. Løfterne blev ikke holdt og heller ikke Overenskomsten, hvorefter Filialen skulde remittere 10 000 \$ maanedlig, idet D. T. K. til Dato kun havde modtaget de ovennævnte 17 500 S.

D. T. K. bemærker derfor ikke med Urette, at Filialen burde have meddelt sin Pengeknaphed den Gang. D. T. K. foreslaar Hjemremittering, og ikke først nu, da Laanet er arrangeret, men skont Resultatet af D. T. K.s Aktion for at faa remitteret $\frac{1}{2}$ Mill. Kr (= 200 000 Sucres) alene blev, at Filialen afbetalte de 30 000 S paa de tidligere modtagne Forstrækninger, hvad ikke en Gang svarede til Loftet om maanedlig Remittering af 10 000 S, medens Filialen beholdt Resten af det ved Hjælp af Landmandsbankens Garanti opnaaede Laan, nøjedes D. T. K. dog med telegrafisk at protestere imod Filialens Dispositioner, uden dog at insistere paa yderligere Remittering, for det var muligt for Filialen. Og en ny Henvendelse fra D. T. K. i Skrivelse af 23 April 1920 til Filialen om dog at remittere det resterende paa det gamle Dollars- og Sterling-Laan — ca. 200 000 Kr — forbliver resultatløs.

Filialen har derved imod D. T. K.s Ønske opnaaet en lokal Kreditpaa 200 000 Sucres under Landmandsbankens Garanti, og har dels stadig en Skyld til Hovedsædet paa ca. 1 030 000 Kr, hvilket betyder et Overtræk paa $\frac{1}{4}$ Mill. Kr i Forhold til D. T. K.s Standardregler for Kreditgivning til Datterselskaberne.

Hvor minimale Udsigterne var for D. T. K. til at faa disse Engagementer reduceret og opnaa en Realisation af de bogførte Kursavancer gennem Remittering fremgaar af Skrivelser af April 1920 fra Filialen, hvori Direktorerne lader meget forbavsede over, at D. T. K. har kunnet tænke sig straks at faa de 200 000 Sucres hjemremitteret, idet man mener tilstrækkelig ofte at have paapeget overfor D. T. K., at man ikke disponerede over tilstrækkelige Penge »for at kunne drive vor Forretning her i ønskelig Udstrækning«. Direktorerne indrømmer endvidere, at de ogsaa har følt sig fristede af den store Kursavance til at realisere alt hvad de kunde, selv om det skulde være med Tab, for saa at kunne sende Penge hjem og tjene ca. 50 pCt. herpaa, men efter moden Overvejelse kom de til den Overbevisning, at Kursgevinsten, hvor betydelig den end maatte blive, ikke kunde opveje Skaden, som Filialen vilde komme til at lide, hvis Varelageret blev realiseret, noget helt andet vilde have været, hvis D. T. K. havde været i Stand til at fremskaffe Landmandsbankens ulimiterede Garanti.

Pengene ønskede man at bruge til at udvide Manta Filialen med samt til at paabegynde den ovenfor omtalte Tagua Eksport til Sisterhusene i Italien og Frankrig.

Man har endogsaa den Dristighed at gøre opmærksom paa, at man ikke vilde anvende Krediten til Forretninger, der i Øjeblikket tilbyder sig, og som vil være afviklede i Lobet af nogle Maaneder, nej, Meningen var, at Krediten skulde hjælpe Filialen i dens lobende Forretninger, saalænge det, grundet paa de ugunstige Kursforhold hjemme, var umuligt at tænke paa at faa flere danske Kroner sendt ud, eller i hvert Tilfælde indtil Udgangen af 1920, »da vi har berettiget Haab om til den Tid at have indvundet tilstrækkelig mange Penge til at kunne klare os, forudsat at der blev givet Afkald paa Remittering af de Penge, vi vil komme til at tjene i 1920«.

Direktorerne tilføjer, at de indretter sig paa at kunne undvære de laante 200 000 S til Forfaldstid, hvilket dog vil afhænge af, om den lokale Bank vil diskontere 100 000 af deres Pagares.

Denne Korrespondance viser, hvor svag D. T. K.s Ledelse var og hvordan den akvies-

cerede ved Dispositioner fra Filialdirektører, selv om de var i afgjort Strid med D. T. K.s Interesse og ledende Forretningsprincipper og indeholdt et flagrant Brud paa Tro og Love.

D. T. K. havde efter Harald Plums Forklaringer under de 2 Retsager i Februar 1920 haft til Hensigt at omdanne Filialerne rundt i Verden til rene Agenturforretninger i hvert Fald indtil videre, men Glückstadt var imod Planen, hvorfor man i Stedet nøjedes med at instruere Selskaberne om at indskrænke deres Forretninger og hjemremittere Kapital. Man yder i dette Øjemed Ecuador Firmaet Garanti for et Laan paa 200 000 Sucres, og Resultatet bliver, at Filialen ikke engang benytter Laanet til at opfylde ældre Forpligtelser til Remittering af midlertidig Laan, men bruger de 130 000 Sucres af Laanet som yderligere Driftskapital tilmed anbragt i Forretninger paa længere Sigt.

Paa Basis af denne Korrespondance, der tydeligt viser hvor ubegrundet D. T. K.s Tillid til August Petersen & Co.s Ledelse var, maa man se Dividenden paa 12 pCt. for 1919. Som det senere er blevet oplyst gennem de udsendte Revisorers Indberetninger led August Petersen af en ulykkelig Trang til at vilde overfløje sin tidligere Chef, der havde et gammelt og vel indarbejdet Hus. Han udvidede derfor Firmaet alt for hurtigt ved Hjælp af udstrakt Kredit, samtidig latterliggjorde han Firmaet paa forskellige Maader ved Drift af en Iskagevogn, som alle i Guayaquil vidste tilhørte August Petersen & Co. Richard Wendorff, der var sendt ud for at passe paa Petersen, var ikke bedre, idet han som ovenfor omtalt brugte Firmaets Penge til at starte et Apothek »Botica Danesa« i Quito; endelig var »der dritte im Bunde, Prokuristen Duran, vel nok Firmaet den dyreste Kraft. Firmaet blev brugt til Financiering af hans private Forretning, væsentlig en Sukkerplantage, som der skulde anlægges en Jernbane ud til.

Regnskabet for 1920 udviser et Underskud paa 43 005,88 Sucres = 77 840 Kr 64 Ø. Underskudet var dog i Virkeligheden større, idet man ikke havde taget Hensyn til Tabet paa den ovenfor omtalte Skonnert »Dinamarca« og heller ikke havde foretaget tilstrækkelig Afskrivning paa Varelageret, ligesom der burde være foretaget Afskrivninger paa Debitorer. Det udsendte Regnskab udviser imidlertid et Overskud paa 11 163 Kr 45 Ø, idet man ved Hovedsædet havde taget ca. 70 000 Kr til Indtægt som Kursavance paa den til Filialen overførte Kapital.

Revisor Hannibal Larsen, der i Foraaret 1921 var udsendt for at revidere i New York, blev derfra sendt ned til Guayaquil for at bringe Orden i August Petersens Regnskaber. Han ankom dertil den 22 August 1921 og konstaterede straks, at der allerede i November—December 1920 var indtruffet betydelige Prisfald, selv om det store Prisfald først indtraf i Januar 1921, og en Ansættelse som sket af Varelageret til Kostpris ult. 1920 maatte derfor betegnes som for optimistisk. I et Brev af 30 August 1921 gør Hannibal Larsen Rede for det foreløbige Resultat af sine Undersøgelser: »I Oktober 1919 financierede Aug. Petersen & Co. en *Iskageforretning* »La Fuente de Soda« i Gaden 9 de Octubre i Guayaquil. Denne Iskageforretning blev administreret af Sr. Feo. Massot, der samtidig var Hovedbogholder i Aug. Petersen & Co. I Iskageforretningen var der ansat en Mand, der ledede det daglige Salg samt 2 Døtre af Sr. Massot. *Endvidere havde Foretagendet en Trækvogn*, med hvilken en Mand korte omkring i Guayaquils Gader og solgte Iskager. Foretagendet var, efter hvad der bliver mig fortalt, til almindelig Morskab mellem Danske i Guayaquil, og Direktør Petersen maatte ofte høre Spydigheder derfor.

Foretagendet blev ophævet i September 1920, da Størstedelen af Installationerne blev solgt for Sucres 1 862,90. Aug. P. & Co. har siden Iskageforrettningens Etablering afholdt alle Udgifter til Huslejer, samt en Del andre Udgifter, hvorover Oplysninger ikke forefindes. Bl. a. har Direktør Petersen den 15 Maj 1920 udbetalt Sucres 500, som er blevet debiteret denne Konto med Tekst: Godtgørelse til Hr. Direktør Petersen. Direktør Petersen forklarer mig, at dette Beløb repræsenterer Godtgørelse for forskellige Udlæg, som han imidlertid ikke ser sig i Stand til at dokumentere.

Med andre Ord har Aug. Petersen & Co. saa at sige afholdt alle Foretagendets Omkostninger, uden at der nogen Sinde er blevet krediteret Aug. P. & Co. et eneste Beløb for Penge indkommet ved Salg. Da Foretagendet blev ophævet, blev der af Sr. Massot ifølge Direktør Petersens Paastand indleveret en Bog indeholdende Foretagendets Regnskab. Denne Bog kan vi imidlertid ikke finde, og jeg tvivler iøvrigt om, at en saadan nogensinde er blevet indleveret. De vil forstaa, at dette Foretagende uden Tvivl har været ret indbringende for Sr. Massot. Iøvrigt skulde det jo ikke være tilladt en Bogholder at drive Forretning med det Firmas Penge, hvori han er ansat.

En Status for dette Foretagende viser et Tab for Aug. Petersen & Co. paa Sucres 4 143,41.

Ved Hjælp af »Libreta de Caja« har det været muligt at holde denne Forretning skjult for dem.

Direktør Aug. Petersens Konto udviser pr. 28 Juli en Gæld til Firmaet paa Sucres 9 710,25. Debiteringen af Sucres 9 252,15 paa Hr. Petersens Konto ifølge Kassebog for December

1920 med Tekst: Saldo Libreta de Caja, har jeg gaaet igennem. Det fremgaar af denne Bog, at Pengene i Realiteten er hævet af Hr. Luis Duran.

Fra Luis Durans »Libreta de Caja« er der nemlig overført til Debet for Hr. Petersens »Libreta de Caja«.

Sucres	2 168,74	den 12 Februar 1920
og —	9 000,00	den 31 December 1920
Ialt. . .	Sucres 11 168,74	

De vil heraf se, at Hr. Petersen vilde have haft Penge tilgode hos Firmaet, dersom han ikke havde ladet sin Konto debitere for Sucres 11 168,74 hævet af Hr. Duran. Paa min Forespørgsel om, hvorfor disse Overførsler havde fundet Sted, svarede Hr. Petersen, at det var for ikke at vise en alt for stor Saldo paa Hr. Durans Konto. Nu trænger det Spørgsmaal sig derefter frem, om Hr. Petersen ved at lade sin Konto debitere for nævnte Beløb er blevet Andelshaver af en Sukkerplantage, som Duran ejer. Herom kan jeg imidlertid ikke give Dem nogensoinhelst Oplysning.

Harry Ramel (nuværende Chef for Eksportafdelingen i Guyaquil og tidligere Leder af Cuenca Filialen) skylder pr. 30 Juni 1921 til Aug. Petersen & Co. *Sucre 10 780,86*

Heri er indbefattet Sucres 5 669,96 overført fra Cuenca Filialen i April 1921.

Som De vil se af Listen over Beløb hævet paa »Libreta de Caja« har Hr. Ramel siden September 1919 (til 31 December 1919) hævet Sucres 5 333,01, som altsaa har været holdt skjult i Kassen indtil den 15 Maj 1920.

I nævnte »Libreta de Caja« er jeg stødt paa en Udbetaling paa 2 000 Sucres til Apotheker Holger Gläsel i Guyaquil samt en Del andre Udbetalinger, som ikke er specificeret, hvilket forholder sig saaledes. Hr. Ramel havde, før han indtraadte i Aug. Petersen & Co., en Forretning i Guyaquil. Denne Forretning gik imidlertid fallit, i hvilken Anledning Hr. Ramel maatte rejse væk fra Guyaquil for at undgaa sine Kreditorer — og iøvrigt ogsaa for at undgaa at blive arresteret, idet man i Ecuador har Lov til at afsige Arrestdekret over en Mand, der ikke opfylder sine Forpligtelser. Imidlertid maa Hr. Ramel have været en god Ven af Direktør Petersen, eftersom Aug. Petersen & Co. betalte Hr. Ramels tidligere nævnte Forpligtelser, deriblandt 2 000 Sucres til Hr. Holger Gläsel. De øvrige Beløb har det ikke været mig muligt at erholde Specifikation over, men i hvert Tilfælde er ca. 5 000 Sucres af de 5 333,01 blevet udbetalt til nævnte Formaal.

Under Direktør Wendorffs Rejse til Peru og Chile for nogle Maaneder siden fik Ramel iøvrigt Hr. Petersen til at skrive under paa en i *højeste Grad fordelagtig* Kontrakt, der alt i alt gaar ud paa at lade Hr. Ramel tjene saa meget, at han kan tilbagebetale sin Gæld, eller med andre Ord for ikke, at en eventuel Saldo skal blive afskrevet som uinddrivelig Fordring. I samme Kontrakt forpligter Aug. Petersen & Co. sig iøvrigt til at sende Hr. Ramel paa Forretningsrejse til New York for at gøre Forsøg paa at opbygge Hatteforretningerne, der iøvrigt i Tidens Lob har givet et saa sørgeligt Resultat, at man skulde synes det fordelagtigt at lade denne Forretning ligge stille under de for Tiden herskende unormale Handelsforhold. Imidlertid er Hr. Wendorff imod denne Rejse og der er derfor den største Mulighed for, at Rejsen paa en eller anden Maade bliver standset.

Luis Duran (der er Prokurist i Aug. P. & Co.) skylder pr. 30 Juni 1921 til Aug. Petersen & Co.	Sucres 19 323,90
plus Fakturaer for Jernbanemateriel fra Alliance Trading bogført i August —	30 772,13
	Sucres 50 096,03

Ved Gennemgang af denne Konto faar man jo unægtelig Indtrykket af, at Hr. Duran i Tidens Løb har kunnet benytte sig af Firmaets Midler efter Behag — endog med god Hjælp fra Direktør Petersen. Naar der har været Tale om at skaffe Penge til Hr. Duran er f. Eks. Udbetalinger til Styrkelse af Firmaets Kredit ret ofte blevet tilsidesat.

Det er i Grunden uforstaaeligt at Direktør Petersen har kunnet finde det forsvarligt at udlaaene saa store Summer til Hr. Duran, i hvilken Anledning jeg ikke kan tro andet, end at disse to Herrer engang maa have foretaget en eller anden Forretning sammen, hvorved Direktør Petersen meget stærkt er blevet afhængig af Hr. Duran. Dette tør jeg imidlertid ikke sige noget bestemt om, men i hvert Tilfælde taler mange Ting derfor.

Det betydelige Beløb af Sucres 50 096,03 er saa godt som udelukkende benyttet til at financiere den Sukkerplantage, Hr. Duran ejer.

Ved Gennemgang af Hr. Durans Konto lægger man særlig Mærke til, at Aug. P. & Co. den 15 December 1920 indløste en Dollar-Tratte paa U. S. A. Dollar 5 229,43 = Sucres 15 949,76 for Hr. Duran. Dette synes unægtelig at være en stor Tilsidesættelse af Firmaets egne Interesser,

idet Aug. P. & Co., som De sikkert ved, ligger med adskillige gamle Søsterselskabs-Tratter, som stadig er blevet prolongeret under Paaskud af den unormale Kurs- og Pengeknaphed.

Af Bøgerne fremgik det ganske vist, at Hr. Duran, da nævnte Dollar-Tratte blev indfriet af Aug. P. & Co., havde en Kredit-Saldo, hvilket imidlertid i Virkeligheden ikke var Tilfældet, *idet der paa dette Tidspunkt laa en skjult Gæld i Kassen paa Sucres 16 089,49.*

Sucres 40 193,33, som Hr. Duran indbetalte i September 1920 til Aug. P. & Co., stammer, saavidt det er blevet bragt i min Erfaring, fra et Hypotek i Sukkerplantagen.

I hvert Fald er det blevet mig meddelt som absolut sikkert, at en af de herværende Banker har en stor Prioritet i Sukkerplantagen, hvilket svækker Garantien med Hensyn til Aug. P. & Co., dersom Sukkerplantagen eventuelt skulde gaa fallit.

Endvidere er Saldoen paa Kontoen »Engenio Eulalia« Sucres 9 507,85 blevet overført til Hr. Durans Konto i Juni 1921. Det er Dem maaske ubekendt, at denne Konto ogsaa var Hr. Durans. Denne Konto blev opført i December 1920, da Aug. P. & Co. bl. a. solgte en »Førde Tractor (Sucres 3 157,55) og Sække til Sukker (Sucres 5 588,06) til Hr. Duran.

Det betydelige Beløb Sucres 30 772,13 som i August Maaned er blevet debiteret Hr. Durans Konto, stammer som allerede fremført fra Jernbanemateriellet modtaget fra Alliance Trading Co., London, i Maanederne Januar til Maj 1921. Dette Jernbanemateriel er til Sukkerplantagen. Ogsaa denne Transaktion har man skjult for Dem, indtil nu i August, efter at Direktør Petersen havde erfaret min Ankomst hertil. Jernbanemateriellet blev ved Modtagelsen for flere Maaneder siden debiteret Varekonto, til Trods for, at det gik direkte op til Hr. Durans Sukkerplantage. Det har med andre Ord været holdt skjult i Varekonto.

Paa alle disse Fakturaer har Alliance Trading Co. trukket 90 Dages Tratter. Tratten paa £ 574-5-11 er blevet indfriet af Det Transatlantiske Kompagni ifølge dettes Bogholderibrev Nr. 9 af 22 Marts 1921.

Tratten paa £ 595-9-3 forfalder den 19 September, denne er, som De vil se, blevet prolongeret. Det samme gælder for Tratten paa £ 415-19-0.

Tratten paa £ 26-1-19-6 er i Juni Maaned blevet betalt med en Tratte paa John. Tofft & Co., og Tratten paa £ 302-16-4 forfaldt i August men er endnu ikke betalt.

De vil heraf se, at Aug. Petersen & Co. ikke alene har søgt at holde skjult for Dem at dette Jernbanemateriel var til Hr. Duran - *men at man endnu er gaaet nogle Skridt længere, nemlig: at lade Det Transatlantiske Kompagni indfri en af Tratterne, hvilket sandsynligvis ogsaa vil blive Tilfældet med de resterende, idet Aug. P. & Co. næppe paa egen Haand kan betale.*

Jeg ved ikke om man i Det Transatlantiske Kompagni er vidende om at have indfriet en af Hr. Durans Tratter, men i hvert Tilfælde er det en grov Maade at misbruge Hovedkontorets Tjenstvillighed paa, i Særdeleshed under den for Tiden herskende Depression, da Hovedkontoret jo selv maa gøre sit yderste for at økonomisere.

Efter min Ankomst hertil har Hr. Duran iøvrigt underskrevet en Veksel paa Sucres 30 000, som forfalder omkring Slutningen af November.

Idet jeg haaber, at ovennævnte Oplysninger vil være af Betydning for Dem, beder jeg Dem om ikke at vise dette Brev til Direktor Petersen, naar han kommer til Danmark omkring Slutningen af indeværende Aar. Jeg søger hele Tiden at holde gode Miner med baade Hr. Petersen og Duran, hvilket jeg uægtelig naar længst med, og det vil derfor kun skaffe mig disse Herrer til bitre Fjender, dersom de erfarer Indholdet af dette Brev. Imidlertid haaber jeg, at De selv vil være indforstaaet med mit Hvervs Karakter.

Ogsaa tillader jeg mig at henlede Deres Opmærksomhed paa ikke at tage Hr. Petersens Udtalelser alt for troværdige, naar han kommer til Danmark: Han ejer en vidunderlig Evne til at »snakke sig fra alle, hvilket imidlertid ikke lader sig gøre her, hvor han staar Ansigt til Ansigt med Faktas.

Lederen i Ecuador havde med andre Ord nøjagtigt forbrugt ca. 75 000 Sucres af Selskabets Midler til ganske uvedkommende Formaal, og det var sket gennem Transaktioner helt tilbage til 1919. Intet Under at D. U. R. A. Gang paa Gang er bitter over de mangelfulde Oplysninger, man faar fra Filialen.

Resultatet af Hannibal Larsens Revision viser et Tab pr. 30 September 1921 paa 396 574,54 Sucres eksklusive Disputer med Søsterhuse og Tab paa de ovennævnte Dispositioner af Selskabets Ledere samt eksklusive Kurstab.

Den 27 April 1922 blev en anden af D. U. R. A.s Folk Revisor Roelsgaard sendt til Sydamerika for atter at revidere Aug. P. & Co.; om denne Rejse, der varede til 15 December 1922, foreligger et Par Beretninger, hvorefter citeres:

»Ved min Ankomst til Guayaquil i Juni herskede der stor Nervøsitet paa Aug. Petersen & Co. Kontor. I de fire Maaneder, under hvilke Hr. Wendorf havde haft Eneledelsen, havde han

benyttet Lejligheden til at presse Aktiverne (Varer og Debitorer) haardt for at faa Penge til sit personlige Forbrug og Betalinger til de Kreditorer, som var hans Venner eller ogsaa Folk, med hvilke han privat gjorde Regning paa at komme til Arbejde i Fremtiden. Resten af Kreditorerne (repræsenterende ca. 345 000 Sucres) der næsten alle havde forfaldne Veksler i Hænde, pressede meget stærkt paa for at faa Betaling, og kun med stort Besvær havde W. kunnet holde dem hen med Forklaringer om, at der nu snart fra Hovedkontoret i København vilde ankomme en Repræsentant, som skulde ordne Forholdene, d. v. s. betale Kreditorerne. Det voldte mig en Del Vanskelighed at komme til Klarhed over Firmaets Engagementer, væsentlig fordi Bogføring af Ordre til Leverandører og akcepterede Veksler var mangelfuld; for dette kunde man dog ikke laste Bogholderen, hvis Arbejde kun er Ros værd, men derimod W., der i flere Tilfælde havde remitteret til Leverandørerne uden samtidig at faa Akcepterne udleveret, og Leverandørerne nægtede saa som Regel at udlevere Vekslerne, fordi de gerne ønskede at have dobbelt Sikkerhed for Resten af deres Tilgodehavende. *Fele Foretagendet* var med Undtagelse af Bogholderiet iøvrigt præget af *Dilletanteri* og *Uorden*.

Jeg gik straks i Gang med at reducere Omkostningerne saa meget som Hensynet til Afviklingen af de lobende Forpligtelser tillod; alt det Personale, der paa nogen Maade kunde undværes, blev afskediget straks eller til Fratrædelse i Løbet af en Maaned (de, der havde udvist Mangel paa Ærlighed eller Dygtighed, blev straks ombyttet med andre). Halvdelen af Kontorlokalet og Lagerummene blev fremlejet, og der blev indført den største Økonomi paa alle Omraader.

Da jeg havde opholdt mig i Ecuador i nogle faa Dage, var jeg klar over, at jeg ikke turde lade Wendorff beholde Prokura. Familien havde han nemlig i Forvejen bragt i Sikkerhed i Udlandet, og sine Møbler solgte han faa Dage efter min Ankomst; jeg overtog derfor straks Ledelsen, og da jeg rejste bort, fik Bogholderen, Hr. Dan, Prokura.

Bankerne havde forlængst nægtet at have noget at gøre med A. P. & Co.; de gav daarlige Oplysninger om Firmaet og raadede Kreditorerne til at skride ind, inden jeg havde opholdt mig alt for længe i Ecuador.

I det danske Konsulat mødte jeg passiv Modstand, Konsulen havde nemlig økonomiske Interesser, der ikke løb parallelt med A. P. & Co.s navnlig med Hensyn til tidligere Direktør, Aug. Petersen; det lykkedes mig dog alligevel at faa indkasseret henholdsvis 5 000 og 2 500 Sucres som Afdrag paa sidstnævntes Gæld.

Filialen i Manta savnede under de nuværende Forhold al Eksistensberettigelse, og jeg gik derfor straks i Gang med at likvidere den; væsentlig paa Grund af Lederen, Hr. E. Hellwigs samvittighedsfulde Arbejde med et særdeles gunstigt Resultat.

Apotheket i Quito, der jo i sin Tid blev startet af Wendorff privat for Selskabets Midler, for at han selv kunde overtage det, hvis det vilde give Overskud, var paa Fallitens Rand; Wendorff havde sørget for at faa Apothekets og A. P. & Co.s Vekselforhold blandt saaledes sammen, at A. P. & Co. var stærkt interesseret i, at Apotheket ikke standsede sine Udbetalinger. Der er Underhandlinger om at faa Apotheket solgt, men selv om dette skulde lykkes, vil Apothekets Fallit nu ikke spille en saa stor Rolle for A. P. & Co. som tidligere, da Firmaets Risiko i Apotheket under mit Ophold i Ecuador blev nedbragt fra 60 000 Sucres til 12 000 Sucres.

Saafermt Bankerne i Guayaquil faar Lov til, efter at Likvidationen af A. P. & Co. i Løbet af 3—4 Maaneder er tilendebragt, at fordele det indkomne blandt Kreditorerne (ekskl. Søsterselskaberne), vil A. P. & Co. sikkert kunne blive færdiglikvideret i Stilhed, og da kun de Beløb, der indgaar i Form af Checks eller Bankanvisninger, bliver indsat i Banco del Ecuador, medens Dan i alle Tilfælde fortsætter mit Arbejde med at beskytte Externas Interesser, tillader jeg mig at anse denne Ordning for den heldigste. Hvis det bliver bestemt, at Søsterselskaberne skal gøre deres Rettigheder gældende overfor A. P. & Co., maa saavel Hovedkontoret som Filialen i Guayaquil meldes fallit, og en Fallit i Ecuador giver meget sjældent Dividende; desuden kan i dette Tilfælde Bestyrelsen i A. P. & Co. gøres ansvarlig fordi Selskabet ikke standsede sine Betalinger, da det konstaterede Tab var lig 25 pCt. af Aktiekapitalen.

Med Hensyn til Omkostnings-Kontoen skriver Hr. Roelsgaard:

»Ved min Ankomst florerede Ekstraarbejde for Personalet. Overarbejde betales godt, og Resultatet var dels, at der var adskillige Nøgler til Kontoret i Omløb, og dels at der undertiden ikke blev bestilt særlig meget om Dagen. Da det betalte Aftenarbejde blev afskaffet, kunde jeg ikke faa bestemt Rede paa, hvor mange af de forskellige Nøgler til Kontor og Lager, der var i Omløb, og jeg fornyede derfor alle Laase, men jeg er ret sikker paa, at denne Omkostning hurtigt har indtjent sig selv; nu har kun Dan Nøgler.

Der førtes tidligere en ret stor og i mange Tilfælde overflødig Korrespondance; Modta-

gelsen af ret interesseløse Tryksager af den Art, som ethvert Købmandshus modtager i Massevis mellem Aar og Dag, blev beskrevet i højtidelig Brevform.»

I Henhold til 5te Tabsopgørelse pr. 31 December 1922 androg Underskudet 2 048 600 Kr., hvoraf D. T. K. havde dækket 200 000 Kr. 433 000 falder paa D. T. K.s Aktieinteresser, 67 000 Kr paa fremmede Aktionærer og 1 348 600 Kr paa Landmandsbanken.

Chile.

F. C. Sievers & Co.

I Valparaiso, Chile, blev D. T. K. den 16 Januar 1918 interesseret i et chilensk Firma F. C. Sievers & Co. I Modsætning til Flertallet af de transatlantiske Datterselskaber var dette Selskab udelukkende et udenlandsk Selskab med Hovedsæde i Valparaiso. Selskabet kom ind under den transatlantiske Ring, fordi Forretningens gamle Indehaver vel havde forstaaet at oparbejde en lønnende Virksomhed, men dog ikke formaaede at skaffe de til Forretningens fortsatte Vækst nødvendige likvide Midler, idet Bankerne i Chile ikke skal være tilbøjelige til at udlåne til et Selskab mere end 25 pCt. af dettes egen Kapital.

Under Direktør Ydings Ophold i Chile sluttedes der derfor den 2 Januar 1918 en foreløbig Overenskomst om et Samarbejde med D. T. K.

I Henhold til denne Overenskomst skulde Firmaet F. C. Sievers & Co. fra 1 Januar 1918 overgaa til et chilensk Selskab med en Aktiekapital paa 90 000 £, hvoraf 45 000 £ overtoges af F. C. Sievers & Co. for dette Selskab som going concern.

Aktiver etc. skulde overtages af Aktieselskabet til Indkøbspris efter Opgørelse foretagen af Chartered Accountants. Det Transatlantiske Kompagni skulde gaa ind med 25 000 £ og fik Ret til indenfor et Aar fra Indbetalingens Dato at overtage de resterende 20 000 £ til pari Kurs.

Samtidig med en saadan Overtagelse er F. C. Sievers & Co. og Det Transatlantiske Kompagni A/S forpligtet til hver at sælge en Aktie à 1 000 £ til Den danske Landmandsbank, saaledes at denne overfor de to ligelig fordelte Kapitaler repræsenterer det afgørende.

Det bestemtes, at der udbetales en Minimumsdividende af 10 pCt., inden der bliver Tale om Tantième. Af den resterende Nettofortjeneste havde Direktionen — Sievers, Goudi og Bjerrehus — Ret til indtil 30 pCt.

Sievers havde faaet en grundig Handelsuddannelse og havde i Løbet af Aarene 1913—1917 arbejdet sin Forretning op til en af de ledende og mest ansete Forretninger i det nordlige Chile.

I April 1916 var J. V. Bjerrehus og A. V. Goudi bleven Medindehavere af Firmaet. Dets Forretninger var hovedsagelig Kysthandel, Forsyning af Salpeter- og Minehavnene med alt, hvad de havde Brug for: Mel, Foderstoffer, Hø, Kul og Sprængstoffer; desuden gjorde man en Del Forretninger, særlig i Egnene omkring Coquimbo, og endelig havde man Dampagentur med dermed følgende Lægterarbejde.

Allerede i Efteraaret 1916 havde Forhandlinger med Sievers ført til Dannelsen af et Selskab Sievers, Riis & Co., der stiftedes den 27 September 1916 som dansk Aktieselskab med en Aktiekapital paa 2 Mill. Kr. med Sæde i København og Halvdelen af Kapitalen paa danske Hænder, deraf overtog D. T. K. 500 000 Kr., og andre 500 000 Kr placeredes i København, men dette Selskab, der formelt opløstes i Juli 1918, ses aldrig at være traadt i Virksomhed.

Naar Sievers paany i 1917 træder i Forhandling med D. T. K. om Pengeanbringelse i Firmaet, angives Hovedgrunden at være Ønsket om at faa nogle gode Skibe ud til Chile til Kystfart, og da Bankrenten i Chile var 10 pCt., vilde det være billigere for Sievers at betale en Aktionær-Dividende til København end til Gengæld at faa nogle billige Prioritetslaan i eventuelle Baade. Almindelig Handelskompagni ønskede ogsaa at træde i Forbindelse med Sievers, men insisterede dog forsigtigt paa at faa Aktiemajoriteten, hvorfor Forhandlingerne sprængtes.

I 1918 gik D. T. K. derimod efter ovenstaaende Overenskomst ind paa foreløbigt at nøjes med 25 000 £ af en Aktiekapital paa 70 000 £, medens Resten 20 000 £ i Henhold til

Bestemmelserne paa Stiftelsesmodet skulde tegnes, naar Direktionen skønnede det formaals-tjenligt. Disse Love ændredes imidlertid af Myndighederne derhen, at ikke Direktionen, men en Generalforsamling, skulde tage Bestemmelse om de resterende 20 000 £'s Indbetaling, og blev endelig under 27. April 1918 konfirmeret med den yderligere Tilføjeelse, at Republikkens Præsident skulde give sin Sanktion til Aktiekapitalens Forhøjelse.

Sievers & Co. A/S anmodede i Juni Maaned 1918 om at faa bevilget en Kredit paa 25 000 £, hvilket indrømmedes, idet man først tænkte paa at aabne en Kredit i en engelsk Bank paa 25 000 £; da dette imidlertid, grundet paa politiske Forhold ikke lod sig gøre, købte D. T. K. 25 000 £, som tilsendtes Sievers den 13 Juni 1918 med Forklaring om, at man havde købt nævnte 25 000 £ til en Kurs af 15/22 plus 2 pro mille Kommission, »for hvilket Kronebeløb vi har debiteret Deres Konto«. D. T. K. gjorde opmærksom paa den store Fordel, dette Arrangement vilde have for Firmaet, der i Stedet for at faa en Gæld i London i Sterling nu fik en Gæld i København paa 25 000 £ »eller rettere det tilsvarende Kronebeløb efter Dagskursen«, idet D. T. K. samtidig gør opmærksom paa, at Sterlingkursen var saa lav, at Sievers & Co. uden Tvivl herigennem vilde indtjene en god Avance.

Senere, da Sterling steg, holdt Sievers paa, at Skylden var en Kroneskyld, medens D. T. K., uanset Brevet af 13 Juni 1918, gjorde gældende, at Laanet var ydet i Sterling. Striden herom bevirkede bl. a., at D. T. K. aldrig fik sin Aktieinteresse forhøjet til 45 000 £. Desuagtet opfører man i Specifikationen til D. T. K.'s Regnskab for 1919 45 000 £ Aktier i Sievers & Co.

Kontrakten om Oprettelsen af Selskabet blev paa D. T. K.'s Vegne underskrevet af en Svensker Weidel, den senere Meddirektor i Continental Trading Co., Stockholm.

F. C. Sievers & Co.s Regnskab balancerede pr. 31 December 1917 med 52 000 £, hvoraf Varelager var 15 000 £, Diverse Debitorer 17 000 £, Bank- og Kassebeholdning 1 000 £ og Vekselfordringer 8 000 £. Passiv-Siden indeholdt de 3 Partneres Kapital-Konto 31 000 £, Vekselskyld 3 000 £, Diverse Kreditorer 11 000 £ og Bankgæld 7 000 £.

Angaaende denne Status, der samtidig skulde udgøre Aabningsbalancen pr. 1 Januar 1918 og danne Basis for det nye Selskab, bemærker Dura, at Omregningskursen for chilensk Mønt til £ er beregnet efter en Kurs 14—15/32 for hver Pesos, medens Kursen ult. December 1918 var 10½ pence pr. Pesos, hvilket medfører, at Værdien for Varelager, Inventar o. s. v. burde nedskrives, og derved maa Overskuddet paa Gevinst- og Tabs-Konto formindskes, hvilket ikke skete.

1918-Regnskabet balancerede med 131 000 £ med et Overskud paa 22 764.4,11 £. Overskuddet fordeles saaledes:

Bruttoavancen andrager	£ 22 764. 4,11
÷ Afskrivninger	- 1 773.16,11
	£ 20 990. 8,00
÷ Reservefond	- 1 049. 2, 2
	£ 19 941. 5,10
÷ Goodwill	- 6 250.00,00
	£ 13 691. 5,10
÷ 10 pCt. til Aktionærerne	- 7 000.00,00
	£ 6 691. 5,10

der er tantiemegivende til Direktionen.

De lokale Revisorer, Price Waterhouse & W. B. Peat, bemærker, at der ikke er afsat nogen Reserve for Bech van Sielens Tekstildisput, og at det vilde have været fornuftigt at reservere en betydelig Sum mod den bogførte Værdi i Regnskabet ca. 8 000 £. Revisorerne gør yderligere opmærksom paa, at man har anvendt Kostpris for Varerne, og at man har lagt Mærke til, at senere Salg har været til lavere Priser, saaledes at man allerede, da Revisionsrapporten undertegnedes den 16 August 1919, havde et Tab paa 48 500 Pesos paa Salg af Hø, Bønner, Uld, Papir og Kemikalier etc.

Revisorerne omtalte ogsaa, at man paa Kurstransaktioner til et Beløb af 90 000 £, der var afsluttet pr. 31 December 1918, havde inkasseret en Fortjeneste paa 372 000 Pesos. Revisorerne udtalte videre om Fordelingen af Gevinsten, at man havde vedtaget en Dividende paa et Møde den 20 Februar 1919, uden at tage Hensyn til de faldende Varepriser eller nogen Reserve for Veksler, der ikke var bleven indløst ved Forfaldstid, eller til daarlige Debitorer, ej heller til Depreciering af faste Aktiver. Dividenden blev alligevel fastsat til 10 pCt.

Den omtalte Tekstildisput med Bech van Sielen opstod, da Bech van Sielen den 6 Marts 1918 tilskrev Sievers & Co., at de var meget interesserede i at gøre Tekstilforretninger paa Syd-Amerika, som Led i en verdensomspændende Tekstilforretning. Der udsendtes en Herr Jacobsen til Chile, og Bech van Sielen foreslog et à meta Forhold med 40 pCt. til Bech van Sielen og Resten til Sievers & Co.

Fra medio Juli 1918 til medio September 1918 sendte Jacobsen derefter Ordre til New York for ialt 550 000 Doll., hvoraf Tekstilvarer for 435 000 Doll. Inden Afrejsen fra New York havde Jacobsen endvidere købt forskellige Tekstilpartier for 100 000 Doll., hvoraf for 35 000 Doll. blev sendt til Chile i Juli Maaned 1918, medens Jacobsen i August annullerede for 21 000, og for 34 000 Doll. blev afskibet til Chile i Oktober og November 1918.

Den 12 November 1918 sendte Sievers & Co. Kontra-Ordre, idet man paa Grund af Vaabenstilstanden havde faaet annulleret Ordreerne fra liquique og Antofagasta med flere. Bech van Sielen opfattede det imidlertid saaledes, at man kun skulde holde op med Afskibning direkte til Kunderne, men skulde sende Sievers & Co., hvad de havde bestilt, og man blev derfor ved med at sende og sendte ialt for 140 000 Dollars.

Sievers solgte væk af Tekstilvarelageret til Priser langt under Fakturaværdien, saaledes at der opstod et Tab paa 80—90 000 Dollars, som Sievers og Direktør Johs. Larsen fra Bech van Sielen under et Møde i København i Efteraaret 1919 enedes om at dele lige mellem Firmaerne, men da Firmaet ved Sievers Død i Begyndelsen af 1920 viste sig ganske insolvent, ramte Tabet fuldtud Bech van Sielen, der ogsaa mistede Resten af Fakturabeløbet, ca. 37 000 Dollars og i Forvejen havde mistet 68 200 Dollars ved for Sievers at købe Dampere »Maple«. Ialt kostede Forbindelsen med Sievers derfor Bech van Sielen 187 000 Dollars.

Direktør Aarestrup aflagde Sievers & Co. et Besøg i Maj 1919 og skriver derom følgende:

»..... Desværre er Sievers jo langt fra straight, hvad hele hans Forhold til det Transatlantiske Kompagni noksom beviser, og hvad angaar Aftaler, da er han fuldstændig upaalidelig. De Telegrammer, jeg afsendte vedrørende Salg af Aktier og Inddragning af Kredit, var aftalte med Sievers og inden Afsendelsen godkendt af ham, men da han bekræftede dem skriftlig, tog han saa mange Forbehold, at han altid vil kunne trække sig ud af dem.

Om Firmaets Stilling fortalte han mig, hvad der passede ham selv, og havde øjensynlig instrueret Bjerrehus om ikke at være for aaben, og det var først til sidst, at jeg ad anden Vej fik de Oplysninger, der er anført under Afsnittet Finanser.

Vedrørende Regnskabet stillede han sig paa det Standpunkt, at det var vedtaget af Bestyrelsen og vilde blive godkendt med Majoritet paa Generalforsamlingen.

Jeg indsaa, at det under disse Forhold vilde være unyttigt at fortabe sig i Diskussioner om Detailler, men at jeg hellere maatte koncentrere mine Anstrengelser paa 3 Punkter, nemlig:

- 1) at fremskaffe Forslag til en Ordning, der paa den ene eller den anden Maade vilde gøre en Ende paa den nuværende uholdbare Situation,
- 2) at opnaa bindende Tilsagn om Voldgift i Maplesagen,
- 3) at faa Sievers til at opgive sin Honolulorejse og i Stedet for tage til København, der er det eneste Sted, hvor alle de svævende Spørgsmaal paa en Gang kan blive afgjorte.

Paa denne Rejse blev Aarestrup af en Funktionær gjort opmærksom paa Sievers Valutaspekulationer gennem følgende Skrivelse fra Herr Viggo Holm af 31 Maj 1919:

»Med nærværende skal jeg blot meddele, at Firmaet her den 29 Maj tabte 125 000 Pesos paa Exchangespekulation, af hvilket Beløb ca. 80 000 Pesos gik paa Firmaets Regning, og Resten blev fordelt paa F. C. Sievers og A. P. Bjerrehus particular accounts. Endvidere er der blevet købt ca. 100 000 £ til Levering medio Junio til lidt over 10½ Pence; og Kursen er opadgaaende mod de 12 Pence«.

Regnskabet for 1917 og 1918 vedtoges paa en Generalforsamling den 26 December 1919, hvor en Repræsentant for D. T. K., Svenskeren Johanson, var til Stede. Denne blev dog overstemt, idet Sievers stemte for sine 45 000 £ Aktier, og D. T. K. kun kunde stemme for 25 000 £, da de 20 000 £ ikke var anerkendt som Aktier. Det lykkedes dog til Medlem af Bestyrelsen at faa indvalgt fra D. T. K.'s Side: Direktør B. H. Tellander og Prokurist A. Johanson samt som Suppleant Ingeniør A. F. Tscherning,

og Bestyrelsen sammensattes yderligere af:

Direktør F. C. Sievers, Prokurist A. V. Goudi, Prokurist A. P. Bjerrehus og Ejnar Bjerring samt som Suppleant Jens A. Nielsen.

Sievers døde i Begyndelsen af 1920, og det viste sig da, at Firmaet var bundinsolvent, idet Sievers kort før sin Død paany var gaaet ind i store Valutaspekulationer. Firmaet telegraferede hjem den 3 Marts 1920, at Situationen var meget kritisk, da Sievers var død med en Gæld til Firmaet paa 36 000 £, forårsaget ved private, ødelæggende Spekulationer. Hans Aktier i Selskabet androg 33 000 £. Bjerrehus skyldte 7 500 £, ligeledes ved private Spekulationer og ejede Aktier for 6 000 £. Nettoresultatet af Aaret 1919's Arbejde var for Selskabet i Henhold til Telegrammet et Tab paa 14 000 £ paa Grund af ryggesløse Kurs- og Produktspekulationer, foretaget af Sievers for Selskabets Regning efter hans Tilbagekomst fra København. Tabet i 1920 var indtil videre 16 000 £.

For at undgaa en Fallit anmodede Firmaet om et Laan paa 20 000 £. D. T. K. afsendte derefter Brinckmann for at undersøge Stillingen og tilbød med Hensyn til det forlangte Laan at ville garantere for en lokal Kredit for 3—6—9 eller 12 Maaneder.

Brinckmann foreslog en Kredit paa 10 000 £ for at undgaa Falitten, hvilket D. T. K. gik med til.

Firmaet traadte i Likvidation, hvorfor der ikke blev aflagt Regnskab for 1919 eller 1920.

Det endelige Tab for D. T. K., altsaa bortset fra Bech van Siclens fornævnte Tab, er ca. 873 000 Kr, hvoraf 380 000 Kr afskrives paa D. T. K.'s Aktiebesiddelse, medens Resten bæres af Banken.

Hollandsk-Ostindien.

Nederlandsk Export- og Import Co. A/S.

Den 8 August 1916 var der i København stiftet et Selskab, Nederlandsk Eksport- & Import Co. A/S, med en Aktiekapital paa 250 000 Kr, der pr. 1 November 1917 blev udvidet til 750 000 Kr. Den første Bestyrelse var Kontorchef Hertel Wulff, Greve Emil Krag-Juel-Vind-Frijs og Overretssagfører Paul G. Cohn (Formand), hvilken sidstnævnte udtraadte den 16 December 1916, idet cand. jur. Heggermann-Lindencrone samtidig indvalgtes og Kontorchef Hertel Wulff valgtes til Formand. Direktør for dette Selskab var Kaptajn H. v. Kauffmann fra 1 August 1916 til den 1 Januar 1920, hvorefter han blev afløst af tidligere Prokurist i U. E. C. Karl Wegener.

Selskabet var stiftet med det Formaal for Øje at overtage U. E. C.'s Interesser i K llnner Handelsgesellschaft stor Mk. 66 000, hvilken U. E. C. af politiske Grunde ikke godt kunde beholde, og Overdragelsen til Nederlandsk skete ved Erklæring af 3 Oktober 1916.

Den 16 Marts 1917 afsluttedes efter Bemyndigelse fra Nederlandsk Import- & Export Co. en Overenskomst mellem Kaptajn Kauffmann som befuldmægtiget for dette Selskab og et Konsortium »Union Co.« — hvilket Konsortium var det samme som U. E. C., der af politiske Grunde ikke ønskede at give direkte Kredit — repræsenteret ved Overretssagfører V. de Coninck Smith om Kreditter indtil 500 000 Kr mod foruden Rente 1 pCt. over Nationalbankdiskonto yderligere 50 pCt. af Selskabets Nettofortjeneste ved Eksport til Nederlandsk Indien, hvortil man i Henhold til ovennævnte Erklæring af 3 Oktober 1916 havde udsendt en Mand til Kontrol af Selskabets Interesser i Köllner Handelsgesellschafts Filialer i Batavia og Soerabaya paa Java. Ved samme Lejlighed redegjordes paa et Bestyrelsesmøde for Selskabets Chartering af en Sejler til Puerto Plata til Lastning af Tobak, idet Selskabet i Forbindelse med U. E. C. udsendte Hr. Eriksen (senere Leder af Gransøe & Co.) til San Domingo for at opkøbe Tobak. Ved et Bestyrelsesmøde den 22 Juni 1917 vedtoges en Ordning, hvorefter U. E. C. erklærede sig indforstaaet med, at Köllner Handelsgesellschafts Forretninger indtil 31 December 1916 overførtes paa en særlig Konto, saaledes at eventuelle Overskud skulde fordeles a meta, medens eventuelle Underskud skulde bæres af U. E. C., hvilken Overenskomst senere ændredes derhen, at hele Overskudet skulde tilfalde U. E. C.

Paa et Bestyrelsesmøde den 6 Maj 1918 omtaltes, at man havde overtaget Aktiemajoriteten i A/S De forenede Bouillonterningfabriker til en Kurs af 50 og samtidig, at Hr. Karl Wegener var kontraktmæssig knyttet til Selskabet.

John Tofft & Co.

Efter Verdenskrigens Ophør blev det naturligt, at U. E. C. søgte at genopbygge sine tyske Forretninger, og man stiftede derfor den 9 September 1919 et Firma under Navnet K.

Wegener & Co. A/S, hvilket Navn ved Generalforsamlingsbeslutning af 15 November 1919 ændredes til John Tofft & Co. A/S. Aktiekapitalen i dette Selskab, 300 000 Kr, blev overtaget af Nederlandsk, men skaffet til Veje gennem et Laan hos U. E. C. paa 1 Mill. Mark til Kurs 30, saaledes at Nederlandsk, da John Tofft & Co. i April 1920 sammensluttedes med Nederlandsk Export- & Import Co. under Bibeholdelse af Navnet John Tofft & Co., afviklede sin Skyld til U. E. C. med 50 000 Kr kontant og 250 000 Kr i Aktier. Aktiekapitalen i det udvidede John Tofft & Co. androg derefter 1 Mill. Kr, nemlig 250 000 hos private Personer, 500 000 i et Konsortium, som U. E. C. havde Ret og Pligt til at overtage efter Krigen, hvilket ogsaa er sket senere hen, samt de ovennævnte 250 000 Kr, som U. E. C. fik. Samtidig med Starten af det udvidede John Tofft & Co. blev det paa en Generalforsamling den 27 Maj 1920 vedtaget at supplere Bestyrelsen med Herrerne Bankdirektør J. A. Tofft, Bankdirektør Bretteville Plum og Overretssagfører P. Sandholt, Direktør Wegener blev Direktør for Filialen i Hamburg. Den 22 August 1921 supplerede Bestyrelsen sig med Herrerne Eugen Pritschow, Hellmuth Toepfer og Direktør Carl Müller, idet samtidig Overretssagfører Sandholt udtraadte.

Endvidere vedtoges det ved Udvidelsen i April 1920 at likvidere Nederlandsk Export- & Import Co. og oprette en særlig Konto kaldet »Aktionærer 1919« omfattende alle løbende Forretninger indgaaet pr. 1 Januar 1920 med Undtagelse af Aktierne i det gamle overtagne John Tofft & Co., som Selskabet beholdt til Kurs 130, saaledes at Kontoen »Aktionærer 1919« godskreves for 390 000 Kr pr. 1 Januar 1920. Denne Konto overtoges af et Konsortium »Aktionærer 1919« med Ret til at faa eventuelt Overskud eller bære det Tab, som Kontoen maatte udbringe samt Ret til at overtage de 250 000 Kr Aktier, hvormed Aktiekapitalen blev udvidet, til pari Kurs pr. 1 Januar 1920; sidstnævnte Aktier overdroges straks som nævnt til U. E. C., og dette Selskab forpligtede sig yderligere til at sørge for, at Overskudet paa ovennævnte Konto fordeltes som Ekstradividende til Konsortiet, medens U. E. C., hvis Kontoen gav Underskud, indgik paa at give delvis Afkald paa sin kontraktmæssige Andel af John Tofft & Co.s aarlige Nettooverskud og i hvert Fald senest den 1 Januar 1923 at dække Underskudet, medens U. E. C., hvis Kontoen ikke gav Underskud eller ikke Underskud over 100 000 Kr indbetalte indtil dette Beløb, hvis dets kontraktmæssige Andel af John Tofft & Co. maatte indbringe det inden 1 Januar 1923. Formaalet med disse Kontrakter var foruden en Centralisation af de tyske Forretninger at tilrettelægge, at R. H. K. gennem U. E. C. overtog hele John Tofft & Co. med en Afgift til U. E. C. af ovennævnte 50 pCt., idet det dengang var R. H. K.s Hensigt, da Forretningerne i Rusland stadig laa døde, at optage de tyske Forretninger foruden de Forretninger, der var etableret i Randstaterne. Bestemmelsen om Fordelingen af Overskudet respektive Underskudet skyldtes, at John Tofft & Co., der jo den Gang ejedes af Nederlandsk Export- & Import Co., havde haft store Indtægter i de første Maaneder af 1920, hvorfor Bestyrelsen af Hensyn til de fremmede Aktionærer i Selskabet nærrede Uvilje mod at afgive en saa betydelig Part deraf til U. E. C. dels gennem Kontrakt og dels gennem Aktieudvidelse til pari.

Overenskomsten blev i høj Grad ugunstig for U. E. C., idet Tabet paa »gamle Aktionærers Konto« androg ikke mindre end 1 391 494 Kr 34 Ø., Tabet falder ialt væsentlig paa Nordisk Konserves Fabrik samt paa en Række rene Krigsvarer.

Nederlandsk respektive John Tofft & Co. har givet følgende Dividender: 1917 15 pCt., 1918 20 pCt., 1919 15 pCt., 1920 10 pCt., 1921 15 pCt. og 1922 10 pCt.

Firmaet bestaar stadig med Forretning i Hamburg.

Renloek Trading Co.

stiftedes under Navn et Finsk Handels & Industri Co. A/S den 2 Oktober 1918 af Kaptajn M. Rosenquist, Grosserer Chr. v. Kauffmann og Kaptajn H. v. Kauffmann. Selskabets Aktiekapital fastsattes til 150 000 Kr fuldt indbetalt, medens Bestyrelsen kom til at bestaa af ovennævnte tre Herrer plus Kreditforeningsdirektør E. R. Lau. Bestyrelsen supplerede sig den 14 Oktober med Direktør K. Wegener, medens der samtidig oprettedes en Filial i Helsingfors under Ledelse af Hr. L. Schumacher. Den 8 November 1918 godkendtes Kontrakten med Hr. Schumacher og derefter er der ikke indført noget Bestyrelsesmøde før den 28 August 1920, »hvor Formanden meddeler de nærmere Omstændigheder ved Hr. Schumachers korte Funktionstid og pludselige Tilbagetræden, hvilket Forhold Bestyrelsens Medlemmer i sin Tid havde faaet mundtlig Underretning om«. Af Protokolltilførslen paa dette Møde ses, at Aktionærerne har været Nederlandsk Export & Import Co., der opfordrede Bestyrelsen til at give Afkald paa Honorar for 1919 og at træde tilbage som Bestyrelsesmedlemmer. Samtidig foreslog Nederlandsk, at da der ikke vilde blive nogen Chance for Selskabet i en overskuelig Tid i Finland, skulde man i Stedet for søge at knytte Handelsforbindelse i Hollandsk Ostindien, hvor man havde tænkt sig at oprette Filialer

i Soerabaya, Batavia og Samarang. Formanden, Kaptajn v. Kauffmann, aflagde derefter Regnskabet for 1919: »Aktiekapitalen 150 000 Kr har fra Stiftelsesdatoen den 2 Oktober 1918 været indbetalt til Nederlandsk Export & Import Co., og Saldoen udgør pr. 31 December 1919 4 440 Kr 58 Ø. (heri indbefattet Bestyrelsens Honorar 3 600 Kr) i Favør af Nederlandsk Export & Import Co., som dog endnu ikke er blevet debiteret for Renter af den indbetalte Aktiekapital». Kapitalen var ikke indbetalt, idet det var Nederlandsk, der skulde skaffe Kapital, naar der blev Brug for den. Dette skete imidlertid aldrig, idet Hr. Schumacher foretrak at gøre Forretningerne for egen Regning, og Selskabet kom derfor ikke i Gang i Finland.

Paa en ekstraordinær Generalforsamling den 31 August 1920 valgtes derefter en ny Bestyrelse, nemlig Kontorchef Hertel Wulff, Fuldmægtig Kai Hegermann-Lindencrone og Direktør Karl Wegener. Selskabets Navn ændredes til The Renlock Trading Co. Ltd. A/S; Aktiekapitalen forhøjedes til 750 000 Kr, hvoraf var indbetalt 375 000 Kr.

Den 26 November 1920 aflagde Direktør Wegener paa et Bestyrelsesmøde Beretning om de med Köllner Handelsgesellschaft førte Forhandlinger om den projekterede Overtagelse af dette Selskabs Filialer paa Java for et Beløb af 25 000 Kr, idet R. T. K. overtog Köllner Handelsgesellschafts Aktiver og Passiver pr. 31 August 1919. Direktør for Selskabet blev Hr. Otto Wirbatz, der som Medarbejder engagerede Hr. Walther Weinbrecher.

Det første Aarsregnskab vedtoges paa en Generalforsamling den 29 Juli 1921. Status, der balancerede med 375 000 Kr, udviste et Tab paa 5 173 Kr 78 Ø., idet Filialkontoens Fl. 150 000 stod bogført til 285 000 Kr. Herrerne Hertel Wulff og Hegermann-Lindencrone udtraadte af Bestyrelsen den 24 Marts 1922, hvorefter Overretssagfører Kierulf Petersen og Kontorchef G. Berner indtraadte.

Den 19 April 1923 afholdtes ordinær Generalforsamling, hvor Regnskabet for 1921 vedtoges. Regnskabet, der udviste et Underskud paa 2 323 278 Kr 98 Ø., hvilket Tab var blevet baaret ved Tilskud fra D. T. K., saa saaledes ud:

<i>Aktiver.</i>		Kr. Ø.
Filialens Konto Fl. 150 000	.....	285 000,00
Diverse Debitorer	.....	2 386 176,88
Etablerings Konto ÷ Afskrivning	.....	25 066,80
		2 696 243,68

<i>Passiver.</i>		Kr. Ø.
Aktiekapital	.....	750 000,00
÷ Aktieindbetalingskonto	.....	375 000,00
		375 000,00
Filialens Konto, Reserve mod Tab ult. 1921 Fl. 1 264 982,93	.....	2 321 243,68
		2 696 243,68

<i>Gevinst- og Tabs Konto.</i>		Debet.	Kredit.
		Kr. Ø.	Kr. Ø.
Rente Konto	.....		10 250,00
Tilskud fra D. T. K.	.....		2 323 278,98
Overførsel fra forrige Aar	.....	5 173,78	
Omkostnings Konto	.....	3 978,17	
Reserve mod Tabet paa Java, Fl. 1 264 982,93	.....	2 321 243,68	
Afskrivning paa Etablerings Konto	.....	3 133,35	
		2 333 528,98	2 333 528,98

Regnskabet for 1922 udviste et nyt Underskud paa 357 291 Kr 93 Ø.

Den 19 December 1921 var Hr. Peter Braae bleven befuldmægtiget til at administrere Filialerne og har herom udsendt følgende Beretning om Inspektionsrejse i Januar—November 1922 til Soerabaia, Samarang og Batavia paa Java :

Ved min Ankomst til Javasekskabets Hovedkontor i Soerabaia i Februar 1922 fandt jeg alt i største Forvirring og Nervøsitet. Lederen af Selskabet, Hr. Otto Wirbatz, havde opgivet at faa Selskabet paa Fode igen og afventede nærmest min Ankomst for at faa tilført ny Kapital

til Betaling af de uundgaaelige og allerede lidte Tab og derefter hurtigst muligt at likvidere Selskabet. En Fallit maatte betragtes som udelukket, da alle Kreditter og al Gæld var dækket af Garantier afgivne af Transatlantisk Kompagni (nemlig ved en *ulimiteret* Garanti af D. T. K. overfor »Bank voor Indie«).

De maanedlige Vekselforpligtelser for tidligere modtagne Varer beløb sig til ca. fl. 400 000. Varerne laa for største Delen usolgt paa de tre Filialers Lagre og var belaaet i Bankerne med meget høje Beløb i Forhold til deres virkelige Markedsværdi. Ugentlig ankom nye, for længe siden indkøbte Varepartier, som maatte aftages, og for hvilke der blev indgaaet nye Vekselforpligtelser; i særlige kritisk Perioder havde Hr. Wirbatz faaet større Veksler betalt eller forlænget i Europa ved Hamburg-Kontorets Mellemkomst, men som Helhed gjorde han alt for at undgaa Vekselprotester. Dette gjordes muligt ved Belaaning af de nyankomne Vareposter eller ved et forceret Salg af Varepartier, uanset om det skete med Fortjeneste eller Tab. Vanskelighederne syntes at kulminere kort efter min Ankomst, og han har selv erklæret, at han sad uhjælpelig fast og vilde være nødsaget til at lægge Kortene paa Bordet og standse Firmaets Betalinger omkring den første Marts. Det blev derfor hurtigt nødvendigt at danne et foreløbigt Skøn over Situationen, og jeg maatte anmode Direktionen om at tilbagekalde Tratter til et Beløb af ca. fl. 350 000 kort Tid efter min Ankomst.

Forst derefter fik jeg lidt Ro til at undersøge Firmaets Art og Stilling som Helhed med en eventuel Likvidation eller Rekonstruktion og Fortsættelse for Øje, og jeg satte mig ind i alle Grene af og alle Forhold i Virksomheden. Forretningen bestaar af Import til Java af europæiske Industriartikler, og dets Specialiteter er finere Kvaliteter Manufakturvarer, som med de Indfødtes Forbrug for Øje fabrikeres i Schweiz og Tyskland. De importerede Varer sælges til kinesiske Detailhandlere overalt paa Java, og herfra gaar Varen til den javanske Forbruger (35—40 Millioner Indbyggere). Basis for hele Forretningslivet paa Java er et Kreditsystem, hvorved de europæiske Importhuse kan siges at financiere de kinesiske Grossister, der atter financierer Detailhandlerne. For næsten hvert Salg maa der indrømmes en Acceptkredit paa 3—6 Maaneder, men disse Kineseraccepter kan belaaes (ikke diskonteres) i de hollandsk-ostindiske Banker, som er baseret herpaa. For R. T. C.s Vedkommende kan der paa Basis af afgivne Garantier trækkes 90 pCt. af de deponerede Accepters Nominalværdi, og da Importavancen altid i normale Tider er betydeligt over 10 pCt. (mellem 20 og 50 pCt.), er en stor Omsætning mulig i Forhold til den direkte disponible Driftskapital. Det anses for nødvendigt at have et lokalt Varelager liggende til Salg til hurtig Levering, og dette maa financieres af egen Kapital, idet Bankerne uden Undtagelse er holdt op med at yde Laan i Varelagre. Ved gode Arrangementer med Leverandører og Fabrikanter i Europa kan der opnaas saa lang Vekselkredit, eventuelt under Garantiafgivelse i en eller anden Form, at denne dækker det nødvendige Tidsrum til Varens Ankomst, en Tids Henligger paa eget Lager og derpaa følgende Salg og Levering til Kunden. Ved Hjælp af Transatlantisk Kompagnis Garantier har R. T. C. haft saa udstrakte Kreditter, at det har været Lederen muligt at gøre en i Forhold til Aktiekapitalen meget betydelig Omsætning, og en fortsat Udnyttelse i fuldt Maal af alle Kreditter har gjort det muligt at holde Selskabet oven Vand i lange Tider, til Trods for at de ankomne Varer kun kunde sælges med Tab. I optimistisk Forventning om bedre Tider med forøget Efterspørgsel og deraf følgende Prisstigninger købtes der stadig Varer paa lang Kredit, disse blev belaaet ved Ankomsten til yderste Mulighed, og i den derved stedfundne Dobbeltfinansiering ligger Grunden til, at Tabene har kunnet vokse saa langt ud over Aktiekapitalens Størrelse.

Ifølge Statusopgørelse pr. 31 December 1921 var Tabene dengang ca. 1¼ Million Gylden. Heri inkluderet Afskrivninger paa Varelager til under Markedsværdi, saaledes at senere Salg efter Hr. Wirbatz Mening skulde muliggøre en Genindvinding af en Del af de afskrevne Tab. Paa Grund af mit dengang ret overfladiske Kendskab til Pris- og Markedsforhold kunde jeg ikke kontrollere disse Afskrivninger nøjagtigt, men jeg fandt dem dog antagelige. Desværre udviklede Krisen paa Java sig til det værre med fortsat Prisfald og stærkt formindsket Købeevne hos den indfødte Befolkning og deraf følgende mindre Købelyst hos Kineserkøbmandene, og en Genindvinding af Tab paa gamle Varelagre maa vist betragtes som udelukket. Ved en senere nøjagtig Gennemgang af Lagrene paa alle tre Filialer fandtes en hel Del Varer at være ukurante, beskadigede eller uegnede til Javamarkedet, og indeværende Aar vil næppe kunne give et Overskud, hvad jeg en Tid havde haabet paa. Resultatet af dette Forretningsaar afhænger af nogle større Debitorers Betalingssevne. En Fallit kan bringe Firmaet store Tab, medens en langsom Afvikling med Kunden af den gamle Gæld kan indbringe hele Gælden med Renter, selv om det strækker sig over et længere Tidsrum. En Del Varer maa ogsaa siges at være for gamle eller for ukurante til overhovedet at kunne regnes for en Værdi, og en Del heraf maa fuldstændig afskrives ved Afslutningen af dette Aars Regnskab.

Størstedelen af Tabene maa tilskrives Konjunkturtab som Følge af Prisfald paa Varelagre, og at Selskabet er blevet saa haardt ramt heraf i et Land, som langsomt og sent paavirket af Verdensforholdene, skyldes atter den uheldige Indkøbs- og Financieringspolitik, der medførte, at Indkøbsomsætningen voksede uden noget som helst Forhold til tidligere Aar, og dette oven i Købet paa det mest uheldige Tidspunkt, hvor man paa Grund af Verdenskrisen burde have holdt noget igen. Drifts- og Administrationsomkostninger har været uforholdsmæssigt store, og Forrentning af de store Beløb har heller ikke været billig. En mindre Procentdel af Tabene skyldes fallerede Kunder.

Selskabet er stiftet for ca. 12 Aar siden af Hr. Wirbatz under Navn Köllner Handels-Gesellschaft, og Firmaet kaldes endnu ofte »Köllner« af Kinesere, der har svært ved at udtale »Renloek«. Et indregistreret Varemærke, som anbringes paa alle de importerede Varer, er velanset og kendt paa hele Øen. Firmaet er indarbejdet overalt og nyder en vis Anseelse som Leverandør af Specialiteter indenfor Branchen. Blandt Kinesere er der ogsaa altid gaaet stort Ry af dets Kapitalstyrke, og i Forhold til sin Størrelse har Firmaet altid givet vel udstrakte og store Kreditter til Kunderne. I 1920 var Hr. Wirbatz i Europa og overlod Ledelsen paa Java til en Hr. Henche, som viste sig at have mange uheldige Egenskaber og meget faa Evner til at disponere rigtigt under de begyndende vanskelige Forhold. I Europa indkøbte Hr. Wirbatz personlig store Vareposter af alle Slags i Haab om hurtig Afsætning og god Avance paa Java, men da han i Begyndelsen af 1921 kom tilbage til Java, var Prisfaldet indtruffet, og alle tre Filialer laa inde med Varelagre større end nogensinde og uden Mulighed for Salg med Fortjeneste. De finansielle Vanskeligheder meldte sig hurtigt, og dels for at skjule de uheldige Dispositioner og dels i Haab om en Konjunkturvending, hvor han ved et stort Lager hurtigt kunde indtjene alle Tab og bringe Selskabet paa Fode igen, fortsatte han sine Indkøb, som hurtigt blev til rene Financieringsindkøb. Sidst paa Aaret blev han dog klar over Haabløsheden i sine Forventninger, og da han havde Kendskab til Transatlantisk Kompagnis mindre gode Stilling og havde hørt en Mængde Rygter om Landmandsbanken, regnede han med, at en Kapitaltilførsel vilde være umulig, og at en Likvidation maatte blive nødvendig. Efter at jeg havde overtaget Ledelsen og faaet lidt Orden og Ro bragt til Veje, raadede han dog stærkt til at rekonstruere og fortsætte Selskabet.

Efter 2 Maaneders Samarbejde med Hr. Wirbatz havde jeg fundet, at hans Dispositioner altid havde været mere eller mindre meningsløse, og jo mere jeg personlig lærte ham at kende, jo mere kom jeg til det Resultat, at han hverken i personlig Henseende eller i købmandsmæssig Uddannelse og Evne var en Mand, hvem man kunde betro Selskabets fremtidige Ledelse. Mit Samarbejde med ham var ofte meget vanskeligt, og ved mange Lejligheder har han søgt at hindre mig i mit Undersøgelsesarbejde og give mig forkerte Indtryk af Forholdene og hans Dispositioner. Jeg kom paa mange Tilfælde, hvor han mere har arbejdet for sin egen Interesse end for Firmaets, og da jeg efterhaanden havde faaet adskillige Beviser for uforansvarlige og uforretningsmæssige Dispositioner, afskedigede jeg ham i April Maaned for Kontraktbrud. Forinden havde jeg forelagt mit hele Materiale hos min juridiske Konsulent og fik af denne bekræftet, at en Afskedigelse for Kontraktbrud vilde være berettiget. Han afrejste hurtigt til Europa og mener at have en Del Krav paa Selskabet. I Henhold til Kontrakten med ham har han givet Afkald paa retslig Afgørelse og vil i Tilfælde af Stridsspørgsmaal lade disse afgøre ved Voldgift i København.¹

Tabet i Renloek Trading Company andrager pr. ult. 1922 2 701 400 Kr, hvoraf D. T. K. som nævnt overtog 2 323 000 Kr ult. 1921, medens Resten er baaret af Externa, respektive Landmandsbanken.

Selskabet bestaar stadig med uforandrede Kapitalforhold.

F. Gagliardi & Co. A/S.

Aar 1918 den 20 Marts stiftedes Aktieselskabet F. Gagliardi med Hjemsted i København og Formaal at drive Handel og eventuelt Fabriksvirksomhed. Stifterne var Direktør Harald Plum, Ingeniør M. A. Abrahamson og Sekretær R. Kr. Krause. Aktiekapitalen fastsattes til 500 000 Kr, der tegnedes af Stifterne (68 000 Kr) i Forbindelse med D. T. K. (432 000 Kr). Selskabet sluttede straks Overenskomst med Hr. F. Gagliardi, Genua, hvorefter det nystiftede Aktieselskab overtog den af Gagliardi hidtil drevne Virksomhed i Sidney. Overtagelsen af Gagliardis Forret-

ning skulde ske pr. 31 Maj 1918, og F. Gagliardi forpligtede sig til at stille til Aktieselskabets Disposition den kommercielle Forretningsgang, Kundekreds og Organisation af den daværende Import- og Eksportforretning, F. Gagliardi, Sidney, og til at gøre sit yderste for at dette Firmas Forretningsvirksomhed kunde overgaa til Aktieselskabet. F. Gagliardi & Co. skulde likvidere pr. nævnte Dato, saaledes at Aktieselskabet havde Ret til helt eller delvis at overtage Firmaets Varer til Indkøbspris med Tillæg af Told og lignende Udgifter. Som Vederlag for Forrettningens Afstaaelse erholdt Gagliardi 80 000 Lire kontant eller Aktier til et tilsvarende Beløb.

Den konstituerende Generalforsamling vedtog Selskabets Vedtægter, der fik den almindelige transatlantiske Standardform, saaledes at Selskabet havde Hjemsted i København og Filial i Sidney, og saaledes at Selskabets Formaal bliver at drive Handel, Fabriksvirksomhed, og dermed efter Bestyrelsens Skøn i Forbindelse staaende Virksomheder, dels direkte dels ved Anbringelse af Kapital i saadanne Foretagender i Ind- og Udland.

I Paragraf 20 bestemmes som sædvanligt, at Bestyrelsen snarest mulig skal foreslaa en Generalforsamling Likvidation, hvis nogen Aarsopgørelse udviser, at 50 pCt. af Aktiekapitalen er tabt, eller hvis Opgørelsen for to efter hinanden følgende Aar viser Tab, der tilsammen udgør 50 pCt. af Aktiekapitalen.

Paa Stiftelsesdagen holdtes det første Bestyrelsesmøde, hvor man vedtog at afslutte sædvanlige Overenskomster med D. T. K., hvorefter det stillede hele sin Organisation til Disposition for Gagliardi & Co. mod til Gengæld at erholde 50 pCt. af Aktieselskabets Nettooverskud, efter at der fra dette er draget et Udbytte af 10 pCt. til Aktieselskabets Aktionærer. Samtidig vedtoges Oprettelsen af Kontrakt mellem Bestyrelsen og Hr. Frederik Gagliardi junr., Sidney, hvorefter denne udnævntes til Direktør for Selskabet fra 1 Juni 1918 at regne.

Den 14 Oktober 1918 afholdtes et Bestyrelsesmøde, hvor der fremlagdes Forslag om med Hjemmel i Vedtægternes § 15 at supplere Bestyrelsen med Politiinspektør Henrik Madsen og Professor H. Wenk fra 1 Januar 1919 at regne.

Efter disse 2 Møder er der ikke protokolleret noget som helst Møde før den 31 Juli 1920, da man vedtager det første Aars Regnskab. Selskabets Formand, Harald Plum, har i dette Interregnum hersket enevældigt over Selskabet sammen med sin Direktør Gagliardi, eller rettere Direktører, idet Ingeniørkaptajn H. H. Kjær fra 1 Oktober 1918 ansattes som Repræsentant for D. T. K. overfor samtlige Firmaer i Australien og New Zealand, hvori D. T. K. er interesseret, med Hensyn til, hvad der henhører til alle kontraktlige Forpligtelser overfor D. T. K., derunder specielt disse Firmaers Regnskabsvæsen og Kreditgivning, og med Hensyn til alt, hvad der vedrører disse Selskabers indbyrdes Samarbejde. Endvidere skulde Kaptajn Kjær være pligtig til at deltage i de forskellige Firmaers større Forretningsdispositioner i det Omfang, hvor det maatte være ham muligt at deltage i Konferencer derom.

Kaptajn Kjær har overfor Kommissionen forklaret følgende:

»I Slutningen af 1917 eller i Begyndelsen af 1918 havde Kaptajn Kjær en Samtale med Direktør Harald Plum, der bl. a. meddelte ham, at Det Transatlantiske Co. var i Færd med at interessere sig i et Firma i Sidney. Efter Kjærs Mening stammede Tanken om, at D. T. K. skulde interessere sig for at faa en Forbindelse i Australien fra Direktør Paul Dessau (Dansk Italiensk Export Co., Genua), i hvis Firma var ansat Italieneren Gagliardi sen., der i mange Aar havde levet i Australien, og som havde lagt Navn til Firmaet F. Gagliardi i Sidney. Dette Firma var financieret af det australske Firma Scott, Henderson & Co. Vistnok paa Grund af, at Financieringskontrakten mellem Scott, Henderson & Co. og F. Gagliardi sen. var ved at løbe ud, blev Spørgsmaalet aktuelt, idet der var en Chance for, at D. T. K. kunde blive Financier i Scott, Hendersons Sted.

I Afstaaelse for Firmanavnet fik Gagliardi sen. et Beløb, som Kaptajn Kjær mener var for stort, idet der ikke var Værdier for Pengene, navnlig ejede Firmaet ingen Salgs-Organisation af Betydning. Gagliardis Forretning var særlig Import af Marmor fra Italien og endvidere en Del mere tilfældige Forretninger i Oliven og andre Varer. Naar Transatlantisk Co. indlod sig paa dette Foretagende, var det antagelig i Tillid til, at Paul Dessau her havde fundet et Felt for Transatlantisk Co., og til Hr. Dessaus Evne som Organisator.

Med denne Forretning som Udgangspunkt startedes saa et Aktieselskab med en Kapital paa 500 000 Kr. Der var ved Overtagelsen kun et mindre Varelager. Gagliardi junr. blev engageret som kommerciel Leder, og i Kontrakten blev han vistnok betegnet som Meddirektør, hvilket vilde sige, at han havde at finde sig i, at der ansattes en anden (dansk) Mand ved hans Side. Unge Gagliardi viste sig ikke at være den rette Mand; han havde tidligere været Handelsrejsende og ikke haft Lejlighed til selvstændig at disponere over Summer af Betydning. F. Gagliardi skal nu drives op til en almindelig Import- og Eksportforretning, og fra omtrent Maj eller Juni 1918 overføres betydelige Beløb til Sidney Firmaet, saaledes at dette vistnok i November 1918 havde

faaet mere end de 500 000 Kr, der udgjorde Aktiekapitalen. Kronebeløbet blev fordelagtigt overført, idet Kursen dengang var lav.

Tidspunktet var det uheldigst mulige, nemlig midt i Højkonjunkturerne. Den unge Gagliardi købte en Mængde Varer op til de høje Priser dels i det lokale Marked og dels hos Søsterfirmaerne, med hvem han træder i Forbindelse. Gagliardi sluttede lange Indkøbskontrakter for store Kvant, uden samtidig at skaffe sig Salgskontrakter, der blot nogenlunde svarede til Indkøbskontrakterne. Hertil kom, at Gagliardi ikke havde Varekundskab af Betydning, og at de Medarbejdere (med Undtagelse af hans Marmorekspert Mr. D. B. Acton), som han engagerede, var lidet dygtige. Kvaliteten af Varerne blev som Følge af disse Forhold slet.

I Slutningen af Marts 1919 naaede Kaptajn Kjær, som var blevet forsinket, dels fordi han ikke kunde fratræde sin tidligere Stilling, for hans Kontrakt udløb, dels fordi han blev stoppet i Amerika paa Grund af Sømandsstrejke, til Sidney.

Kaptajn Kjær ventede ved sin Ankomst at finde F. Gagliardi & Co. arbejdende som et indregistreret Aktieselskab, idet han antog, at Registreringen havde fundet Sted ved Generalkonsul Wadsteds Hjælp. Saavidt Hr. Kjær husker, medførte han et Sæt Dokumenter, der efter D. T. K.'s Mening skulde være fuldt tilstrækkelige til Registrering af Aktieselskabet, saafremt dette ikke allerede var sket. Det viste sig imidlertid, at australske Love og Krigs-Restriktioner udelukkede, at fremmede Aktieselskaber (eller Aktieselskaber, hvis Aktier lod paa Ihænde-haver, eller som kunde transporteres til Ihænde-haver) kunde blive registreret. Trods alle Anstrengelser fra Kaptajn Kjærs Side viste det sig umuligt at gennemføre Registreringen, selv ikke efter at han fra D. T. K. havde modtaget en Erklæring, der var verificeret af engelske Myndigheder i København, gaaende ud paa, at Aktierne i F. Gagliardi & Co., København, endskønt udstedte til Ihænde-haver, dog udelukkende ejedes af danske Borgere og ikke vilde blive transporteret til Ihænde-haveren eller til andre danske Borgere. Det var den australske Regerings Frygt for at tyske eller tysk-allierede Interesser skulde faa nyt Indpas i Landet, der gjorde, at Registrering var uigennemførlig. Sidneyfirmaet var altsaa et personligt Firma, der ganske vist drev Forretninger, som om det var et Aktieselskab, men D. T. K. havde kun Gagliardi jun. at holde sig til, og i hans Navn blev Firmaet drevet. Kaptajn Kjær fandt Lageret overfyldt med Krigsvarer af slet Kvalitet og indkøbt til høje Priser, og det Personale, Gagliardi havde engageret, var, paa faa Undtagelser nær, udygtigt og for stort for den Forretning, der var. Gagliardi var i forskellige Henseender mindre heldig. Fra Søsterselskaber var der tilgaaet Firmaet en Mængde Varer, der var af Krigs-Kvalitet. Der var deriblandt saadanne, som Søsterfirmaerne øjensynlig gerne havde villet være af med. I hvilken Henseende Kaptajn Kjær tænkte paa Genua-Selskabet.

Den 29 Marts 1919 gik Kaptajn Kjær ind i det daglige Arbejde i Firmaet. Gagliardi viste en passiv Resistens, saaledes at Kjær ikke saa hurtig, som han havde kunnet ønske, kunde sætte sig ind i Forretningerne og skaffe sig et Overblik over disse. Gagliardis Holdning hidrørte dog næppe fra nogen Uvilje, men skyldtes snarest det, at han følte ikke at kunne magte sin Opgave, og at hans Dispositioners Omfang allerede var vokset ham over Hovedet. Det lykkedes efterhaanden Kjær at faa Varelageret gaaet igennem, men det tog naturligvis en betydelig Tid for ham at skaffe sig Varekundskab. Importforretningerne i det isoleret beliggende Australien kendetegnedes i de Aar, hvori Kjær var i Landet, af meget pludselige og store Svingninger. Der opstod Mangel paa en Artikel, hvorefter saa godt som alle Importhusene i Australien telegraferede efter den, saaledes at der efter nogen Tids Forløb kom langt mere, end der var Brug for. Australiens isolerede Stilling og den Omstændighed, at Varer passende for det hvide Australien ikke kan finde et Marked andet Sted, gør, at svømmende Importvarer ikke let kan dirigeres andet Sted hen, og at hvad der een Gang er kommet til Landet ogsaa maa konsumeres af Landet selv. Paa den Tid, da Kaptajn Kjær ankom, laa Markedet omtrent stille, idet det var overfyldt med Varer. De vigtigste af Landets Eksportprodukter, Uld, Hvede, Mineralier, Skind etc. var under Statens Kontrol, og det var derfor væsentligst Importhandel, som Firmaet Gagliardi kunde interessere sig for.

Kort Tid efter Kaptajn Kjærs Ankomst et Par Dage ind i April 1919, blev der præsenteret Dokumenter fra Genua-Selskabet med Tratter paa Varer, som Sidney Firmaet ikke havde bestilt.

Dokumenterne var dateret 31 December 1918. Den unge Gagliardi erklærede bestemt ikke at have beordret dem, og i Firmaets Korrespondance fandt Kaptajn Kjær intet om, at de var beordret. Det drejede sig om meget store Partier (10 til 12 000 £ efter Hukommelsen). Priserne var udover al Rimelighed, Varerne af saa slet Kvalitet, at de praktisk talt var usælgelige. Kaptajn Kjær telegraferede og skrev øjeblikkelig Protester til Genua, men ifølge de transatlantiske Principper skulde saadanne Uoverensstemmelser ordnes ved gensidig Imødekommenhed, saa der var ikke noget at stille op, navnlig da Paul Dessau pure benægtede alle Sidney-Firmaets Anbringender.

I Februar 1920 kom der en Ordre fra D. T. K. om ikke at indkøbe noget som helst mere, men sælge Lageret ud og remittere Pengene. Denne Ordre kom forsaavidt i god Tid, og det lykkedes ogsaa Kaptajn Kjær at sælge en Del og remittere £ 10 000 til D. T. K. i Begyndelsen af Marts 1920 (Gagliardi, der paa Grund af Sygdom (Nervøsitet) allerede flere Gange tidligere havde været borte fra Forretningen, saa, saavidt Kaptajn Kjær husker, i det meste af Tiden Februar—Maj 1920 paa en Nerveklinik). Resten af Varerne var enten af meget slet Kvalitet, eller der var absolut intet Marked for dem, saaledes at de Priser, der kunde være opnaaet, repræsenterede meget store Tab. Kaptajn Kjær trykkede sig ved at tage disse store Tab. Havde han alligevel fulgt D. T. K.s Ordre fuldt ud og solgt alt, hvad der kunde være solgt uden Hensyn til Tabet, saa var det endelige Resultat alligevel blevet noget bedre, end det blev. Han saa saaledes paa det, at der var mange Varer, der i Øjeblikket var saa godt som usælgelige, og andre kunde kun sælges à tout prix og med alt for store Tab. Han mente, at han i det hele og store ikke kunde følge Ordren af Februar 1920. Nu mener han, at han burde have realiseret alt for enhver opnaaelig Pris uden Hensyn til Tabene, der vilde følge deraf. I Begyndelsen af Maj kom pludselig den japanske Krise, der voldsomt og pludseligt forplantede sig til Australien, eksempelvis faldt Prisen paa en Vare som caustisk Soda (hvor i dog Gagliardi ikke var interesseret) paa een Nat fra £ 54 til £ 32 pr. Ton.

I Februar 1921 kom Paul Dessau til Sidney som D. T. K.s Repræsentant, hans Besøg var ganske nytteløst for Firmaet Gagliardi, han gennemgik ikke Varelageret og var ikke til at formaa til at undersøge Kvaliteter etc. til Trods for de store Uoverensstemmelser, der paa dette Punkt var mellem Sidney-Firmaet og Genua-Firmaet. Paul Dessau medførte en Generalfuldmagt, og da han rejste igen (i Marts 1921), substituerede han Kaptajn Kjær for sig med Instruktion om at likvidere Firmaet. Gagliardi jun. var i Forretningen under Dessaus Besøg, men kort Tid efter indlagde han sig igen paa »Lane Cove House« (en privat Nerve- og Sindssygeklinik). Fra den Tid deltog Gagliardi ikke mere i noget Arbejde i Firmaet.

Likvidationen var praktisk talt sluttet ultimo 1921. Forinden var det fra København bestemt, at Marmorforretningen skulde fortsættes, og at dette skulde ske ved en fra København udsendt Mand. Samtidig skulde der drives en almindelig Kommissions- og Agenturforretning. Den nye Mand ankom i Januar 1922, Gagliardi jun. fratraadte mod en mindre Godtgørelse for sin Opsigelsesfrist, og Kaptajn Kjær rejste hjem i Marts 1922.

Marmorforretningen med videre fortsættes under Externa af det nye personlige Firma D. B. Acton & Co.

Der forelaa Instruktioner fra D. T. K. (eller muligt D. U. R. A.) angaaende Optagelsen af Varelageret til Dagspris — dette blev gjort, men det var vanskeligt at bestemme Værdierne paa Grund af adskillige af Vareposternes ringe Kvalitet.

Med Hensyn til Forbindelsen med Sesterselskaberne mener Kaptajn Kjær, at Sidney-Firmaet var for loyalt, det aftog de tilsendte Varer og accepterede Veksler i Tillid til den transatlantiske Maksime om den gensidige Imødekommenhed, gennem hvilken Differencer skulde udlignes.

Paa Bestyrelsesmødet den 13 Juli 1920, altsaa paa et Tidspunkt, da Verdenskrisen havde naaet Australien, forelagdes, som ovenfor nævnt, første Aars-Regnskab for 1918—1919, der udviste et Overskud paa 3 124 Kr 05 Ø., som det besluttedes at forestaa Generalforsamlingen at overføre i ny Regning. Regnskabet forelagdes til Godkendelse i den foreliggende Form. Direktør Plum afgav Meddelelse i Tilslutning til Aarsberetningen. Det billigedes, at Selskabet førtes videre foreløbig væsentlig som Kommissionsforretning.

Generalforsamling afholdtes dernæst den 5 August 1920, og Regnskabet forelagdes og vedtoges, ligesom det vedtoges at føre Overskudet frem i ny Regning.

Overskudet paa ca. 3000 Kr, hvorved antydedes, at Aktiekapitalen var i Behold, var dog ikke helt i Overensstemmelse med de faktiske Forhold. I et Brev fra Filialen af 10 Marts 1920, hvorved Regnskabet for 1919 fremsendtes, udvisende et Underskud paa £ 8 317—15—6, gøres udtrykkelig opmærksom paa, at Lageret for egen Regning er opført til Priser, som anses for at være opnaaelige den 31 December 1919, men at Lagervarer for fremmed Regning og for fælles Regning er opført til Kost-Pris. Endvidere gøres opmærksom paa, at Debitorer til et samlet Beløb af £ 4 960—8—1 er tvivlsomme, men at Filialen intet har afskrevet paa disse. En væsentlig Del er Tab paa Konsignationer fra Genua, heraf ubestilte Konsignationer til Paalydende ca. 10 000 £, hvortil der ej heller blev taget mindste Hensyn ved Regnskabet for det italienske Firma.

Naar det offentliggjorte Regnskab alligevel kan vise Overskud paa de nævnte 3 000 Kr, skyldes det udeukkende, at man ved Hovedsædet, som det fremgaar af D. U. R. A.s Skrivelse til Filialen af 19 August 1920, har foretaget forskellige Posteringer, der udligner Tabet i Filialen. Forst forhøjer man det i Filialen opgivne Tab med ca. 1 000 £, som repræsenterer Kaptajn

Kjærs Gage, medens man overfører godt 1 000 £ af dennes Rejsseudgifter til Goodwill Kontoen, der efter at der er afskrevet 10 pCt. beløber sig til £ 2 634—19—5. Inklusive Kjærs Løn og Af-skrivning paa Goodwill Kontoen bliver Filialens Tab efter D. U. R. A.s Opgørelse £ 9393—13—6, hvilket Beløb bliver overført til Hovedkontorets Konto med et Kronebeløb af 171 405 Kr 03 Ø., altsaa overføres til ultimo Kursen 19,65. Ved Hovedkontoret tager man dernæst til Indtægt 32 228 Kr, Renter af Filialens Skyld til Hovedsædet (der modsvares af Renter, belastede Filialen) samt fører til Udgift en Del Omkostninger, og endelig tager man til Indtægt Kursgevinster paa henholdsvis 49 824 Kr 99 Ø., og 112 241 Kr 08 Ø. Den første Kursgevinst skyldes et Laan paa ca. 16 000 £, som United Export Co. havde ydet Gagliardi i Juli 1919, og som blev indfriet i For-aaret 1920. Laanet blev givet i Kroner, men Tratterne blev trukne i £. Det var Gagliardi, der løb Kursrisikoen, og Gevinsten blev derfor med Rette krediteret Gagliardis Hovedsæde i 1920, men, som nævnt, taget til Indtægt allerede paa Gagliardis 1919-Regnskab. Den anden Kurs-gevinst paa 112 000 Kr skyldtes Kursregulering af Filialens løbende Konto op til pari. Hertil maa bemærkes, at ultimo 1919 udviste Filialens løbende Konto en Skyld til Hovedsædet paa godt 38 000 £, men, som omtalt af Kaptajn Kjær, lykkedes det denne at faa hjemremitteret £ 10 000 i Marts 1920, hvilket Beløb ved en Interimspostering blev fradraget Filialens Skyld ultimo 1919. Da Hjemremitteringen af de 10 000 £ skete til den høje £-Kurs af 21,68, blev der ved Hjælp af denne Postering taget 35 183 Kr til Indtægt i 1919-Regnskabet mere end ellers muligt.

Status udviser endvidere, at Selskabet ultimo 1919 laa med et i Forhold til Aktiekapi-talen 500 000 Kr kolossalt Varelager paa 112 000 £. Gagliardi er et af de ulykkeligste af de trans-atlantiske Selskaber, ikke saa meget paa Grund af Størrelsen som netop paa Grund af sine kri-tikløse Vareindkøb udover enhver rimelig Grænse, der nødvendiggjorde en ganske ekstraordinær Støtte fra D. T. K., som gennem Aaret 1919 gradvis lader sig slæbe med til at forøge Kreditten til Gagliardi langt udover det transatlantiske Standardprincip om en Maksimumskredit paa Halvdelen af Aktiekapitalen, altsaa i nærværende Tilfælde højst 250 000 Kr, det samme Fænomen, som man træffer ved alle de Selskaber, der paa Grund af Tab eller Overdisponering ikke kan undvære ekstraordinær Støtte. Man finder simpelthen intet Tilfælde, hvor en saadan Støtte undrages daarlige Selskaber.

Om Hjælpen til Gagliardi findes der en omfattende Korrespondance fra Foraaret 1919 og Foraaret 1920, og da den er typisk for D. T. K.s Stilling til Datterselskaberne, skal Hoved-trækkene af Korrespondancen kort refereres.

Gagliardi telegraferede den 26 Juni 1919 til D. T. K., at man havde betalt alle præsenterede Tratter, men ikke kunde opnaa Bankhjælp, før Registrering af Aktieselskabet endelig havde fundet Sted; man kunde ikke møde Tratterne, som forfaldt i Juli—August—September og Oktober paa ialt 57 000 £. Man anmoder derfor D. T. K. om at aabne Kredit i London Bank of Australia for det fulde Beløb, idet Gagliardi tilføjer, at man ikke kan forhindre Genua i at sende store ubestilte Konsignationer. D. T. K. erklærer sig i en Skrivelse af 9 Juli 1919 lamslaaet over at modtage en saadan Anmodning, idet man kun 2 Maaneder i Forvejen havde indrømmet en ekstraordinær Overtrækskredit paa 40 000 £. D. T. K. gaar stærkt i Rette med Selskabet, men vover alligevel ikke at tage Konsekvensen og faar derfor U. E. C. til at laane Gagliardi 16 000 £ til at betale Juli-Tratterne med, mod at U. E. C. trækker en 6 Maaneders Veksel paa Gagliardi. Den 15 August 1919 skriver D. T. K. videre, at man i Anledning af den tidligere omtalte ønskede finansielle Støtte paa 57 000 £ (hvoraf man igennem U. E. C. havde remitteret 16 000 £) i Dag havde anmodet Landmandsbanken om at aabne en yderligere Overtrækskredit paa 25 000 £ gennem Bank of Australia, hvilken Bank var Landmandsbankens Sidneyforbindelse. D. T. K. indskarper derefter Gagliardi, at det nu maa være Slut, og at Firmaet i Fremtiden maa holde sine Dispositioner indenfor saadanne Grænser, at man klarer sig.

Ikke destomindre telegraferer Gagliardi allerede den 18 Oktober 1919, at London Bank of Australia nu forlanger D. T. K.s Garanti for de udenlandske Tratter, Gagliardi har trukket, 50 000 £ betegnes som det nødvendige, og det tilføjes, at Gagliardi befinder sig i en meget vanskel-ig Stilling. D. T. K. svarer den 20 Oktober med en længere Udredning af det finansielle Mellem-værende, men ender dog med, at man telegrafisk har afgivet den ønskede Garanti, saaledes at D. T. K. nu garanterer for ialt 60 000 £, foruden U. E. C.s Tratter og Landmandsbankens Ga-rantier paa ialt 65 000 £, ialt foruden kontant overført 780 000 Kr.

Imidlertid viser det sig, at den engelske Bank gør Vanskeligheder med at nøjes med D. T. K.s Garanti og forlanger Landmandsbankens Garanti, hvilket D. T. K. af ganske særlige Grunde ikke er tilbøjelig til at arrangere, idet man anfører, at Banken paa Grund af Pengemar-kedets uhyre Knaphed er utilbøjelig til at paatage sig nye Garantier. Efter nogle Forhandlinger lykkedes det til sidst at faa den engelske Bank til at nøjes med D. T. K.s givne Garanti.

Den 23 December 1919 skriver D. T. K. til Gagliardi, at man er forbavset over, at Gagli-

ardi kun har kunnet opnaa et lokalt Banklaan paa 8 000 £ mod Lagerbeviser for 15 000 £. D. T. K. er forbavset over, at Gagliardi ikke har kunnet laane mere lokalt, men det tilføjes dog, at hvis Gagliardis Bankforbindelse virkelig er vidende om, at Selskabet med en Aktiekapital paa $\frac{1}{2}$ Mill. Kr ligger inde med et Varelager paa 112 000 £, er D. T. K. ingenlunde forbavset over, at vedkommende Bank føler sig alt andet end tilbøjelig til at indrømme Gagliardi yderligere Kredit, da Dispositioner af en saadan Art, nemlig at engagere et Beløb, der er mere end fire Gange Aktiekapitalen, i Varelager, er saa decideret uforretningsmæssigt, at Bankmænd bliver meget forsigtige i deres Transaktioner med et Firma, der disponerer paa den Maade. Allerede den 10 November 1919 har D. T. K. beklagende udtalt, at Gagliardi i det mindste ikke for Øjeblikket kan anses for at være et absolut førsteklases Firma.

Den 30 December 1919 skriver D. T. K. til Gagliardi, at Stramningen paa Pengemarkedet fortsættes, og man vil derfor foretrække, at Gagliardi successive indfriede de 2 Overtrækskreditter paa henholdsvis 40 000 £ og 25 000 £, der begge var opnaaede mod Landmandsbankens Garanti, ligeledes omtaler D. T. K. den tidligere omtalte Garanti paa 60 000 £ hos London Bank of Australia for Gagliardis Eksporttratter, trukne mod Afskibningsdokumenter, dækkende Varer afskibede før 1 Januar 1920, og ønsker ogsaa denne Garanti inddraget efterhaanden som Eksporttratterne indløses; i samme Brev skriver D. T. K. videre:

»Da Deres Aktiekapital endnu kun andrager 500 000 Kr, burde den ekstraordinære Kredit, der ifølge vor fælles Overenskomst beløber sig til 250 000 Kr, være den eneste yderligere Støtte, De kunde være berettiget til at gøre Regning paa, og naar derfor Deres finansielle Stilling udviser følgende Billede i vore Bøger:

Gæld til Hovedkontor	788 000 Kr
Garanti Bank of Australia £ 40 000, Garanti London Bank of Australia £ 25 000 (mod Landmandsbankens Garanti)	1 352 000 —
United Eksport Tratter £ 16 000 11 Januar og 29 Januar	333 000 —
	2 473 000 Kr
Garanti for Betaling af £ 60 000, udenlandske Veksler trukket før 1 Januar 1920 (London Bank of Australia)	1 248 000 —
	3 721 000 Kr

vil De indrømme, at vi langt har overskredet Grænsen for, hvad man kunde vente af os, at vi skulde yde i Retning af finciel Støtte».

D. T. K. blev imidlertid skuffet i sine Forhaabninger til Gagliardi, idet Gagliardi den 13 Januar 1920 afsendte et nyt Telegram til D. T. K., hvori man meddelede, at London Bank of Australia forlangte D. K. T.s Garanti for forskellige Eksporttratter, og at Gagliardi derfor ikke kunde undvære en Prolongation af Garantien paa de 60 000 £ indtil 30 Juni. Gagliardi formener, at 50 000 dog vilde være tilstrækkelig, men D. T. K. afgiver telegrafisk Garanti (60 000 £) for Gagliardis Eksporttratter til 1 Juli.

Alligevel sender D. T. K., der stadig er kommen længere og længere ind med Gagliardi, den 1 Februar 1920 en Cirkulærskrivelse, hvori der henstilles, at Gagliardi skal sælge saa meget af sit Varelager som muligt og hjemremittere den frigjorte Kapital for derved at inkassere Kursfortjenesten paa de udsendte Kapitaler; samtidig skulde Gagliardi paa Basis af Aktiekapitalen søge at opnaa lokale Bankkreditter, og D. T. K. tilbød sin Garanti for saadanne. Det lykkedes virkelig ogsaa Kaptajn Kjær ved Salg af nogle Varer at faa frigjort 10 000 £, som blev hjemremitteret saaledes som tidligere omtalt.

Skønt Forholdet i Gagliardi & Co. saaledes ikke var særlig lysteligt, blev der dog ikke afholdt Bestyrelsesmøde i et helt Aar, og først den 20 Juni 1921 afholdt man igen Bestyrelsesmøde for at vedtage 1920-Regnskabet, der ikke foreligger i trykt Form. Ifølge Bestyrelsesprotokollen udviser 1920-Regnskabet et Underskud paa 15 305 Kr 74 Ø., hvortil bemærkes, at Varelageret var opgjort til Kostpris, og at Filialens Konto er opgjort til Ultimokursen 22,75, hvorpaa fremkom et Kurstab paa 97 847 Kr, der fremkom ved, at D. T. K. i Løbet af 1920 havde maattet overføre 57 000 £ til Kurser, der laa over Kursen ult. 1920. Filialens Underskud godt 30 000 £ var overført til Hovedsædet med 688 000 Kr, men naar det udsendte Regnskab alligevel kun udviser et Underskud paa 15 000 Kr, skyldes det, at D. T. K. tilskød 810 000 Kr.

Filialens Balance androg £ 164 311- 14-11, hvoraf Varelager for egen og fremmed Regning androg ca. 130 000 £, udestaaende Fordringer ca. 25 000 £, medens Skylden til Hovedsædet androg 95 418 £, bogført til ult. Kurs 22,75 til 2 170 272 Kr 49 Ø., Bankskyld ca. £ 38 000 og Diverse Kreditorer ca. 31 000 £.

I de ovennævnte Garantier paa 125 000 £ havde man ult. 1920 afdraget 30 000 £ paa Kreditten i Bank of Australia, som Landmandsbanken havde garanteret for, medens Resten 35 000 £ var bleven afdraget i Tiden indtil 31 Marts 1921, saaledes at denne Kredit i sin Helhed var indfriet, da Regnskabet for 1920 aflagdes.

De 25 000 £ blev afdraget ved Hjælp af D. T. K.s Konto for Tab ved associerede Selskaber 14 082 000 Kr, hvoraf man efter Albert Jørgensens første Tabsopgørelse paa 72 Mill. Kr anslog at kun 250 000 Kr faldt paa Gagliardi.

Den under D. T. K's Garanti opnaaede Kredit i London Bank of Australia 60 000 £ som Forskud paa dokumenterede 3 Dages Eksporttratter løb derimod endnu ved Udgangen af 1920, men 12 Juni 1921 var Engagementet gaaet ned til 5 000 £, som indgik i Løbet af Aaret.

Generalforsamlingen afholdtes den 12 Juli 1921, hvor det reviderede Regnskab vedtoges, og hvor det vedtoges at overføre Underskudet i ny Regning.

Den 24 November 1921 afholdtes igen et Bestyrelsesmøde, hvor Formanden meddelte, at Forretningen, bortset fra Marmorforretningen i Aarets Løb var ført videre paa ren Kommissionsbasis. Direktør Gagliardis Kontrakt udløb fra 1 Januar, og Kaptajn Kjær ønskede at udtræde. Hr. Scheibel var nu afrejst for at blive sat ind i Forholdene og derefter overtage Ledelsen.

Den 9 April 1923 afholdtes et Bestyrelsesmøde, hvor der forelagdes et revideret Regnskab pr. ultimo 1921 og Forslag om Selskabets Likvidation. Paa Generalforsamlingen den 20 April 1923 forølgedes endvidere Forslaget om Likvidation, hvilket vedtoges enstemmigt.

Gevinst- og Tabskontoen balancerede med et Underskud paa 1 602 178 Kr 38 Ø exclusive D. T. K.'s Tilskud ved Regnskabsafslutningen 1920 paa 810 000 Kr.

Bruttotabet paa Gagliardi andrager efter den 5te Tabsopgørelse pr. August 1923 3 257 000 Kr, hvoraf 58 000 Kr falder paa de fiemmede Aktionærer, medens man indenfor D. T. K. (Externa) har baaret 1 200 000 Kr, saaledes at det hvilende Tab, der er afholdt af Banken, er 1 557 000 Kr.

Winkel & Gedde.

Selskabet stiftedes den 30 Oktober 1916 med en Aktiekapital paa 50 000 Kr.

Fabrikant Gregers Winkel og Købmand O. C. Kleist Gedde blev udnævnt til administrerende Direktører for Selskabet, Hr. Winkel med Domicil i København, Hr. Gedde indtil videre i Yokohama.

Den 21 Marts 1917 blev der afholdt overordentlig Generalforsamling, hvor det vedtoges at udvide Selskabets Aktiekapital med 200 000 Kr, som garanteredes af Det Transatlantiske Komp., der dermed træder i Forbindelse med Winkel & Gedde. Selskabet fik derefter vedtaget nogle nye Vedtægter i den sædvanlige transatlantiske Form, og der oprettedes Overenskomst med Winkel & Gedde, hvorefter Det Transatlantiske Komp. stillede sin Organisation til Disposition for Winkel & Gedde mod til Gengæld at erholde 50 pCt. af Winkel & Geddes Nettooverskud, efter Fradrag af Udbytte paa 10 pCt. til Winkel & Geddes Aktionærer.

Endvidere vedtoges det at oprette en Filial i Kobe, Japan, under Bestyrelse af Hr. Gedde.

Regnskabet for 1917 balancerede med et Overskud paa 6 551 Kr 50 Ø, efter at Filialens Underskud 22 225 Yen var ført ud som Etableringskonto.

Filialens Balance er paa 229 000 Yen.

Den 1 Oktober 1918 udvidede man Selskabets Aktiekapital pr. 1 Oktober med 500 000 Kr til 750 000 Kr til pari Kurs med 6 pCt. Rentegodtgørelse til 31 December 1918.

I en Skrivelse af 27 Februar 1919 til Harald Plum har 2den Direktøren i Kobe Hammerich meget indgaaende og skarpt kritiseret Forholdene i Filialen, specielt anket over Ledernes fuldstændige Mangel paa Kendskab til Forholdene i Japan og udtalt sig meget mistrøstigt om Firmaets Fremtidsudsigter. Af Skrivelsen fremgaar særligt, at man i København har tænkt sig at knytte japansk Kapital til Selskabet, men at Hammerich anser det for udelukket, bl. a. af Hensyn til, at Firmaets hidtidige Drift ikke kan være nogen synderlig Tilløkkelse for eventuel japansk Kapital.

Paa Bestyrelsesmøde den 20 Juni 1919 blev Aarsregnskabet for 1918 forelagt, udvisende et Overskud paa 53 184 Kr 51 Ø, som det vedtoges at foreslå den ordinære Generalforsamling

at fordele med 5 318 Kr 45 Ø i 10 pCt's Henlæggelse til Reservefond, 25 000 Kr i 10 pCt. Dividende til Aktionærerne, medens 7 545 Kr 80 Ø udbetaltes i Tantième og 15 320 Kr 26 Ø overførtes i ny Regning.

Filialens Balance er paa Yen 854 936,90, og Dura har foretaget en 10 pCt. Nedskrivning af det paa Etableringskonto bogførte Driftsunderskud for 1917.

Direktør Kjersgaard fra Th. Lund & Petersen, der var paa Rejse i Østen i Sommeren og Efteraaret 1919, skriver hjem og meddeler, at Direktør Gedde er meget langt nede paa Grund af, at han har meget store Beløb Tratter paa Firmaet i Sidney, hvilke Tratter nu alle kom tilbage uden Indløsning, og da Winkel & Gedde ikke er i Stand til at købe Tratterne tilbage fra Banken, havde dette selvfølgelig skadet Selskabet en Del.

Direktør Kjersgaard tilføjer, at han aldrig tror, at Gedde vil være i Stand til at lede en stor Forretning.

Under Direktør Aarestrups Ophold i Japan i Efteraaret 1919 blev der indledet Forhandlinger med den svenske Konsul i Yokohama Gerdt. Denne erklærede sig villig til at overtage Stillingen som Direktør i Yokohama, men kom paa Grund af politiske Vanskeligheder først til at tiltræde i Lobet af første Halvdel af 1920.

Selskabet havde ifølge en statistisk Beretning udarbejdet af Det Transatlantiske Komp.s statistiske Afdeling i 1919 en Bruttofortjeneste paa 9,09 pCt. af Salgssummen, men kun en Nettofortjeneste paa 1,21 pCt. paa Grund af de høje Omkostninger. Omsætningen androg ialt 2 161 648 Yen, hvoraf 80 pCt. var Eksport, 13 pCt. Import og 7 pCt. Salg af modtagne Konsignationer.

Eksporten giver paa Grund af de høje Omkostninger et Nettotab paa 0,79 pCt.

Blandt de mere betydende Kunder angives Bech van Sieten & Co., Union Trading Co. og Russian Asiatic Co.

Silkevarer udgør alene $\frac{1}{3}$ af Omsætningen, men giver et Nettotab paa 23 000 Yen og bærer saaledes Hovedskylden for det samlede Tab paa Eksporten.

Mere end $\frac{2}{3}$ af Silkevarerne er solgt til Bech van Sieten & Co. med et samlet Nettotab paa ialt 17 400 Yen.

Importen, der beløber sig til 281 135 Yen, har givet langt større Nettofortjeneste, nemlig 12,49 pCt. mod 0,79 for Eksporten. Men ogsaa Importen i det Aar har i Realiteten givet et betydeligt Tab, nemlig ved den nedenfor omtalte Gødningsforretning, som man med Urette ikke tog Hensyn til ved Regnskabet for 1919.

Skønt Bruttofortjenesten, som tidligere nævnt, er godt 9 pCt., bliver Nettofortjenesten kun 1,21 pCt. paa Grund af de høje Omkostninger, der udgør ialt 8,88 pCt. af Totalomsætningen.

Ovenstaaende Uddrag af Transatlantiske Komp.s egen Statistik giver jo ikke noget straalende Billede af Virksomhedens Forløb, og det bekræftes yderligere af en Gennemgang af Korrespondancen mellem Winkel & Gedde og Det Transatlantiske Komp. i Foraaret 1920, hvoraf man tydeligt ser, hvilke finansielle Vanskeligheder Winkel & Gedde er kommen ud i; desuden havde Winkel & Gedde ogsaa paa anden Maade Vanskeligheder med det australske Søsterfirma.

F. Gagliardi tilbød telegrafisk 250 Tons Ammoniak Sulphat at afskibe pr. Damper i Oktober til December Maaned 1919 og 600 Tons at afskibe pr. Damper i Januar til Marts 1920.

Imidlertid viste det sig, at Gagliardi ikke havde skaffet Sikkerhed for Afskibningen af de 600 Tons og for saa vidt heller ikke havde givet Winkel & Gedde Anledning til at tro, at dette var sket. Winkel & Gedde begik imidlertid den Fejl at gaa ud fra som givet, at Gagliardi kunde skaffe Skibsrum og videresolgte derfor Partiet til en japansk Forbindelse uden at tage noget Forbehold med Hensyn til Skibsrum. Samtidig nægtede Sælgerne af de 250 Tons at levere Gagliardi dette Parti, men blev senere kendt erstatningspligtig.

Dette gav Anledning til en lang Korrespondance dels mellem de to Søsterhuse og Det Transatlantiske Komp. og dels indbyrdes. Det endelige Resultat af Transaktionen blev, at Japan-Huset maatte betale en Erstatning paa 47 000 Yen, medens det australske Selskab maatte aflevere 1 600 £, de havde tjent dels ved lokale Salg og dels ved Erstatningen for Ikke-Leveringen af de 250 Tons; det samlede Nettotab blev 77 806 Kr 67 Ø, der først afskrevs i Winkel & Geddés Bøger ultimo 1921, uden at der i de tidligere Regnskaber var foretaget Hensættelser imod dette Tab, der var lidt i Aaret 1919.

Som ovenfor nævnt, kom Winkel & Gedde desuden i finansielle Vanskeligheder hen paa Forsommeren 1920, medens man umiddelbart forud havde ført en længere Korrespondance om Hjemremittering af 100 000 Yen, der var deponeret i en Kobe Bank som Sikkerhed for Selskabets Tratter, og som ønskedes frigjort mod Garanti fra D. T. K.

Dette hænger sammen med D. T. K.s almindelige Ønske om at redde de ekstraordinære Kursavancer, der laa i Kronekursens midlertidige Fald (1 Yen lig 2 Kr 62 Ø ultimo 1919 og lig med 3 Kr 02 Ø ultimo 1920). Det lykkedes efter langvarige Forhandlinger at faa det paagældende

Yen-Beløb (100 000 Yen) fri, idet Landmandsbanken i Marts 1920 gennem National City Bank, New York, stillede sin Garanti for hele Beløbet.

Det Transatlantiske Komp. instruerede dernæst Winkel & Gedde om at hjemremittere de 100 000 Yen, dog helst ikke gennem den paagældende japanske Bank for ikke at ødelægge Kreditten, hvilket forøvrigt ved Telegram af April 1920 ændredes til, at de 50 000 Yen overførtes for D. T. K.s Regning til Russian Asiatic Co., Harbin, der var i permanent Pengemangel, medens de 50 000 Yen hjemremitteredes.

I Marts Maaned 1920 begyndte Krisen som bekendt i Japan, og i Slutningen af Maj Maaned 1920 bryder den 74. Bank, der særlig var interesseret i Silkehandel, sammen. Bankerne i Østen bliver derfor forsigtigere, og Winkel & Geddes Bankforbindelse forlanger nu D. T. K.s Garanti for det Overtræk paa 200 000 Yen, som Winkel & Gedde havde hos Banken.

Dette fremstilledes af Winkel & Gedde paa saa tendentiøs Maade overfor Det Transatlantiske Komp., at D. T. K. midlertidig fik det Indtryk, at Banken, formentlig paa Grund af Det Transatlantiske Komp.s Aarsregnskab for 1919, som D. T. K. flittigt reklamerede med, nu nærede saa stor Tillid til D. T. K., at den ikke krævede Landmandsbankens Garanti, men var tilfreds med D. T. K.s egen Garanti.

I Skrivelse af 29. Juni 1920 fra D. T. K. til Winkel & Gedde viser det sig imidlertid, at D. T. K. er bleven klar over, at International Banking Corporation i Stedet for Tillid til Winkel & Gedde og Det Transatlantiske Komp.: »tværtimod har udvist den allerstørste Mistillid, idet den pludselig som ekstra Sikkerhed har forlangt vor Garanti for den Bankkredit, man hidtil har ydet Dem i al Almindelighed, med andre Ord, at ikke een Yen ved Ordningen af den sidste Overdraft Kredit er blevet stillet til Deres Disposition. De vil sikkert give os Ret i, at denne Fremstilling af Sagen er ikke saa lidt divergerende fra det første Billede, vi modtog af Dem«.

Det Transatlantiske Komp. føler sig nødt til at gaa med til foruden den allerede afgivne Garanti for de 200 000 Yen gammel Overtræk samt Landmandsbankens Garanti for de 100 000 Yen at indvilge i yderligere at garantere for et Beløb af indtil 200 000 Yen af Winkel & Geddes Transaktioner med International Banking Corporation samt at overføre 20 000 Yen til Winkel & Gedde i Anledning af en Udbetaling til Hr. W. Borch, Singapore, foretaget paa D. T. K.s Foranledning.

Der er ikke her Anledning til at gaa yderligere i Detailler, men man skal blot fremhæve, at Bestyrelsen — Harald Plum, Formand, Direktør Aarestrup, Ingeniør M. A. Abrahamsen, Direktør O. Gedde og Hr. P. Hammerich — den 21. Juni 1920 efter ca. et Aars Pavse igen samledes til Møde, hvor Bestyrelsens Formand, Harald Plum, fremlagde Regnskabet, og hvor der forelaa følgende Kendsgerninger i hvert Fald for Harald Plum:

1) Krisen var udbrudt i Japan, og Winkel & Geddes Stilling var, som Selskabet selv skriver i et Brev af 3 Maj 1920, ret prekær, idet Koberne holdt sig tilbage, medens Banken pressede paa for at faa Kreditten indskrænket.

2) Winkel & Gedde havde telegrafisk meddelt, at man havde betalt Erstatning paa ca. 47 000 Yen til Køberne af Gødningen.

3) Winkel & Gedde havde fremsendt en Aarsberetning til Regnskabet, der ikke var særligt opmuntrende.

Selskabets Balance ultimo 1919 var 655 000 Yen.

Etableringskontoen (Driftsunderskuddet fra 1917) udgør, efter Afskrivning, 18 000 Yen. Om Filialens Omsætning og Indtægter er talt foran. Her skal tilføjes, at Filialens Regnskab udviste et Overskud paa ca. 17 000 Yen, medens Regnskabet i Hovedsædet afsluttes med et Overskud paa 103 614 Kr 80 Ø, incl. en Kursavance paa 41 583 Kr 62 Ø tilvejebragt ved at fingere, at Overførslen af de 50 000 Yen til Russisk Asiatic i April 1920 allerede er sket ultimo 1919. Endskont Firmaet klarligen er i store Vanskeligheder baade finansielle og kommercielle, og endskont Overskudet for en væsentlig Del er tilvejebragt ved en i Aaret 1920 foretagen Valutadisposition, der tilmed udelukkende hviler paa Landmandsbankens Garanti, vedtager man dog at deklarere et Udbytte af 10 pCt.

Naar Aarsberetningen til Regnskabet omtaler, at Selskabets Kapitalanbringelse i Kobe Yen 522 350,25 er optaget til pari Kurs 1,84, medens Kursen ultimo December er 2,62, er dette en Tilsmigelse, idet man jo netop i 1919-Regnskabet har disponeret over Kursavancen for de 50 000 Yen.

Paa Generalforsamlingen den 2 August vedtoges Regnskabet og Forslag til Udbyttets Fordeling.

Endelig vedtoges en Række Lovændringer.

Atter gaar der et Aar uden at Bestyrelsen samles til Møde, og man er nu naaet til 15

Juli 1921, hvor Aarsregnskabet for 1920 forelægges. Regnskabet udviser et Underskud paa 79 677 Kr 89 Ø.

Formanden, Direktør Harald Plum, gennemgik Status og meddelte, at Varebeholdningerne var optaget til Priser, der maatte antages for opnaaelige. Paa Debitorerne maatte der regnes med Tab, idet forskellige Processer med Selskaber udenfor Ringen var løbende. Filialens Konto var optaget til en Kurs af ca. 1,82, medens Kursen ultimo December var ca. 3,00, og ved Regnskabets Afslutning var den 2,64.

Formanden gav endvidere Meddelelse om fremtidige Afsætningsmuligheder for Filialens Artikler.

Paa Generalforsamlingen den 26. August 1921 vedtoges Regnskabet, og Tabet vedtoges overført i ny Regning.

Tabet var imidlertid langt større, idet ifølge et Brev fra Dura af 10 Juni 1921, Filialens Tab androg Yen 188 363,12, hvilket overførtes til Hovedkontoret efter pari Kurs 1,84, saaledes at man ved Hovedkontoret faar et Underskud paa 301 462 Kr 80 Ø. Da man øjensynlig ikke ønsker at vise et saa stort Underskud (40 pCt. af Aktiekapitalen) foretager man en tænkt Kursregulering af Filialens Gæld til Hovedsædet paa Yen 298 179,06 fra pari Kurs 1,84 op til den ved Regnskabsafslutningen gældende Kurs af 2,64 minus 10 pCt. Afskrivning, hvorved Regnskabet forbedres med 214 688 Kr 93 Ø, saaledes at Regnskabet, efter at de i det trykte Regnskab angivne Omkostninger er fratruckne, viser det ovenfor omtalte Underskud paa 79 677 Kr 89 Ø.

Om denne Kursregulering skriver D. T. K. til Winkel & Gedde den 1 Juni følgende:

» I Anledning af den ved Deres Regnskabsafslutning pr. 31 December 1920 til Indtægt tagne Kursavance paa 238 543 Kr 25 Ø, som i Deres Bøger er debiteret en Konto kaldet »Kursregulerings Konto pr. 31 December 1920 ved Garanti af D. T. K.«, skal vi herved stadfæste, at vi, saafremt Beløbet ikke effektivt indtjenes ved Rimerer fra Filial til Hovedkontor, til Sikkerhed for Kontoens Afvikling vil stille til Disposition et til Saldoen paa ovennævnte Konto svarende nominelt Beløb af vor Beholdning af Aktier i Deres Selskab, der ialt beløber sig til nominelt 621 000 Kr, og at vi paa Basis heraf overtager Garantien for Kontoens Afskrivning indenfor et Tidsrum af 10 Aar med mindst $\frac{1}{10}$ aarlig, idet det udtrykkelig bemærkes, at saafremt forannævnte Kursindtægt skulde svigte, skal der til Afskrivning af ovennævnte Konto benyttes dels eventuelt Regnskabsoverskud i Deres Bøger, dels — uden Hensyn til, om Deres Selskab viser Overskud — Gevinster hidrørende fra Forretninger, som tilføres Deres Selskab af vort Kompagni, inden vor ovennævnte Aktiebeholdning stilles til Deres Disposition til Nedskrivning af Aktiekapitalen, resp. inden vor Garanti bliver effektiv«.

Selskabet har saaledes, hvad Aktionærerne ikke kan vide, lagt Beslag paa indtil 24 000 Kr af hvert af de følgende 9 Aars Indtægter til Brug ved Aarsafslutningen ultimo 1920, idet D. T. K.s Garanti først bliver effektiv, naar fremtidige Indtægter svigter.

Endvidere er det i høj Grad misvisende, naar Regnskabet og Beretningen angiver, at den til Filialen overførte Kapital staar bogført til pari Kurs og altsaa skilter med en Kursreserve, man netop har taget til Indtægt, sikret ved Garantien fra D. T. K.

Forholdet er ganske analogt med Forholdet ved Bech van Sijlens Regnskab for 1920, der i Landsrettens Dom blev anset strafbart efter Aktielovens § 55.

Aaret efter, den 18 August 1922 afholdtes igen et Bestyrelsesmøde, hvori meddeltes at Direktør Plum sammen med Direktør Aarestrup ønskede at udtræde af Bestyrelsesraadet.

Den 13 December afholdtes dernæst Bestyrelsesmøde, hvor det reviderede Regnskab for 1921 forelagdes, udvisende et Tab paa 976 707 Kr 84 Ø, som foresloges overført i ny Regning. D. T. K. havde forinden effektivt overtaget det skjulte Tab fra 1920 stort 238 543 Kr.

Det vedtoges endvidere at foreslaa den ordinære Generalforsamling at nedskrive Aktiekapitalen til 75 000 Kr.

Paa Generalforsamlingen den 22. December 1922 vedtoges Regnskabet, og det vedtoges, efter Fradrag af Reservefond, at føre Underskuddet frem i ny Regning samt at nedskrive Aktiekapitalen til 75 000 Kr.

Direktør Kjersgaard udsendtes i Slutningen af 1922 bl. a. for at undersøge Winkel & Gedde og skriver derom i et Brev af 14 Maj 1923 følgende:

»Status pr. 1 Januar 1922 — — — — — saavidt jeg kan se, vil Tabet for 1921 blive ca. 533 000 Yen, naar alle nødvendige Afskrivninger har fundet Sted, saaledes at man kan sige, der er rent Bord. Naar jeg har faaet Opgørelsen nøje gennemgaaet og kontrolleret, skal jeg specificere, hvorledes Tabet fordeler sig og Aarsagerne hertil, jeg kan dog straks oplyse, at Grunden til det mægtige Tab skyldes, at der i 1921 kun har været gjort en Omsætning i nye Varer paa ca. 245 000 Yen, medens der har været en Omkostnings-Konto paa ca. 165 000 Yen, at der i 1921 har fundet *Afregninger* Sted med Søsterselskaberne *over a meta Forretninger og Konsignationer*

hidrørende fra Transaktioner gjorde i 1918, 1919 og 1920, og fra Tab, der ikke er bleven afskrevet de foregaaende Aar, og som rettelig burde have været afskrevet.

Firmaet har nærmest været indrettet paa Eksport-Forretning og udelukkende med Søsterselskaberne, og da Forretningen med disse næsten er ophørt, staar de i Dag uden en eneste Forbindelse med Eksport. Direktionen paastaar, at de først for ganske nylig har faaet Tilladelse til at arbejde med andre end Søsterselskaberne, men har jeg endnu ikke gennem Korrespondancen faaet undersøgt, hvorvidt dette er rigtigt.

Forretningen med Søsterselskaberne har hovedsagelig været gjort paa a meta Basis, og da jeg hebrejdede dem denne Forretningsmaade, udtalte de, at det var Hovedkontorets Ønske, at Forretningerne skulde gøres paa denne Maade, da de ikke kunde dække deres Omkostninger ved at faa en Opkøbskommission. Hele denne a meta Forretning med Søsterselskaberne har baade været farlig og usund, og burde selvfølgelig aldrig have været gjort, idet Selskabet derved stadig har været inde i store Transaktioner, der strækker sig over lange Perioder, idet jo alene de lange Afstande gør deres til, at det taget Maaneder inden en Forretning kan liquideres. Det er jo nok muligt, at noget af Ansvarer skyldes Hovedkontoret, idet dette har givet visse Anvisninger for Samarbejde paa a meta Basis med Søsterselskaberne, selv om der selvfølgelig aldrig havde været Meningen, at det skulde praktiseres paa et saa løst Grundlag, som Tilfældet har været, og som er bleven yderlig farlig derved, at Selskabet i over tre Aar har arbejdet uden at have *Bogholderiet i Orden*, saa at de ikke til enhver Tid har den fornødne Oversigt over de Transaktioner, de har indladt sig paa, og overhovedet ikke har haft noget virkeligt Begreb om, hvorvidt der blev tjent eller tabt Penge. I mange Tilfælde har man, grundet paa at det var Søsterselskaber, man arbejdede med, vist en utrolig Mangel paa Paapasselighed ved de forskellige Transaktioner og drevet Forretningen paa en Maade, som man aldrig vilde have gjort, hvis det havde været fremmede Firmaer, man havde haft med at gøre. Da jeg foreholdt Direktionen de meningsløse Risikoer, de havde indladt sig paa ved a meta Forretninger med Søsterselskaberne, og som havde paadraget Firmaet saa umaadelige Tab, svarede man (Herr Gedde, idet Hr. Gerdtz jo først er tiltraadt efter at Forretningerne med Søsterselskaberne nærmest er ophørt) mig, at dette ikke havde været til at forudse, og at de kun havde indladt sig paa a meta Forretninger med et Søsterselskab, naar dette (her er navnlig Tale om Bech van Sieten) ikke havde faaet sine Købere til at aftage Varerne, da Nedgangen i Priserne kom. Da jeg bad om at se de skriftlige Aftaler, der jo maatte foreligge angaaende de forskellige a meta Forretninger, viste det sig, at der ikke foreligger noget som helst skriftligt, og hvor utroligt det end lyder, udtalte Hr. Gedde, at det i alt Fald var en underforstaaet Aftale, og havde han ogsaa mundtligt aftalt dette med B. v. S.s Silke Ekspert, da denne havde været i Japan. Det er mit Indtryk, at man overhovedet aldrig har været klar over, om en a meta Forretning gav Gevinst eller Tab, og Afregningen synes aldrig at have fundet Sted for aarevis efter, og de enkelte Konti med Søsterselskaberne har som Regel aldrig været afstemt, og i flere Aar har man afsluttet Regnskabet, uden at have haft Bekræftelse fra Søsterselskaberne paa, at Saldoen stemte, og endnu i Aar afsluttede man Regnskabet, uden at have Bekræftelse fra alle Søsterselskaberne paa Saldoens Rigtighed.

Omkostninger. Den største Skade efter alle disse a meta og Konsignations-Forretninger med Søsterselskaberne, er den *uhyre Omkostnings-Konto*. Man synes her at have haft den utrolige Ide, at der skulde holdes en vis Organisation for at kunne betjene Søsterselskaberne, rent bortset fra om Omkostningerne ikke stod i Forhold til Omsætningen — — — — —

Det er givet, der har været et alt for stort Personale i Forhold til de Forretninger, der er gjort. Der har vel nok været gjort et vist Arbejde for at søge at bringe Forretninger i Stand, men jeg har det bestemte Indtryk, at der fra Direktionens Side aldrig øves nogen Kontrol med, hvad hver enkelt præsterer af Arbejde, og overhovedet aldrig har været nogen virkelig Organisation af Arbejdet indenfor Kontoret, og Mangel paa Disciplin. Direktionens væsentligste Arbejde synes at have været at udrede alle de gamle Sager, og som Bogholderiet har været, har det taget urimelig megen Tid, som burde have været udnyttet til at søge oparbejdet Forretningen med Søsterselskaberne paa en ganske anderledes energisk Maade, end Tilfældet til Dato har været, og mener jeg, at Grunden til at Samarbejdet med Søsterselskaberne er gaaet i Staa, lige saa meget skyldes W. & G. som muligvis den anden Part. Jeg kan overhovedet ikke spore nogen virkelig Plan i hele Forretningsgangen, og arbejder de ikke efter noget bestemt Maal, jeg mener hermed, at det ikke har systematisk været søgt at indarbejde nogle bestemte Artikler, saaledes at der efterhaanden kunde skabes et virkeligt Grundlag for Forretningens Eksistens. Resultatet er derved bleven, at Selskabet i Dag ikke har noget Grundlag at bygge paa, det har ingen andre Forbindelser end Søsterselskaberne, med hvem det næsten ingen Forretning gør. Det har i de sidste to Aar intet tjent, men haft en mægtig Omkostnings-Konto, der fra Maaned til Maaned har spist

op de Midler, der var, og saaledes at det i Dag er kørt uvægerlig fast, idet alle Ressourser er udtømt, og det er kun en Brøkdæl af Omkostningerne, der dækkes ved Fortjeneste paa Forretninger. Det er umuligt at bringe Omkostningerne ned til at blive lave i Forhold til Omsætningen, thi dette vilde være ensbetydende med, at saa godt som alle, selv Direktører skulde afskediges, da der jo kun gøres en meget lille Omsætning, og saafremt derfor ikke Forretningen skal liquideres, maa man regne med, at det ikke vil blive muligt fuldtud i Aar at dække Omkostningerne for den Organisation, det vil være nødvendigt at beholde for at søge oparbejdet Forretningen.

Efter den 5te Tabsopgørelse i August 1923 andrager Tabet i Winkel & Gedde 1 753 800 Kr., af hvilket Tab D. T. K. (Externa) har baaret 550 000 Kr., medens 646 000 Kr. er indvunden ved at nedskrive D. T. K.s Aktiebesiddelse til Nul. 104 000 Kr. falder paa fremmede Aktionærer, saaledes at det hvilende Tab bliver 453 800 Kr., der bæres af Landmandsbanken.

Sibirien.

Russisk Asiatisk Co.

Som nævnt under U. E. C. blev det sibiriske Smørfirma Th. Lund & Petersen, hvis Smørekseksportforretning efterhaanden var gaaet helt i Staa, i Aaret 1916 omdannet til et Aktieselskab under den transatlantiske Ring, saaledes at Aktiekapitalen blev fastsat til 1 Mill. Kr., hvoraf U. E. C. overtog 500 000 Kr., Crown Butter ca. 240 000 Kr., medens de resterende 260 000 Kr. overtoges af de tidligere Indhavere N. C. Groes-Petersen og Poul Kjersgaard der ansattes som Direktion for Selskabet.

I goodwill for Virksomheden betalte man 500 000 Kr., dette Beløb blev ikke udredet af det nye Selskab, men blev afholdt af U. E. C. og R. H. K. med Halvdelen af Beløbet paa hver.

Selskabet fik Hovedsæde i København, hvorfra Virksomheden udenfor Sibirien ogsaa leledes. Derimod var det Hensigten, at den sibiriske Forretning, der indtil Smørekseksporten kunde genoptages, hvilket først kunde ventes at ske ved Verdenskrigens Ophør og Ophævelse af Regeringens Restriktioner, bestod i almindelig Handelsvirksomhed med Basis i Firmaets udstrakte Filialnet, skulde drives af R. H. K.'s russiske Ledelse i nær Tilknnytning til dette Firmas Virksomhed i Rusland. Det fandt sit Udtryk i, at A/S Th. Lund og Petersen og R. H. K. i Forening dannede et Interessentskab Russisk Asiatisk Co., der ejede de sibiriske Filialer og drev Virksomhed der, som nævnt under R. H. K.

Hvert af de 2 Selskaber ejede Halvdelen af Interessentskabets Egenkapital 2 Mill. Rubler og begge deltog i Financieringen af det.

Under U. E. C. er nævnt, hvorledes D. T. K. d. 31 Juli 1918 købte U. E. C.'s og Crown Butter Co.'s Aktier i Th. Lund & Petersen til en Kurs af 200, der imidlertid bliver skrevet ned til Kurs 130 gennem en Del af den Overkurs, D. T. K. faar ved det samtidige Salg til U. E. C. af Aktier i R. H. K.

Ved Sammenslutningen med U. E. C. i Efteraaret 1919 bliver D. T. K. derhos som Ejer af Halvdelen af R. H. K.'s Aktiekapital og som Kreditor i dette Kompagni for ca. 20 Mill. Kr. ogsaa derigennem interesseret i Russisk Asiatisk Co.

Virksomheden faar i Aarene 1917—1918 et betydeligt Omfang, drevet som den er under risikable Forhold som Følge af de meget omskiftelige politiske Forhold i Sibirien, men Sovjetregeringens afgørende Sejre i Efteraaret 1919, hvorved Vestsibirien indtil Bajkalsøen kommer under Sovjets Herredømme, standser fuldstændig Virksomheden i disse de vigtigste Dele af Forretningsomraadet; som Følge deraf havde man under meget vanskelige Forhold maattet lade Ledelsen og Størstedelen af den danske Personale forlade Filialerne og evakuere til V. adivostock og Manchuriet. En anden alvorlig Katastrofe, der ultimo 1919 havde ramt Kompagniet, var den sibiriske Rubels overordentlig store Fald i Værdi i Aarets sidste Halvdel.

Hvor stor en Del af Selskabets Værdier, der var gaaet tabt under disse Forstyrrelser og om de i Behold værende Værdier dels paa Bolchevikterritorium og dels udenfor tilsammen kunde dække Kroneværdien af den i Selskabet anbragte Kapital, var det ultimo 1919 umuligt at have nogen begrundet Mening om.

Spørgsmalets Besvarelse afhæng i Hovedsagen af, i hvilken Udstrækning man kunde forvente senere, dels at faa Filialnettet i Vestsibirien tilbageleveret, og dels at faa Erstatning for eventuelle Overgreb mod Filialerne etc.

Udenfor Rusland havde Th. Lund & Petersen A/S ult. 1919 ingen Engagementer, der kunde befrygtes at ville give Tab (det bemærkes, at man derimod havde 100 000 Kr Aktier i The East Siberian Trading & Packing Co. A/S, hvilket Selskab var stiftet i Foraaret 1919 og senere viste sig at have paadraget sig store Tab allerede umiddelbart efter Starten).

Th. L. & P. A/S havde pr. ult. 1919 et Tilgodehavende hos R. A. K. paa 4 893 436 Kr 06 Ø (det stiger i de følgende 3 Maaneder kun med Rentebyrden). Samtidig havde den anden Ejer af R. A. K., Russisk Handelskompagni A/S, et Tilgodehavende hos dette Selskab i Rubler og Kroner, bogført med 5 000 653 Kr 42 Ø tilsammen 9 894 089 Kr 50 Ø.

Russisk Asiatisk Kompagni har senere opgjort sine Erstatningskrav for bortkomne Værdier i Vestsibirien til 9 475 000 Kr, hvortil kommer de i Østen ved Udgangen af 1919 beroende Værdier, som havde en Fakturaværdi af ca. 2 000 000 Kr.

Det maa anføres, at R. H. K. havde en passiv Mælejer, »Konsortiet Groes-Petersen«, som havde indskudt Rbl. 1 000 000 paa et Tidspunkt, da denne Sum havde en Værdi af 520 000 Kr, og desuden havde staaende i R. H. K. en Avanceandel for 1918, Rbl. 2 000 000; efter samme Bogføringskurs som Th. L. & P.'s Andel repræsenterede dette 370 000 Kr.

Under Forudsætning af, at det sibiriske Erstatningskrav intet indbringer, formenes Tabet i Russisk Asiatisk Komp. og Th. Lund & Petersen fra ultimo 1922 at blive 12 760 000 Kr, hvorat de 260 000 Kr falder paa de fremmede Aktionærer, medens Resten 12½ Mill. Kr falder paa Externa resp. Landmandsbanken, hvoraf 740 000 Kr paa Aktier i Th. Lund & Petersen og 11 760 000 Kr i Tilgodehavender.

The East Siberian Trading & Packing Co. A/S, København.

Skønt man skulde tro, at D. T. K. ved Udgangen af 1918 var inde i tilstrækkelig store russiske og sibiriske Risici, vovede man sig dog den 14 Marts 1919 ind i et nyt og meget voveligt Foretagende ved Starten af The East Siberian Trading & Packing Co. der stiftedes af Direktør Harald Plum, Henning Plaun, Ingeniør Holger Neergaard og Direktør N. C. Groes-Petersen. Til Formand valgtes Harald Plum.

Formanden bemyndigedes til at afslutte Kontrakt med Henning Plaun om Overtagelse af dennes Forretning i Vladivostock mod Betaling af en Goodwill paa 100 000 Kr og Plauns Udgifter fra 1 April 1918 til Overtagelsen, hvilke ansattes til Doll. 21 500 og bogførtes med 82 990 Kr.

Plaun tegnede 200 000 Kr Aktier i Selskabet. Heraf modsvarede ovenomtalte Goodwill de 100 000 Kr, medens en Indbetaling i Vladivostock paa Rbl. 250 000 den 10 Maj 1919 regnedes at modsvare 87 500 Kr. Restbeløbet 12 500 Kr debiteredes Plauns Konto.

Den øvrige Aktiekapital tegnedes af Firmaerne Th. Lund & Petersen A/S, Russisk Handelskompagni A/S, og Transatlantisk Kompagni A/S med 100 000 Kr hver, saaledes at Kapitalen ialt udgjorde 500 000 Kr.

Selskabets Formaal var ifølge Vedtægterne at drive Handel, Fabrikvirksomhed og dermed efter Bestyrelsens Skøn i Forbindelse staaende Virksomhed, dels direkte og dels ved Anbringelse af Kapital i Foretagender i Ind- og Udland.

Plaun blev Selskabets administrerende Direktør og hans Gage fastsattes til Doll. 1 250 pr. Maaned, som er krediteret ham med 146 485 Kr for Tiden 1 April 1919—28 Febr. 1921, da han fratraadte sin Stilling. I Rejseomkostninger er der for samme Periode i Hovedkontorets Bøger krediteret Plaun 96 046 Kr 25 Ø ÷ ikke anerkendte Omkostninger 33 000 Kr = 63 046 Kr 2 Ø.

Hvad iøvrigt angaar de nærmere Forhandlinger, der maatte være fort forud for Selskabets Start, saaledes med Hensyn til Østsibirisk Fiskeforretnings Rentabilitet i Almindelighed, Undersøgelse af Værdien af de af Plaun gjorde Forarbejder, endvidere Undersøgelse af Plauns specielle Evner til at lede en Forretning af den paatænkte Art, da har det ikke været muligt i T. K.'s Arkiv at finde Skrivelser, Bilag etc., som kan give Oplysninger herom.

I Th. Lund & Petersens Arkiver findes derimod en Afskrift af et Telegram, dateret 9 Marts 1917, afsendt af Russisk Handelskompagnis daværende Filial i Vladivostock. Indholdet af Telegrammet er af R. H. K. i Petrograd ved Skr. af 11 Marts 1917 uden nærmere Kommentarer tilsendt Harald Plum. Der meddeles i Telegrammet, at Denbigh ønsker at sælge Russisk Handelskompagni sin siden 1910 drevede Fiskeforretning, for hvilken Henning Plaun er merkantil og Johannes Sagen teknisk Leder.

Endvidere findes i Th. Lund & Petersens Arkiver en Afskrift af en Forhandlingsprotokol for et paatænkt Kulmineselskab over et den 19 Marts 1917 afholdt Møde, hvori deltog Henning Plaun, E. Yding og Harald Plum. Det drejer sig her om en Koncession, som Amerikaneren Denbigh og hans Kompagnon Henning Plaun i Fællesskab med en Russer besidder paa Sachalin.

For dette Projekts Vedkommende findes der Erklæringer fra 2 Sagkyndige, Ingeniør

M. Ib. Nyboe og Kaptajn R. Wulf, hvilke Erklæringer er af en saadan Art, at de kan formodes at have bevirket at Sagen er blevet afvist.

Tilsvarende Rapporter for Fiskeriprojekterne har det, som nævnt, ikke været muligt at forefinde. I denne Forbindelse skal nu gøres opmærksom paa, at det Fiskerifirma, som købtes i 1919, ikke er identisk med det Denbighske, som iøvrigt den Dag i Dag bestaar og handler i Østen og Seattle, hvor det vistnok har sit Hovedsæde.

Umiddelbart efter Selskabets Start afrejste Plaun via London og New York til Østen og ankom til Yokohama den 9 Maj 1919. Han traf her Lederen af Fiskerivirksomheden, Johannes Sagen, og man begyndte straks paa Udrustningen af Fiskeekspeditioner til følgende 5 Fiskepladser: Kooperativ, Lapchin, Tararenko, Barikin og Sirmis. Forretningen var tænkt tilrettelagt saaledes, at man i Japan indkøbte Proviant og Fornodenheder for Befolkningen i de nordlige Kystdistrikter og saa hovedsagelig ved Tuskhandel tilkøbte sig Fiskefangsten.

Til Financiering af disse Transaktioner overførtes der:

18 Marts 1919	£ 10 000	=	Kr 184 444,34
31 Maj	— £ 15 000	=	— 289 398,83
20 Juni	— £ 20 000	=	— 390 000.
Kr 863 843,17			

Om Forløbet af den hermed indledede Fiskerivirksomhed foreligger der endnu den Dag i Dag ikke noget egentlig Regnskab, men Resultatet var det slettest tænkelige, idet de indvundne Nettoprovenuier dels opslugtes af de overordentlige store Omkostninger og dels gik tabt ved Transaktioner i Forbindelse med Rubelkursens uhyre Fald i Efteraaret 1919 (endnu i Maj 1919 var 13 Rubler = 1 japansk Yen, medens i Begyndelsen af December samme Aar Kursen var 180 Rbl. = 1 Yen), medens de betydelige Beholdninger, som var efterladt paa forskellige Pladser paa Kysten, i Vinterens Lob gik tabt, dels ved Uroligheder, og dels ved letsindig Kreditgivning.

I August 1919 købte Plaun uden foregaaende Tilladelse fra Selskabets Bestyrelse en Ejendom i Vladivostock for Yen 200 000, hvoraf Halvdelen skulde betales straks. Da Vladivostock ikke selv disponerede over dette Beløb, blev det nødvendigt herfra at overfore £ 10 000 lig 196 511 Kr 21 Ø.

Af andre Dispositioner med vidtrækkende Følger, som foretoges umiddelbart efter Selskabets Start, var Plauns Køb i U. S. A. af Maskiner til Oprettelse af egne Fiskekonservesfabrikker. Heller ikke disse Køb forelagdes forud Selskabets Bestyrelse til Approbation. Meddelelse om Dispositionen modtoges endog ad indirekte Vej, nemlig ved Telegram fra Bech van Sielen til D. T. K., hvori meddeltes, at Plaun havde anmodet dem om at henvende sig til København for at opnaa Overforsel af Dollars 80 000 til Betaling af indkøbte Maskiner.

De nævnte \$ 80 000 udgør kun en Del af de foretagne Maskinindkøb, thi ved Udgangen af 1921, da der var foregaaet en Del mindre Salg, men til Gengæld paaløbet betydelige Omkostninger, var Saldoen paa Konto for Fiskerimaskiner Dollars 183 000, hvortil kommer Dollars 12 000 paa Konto for Bygning af Motorbaade.

Forholdenes Udvikling medførte, at Maskinerne aldrig kom længere end til Japan, hvor de grundet paa det fugtige Klima, Ukyndighed og Ligegyldighed ved Tilsynet af en Del af de lettest sælgelige Motorer, Tilbehør etc. er forringet saa meget i Værdi, at det maa antages, at i hvert Fald $\frac{3}{4}$ af Værdierne gaar til Grunde.

Plaun opholdt sig i Vladivostock og Japan til Oktober 1919, da han via New York afrejste til København, og beskæftigede sig i den mellemliggende Tid med Organisation af Selskabet, som deltes i en Handels- og en Fiskeriafdeling, hvoraf førstnævnte overtog den i Vladivostock værende, af Russisk Handelskompagni oprettede, senere til Russisk Asiatick Kompagni, Omsk, overgaaede Filial, medens Fiskeriafdelingen organiseredes som russisk Aktieselskab under Navn »The Far Eastern Fishing & Canning Co.« Lederen af Handelsafdelingen blev tidligere Filialbestyrer i R. A. K., Konsul Otto Schou, medens Johannes Sagen var Leder af Fiskeriafdelingen. Desuden knyttedes et stort og kostbart Personale til Virksomheden, de fleste paa fleraarig Kontrakt, hvilket senere ved Afviklingen foraarsagede Selskabet overordentlig store Udgifter.

Efter Plauns Ankomst til København afholdtes den 16 Decbr. 1919 et Bestyrelsesmøde, hvori hele Bestyrelsen deltog. Udover en Udtalelse af Plaun om, at alle Salg af Fisk var sket i fremmed Valuta, fremviser Protokollen for dette Møde intet af Interesse. Af Protokollen fremgaar iøvrigt, at der blev givet Meddelelse om Købet af Ejendom, derimod ikke Maskinkøbene.

I Januar 1920 afrejste Plaun paany til Sibirien, men ankom bl. a. grundet paa Sygdom, som længe opholdt ham i Kalifornien, først til Japan i Maj—Juni 1920.

I Mellemtiden havde Firmaets Forhold forværret sig i meget betydelig Grad. Aarsagerne

hertil var flere, og først og fremmest de mere og mere forviklede politiske Forhold paa Handelspladserne og i Vladivostock, hvorved der opstod store Tab paa usolide Debitorer; endvidere Salg i Rubler, hvilken Mønt stadig hastigt sank i Værdi, Overgreb fra politiske Partiers og Røverbanders Side etc. Hertil kom den økonomiske Krise, som i Foraaret 1920 begyndte i Japan, Firmaets meget store Omkostninger etc., hvilke Aarsager tilsammen bevirkede, at Afdelingerne i Vladivostock i Foraaret 1920 faktisk stod uden kontante Midler, endog til Bestridelse af de nødvendige daglige Udgifter. Permanent Finansnød har siden dette Tidspunkt uden Ophør været til Stede.

Under disse Forhold kunde Vladivostock ikke opfylde sine Forpligtelser med Hensyn til Indløsning af Tratter for købte Maskiner etc., hvilke Spørgsmaal derfor efterhaanden alle maatte ordnes ved Betaling herfra.

Handelsafdelingens Opgave før Overgangen til E. S. T. & P. Co. var at være Speditionsforretning for Varer til Russ-Asiat. Kompagni, Omsk, hvilket Firma imidlertid i Efteraaret 1919 ved Sovjetregeringens Erobring af Vestsibirien blev nationaliseret; hermed bortfaldt af sig selv Afdelingens Hovedbeskæftigelse.

Selvstændig Handelsvirksomhed i betydeligere Omfang var ikke hidtil drevet i Vladivostockdistriktet, men der oprettedes nu Filialer i Nikolsk-Ussurisk og Kabarovsk, hvilke imidlertid hurtigt brød sammen som Følge af den fremadskridende russiske Opløsning.

Virkelig katastrofale Tab opstod dog for Handelsafdelingens Vedkommende først med de i Foraaret 1920 foretagne, af B. v. S. New York financerede Eksportforretninger paa a meta Basis. De største Tab opstod her paa Skind, og de samlede Tab i Amerika er af B. v. S. opgjort til for Vladivostocks Vedkommende at andrage Doll. 85 000.

Den adm. Direktørs talrige Rejser og den manglende faste Haand i den daglige Ledelse — Sagen og Schou har utvivlsomt ikke opfattet deres Stilling som ledende i egentlig Forstand, men har ventet at modtage Direktiver fra Plaun i alle vigtigere Forhold — bærer sikkert Skylden for, at Fiskerimaskinerne ikke i Tide solgtes, ligesom en dygtig og fremsynet Ledelse utvivlsomt kunde have begrænset Tabene paa Fiskeripladserne betydeligt. For Okotsk Vedkommende foreligger i hvert Fald Indberetninger, hvoraf fremgaar, at Konkurrenterne, saavel japanske som amerikanske, under tilsvarende Forhold langtfra har lidt tilsvarende Tab.

Plaun ankom paany i Oktbr. 1920 til København, hvor der den 8 Oktbr. afholdtes et Bestyrelsesmøde, i hvilket hele Bestyrelsen deltog, og hvorunder Kontrakten med Plaun ophævedes. Samtidig valgtes Firmaet Theodor Lund & Petersen A/S til Administratorer af Selskabet, og man betingede sig endvidere, at Plaun for egen Regning skulde afrejse til Vladivostock og der søge at indgaa Overenskomster med Fiskeripersonalet om en for Firmaet rimeligere Afvikling af de mange løbende Kontrakter, hvilket til en vis Grad lykkedes.

Paa Bestyrelsesmødet 8 Oktbr. 1920 udtalte Ingeniør Holger Neergaard Ønsket om at udtræde af Bestyrelsen, hvilket skete ved Bestyrelsesmødet den 18 Novbr. 1920, hvor Direktør Yding indtraadte.

Den 27 April 1922 afholdtes næste Bestyrelsesmøde, hvorunder der gaves Meddelelse om Direktør Poul Kjersgaards Udsendelse til Vladivostock for at skaffe Klarhed over Forholdene. Samtidig udtraadte N. C. Groes-Petersen og E. Yding af Bestyrelsen, hvori indvalgtes Overretssagfører Kjerulf Petersen og Kontorchef Berner.

Paa Bestyrelsesmøde den 18 August 1922 udtraadte Direktør Harald Plum.

Den 1 April 1920 (da Firmaet havde bestaaet 1 Aar) var Hovedkontorets Tilgodehavende hos Filialen i Vladivostock 1 295 135 Kr men steg derefter rask, hovedsagelig ved Indfrielse af Dele af Filialens Gæld til Søsterselskaberne i New York og London samt Overførsler til Afregningen af Fiskeripersonale etc. og udgjorde pr. 31 Decbr. 1920 2 880 000 Kr. Ved Overførsler til Dækning af løbende Omkostninger af forskellig Art, endvidere Restbetaling af Ejendommen, Indfrielse af Banklaan er Hovedkontorets (The East Sib. Trading & Packing Co.'s A/S) Tilgodehavende hos Filialen i Vladivostock steget til pr. ult. 1922 at udgøre 4 700 000 Kr.

Ved en Opgørelse foretaget her primo Decbr. 1922 opgjordes Tabet pr. 1 Oktbr. 1922 til ca. 5 833 000 Kr. Det Beløb, Tabet overstiger Hovedkontorets Tilgodehavende hos Filialen, dækkes af United Eksport Cos., Bech van Sclens og andre Søsterselskabers Tilgodehavender i Vladivostock.

Filialens Bogholderi har paa intet Tidspunkt fungeret tilfredsstillende. Foruden de vanskelige Forhold, som Rubelkursens Fald og den deraf følgende successive Overgang til Bøgføring i Yen, beredte, maa Aarsagen hertil søges, dels i, at den fra København udsendte Hovedbogholder viste sig mindre egnet til Stillingen og ret hurtigt overflyttedes til Japan, og dels i det upraktiske og unødige indviklede Regnskabssystem som anvendtes.

Som Følge heraf har det været vanskeligt at skaffe fuld Klarhed over Tabenes Størrelse, saavel Filialens egne som Tabene paa Søsterselskabernes i Konsignation overladte Varer.

Firmaet Th. Lund & Petersen har i en Skrivelse af 27 Decbr. 1921 til Bestyrelsen for The East Siberian Trading & Packing Co. A/S gjort Rede for Aarsagen til det slette Resultat. Th. Lund & Petersen skriver:

»Det kan ikke skjules, at en meget væsentlig Aarsag til dette overordentlig slette Resultat skyldes en næsten utrolig Letsindighed og Overfladiskhed i Dispositionerne og Tilrettelæggelsen af saavel Fiskeri- som Handelsvirksomheden, under de sidstnævnte navnlig de i Forening med Bech van Siclen gjorde Forretninger. Tabene ved Fiskerivirksomheden er alle opstaaet i Efteraaret 1919 og Foraaret 1920, altsaa paa en Tid, hvor de politiske Forhold i det russiske Rige opfordrede til at udvise den allerstørste Forsigtighed i alle Forhold. De stærkt tabgivende a meta Forretninger med Bech van Siclen er ligeledes hovedsagelig foretaget i Foraaret 1920. Om mange af disse Forretninger gælder det, at man utvivlsomt ikke har haft den nødvendige Varekunds-kab og heller ikke tilstrækkelig Kendskab til Markedet og derfor ikke har kunnet begrænse Tabene, da Priserne faldt. Om en enkelt Forretning, Købet af Pelsværk for ca. \$ 150 000 til Bech van Siclen, San Francisco, gælder det, at man end ikke indbyrdes har kunnet blive enige om, hvorvidt Forretningen har været gjort paa Kommissions- eller en a meta Basis. Vi har i dette Tilfælde kunnet konstatere, at der er begaaet de mest elementære Fejl, Breve med fejlagtigt Indhold er blevet modtaget og besvaret, uden at der er blevet taget Afstand etc. Saafremt der ikke er blevet begaaet tilsvarende Fejl fra Bech van Siclens Side, hvad vi ikke kan udtale os om, før vi modtager Svar paa en Forespørgsel, vi har rettet til Vladivostock angaaende en Del af nævnte Korrespondance, vil Vladivostock ikke kunne undgaa at komme til at bære sin Part af det sikkert meget store Tab, dette Pelsopkøb vil komme til at bringe.

Virksomheden og Omkostningerne har ikke staaet i et blot nogenlunde passende Forhold til den Kapital, man har haft til Raadighed til Paabegyndelse af nogen som helst ny Forretning, hvilket har været saa meget mere beklageligt, som der med Midler i Hænde til a Kontoindbetalinger, Haandpenge etc. virkelig har kunnet og stadig kan foretages lønnende Import, bl. a. af tyske Industrivarer.

Mangelen paa virkelig ansvarlig og tilstrækkelig kyndig Ledelse i Vladivostock har ogsaa paa andre Omraader foraarsaget Selskabet betydelige Tab. Vi skal som Eksempel nævne den Behandling, Fiskerimaskinerne har været Genstand for. De ankom uindsmurte til Japan, hvilket for saavidt var i sin Orden, som det, efter hvad vi har erfaret, ikke er Kotume, at de amerikanske Fabrikker indsmører Maskiner uden ifl. særlige Ordre, hvilke vi maa formode ikke har været givet. Forudsat at de projekterede Fabrikker straks kunde være blevet monteret, havde Indsmøringen mulig heller ikke været nødvendig, men nu da Maskinerne blev liggende i Japan, burde Indsmøringen, grundet paa det fugtige Klima ufortøvet have været foretaget. Dette skete imidlertid ikke, først ved sin Gennemrejse i Januar 1921 lod Direktør Plaun en af Selskabets Ansatte foretage en overfladisk — og som det senere viste sig — ganske virkningsløs Oversmøring af en Del af Maskinerne, som ved den Lejlighed ikke blev taget ud af Kasserne. Ved Hr. Bangs Ankomst til Japan i Forsommeren 1921 viste det sig, at Maskinerne var i en elendig Forfatning, mange Maskiner truedes af fuldstændig Ødelæggelse, i enkelte Motorer var der endog trængt Vand ind i de indre Dele gennem Olietilførselskanalerne. Følgen heraf var, at der maatte foretages et omfattende Arbejde med at skille Maskinerne ad og grundigt rense og derpaa indsmøre dem. Dette Arbejde har staaet paa i ca. ½ Aar og vil komme til at koste ca. Yen 6 000, medens det i 1920 rettidigt kunde have været udført af Selskabets egne Folk, der da gik ledige i Vladivostock.

Som et andet Eksempel paa uforansvarlig Disposition kan vi anføre, at der ikke blev afsluttet Kontrakt med Skibsbyggerne om de i Japan bestilte Baade til Fiskerivirksomheden, lige som der heller ikke under Bygningen blev sørget for sagkyndigt Tilsyn. Følgen heraf er, at skønt det har vist sig, at disse Baade er af slet Kvalitet, delvis endog ganske uanvendelige til det paa-tænkte Formaal, har det dog været umuligt at rejse Erstatningskrav mod Skibsbyggerne.

Den gensidige Tillid mellem Søsterhusene har ofte bevirket, at man paa for løst et Grund-lag har indladt sig i for store Engagementer, og derved paadraget sig betydelige Tab, som utvivlsomt delvis kunde have været undgaaet, om man havde haft at gøre med mere fjernstaaende Sel-skaber, idet man i saa Fald sikkert vilde have udvist en større Forsigtighed. Dette gælder ganske særligt om Samarbejdet med Bech van Siclen. Om Forholdet til Winkel & Gedde gælder det, at Vladivostock ikke mener, at dets Interesser i Japan er blevet tilstrækkelig godt varetaget i Japan, vi skal ikke dømme herom, men kun pege paa det Faktum, at mange Varepartier, som man havde ønsket at sælge i Japan, stadig henligger usolgte, samt at Omkostninger, vi fra Tid til anden er blevet bekendt med, ogsaa har forekommet os ganske overordentlig store, uden at vi dog tør paastaa, at Vladivostock uden Winkel & Gedde's Mellemkomst kunde have truffet billigere Arrangement. Vi skal i denne Forbindelse endnu nævne, at W. & G. som tilsynsførende med

Værdierne i Japan paa et tidligt Tidspunkt burde have konstateret, at ovenomtalte Fiskerimaskiner trængte til Indsmøring.

Bogholderiet i Vladivostock har lige fra Filialens Aabning i Sommeren 1919 været i en meget slet Forfatning. Det har ikke før maaske i Sommer været a jour og desuden været ført paa en upraktisk og uoverskuelig Maade. Den første Bogholder Rasbech var antaget af Dir. Plaun som midlertidig Hovedbogholder, til der kom en ny Mand ud herfra. Rasbech misforstod Instruktioner modtaget fra Transatlantisk Kompagni og begyndte at føre et Bogholderi efter et selvopfundet System med Raabalance i 5—7 Valutaer. Hr. Ovesen, som af Transatlantisk Kompagni var udset til Hovedbogholder, overtog som Følge heraf et Bogholderi i grænseløs Uorden. Han viste sig ganske ude af Stand til at bringe dette i Lave igen, hvilket sikkert heller ikke var ganske let for en ny Mand, der var uden Kendskab til Russisk. Han blev ret hurtigt, efter derom udtalt Ønske, forflyttet til Japan, hvorefter man klarede sig med indfødte Bogholdere, som var uden Evne til at overse Forretningen, og som heller ikke var i Stand til at føre det a jour. En Følge af disse forvirrede Forhold har bl. a. været, at Forholdet til Winkel & Gedde kom i saa haabløst Urede, at først Hr. Bang, senere Hr. Schou, har maattet ofre en Mængde Tid under deres Ophold i Japan paa at gennemgaa Differencer etc. At desuden en vidtløftig Korrespondance om disse Differencer, som aldrig havde kunnet opstaa, om blot de simpleste Regler for sædvanemæssig Forretningsgang havde været overholdt, har bidraget til at skabe Gnidning de to Firmaer imellem er uden for al Tvivl.

Et andet Udslag af Bøgenes daarlige Føring, tilskriver vi Grunden til, at vi endnu 10 Maaneder ind i det nye Aar er uden Aarsafslutning fra den ene Halvdel af Virksomheden, nemlig Fiskeriselskabet. Vi er ikke blind for, at Bogholderiet, indtil Overgangen til Bogføring i Yen, ved den sibiriske Rubels eksempelløse Fald har haft betydelige tekniske Vanskeligheder at kæmpe med -- hvilken Omstændighed naturligvis ogsaa har virket stærkt ind paa Handelsvirksomheden og foreget Tabene, men vi ser ikke, at dette Forhold kan undskyldte den Uorden, der bevislig har hersket.

Ovenstaaende Beretning fra Mennesker, der ved Selvsyn har haft Lejlighed til at sætte sig ind i ovennævnte Foretagende, taler for sig selv.

Det synes virkelig som om ovennævnte Underdirektør Bang ikke har haft helt Uret i følgende Karakteristik af Selskabet, som han har givet i et privat Brev af 28 December 1920: »Med Hensyn til mine Forretningsoplevelser herude, da har de jo ikke været opbyggelige: jeg fandt et Hus fuldt af Kontorer og Mennesker i Massevis, ligesaa Kontorboyer til Managers og Direktører. Det gik mig en kortere Tid som i Æventyret, hvor alle Folk beundrede Kejserens nye Klæder, indtil jeg pludselig en Dag blev seende og opdagede, at Kejseren slet ingen Klæder havde paa, hvilket jeg skyndsomst rapporterede til København 1½ Maaned efter min Ankomst. Nu er Personalet reduceret med 70 pCt., og alle de mange Mennesker, som tidligere mere eller mindre aabenlyst »malkede« Kompagniet, blev brat standsede i dette smukke Arbejde.

Naar saa hertil kommer, at jeg har haft et Par smaa energiske Føgtninger angaaende Principperne for det ved Kompagniet ansatte Personales Optræden, af hvilke jeg trak mig ud som Sejrrherre, da kan De nok forstaa, at jeg just ikke er absolut elsket her.

For at fuldstændiggøre Billedet behøves der yderligere nogle faa Bemærkninger om Fiskeriselskabet og Maskinkøbet i New York.

Om Fiskeriselskabet foreligger følgende Beretning fra D. U. R. A.: »Kompagniet stiftedes i Efteraaret 1919, men naaede ikke at træde i egentlig Virksomhed før sit Sammenbrud i Efteraaret 1920.

Det stiftedes af formelle Grunde som russisk Aktieselskab med Kapital Rbl. 6 000 000, hvoraf E. S. T. & P. Co. A/S ejede Rbl. 4 350 000, medens Rbl. 1 650 000, dels ejedes af Personalet, og dels af ansete Vladivostockborgere, hvilke sidste fik Aktierne foræret. Da Rublen allerede paa dette Tidspunkt havde en yderst ringe Værdi, var Kompagniet saaledes i Realiteten udelukkende finansieret fra København.

I 1919 fiskedes der i Russeren I. D. Katzmans Navn paa følgende Pladser:

Bugt »Natalia«. Floden »Eviatin-Vagam (F. Tararenko) (Mellen Kap. Alutorsky og Kap. F. Barikin) (Navarra, Nord for Kamchatka).

Ust Kamchatka (Cooperativ) paa Kamchatka.

Bugt »Odian« (Laphin) paa den sibiriske Kyst af det Okotske Hav.

Forretningen tilrettelægdes paa følgende Maade: Man indkøbte Varer i Japan, hvilke man vilde bruge som Bytteobjekter ved Købet af Fisk. Med den japanske »frivillige« Flaade sendtes Varerne og Mandskabet op til Stationerne.

Man chartrede endvidere den japanske Damper »Fumi Maru«, som skulde bringe Salt og Materialier til Bugt »Natalia« og bringe Fisk med tilbage derfra og fra Ust Kamchatka.

Der foreligger intet om, hvorvidt der har været udarbejdet noget egentligt Overslag over Rentabiliteten af de hermed indledede Forretninger.

De eneste Oplysninger, der foreligger, er følgende Udtalelser i Brev af 29 Maj 1919 fra Direktor Plaun, p. t. Japan, til Transatlantisk Kompagni:

»Fra de forskellige Fiskerier skulde vi i Aar kunne kalkulere med en Middelsæson, en total Fangst af op imod en Million Fisk. Salgsprisen for en tørsaltet Laks er ca. 40 japanske Sen leveret Hakodate, og Fangsten skulde derfor repræsentere en 350 000—400 000 Yen. En Del af Fisken tilbereder vi i hvert Fald for det russiske Marked, haabende paa den Chance, at den sibirske Bane skal være i brugbar Stand til Efteraaret, hvad der synes store Muligheder for efter de Oplysninger, jeg har indhentet her; og hvis dette bliver Tilfældet, vil det finansielle Resultat blive betydelig bedre, men selvfølgelig vil jeg paa Forhaand nævne, at stor Fortjeneste kan ikke ventes ved at salte Fisken. Indtil vi faar vore Fabrikker bygget og kan konservere Fisken, maa alt vort Arbejde betragtes som forberedende, og hvis vi kan dække vore Udgifter og have en rimelig Fortjeneste, maa vi være tilfredse«.

Om Aarsagerne til at Forretningen totalt mislykkedes, skrives der i en summarisk Rapport, udarbejdet af Fiskerilederen Johannes Sagen, til Transatlantisk Kompagni (af 31 August 1920):

1) Den »frivillige Flaade« var meget forsinket i Foraaret 1919, specielt for Ust Kamchatka, hvorved vi gik tabt af Hovedparten af Fangsten.

2) Damperen »Fumi Maru« forliste totalt, og grundet paa manglende Kapital var man ude af Stand til at chartre en ny Damper. Som Følge heraf kom de saltede Fisk for sent til Hakodate, saa man ikke opnaaede at sælge, mens Prisen var høj.

3) Man var tvunget til at tage Banklaan paa Fisken, og for at dække dette Laan maatte Fisken sælges 30 pCt. under de allerede lave Priser.

4) Grundet paa det taagede og daarlige Vejr lykkedes det ikke at lande i »Odlan« Bugten, men sluttelig et andet Sted paa Kysten, hvor der viste sig overhovedet ingen Fisk at være.

5) I Bugt »Natalia« var der i Modsætning til, hvad man havde ventet, næsten ingen Fisk. De Indfødte forklarede, at der sædvanligvis var Rigdom paa Fisk i Floderne. De havde aldrig oplevet et Aar med saa lidt Fisk som 1919.

6) Man havde forstaaet, at Kompagniet vilde virke med en Kapital paa Yen 2 500 000, (à 2/50 = 6 250 000 Kr.).

Det følgende Aar foretoges en Ekspedition til det okotske Hav, der beskrives nærmere af Th. Lund & Petersen i en Redegørelse til Bestyrelsen for East Siberian Trading & Packing Co. af 18 Oktober 1921, saalydende:

»I Juni 1920 afsendte The Far Eastern Fishing & Canning Co. med Skonnerten »Rasvjet« en Ekspedition til Okotsk, beliggende paa den nordlige Del af det okotske Hav paa 59 Gr. 21 M. nordlig Bredde) under Ledelsen af Hr. Chr. Zeeman, medens en ung Dansker, S. H. H. medfulgte som Regnskabsfører. Skonnerten var ladet med Varer, som skulde anvendes i Byttehandel med den indfødte Befolkning, dels mod Fisk og dels mod Pelsværk. Sine Instruktioner for Ekspeditionen modtog Zeeman mundtlig af daværende Direktør Henning Plaun umiddelbart før Afrejsen fra Japan til Okotsk.

Efter Ankomsten til Okotsk fandt Zeeman sig foranlediget til at udlade »Rasvjet«s Lading, til Trods for, at saavel Plaun som Joh. Sagen, daværende Disponent i Fiskeriselskabet, hævder at have instrueret, at Varerne under ingen Omstændigheder maatte bringes usolgte i Land. Zeeman mener imidlertid ikke at have faaet nogen Ordre i saa Henseende og hævder yderligere, at han, som Forholdene laa, kun havde Valget imellem at udlade Varerne eller bringe Størstedelen af disse usolgte tilbage til Vladivostock. Han lejede derfor Lagerrum i Okotsk, hvorefter der fandt en livlig Omsetning Sted hovedsagelig under Form af Salg paa Kredit til Pelsjægere fra det Indre, som til Gengæld næste Foraar skulde bringe Skind som Betaling. Udover de fra Vladivostock medbragte Varer, som vi anslaaer havde en Indkøbsværdi af ca. Yen 36 000, købte Zeeman af Firmaerne Russisk Lettisk Ko. og Holmes Trading Co. forskellige Varer til et samlet Beløb af ca. Yen 37 000 og trak til Betaling heraf Veksler paa Russ—As. Kompagni, Vladivostock. Desuden købte han Varer for endnu Yen 24 012,40, hvoraf Yen 17 080,45 blev betalt af Firmaet Denbigh, Hebbart & Swenson, som til Gengæld fik Tilladelse til at trække Beløbet paa B. v. Sielen, New Yerk. Desuden fik Denbigh Sikkerhed i et Parti Pelsværk, som var afsendt til Salg hos B. v. S. Da dette Firma ikke indfrieede Vekslen, blev Partiet solgt af Denbigh for Vladivostocks Regning. Vi er endnu uden Kendskab til Salgsresultatet, men Vladivostock mener, at det indvundne Nettoprovenu omtrent vil modsvare Gælden til Denbigh.

De mod Trassering paa Vladivostock og New York købte Varer blev ligeledes for en stor Dels Vedkommende solgt til de Indfødte paa Kredit mod senere Levering af Pelsværk etc. Ved Zeemans Afrejse fra Okotsk i Efteraaret 1920 inden Navigationens Ophør, var der dog endnu et ret antageligt Varelager i Behold, og Opsynet med dette blev overladt til nævnte S. H. H. I hele denne Periode var det Vladivostock umuligt at komme i telegrafisk Forbindelse med Okotsk og efter Vinterens Indtræden endog heller ikke brevligt.

Zeeman blev afregnet omkring Nytaar 1921 sammen med Fiskeriselskabets øvrige Personale. For imidlertid at komme til Klarhed over Stillingen i Okotsk og for at faa Foretagendet likvideret udsendte Vladivostock efter Navigationens Aaening i 1921 Danskeren Ejnar Mortensen, en tidligere vestsibirisk Købmand, til hvem man havde Tillid. Af hans Beretning fremgaar det, at planløst Kreditsalg til Byens Folk endog uden Kvittering er blevet fortsat Vinteren igennem, saaledes at der nu kun resterende usolgt: i Okotsk for Yen 2 000 og i Landsbyen Ulja, som ligger ca. 50 Verst fra Okotsk, for ca. 12 000. Sidsnævnte Beholdning har endda ikke kunnet gennemgaas af Hr. Mortensen, da det under hans Ophold paa de Egne grundet paa Borgerkrig var umuligt at naa frem til Ulja.

Ved Kasserevisionen viste der sig at være en Kasseangel paa Yen 6 537,20, hvilket Beløb er forbrugt af S. H. H., og af ham anvendt dels til at dække Tab i Kortspil og dels til Indlede'sen af et mislykket privat Forretningsforetagende: Køb af Sukker til Fremstilling af Vodka, hvorved han paastaar at have forsøgt at indtjene Mancoen — foruden at en Del af Mancoen muligt er fremkommet ved utilladelig mangelfuld Bogføring og s'et Orden i Afdelingens Forhold. Mortensen modtog af S. H. H. skriftlig Tilstaaelse af Kasseangelen, hvorpaa han suspenderede ham og gjorde hans Mellemregning med Selskabet op pr. 1 Juli 1921. S. H. H. vil i Sommer have forsøgt at fiske, hvorved han menes muligt at have kunnet tjene et Par Tusinde Yen. Det meddeles endvidere, at det er tænkeligt, at en Officer, med hvem H. var i Kompagni i nævnte Foretagende til Fremstilling af Vodka, i Tilfælde af de Hvides Sejr vil erstatte ham en Del af det manglende Beløb. Udover disse Muligheder vil det maaske kunne lade sig gøre senere, naar Sagen foreligger klarere oplyst, at fremskaffe nogen Dækning hos H.'s herværende Familie, hvilket vi skal have vor Opmærksomhed henvendt paa.

Med Hensyn til Restbeholdningen af Varer, saa traf Mortensen Aftale om, at denne, tilige med hvad der i Mellemtiden maatte være indgaaet af Guld og Pelsværk, ved kommende Skibslejlighed i Efteraaret skal sendes til Vladivostock.

Regnskabsmæssigt stiller Foretagendet sig saaledes: at det nævnte opgjorte Tab androg Yen 84 621,13 og mener vi, at man yderligere maa regne med et betydeligt Tab paa Varebeholdningen, som ifølge ovenstaaende staar bogført til Yen 14 000, ligesom vi ikke føler os overbevist om, at der ikke, trods beroligende Forsikring fra Vladivostock, vil fremkomme Tab paa det af Deubigh solgte Parti (bogført Værdi Yen 17 080,45). Paa den anden Side er der, som vi ovenfor har redegjort det, muligt, at der indgaar *nogen* Dækning for det af S. H. H. besvegne Beløb.

Det er vor Opfattelse, at der ved Indledelsen og Gennemførelsen af den her omtalte Forretning er begaaet en Række alvorlige Fejlgreb, og at i hvert Fald Størstedelen af Tabet kunde have været undgaaet, om der fra den stedlige Ledelses Side var blevet udvist den fornødne Samvittighedsfuldhed og Omhu ved Tilrettelæggelsen af Foretagendet. Til Begrundelse for denne Opfattelse skal vi anføre følgende Punkter:

1) Direktør Plaun har undladt at medgive Ekspeditionens Leder skriftlige Instruktioner, og det har som Følge deraf vist sig umuligt at gøre Ansvar gældende overfor Zeeman, idet det ikke har kunnet bevises, at han ikke har haft Ret til at handle, som han har gjort. Saasnart vi erfarede om Z.s Transaktioner, forespurgte vi i Vladivostock, om man ikke kunde afslaa at indfri de i Okotsk indgaaede Forpligtelser under Henvisning til, at han ikke havde haft Ret til at foretage disse Dispositioner. Vladivostock svarede herpaa, at Zeeman havde en indskrænket Fuldmagt for Riss sk Asiatisk Kompagni lydende for »Japan« samt at denne Fuldmagt gav ham Ret til at købe Varer. Da han faktisk var sendt til Okotsk som Firmaets Fuldmægtig, mente man ikke, at en Domstol paa dette Grundlag vilde give Ret til at refusere Betaling, foruden at man mente, at Indtage'sen af et saadant Standpunkt vilde virke ødelæggende for Selskabets Anseelse.

2) Selv om Instruktionerne havde indeholdt Tillade'se til eventuelt at udlade Godset, kunde den vidtgaaende Kreditgivning utvivlsomt være undgaaet, saafremt Z. havde haft nogen Ordre i saa Henseende. Det synes af de Fremstillinger, vi har faaet sidst gennem Hr. Bang, som om Hr. Plauns mundtlige Instruktioner til Zeeman er gaaet i Retning af, at Foretagendet først og fremmest skulde slaas stort op, saa man kunde imponere den stedlige Befolkning, som skulde bibringes det Indtryk, at Ekspeditionen kun var et stort kapitalstærkt Firmas beskedne Be-

gyndelse, og at et økonomisk tilfredsstillende Udbytte af denne Ekspedition var en i Forhold hertil mindre væsentlig Sag.

3) Varebeholdningen kunde sandsynligvis i Løbet af Vinteren have været solgt mod Guld til lønnende Priser, hvilken Opfattelse vi støtter paa Hr. Mortensens Indberetning, hvori han udtaler:

»Det er et sergeligt Resultat set i Betragtning af, at hele Virksomheden kunde have været fortræffelig, og selv en fornuftig Disponering af Restbeholdningen fra Zeeman kunde have dækket en stor Del af Tabet, thi der har paa Okotskegnen i Vinter hersket svimlende Priser, som vi selvfølgelig ikke kom til at nyde godt af«.

Om Købet af Maskiner til de projekterede Fiskerikonservesfabrikker foreligger en Beretning af 28 Juli 1923 fra E. Madsen, D. U. R. A., saalydende:

»§ 2 i The E. S. T. & P. A/S's Vedtægter lyder:

»Se'skabets Formaal er at drive Handel, Fabriksvirksomhed og dermed efter Bestyrelsens Skøn i Forbindelse staaende Virksomhed, dels direkte dels ved Anbringelse af Kapital i Foretagender i Ind- og Udland«.

Direktør Henning Plauns Kontrakt af Marts 1919 omvaler ikke udførligere Omfanget af hans Bemyndigelse som Direktør for Selskabet, men ifølge § 5 maa »Hr. Plaun ikke uden Bestyrelsens Samtykke anvende Bekostning paa Inventarie udover, hvad der kræves til Forretningens normale Førelse«.

Og ifølge § 8: »—— Hr. Plaun er pligtig at følge Bestyrelsens Instruktioner samt ikke give større Kreditter, uden at dennes Sanktion saavidt muligt forud indhentes«.

Den første Meddelelse, der tilgaar Transatlantisk Kompagni, om Køb af Maskiner til Konservesfabrikker, er i Form af Telegram fra Bech van Sieten, New York, hvori der anmodes om Overførsel af \$ 80 000 til Dækning af allerede købte Maskiner. Det fremgaar af T. K.s Brev Nr. 34 af 18 August 1919 til Plaun, at man er yderst forbytt over denne Disposition, og at man ikke er klar over, hvorvidt det drejer sig om Maskiner til eget Brug eller til videre Salg samt at man afventer P.s Indberetning.

Dette Brev er først naaet Vladivostock paa et Tidspunkt, hvor P. allerede var afrejst til København. Der findes ingen skriftlig Redegørelse, hvorfor denne maa formodes at være sket mundtlig efter Ankomsten hertil.

Protokollen over Bestyrelsesmødet i København den 16 December 1919 omtaler ikke denne Sag, og man kan derfor ikke se, hvilken Stilling Bestyrelsen har taget til Dispositionen. Overhovedet omtales Spørgsmaalet om Oprettelse af egne Fabrikker ikke i Protokollatet over noget Bestyrelsesmøde.

Paa hvilke Tidspunkter, de forskellige Køb er sket, som tilsammen bringer Maskinindkøbskontoen op paa ca. \$ 195 000 kan ikke bestemt fastslaaes, men samtlige Dispositioner maa være truffet i 1919 inden Plauns Hjemrejse til Danmark.

Maskinerne købtes hovedagelig i U. S. A., men oplagredes efterhaanden i Japan (1919—1920), idet de af følgende Grunde ikke kunde videresendes til de sibiriske Kystpladser:

1) Forholdene i Kystprovinsen og paa Kamchatka, hvor Fabrikkerne paatænkte bygget, udviklede sig grundet paa Begivenheder i Forbinde'se med den russiske Revolution paa en yderst ugunstig Maade. (Det bemærkes, at Sovjetregeringen kom til Magten i November 1917, altsaa 16 Maaneder før Se'skabets Stiftelse. I Sibirien herskede imidlertid fra Maj 1918 til Efteraaret 1919 den Koltsjakske Regering, hvorefter Magten igen gennem Borgerkrig gik over til Sovjet. Magten i selve Vladivostock var dog som Regel i Hænderne paa en hurtigt skiftende Række magtesløse Regeringer af forskellig Farve, hvilke alle skyldte de japanske Troppers Nærhed deres Eksistensmulighed).

2) Selskabets Driftskapital, herunder bl. a. den $\frac{1}{2}$ Million store Aktiekapital, tabtes allerede i det første Regnskabsaar (1919) grundet paa daarbtg tilrettelagte Fiskeridispositioner og man var derfor absolut uden Kapital til Anlæg af Fabrikker. (Den Mulighed, at P., da han i Efteraaret 1919 rejste fra Vladivostock til København, ikke har haft Forstaaelsen af, at de i Gang værende Forretninger paa fjerne Pladser vilde faa et saadant Forløb, er absolut til Stede, ja har endog Sandsynligheden for sig).

3) Selv om man ikke havde lidt disse Tab, havde den til Dispositionen stillede Kapital alligevel ikke været tilstrækkelig til de paatænkte Formaal.

Der synes oprindeligt at have hersket nogen Tvivl om, hvilken Kapital Selskabet kunde regne med. Endnu i Brev Nr. 34 af 18 August 1919 fra D. T. K. til Plaun tales der om, at det til Disposition fastsatte Beløb (i denne Forbinde'se ment — Aktiekapital) er 1 500 000 Kr, og det maa anses for sandsynligt, at Plaun har regnet med at have dette Beløb plus 50 pCt. ekstra Kasse-

kredit — ca. 2 250 000 Kr til Disposition og desuden har ment at have Løfte om langt betydeligere Kapitaler, hvilket er den eneste rimelige Forklaring paa Omfanget af de skete Dispositioner. (I en Indberetning fra Fiskerilederen, Johannes Sagen, af 31 August 1920 siges saaledes: »at man havde forstaaet, at man vilde komme til at virke med en Kapital paa Yen 2 500 000 — (à 2/50 = 6 250 000 Kr)).

Det virkelige Forhold er imidlertid, hvad fremgaar med absolut Klarhed af T. K.s Direktionskorrespondance med Plaun, at man er yderst forbavset over, at der uden forudgaaende Tilladelse er foretaget Dispositioner, som kræver Kapital udover det kontant overførte Beløb, ca. 860 000 Kr.

Tabet paa Maskinkøbene kan, som i anden Sammenhæng meddelt, anslaaes at andrage ca. \$ 150 000 og opstaar ganske simpelt ved, at man oprindelig ikke har ønsket at videresælge Maskinerne, som vistnok er købt, da Prisniveauet var paa sit Kulminationspunkt, *derefter*, da man ønsker at sælge, ikke *kan* afsætte dem, fordi man ikke er beredt paa at tage det Tab, som under det faldende Prisniveau (1920) nu er uundgaaeligt, og da man omsider er beredt til at tage et ret stort Tab, er det gunstige Tidspunkt i Mellemtiden forpasset. Desuden mangler man Ekspertter til at ordne denne Sag, overhovedet en virkelig Ledelse i Vladivostock, som er i Stand til at tage afgørende Bestemmelser, og som kan overse Udviklingen og Selskabets Stilling. (Plaun var under sin 1½ Aars Ansættelse ustandselig fraværende paa Rejser, der strakte sig omtrent Jorden rundt).

Ligegyldighed ved Tilsynet, det fugtige japanske Klima, Frasalget af enkelte Motorer etc., bl. a. for at skaffe kontante Midler i Hænde, fremmer Ødelæggelsens Værk, og tilsidst har man tilbage en Mængde mere eller mindre molesterede og komplette Maskiner, som sluger overordentlig store Beløb i Lagringsomkostninger etc., og er ganske usælgelige, som det synes ikke en Gang under Betegnelsen »gammelt Jern«.

At Plaun har foretaget Maskinindkøbene uden Bestyrelsens (og Transatlantisk Kompagnis) Sanktion, kan der, som det fremgaar af det foregaaende, ikke herske Tvivl om.

Om Bestyre'sens Stilling overfor Plaun meddeler de forhaandenværende skriftlige Kilder intet ud over selve det Faktum, at Kontrakten med ham ophævedes (med Gage til 28 Februar 1921) paa Bestyre'sesmødet den 8 Oktober 1920, dog paa den Betingelse at han for egen Regning skulde afrejse til Vladivostock og søge at opnaa en lempeligere Afvikling af en Række af ham paa langt Sigt indgaaede Personalekontrakter.

Tabet i East Siberian Trading & Packing Co. er pr. 31 December 1922 dalet til 5 671 834 Kr 38 Ø. (idet en udenlandsk Bank har afskrevet 327 000 Kr paa sit Tilgodehavende), hvoraf ½ Mill. Kr falder paa Aktiekapital og Resten er D. K. T.s Tab paa Tilgodehavender.

Treldenæs.

Tabet paa denne Konto, ca. 650 000 Kr, indtager i flere Henseender en Særstilling blandt alle Tabene i D. T. K.

Foruden sin Gage i U. E. C., der i de senere Aar var 125 000 Kr aarlig, fik Harald Plum desuden 5 pCt. af Overskudet inden Regnskabsafslæggelsen; derimod oppebar han ikke Gage i D. T. K., men fik i dette Selskab ligeledes en Tantième paa 5 pCt. af Nettooverskudet inden Regnskabsafslutningen. Disse 5 pCt., der for Aaret 1917 androg 40 141 Kr 74 Ø, blev paa et Bestyrelsesmøde den 14 April 1918 tillagt en Konto, kaldet »Vederlags Dispositions-konto«, hvilken Konto Harald Plum og Emil Glückstadt fik Bestyrelsens Bemyndigelse til at disponere over, og det vedtoges, at der fremtidig indtil videre aarlig skulde tilføres denne Konto 5 pCt. af Nettooverskudet paa samme Maade og med samme Formaal.

Beløbet for 1917 blev derefter i Henhold til Harald Plums skriftlige Forslag til Glückstadt overført til »Harald Plums Legatstiftelse«.

Efter denne Stiftelses Fundats er Stiftelsesformaalet et dobbelt, nemlig dels at bevare Slægtskabsfølelsen og styrke Sammenholdet indenfor Slægten Plum, dels at yde Hjælp og Bistand til Slægtens enkelte Medlemmer og eventuelt tillige andre.

Stiftelsen var D. T. K. uvedkommende, idet den eneste Forbindelse mellem Stiftelsen og Kompagniet var, at Stiftelsen fik Harald Plums Tantième fra D. T. K.

For Aaret 1918 androg denne Tantième 51 910 Kr 82 Ø, der ligeledes blev overført til Legatstiftelsen; endelig androg Harald Plums Tantième for Aaret 1919 ikke mindre end 252 522 Kr 97 Ø, der ligesom de foregaaende Aar blev krediteret Legatstiftelsens Konto i D. T. K.s Bøger, men ligesom de foregaaende Aar derefter hævet uden at komme Trelidenæs til Gode, saaledes som Emil Glückstadt, efter hvad der foreligger oplyst, maa være gaaet ud fra.

Trelidenæs var en Ejendom, der tilhørte Harald Plums Legatstiftelse. Ejendommen var ved kostbare Ombygninger ultimo April 1920 kommen til at staa bogført til 658 000 Kr, hvilke Penge alle var udlagt af D. T. K.

Trelidenæs var oprindelig et Ferieopholdssted eller lignende for Familien Plum, men efter Ombygningen var det Tanken, at D. T. K.s og de associerede Selskabers Personale skulde have Adgang til Ophold paa Trelidenæs i Sommerferierne.

Harald Plum hævder nu, at Meningen var, at D. T. K. og dets Datterselskaber som Vederlag herfor skulde financiere Trelidenæs, medens Glückstadts Tanke efter det foreliggende Materiale at dømme synes at have været, at Harald Plums Legatstiftelse skulde financiere Trelidenæs ved Hjælp af Harald Plums Tantième i D. T. K. Paa anden Maade kan man ikke forklare en i Juni 1920 truffen Nyordning angaaende Harald Plums Tantième, der stadfæstedes i 2 Skrivelser af 22 Juni 1920, som Harald Plum samme Dag fremsendte til Emil Glückstadt til Underskrift. Den første af Skrivelserne stilet til Harald Plum lød:

»Under Forudsætning af Tiltrædelse fra Bestyrelsen i Det Transatlantiske Kompagni bekræfter jeg herved den trufne Aftale, hvorefter der stilles til Disposition for den administrerende Direktør i Kompagniet 60 pCt. af det Beløb, som af Bestyrelsesraadet anvendes i Overensstemmelse med Selskabets Love til Tantiører til Direktion og Personale. Af disse 60 pCt. tillægges der hver af Direktionens 4 Medlemmer 15 pCt. Endvidere tillægges der Dem som Formand for Direktionen 5 pCt.

De anmodes om at give Direktionens øvrige Medlemmer Underretning om denne Bestemmelse, hvorefter jeg skal drage Omsorg for, at den forelægges til Godkendelse i næste Bestyrelsesmøde.

Den anden Skrivelse, der er stilet til Legatstiftelsen, lød:

»Herved meddeles, at den Dem tillagte Andel i Det Transatlantiske Kompagnis Overskud efter derom førte Konferencer er forandret til 20 pCt. af de 15 pCt., der anvendes til Tantiører til Direktion og Personale. Disse 15 pCt. af Nettooverskudet beregnes, efter at der er betalt 5 pCt. Udbytte til Aktionærerne. *Denne Reduktion af den Dem nu tillagte Andel træder dog først i Kraft, naar den nugældende Andel af Nettooverskudet medregnet det Beløb, der pr. ultimo December 1919 er krediteret Stiftelsen*, udgør et saa stort Beløb, som »Trelidenæs« nu efter endelig Opgørelse kommer til *at staa Stiftelsen i*, dog Maksimum 600 000 Kr.»

Efter disse Skrivelser kan der formentlig ikke være nogen Tvivl om, at Glückstadt er gaaet ud fra, at Harald Plums Tantième, navnlig ogsaa Beløbet pr. ultimo 1919 250 000 Kr., blev benyttet til Finansiering af Trelidenæs, saaledes at D. T. K.s Engagement i Trelidenæs højst kunde andrage ca. 350 000 Kr.

Herfor taler ogsaa, at man i D. T. K.s Regnskab for 1919 under Kasse- og Bankbeholdning opfører Debitorkontoen Trelidenæs *med Fradrag af* Kreditorkontoen »Harald Plums Legatstiftelse«, der netop udgør Tantiøren.

Hverken i Bestyrelses- eller Delegationsprotokollen for D. T. K. findes noget om, at disse Organer har taget Stilling til Anvendelse af D. T. K.s Midler til Finansiering i større eller mindre Grad af Trelidenæs, hvilket ogsaa bestyrker Opfattelsen af, at D. T. K.s Midler ikke skulde bruges hertil.

Harald Plum gør imidlertid gældende, at den citerede Skrivelse til Legatstiftelsen berettigede ham til at hæve som Tantiøreforskud til Etablering af Trelidenæs et Beløb af indtil 600 000 Kr.

Herimod taler dog, at Trelidenæs pr. ultimo April 1920 allerede stod D. T. K. i 658 000 Kr, og Skrivelsen forklarer ikke, at ved Udgangen af 1921, da Harald Plum fratræder, var Trelidenæs efterhaanden naaet op til en bogført Værdi af *971 544 Kr 21 Ø*, hvilke Penge *alle* var udlagt af D. T. K.

Ved Forhandlinger i Efteraaret og Vinteren 1921 angaaende Harald Plums Fratræden som Direktør for D. T. K. fra 1. Januar 1922 blev der fra D. T. K.'s nye Ledelse og fra Landmandsbankens Side (Glückstadt og Riis-Hansen) rejst en Række Poster, som man mente Harald Plum personlig maatte hæfte for ud fra den Motivering, at Posterne skyldes uberettigede Dispositioner fra hans Side. Den væsentligste af disse var Forstrækningen til Trelidenæs, der som nævnt sandsynligvis vil medføre et endeligt Tab for D. T. K. paa 650 000 Kr.

Efter langvarige Forhandlinger enedes man i Slutningen af April 1922 om en Ordning, hvorved Harald Plum til Afgørelsen af de forskellige Differencer, derunder Treldenæs, tilpligtedes at udrede 400 000 Kr, mod til Gengæld at faa kvitteret sin Hæftelse overfor Landmandsbanken for $\frac{1}{10}$ af, hvad Konsortiet i D. T. K.-Aktier skyldte Banken, hvilken Post for Harald Plums Vedkommende pr. 1 Januar 1926 vilde have udgjort ca. 285 000 Kr med Fradrag af eventuelt Overskud paa hans Anpart i Rekylkonsortiet.

Landmandsbankens Forbindelse med Læderindustrien.

I. Ballin-Koncernen.

Den store *Ballinkoncern* stiftedes medio 1918 ved Sammenslutning af fire Aktieselskaber, der igen var opstaaet ved Sammenslutninger af mindre Forretninger. Den mest betydningsfulde blandt de fire Deltagere var A/S M. I. Ballins Sønner.

M. I. Ballins Sønner.

Fra Haandværk til Industri. Midt i Firserne var Garveriet i teknisk Henseende et Haandværk, der ganske vist kun behøvede en ringe Redskabskapital, men paa Grund af Egebarkgarvningsens arelange Produktionsproces bandtes det dyre Raastof i en langsom Kapitalomsætning, der forudsatte stor Kapital.

De større Garverier omfattede baade Under- og Overlæder, hvis Materiale væsentlig var danske Huder og Skind.

I voksende Grad begyndte man at anvende til Underlæder amerikanske Huder (saakaldte Vildthuder), samtidig med at den kemiske Hurtiggarvningsmetode, hvorved man i færre Dage end for Maaneder kunde omdanne Huden til Læder, trængte igennem.

Produktet var nu ringere end det egebarkgarvede; ved denne Behandling trak Hudens Porer sig sammen, medens Porerne i den ekstraktgarvende Proces fyldtes med et fremmed Stof. Fristelsen laa nær at »besvære« Læderet, d. v. s. fylde for mange Stoffer i Huden, hvis Vægt der ved øgedes. Dette blev iøvrigt til Skade for det danske Læders Kvalitet, idet de største Underlæder-Garverier under Krigen bukkede under for Fristelsen.

Ekstraktgarveriet garver hurtigere og skal altsaa ikke binde sit Raastof i saa lang en Periode, men til Gengæld er Anlægene ret store, saaledes at der af den Grund kræves et stort Lager, hvis Omsætningstid af kommercielle Grunde bliver længere, end det er nødvendigt af tekniske Grunde: Læder og Huder er blevet Verdensartikler med stærkt svingende Verdenspriser, og de største Garverier maa derfor være i Stand til at kunne udnytte en Prisdal i deres Raastofindkøb. Redskabskapitalen er derimod blevet meget stor, anbragt i kostbart Maskineri; Maskinkraften er i denne Industri her i Landet femdoblet siden 1890; til Gengæld er Arbejdertallet selvfølgelig gaaet ned. I det egentlige Lædergarveri er i de 30 Aar, der ligger mellem 1885 og Verdenskrigens Begyndelse, Antallet af Arbejdere gaaet ned fra 850 til 540, endda de bearbejdede Huders Tal er vokset med 50 pCt. og Arbejdstiden nedsat fra 11 til 9½ Time. Pr. Arbejder bearbejdedes der i 1913 tre Gange saa mange Huder som i 1885 for Underlæderets og dobbelt saa mange for Overlæderets Vedkommende.

Denne kapitalkrævende Udvikling fører til, at mange smaa Garverier maa nedlægges, og at Garvningen samler sig paa faa større: i 1897 var ¼ af Arbejderne beskæftiget paa Garverier med over 20 Arbejdere, i Øjeblikket hen mod Halvdelen.

Da Ballins Fabrik omdannedes til Hurtiggarvning, konkurrerede den ved en Politik, hvis Karakteristik var lave Priser og hurtig Levering, ikke blot en Masse kapitalsvage Provinsgarverier i Stykker, men tvang ogsaa et tidligere anlagt Hurtiggarveri i Vejle i Knæ og kobte det ud i 1906. Ved Krigens Udbrud beskæftigede Ballin 162 Arbejdere af de 53 Lædergarveriers 540 Mand. Hver af Ballins Arbejdere bearbejdede 500 Huder aarlig, medens Konkurrenternes Arbejdere i Gennemsnit kun bearbejdede 400 Huder. Denne Overlegenhed havde dels tekniske Aarsager, dels at nogle af Konkurrenterne ogsaa brugte Egebarkmetoden, og dels at Størstedelen af Ballins Produkter var Underlæder. Paa dette Omraade stod han faktisk i Monopolstilling, kun trængt af Seligmann i Vejle. Denne hans Monopolstilling styrkedes af, at han var i Stand til at yde Kredit ikke blot til Skotøjsfabrikerne, der gennemgaaende før Krigen var meget kapital-

svage. Hans Stilling, fordelagtig som den økonomisk var, indebar dog den Fare for ham selv, at han blev efterladende med Kvaliteten, og under Krigen »besværedes« ogsaa det danske Underlæder mere end nødvendigt.

Vækstperioden for Krigen. A/S M. L. Ballins Sønners Regnskaber i Perioden fra 1898 til Krigens Begyndelse i 1914 giver Indtryk af en Industri i rolig fremadskridende Vækst. Fra 1900 til 1913 steg Driftsoverskudet jævnt fra 66 000 Kr til lidt over 500 000 Kr for i 1914 at naa 800 000 Kr, medens Aktieudbyttet ligeledes i samme Tidsrum steg fra 8 til 15 pCt. Salgs-værdien af egne Produkter var vokset fra 2.8 til 3.5 Millioner eller fra 19 000 til 24 000 Kr pr. beskæftiget Arbejder.

I dette Tidsrum opkøbte Ballin en Del Fabriker, nemlig:

1) I 1906 *A/S Dansk Garvekompani i Vejle*, der var stiftet i 1898 med 200 000 Kr's Kapital, hvoraf det meste tabtes ved Likvidationen. Købesummen for Fabriken med Maskiner var 125 000 Kr. Beskæftigede i 1906 30 Mand, i 1915 45 Mand. Opført i Status for 1908—16 med 150 000 Kr. I Aarene 1907—10 faldt $\frac{1}{5}$ af Ballins Produktion paa denne Fabrik.

2 og 3) *Kjeflinge Skofabrik og Kjeflinge Garveri* i Sverige for henholdsvis 70 000 og 65 000 Kr. Skofabrikens Aktier købtes i 1898, Garveriets i 1907. Omsætning for begge i 1909 1.1 Mill. Kr, altsaa svarende til $\frac{1}{4}$ af Ballins danske Virksomheder.

4) I 1907 *Garveriet i Wilster* (Tyskland), opført til 176 000 Kr i Status for 1908; da svarer Omsætningen til de to svenske Fabrikers tilsammen.

5) I 1908 *Em. Messerschmidt & Sønners Garveri*, der i 1905 beskæftigede 25 Arbejdere med en Omsætning paa 250 000 Kr. Messerschmidt gaar ind i Ballins Bestyrelse. Ballins Aktiekapital udvides med 250 000 Kr, og Garveriet nedlægges.

6) Samtidig overtages *Danchells* Kromgarveri, der overflyttes til Ørstedsvøj.

7) Endnu skal tilføjes, at Ballin i 1917 overtog *A/S R. Schous Fabrik* i Fredericia der var stiftet som Aktieselskab i 1914 med en Aktiekapital paa 200 000 Kr, efterhaanden udvidet til 1 Million (i 1916). Balancen var i 1915 1 Mill. Kr og i 1916 omtrent det dobbelte. Fabriken sattes ud af Drift i 1921, idet dens Hovedprodukt, Mobellæder, efter Krigen manglede Afsetning.

Under Krigen. Krigen gav Garverierne deres Chance. Deres Arbejdsstyrke voksede fra 540 Personer i 1913 til 750 i 1918, for at overskride Tallet 800 i 1920. Det bearbejdede Hudetal voksede for hele Landet i 1913—20 fra 240 000 til 400 000, Produktionens Værdi fra $9\frac{1}{2}$ Mill Kr til 42 Mill. Kr. Det bearbejdede Hudetal voksede med 66 pCt., men Værdien med 350 pCt., hvoraf ganske vist en Del maatte afgives til Huderne og noget til Arbejderne, men en stor Del afsatte sig i Kapitalrente og Merindtægt. Dir. J. Kr. Lindberg mener, at fra 1913 til 1919 voksede Overskudet for samtlige Garverier fra under 1 Mill. Kr til 10 Mill. Kr; for 11 store Fabriker uden for Ballin har vi et samlet Overskud af i 1913 400 000 Kr., i 1914 knapt 800 000 Kr og i 1917 $2\frac{1}{4}$ Mill Kr. Ballin fulgte godt med; i 1917 havde han fordoblet det i 1913 bearbejdede Hudeantal; fra at bearbejde $\frac{1}{3}$ af Huderne naaede han i 1917 nær op til Halvdelen. De stigende Priser mangleddiggjorde Overskudet. I 1913 solgte han for $4\frac{3}{4}$ Mill. Kr og i 1917 for 18 Mill. Kr. Hans Udgifter steg, men ikke slet saa meget, saaledes at Garveriernes Driftsoverskud i 1913 har været ca. 100 000 Kr og i 1917 $3\frac{1}{4}$ Mill. Kr. Driftsoverskudet var altsaa steget fra 8 pCt. af den mindre til 18 pCt. af den stærkt forøgede Salgsindtægt. Arbejdslønnen havde i disse Aar ikke fulgt Prisniveauet, Administrationsomkostninger og Henlæggelser var steget fra 100 000 Kr i 1913 til $11\frac{1}{3}$ Mill. Kr i 1917, saaledes at Nettooverskudet af Fabrikationen, der i 1913 var $\frac{1}{3}$ Mill. Kr, i Gennemsnit af Aarene fra 1915 til 1917 var lidt over $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr.

Hertil kom en Række Indtægter udenfor Garveriet, dels fra Filialerne (Detail-Læderudsalgene), som før Krigen havde givet mellem 50 000 og 100 000 Kr, men i Aarene fra 1915 til 1917 gav ca. $\frac{1}{4}$ Million aarlig, dels fra andre Virksomheder, hvori Ballin var Deltager. I alt havde Ballins Selskab udenfor sin Garverivirksomhed i 1917 en Indtægt paa over $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr mod 200 000 Kr i 1913.

Det Ballinske Garveris Succes, der dels skyldtes den stærke Stilling, Krigen havde givet det her hjemme, og som bl. a. viser sig i, at Garveriet nu kan kræve kontant Betaling af sine Kunder, dels de Eksportmuligheder, Krigen havde skabt, kom imidlertid hele Faget til Gode, og maatte derfor fremkalde nye eller styrke de gamle Konkurrenter, der tilmed i Ballins Prispolitik havde et Ly i en stor Fortjenstmargen. Ballin havde drevet sin Produktion op fra 80 000 Huder til næsten det dobbelte Antal i Aarene fra 1913 til 1917. Denne Produktion var dog allerede i 1919 falden tilbage til 122 000 Huder eller kun 50 pCt. mere end i 1913. Samtidig havde Konkurrenterne faaet den samme procentvise Tilvækst (fra 160 000 til 248 000 Huder). Med den

forbigaaende Produktionsbølge, som havde givet Ballin næsten Halvdelen af Læderproduktionen, var han i 1919 gaaet tilbage til samme Procent af den samlede Produktion som i 1913. Saa længe Krigen varede, var denne Udvidelse af Produktionen til det Gode, thi før U-Baadkrigen havde vi en stærkt forøget Eksport af Læder og Lædervarer, og under denne standsede Importen af Vildthuder, Skind og Læder; men under normale Forhold, d. v. s. Eksportens Nedgang og Importens Genindtræden, laa vore Garveriers Produktionskapacitet 50 pCt. over deres Afsætningsevne. Under U-Baadkrigen savner Ballin ikke blot de tunge Vildthuder, men maa tilmed nøjes med daarlige Ekstrakt; Kunderne havde jo ingen Vej udenom og kunde ikke reagere.

Krigsaarene bragte Administrationskontoen til at vokse, heri Direktionens Honorarer og Tantiømer, men Indtægterne var ogsaa store. Salgsværdien af Ballins Produkter var i 1917 18 Mill. Kr.

Danmarks Udførsel af Læder og beredte Skind, samt forarbejdede Lædervarer og Fodtøj laa før Krigen under 500 000 Kilo aarlig; men i Treaaret 1914—16 var der udført $3\frac{1}{3}$ Mill. Kilo tilsammen, og det til stærkt stegne Priser; af denne Udførsel fik Ballin gennem sine Datterselskaber efter Forholdenes Natur sin Broderpart.

Udbyttepolitik. Det finansielle Resultat var trods de stigende Administrationsudgifter godt. Ballins samlede Netto-Overskud var for 1913 til 1917 vokset fra $\frac{1}{2}$ til $3\frac{1}{3}$ Mill. Kr.; naar 1916 giver $6\frac{1}{4}$ Million, er Tallet misvisende, idet det faktiske Overskud knapt er $2\frac{1}{2}$ Million, og Resten er Overskurs paa en Aktieudstedelse. Det store Overskud skyldes dels en voksende Indtægt for Garveriet, dels Indtægt fra Filialer og tilsluttede Selskaber og dels Indtægter af Overkursen paa Udvidelse af Aktiekapitalen, der i 1915 og 1916 gav noget over 4 Mill. Kr. ved hvis Hjælp Selskabet oparbejdede en Reservefond, der herved naaede 6 150 000 Kr; thi i de gode Aar, fra 1913 til 1917, har Selskabet iøvrigt kun henlagt $\frac{3}{4}$ Million til sine Reserver. Hele den virkelige Aarsindtægt er saaledes udbetalt som Udbytte og Tantiøme. Aktionærernes Udbytte var i Aarene 1913 til 1917 henholdsvis 15. $27\frac{1}{2}$ (heraf $12\frac{1}{2}$ pCt. som Bonus), 37 (heraf 20 pCt. i 6 pCt.s Obligationer), 40 og 30 pCt.

Skal man karakterisere Selskabets Udbyttepolitik mellem 1913 og 1917, vil man standse ved a) fuldstændig manglende Afskrivninger, b) Oparbejdelse af Reservefond ved Hjælp af Overkurser indbetalt af de nye Aktionærer, samt Friaktier ved Kjøffinge-Fabriken og i 1917 ved Konjunkturopskrivning af Lageret. c) den betydende Rolle ekstraordinære Forhold, hvis Ophør man maatte kunne forudse, spiller, nemlig Monopolstillingen i Hjemlandet, de midlertidige Eksportmuligheder og den standsede Import, der afsætter store Handelsgevinster, og Indtægter fra associerede Selskaber i Udlandet. d) endelig lægger man Mærke til det stadigt voksende Udbytte, muliggjort bl. a. ved manglende Henhæggelser, en enkelt Gang, i 1914, taget ud af en Overkurs og en anden Gang, i 1917, ved at traktare sig selv med Friaktier i Kjøffingefabriken.

I 1913 var Selskabets Ejendomme bogført for $11\frac{1}{2}$ Mill. Kr., og i 1917, dels ved Erhvervelse af Fredericia-Fabriken (300 000 Kr) dels ved Ombygninger og lign. og dels ved det i 1915 paa-begyndte nye Garveri, Trekroner, i Valby, til 3 200 000 Kr., idet man kun havde tilskrevet. men intet havde afskrevet. Til Slut kommer Valby-Garveriet til at staa i $2\frac{3}{4}$ Mill. Kr med Maskiner og Inventar, hvoraf Halvdelen var anbragt inden Udgangen af 1917. Dette Garveri er meget dyrt, naar man erindrer, at Schou i sin Tid fik et moderne Garveri til 60 Mand med en Produktion af 36 000 Huder aarlig for mindre end 400 000 Kr. Grunden blev købt af De forenede Bryggerier for 600 000 Kr. Garveriet er ikke praktisk indrettet, idet det paa Grund af de forskellige Afdelingers indbyrdes Beliggenhed kræver megen Transport og Ventetid for Arbejderne.

Selskabets Vækst i Produktion var faktisk 50 pCt.; men Inflationsperioden gav dette et ganske misvisende Pengeudtryk. Et Blik paa Status, som den har udviklet sig, bekræfter dette: Aktiekapital og Laan er vokset fra 3,6 Mill. Kr til over 11 Mill. Kr inklusive Prioriteter. Heraf var 1 200 000 Kr Friobligationer. Reserve- og Delkrederefond var steget fra $11\frac{1}{2}$ Mill. Kr til 6 150 000 Kr. Kreditorer og Vekselgæld var vokset til $5\frac{1}{3}$ Mill. Kr. — Aktiebesiddelsen i andre Selskaber var vokset fra $\frac{1}{2}$ Mill. Kr i 1913 til 5,8 Mill. Kr i 1917, en Fjerdedel af Selskabets Aktiver og næsten dækkende Selskabets Reservefonds. Balancen, der i 1913 var $6\frac{1}{3}$ Mill. Kr, naaede i 1917 23 Mill. Kr. Den var ikke i mindre Grad Udtryk for Inflationen end for Væksten i reel økonomisk Stykke.

Aktiekapitalen. 1) Ballins Selskab stiftedes i 1897 ved Overtagelse af det gamle Ballinske Etablissement; 2) ved Prospekt af Marts 1902 udvidedes den oprindelige Kapital 630 000 Kr til 1 Mill. Kr, foruden at der optoges et Partialobligationslaan paa 300 000 Kr. 3) I 1906 udvides Aktiekapitalen med 750 000 Kr til 1 750 000 Kr. Kursen er 120 pCt. og Udvidelsen begrundes

dels ved stærkt forøget Handelsvirkksomhed, dels ved Køb af A/S Dansk Garvekompani 2 Fabriker i Vejle, der købtes for 125 000 Kr.

4) Ifølge Prospekt af 3 Oktbr. 1907 udvides Aktiekapitalen atter med $\frac{3}{4}$ Mill. Kr til $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Kursen er 115. Udvidelsen var nærmest motiveret med Overtagelsen af en Fabrik i Wilster i Tyskland (opført til 176 000 Kr).

5) I 1908 udvides Kapitalen med 250 000 Kr til $2\frac{1}{4}$ Mill. Kr. Der finder intet Udbud Sted. Udvidelsen begrundes ved Overtagelsen af Messerschmidts Sonners Garverier (Gl. Kongevej 25), der havde en Omsætning paa 250 000 Kr. og beskæftigede ca. 25 Arbejdere. I Oktober 1908 overtages endvidere Danchells Fabriker, der i de senere Aar var slaaet ind paa Kromgarvning.

6) I Henhold til Prospekt af 1. Juli 1910 udvides Kapitalen til 3 Mill. Kr, de 250 000 Kr emitteres til pari, men faar først Del i Udbyttet fra 1911. Motivet til denne Udvidelse maa søges i Indretningen af Kromgarvningsanlæg paa Hovedfabriken, hvortil Danchells Virksomhed henflyttedes.

7) I 1914 foranledigede iøvrigt strandede Forhandlinger om Overtagelsen af en norsk Fabrik, at Aktiekapitalen ifølge Prospekt af 2 Januar udvidedes med $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Kursen var 105 pCt. Aktiekapitalen var derefter $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

8) I 1915 udvides til 4 Mill. Kr. Der fandt intet officielt Udbud Sted, idet de 500 000 Kr overtoges af Landmandsbanken og I. M. Levin & Co. Aktionærerne faar i Stedet for Tegningsret $12\frac{1}{2}$ pCt. Bonus, der udbetales sammen med Aarsudbyttet for 1914. Selskabet ønskede ved denne Udvidelse at skaffe Midler til at frigøre sig for sin indenlandske Gæld (Bankgæld). Overkursen fordeltes med 437 000 Kr, der direkte gik til Aktionærerne som Erstatning for Tegningsretten, og 90 000 Kr til Reservefond, ialt 527 500 Kr., hvad der altsaa svarer til Kurs 209. Den 22 Januar var Kursen 260.

9) Senere paa Aaret foretages yderligere Emission af 2 Mill. Kr Aktier (med Udbytte for 1915), saaledes at Kapitalen bliver 6 Mill. Kr. Kursen var 130; Tegningsretten vurderedes til ca. 70 pCt. Endvidere udleveres uden Vederlag til Aktionærerne 1 200 000 Kr 6 pCt.s Obligationer (svarende til 20 pCt. af Aktiekapitalen), der skulde udtrekkes fra 1917 med 120 000 Kr aarlig til pari Kurs.

10) I Efteraaret 1916 udvides med 2 Mill. Kr og yderligere med 570 000 Kr til 8 570 000 Kr. De 570 000 Kr skulde afhændes underhaanden til beslægtede Virksomheder, de 2 Millioner overtages af Aktionærerne til en Kurs af 220. De nye Aktier deltager dog først i Udbyttet fra 1917. For de 570 000 Kr overtages faktisk ingen ny Virksomhed, de 470 000 sælges til et Konsortium hos Levin for 385, da stod Ballin-Aktier i 484. Konsortiets Deltagere var E. Glückstadt, O. Ringberg, Hugo Rothenberg, Benny Dessau, Alf. Hertz og Max Ballin.

11) Derefter udvidedes Aktiekapitalen atter i 1917 med 1 430 000 Kr til 10 Millioner. De 360 000 Kr medgaar til Overtagelse af andre Virksomheder (R. Schous Fabriker), medens 1 070 000 Kr ved Prospekt af 1 Maj tilbydes de gamle Aktionærer til pari Kurs.

12) Ved Sammenslutningen i 1918 gaar M. I. Ballins Sonner ind i Storkoncernen. Overtagelsen sker saaledes, at for hver 100 Kr. Aktier i Ballin udleveres 140 Kr. i Sammenslutningen, der faar Navn af A/S M. I. Ballins Sonner & Hertz' Garverier og Skotojsfabriker; der er altsaa betalt 14 Millioner for M. I. Ballin Sonners Ejendele. Men til de 14 Mill. Kr skal lægges 1 200 000 Kr i Obligationslaan. Af disse $15\frac{1}{4}$ Mill. Kr svarer $5\frac{3}{4}$ Million til Aktier i fremmede Foretagender, ganske vist vurderede med en Højkonjunkturs Forhold for Øje, og som under alle Omstændigheder straks bør reduceres til $5\frac{1}{4}$ Million. Der bliver saaledes ca. 10 Mill. Kr tilbage, hvad der for 200 Arbejdere giver 50 000 Kr pr. Arbejder, hvad der mindst er en halv Gang for meget efter datidige udenlandske Produktionsforhold. Med en Produktion af 125 000 Huder faar vi en Kapital af 80 Kr pr. forarbejdet Hud, hvad der er meget paa en Tid, hvor som i Maj 1918 Krigens Afslutning laa indenfor Sandsynlighedens Grænser. Man maa erindre, at Ballins Aktiekapital i 1913, da han forarbejdede 80 000 Huder, var $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf $\frac{1}{2}$ Mill. Kr var dækkede af fremmede Værdier altsaa 25 Kr's Kapital pr. Hud. Det nye Selskab kommer saaledes til at overtage et Garveri, hvis Kapitalisation i Forhold til Kapaciteten er tre Gange saa stor som før, og denne Kapitals Forrentning er en varig Byrde ogsaa i normale Aar; tilmed stod ved Overtagelsen de 10 Mill. Kr Ballin-Aktier i 435, og man ventede, at Garveriet og dets Datterselskaber skulde forrente $43\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

De forenede Skotøjsfabrikker.

Industriens Forhold. Medens Garverifirmaet M. I. Ballins Sønner stiftedes paa en Tid, da et ganske vist kapitalstærkt Haandværk var i Færd med at gaa over til Industri, stiftedes A/S De forenede Skotøjsfabrikker (D. F. S.) paa en Tid, da Skotøjet ganske vist fremstilledes industrimæssigt, men af kapitalsvage og smaa Firmaer.

Endnu i 1897 hævdede Haandskomageriet sig i Danmark; der var dengang kun 27 Fabrikker, som i Gennemsnit beskæftigede 44 Arbejdere. Men Udviklingen gik hurtig. Inden længe var den største Del af vort Fodtøj fabriksfremstillet. Den selvstændige Skomager var blevet Reparationsskomager eller Skotøjsforhandler. Ved Krigens Udbrud havde vi over 80 Fabrikker, beskæftigende i Gennemsnit 38 Mand. Disse Fabrikker havde kun liden Kapital. Læderet opkøbtes, efterhaanden som det brugtes. Man boede til Leje, arbejdede oftest med laante Maskiner, idet det amerikanske Verdensfirma, der opkøber Maskinpatenterne, foretrak at udleje frem for at sælge Skotøjsmaskinerne.

Skotøjsfabrikernes Stilling før Krigen var yderligere slet; de havde for lidt Kapital og for stor Bankgæld og magtede ikke den Kreditgivning, Konkurrencen krævede. Mange af dem arbejdede for Grossisterne med en Fortjenstmargen, der knap tillod dem at leve; i stadig Nød for Kredit blev de afhængige af Garverierne og for Underlæderets Vedkommende i Virkeligheden prisgivne den største Leverandør, Ballin. Af større Fabrikker med 100 Arbejdere og derover havde vi i 1913 kun 6 (de største var Hertz, H. C. Hansen og Jørgen Petersen). Ved Beregning af Arbejdertallet maa man huske, at medens i Garverierne de faste Arbejdere er voksne Mænd, er, naar vi tager Hjemmearbejdet med, i Skotøjsfabrikkerne Halvdelen Kvinder og mindre-aarige. Produktionen var i 1913 $2\frac{1}{2}$ Million Par til en Salgsverdi af 15 Mill. Kr.

Krigen forbedrede Fabrikernes Stilling. Produktionen steg fra 1913—17 med 35 pCt. Priserne steg til det dobbelte og Avancen endnu stærkere; Importen var vanskeliggjort, og hertil kom en ekstraordinær Eksport. Fra 1914 til 1916 udførte vi ialt op mod 1 Mill. Kilo Fodtøj tilsammen, eller 460 000 Par aarlig; medens under normale Forhold vor aarlige Udførsel kun var 20 000 Par (et Par Støvler vejer 0,7 Kilo). Med Mulighed for udenlandsk Afsætning og med betalingsdygtige Skotøjshandlere, hvis Lagere stadig steg i Værdi, var Fabrikkerne i Stand til at fremtvinge kontant Betaling; samtidig havde de gode Konjunkturer givet ogsaa andre end Ballins Garverier Vind i Sejlene, saa de kunde konkurrere med Ballin om Leverancen, medens Skotøjsfabrikkerne ikke længere behøvede Kredit. Skotøjsfabrikationen blev nu et lukrativt Erhverv, og Arbejdertallet indenfor Faget steg fra 2 530 i 1913 til 3 600 i 1917. A/S M. I. Ballins Sønner blev da bange for at miste Herredømmet over sine Kunder og saa Redningsplanen i at knytte de største Skotøjsfabrikker til sig, som kunde være faste Aftagere af Garveriets Læder.

Dannelsen af D. F. S. Sammen med Hertz dannede Ballin A/S »De Forenede Skotøjsfabrikker«, hvis Stiftelsesdokument er Protokollatet af den konstituerende Generalforsamling af 26 Oktbr. 1916, udstedt af de senere Bestyrelsesmedlemmer, nemlig: d'Herrer Weimann, Jarl, Johan Levin, H. C. Kristensen og Chr. Schou m. fl., der var traadt sammen »for at erhverve de 9 Skotøjsfabrikker og fortsætte Driften heraf«.

Prospektet af 28 Oktbr. udformer denne Opgave nærmere, sigende: »og derved gennemføre en under Hensyn til saavel den nuværende Situation som Forholdene efter Verdenskrigens Slutning mere rationel og speciel Organisering af Produktionen«.

Samtidig enes ved særlig Kontrakt D. F. S., Hertz, Ballin og Jacob om 1) at alle de kartotellerne Skotøjsfabrikker skal købe deres Raavarer hos Ballin, 2) at Ballin og Hertz skal udøve Kontrol over D. F. S. og Jacob, ikke ved at være Medlemmer af Bestyrelsen, men ved at udøve en direkte Kontrol med Driften. Mellem Ballin og Hertz er der Overenskomst om, at de 1) i Fællesskab skal udøve deres Magt, 2) i Fællesskab overtage og styre de 4,6 Millioner, de skal eje i D. F. S.-Aktier og de 400 000 de i Fællesskab skal eje af Aktier i »Jacob & Lotinga« og 3) at de skal samarbejde i et ret snævert Kartel til Regulering og Fordeling af Produktionen.

Dette var et regelret Kartel baade paa langs og tværs, omfattende to Garverier og 10 plus 1 Skotøjsfabrik; men den retlige Sammenslutning var i første Omgang kun de i D. F. S. sammensluttede Skotøjsfabrikker.

Kapitalen i D. F. S. sættes til 9 Mill. Kr, hvoraf 4,6 overtoges af Hertz og Ballin, og 40 000 Kr af Jacob, medens 2,36 Millioner i Aktier stilledes til Raadighed for de Fabrikanten, hvis Fabrikker man vilde købe, og 2 Millioner blev udbudt til Kurs 110 gennem Landmandsbanken. Efter det af Bestyrelsesraadet og Direktionen underskrevne Prospekt skal Fabrikkerne overtages for lidt over 6 Mill. Kr, hvoraf de 2,3 Mill. Kr i Aktier. De resterende knap 3 Mill. Kr af Aktie-

kapitalen angives at skulle anvendes: 1 Million til en ny Fabrik og 2 Millioner til Drift. Man overtog 10 Fabrikker og paabegyndte Anlæget af en ny i Valby liggende Fabrik.

De overtagne Fabrikker bestod dels af 5 Aktieselskaber, nemlig: Johnsen; Müller, Seligman & Nathan; Nordisk Skotojsfabrik; Skandinavisk Skotojsfabrik og »Thor«, hvis samlede Aktiekapital var $\frac{3}{4}$ Mill. Kr. og hvis samlede Arbejderantal var i 1913 340 og i 1916 364 Personer, samt 5 Privatforretninger, hvis Arbejdertal i 1913 var 395 og i 1916 466. Indtil 1915 inclusive havde Arbejdertallet ikke forandret sig, men i 1916 var det steget tilsammen med 13 pCt. For saa vidt er det noget overdrevet, naar Prospekterne taler om, at Fabrikkerne si en Aarrække har været i stærk Fremgang, idet Aarrækken indskrænker sig til et enkelt Aar og Fremgangen til 13 pCt., maalt med Arbejdertallet; kun maalt med det stærkt øgede Overskud havde Sætningen sin Rigtighed.

De 10 Fabrikers Produktion var ved Overdragelsen 850 000 Par af alle Arter til en Salgs-værdi af knap 9 Mill. Kr. Bygningerne overtoges til $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr eller 200 000 Kr mere end deres Ejendomsskyld. (Halvdelen betaltes kontant, og Halvdelen blev indestaaende som Prioriteter).

Skotojsarbejdernes Fagforening har i 1916 for Den overordentlige Kommission opgivet de enkelte Fabrikers Tilstand. H. C. Hansens Fabrik i Blaagaardsgade var i god Stand; de fleste Maskiner var *ejede*. Johnsens Fabrik i Ryesgade havde en Kapital paa 250 000 Kr., og for Krigen gav den ikke Udbytte; den ejede selv sine Maskiner, men de fleste af dem var gamle og slidte. Fabrikken overtages til den enorme Sum af $1\frac{3}{4}$ Mill. Kr, hvoraf 200 000 Kr beregnedes for Ejendommen, hvis Ejendomsskyld var 148 000 Kr. H. C. Kristensen & Co., Godthaabsvej 26, havde overvejende lejede Maskiner, og de fleste ejede var gamle og slidte; han fik 565 000 Kr. for Fabrikken og Lageret, 210 000 Kr for Ejendommen. A/S Müller, Seligmann & Nathan (Aktiekapital 300 000 Kr.) ejede Vesterbrogade 107, Ejendomsskyld 270 000 Kr. med overvejende lejede Maskiner. Fabrikken og Lageret betaltes med over 2 Mill. Kr., hvad der var mere end det dobbelte af Selskabets Balance i 1913. I 1913 havde det haft et Brutto-Overskud af 240 000 Kr. og et Netto-Overskud af 103 000 Kr. Nordisk Skotojsfabrik (Kapital 400 000 Kr.) havde de fleste af sine Maskiner paa Lejekontrakt. Chr. Schous egne Maskiner var gamle, de samme gælder Skandinavisk Skotojsfabrik, hvis Aktiekapital var 50 000 Kr. De tre i lejede Lokaler boende Smaa-fabrikker, A/S »Thor«, Jørgensen og P. Andersen var ikke meget værd undtagen som »going concerns« under en Højkonjunktur.

Overkapitalisering. De 5 Aktieselskabers Kapital var $\frac{3}{4}$ Mill. Kr. og de havde knapt Halvdelen af Produktionen; Aktiekapitalen for samtlige 10 Fabrikker burde herefter være $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr; men det maa erindres, at disse Fabrikker arbejdede med alt for liden egen Kapital, i Gennemsnit 2 280 Kr pr. Arbejder. I Sverige havde Fabrikkerne i 1917 en Kapital af 3 900 Kr pr. Arbejder. I 1916 var Arbejdertallet ca. 730; dette vilde med 4 000 Kr pr. Arbejder gøre 3 Mill. Kr til en passende Kapital under normale Forhold. Fabrikant Johnsen, der solgte Ryesgade 43-45 til D. F. S., har udtalt, at han i 1908 havde arbejdet paa en Sammenslutning af de samme Fabrikker, *inclusive Hertz*, med en Aktiekapital af 3 Mill. Kr, hvad der strandede paa Max Ballins Modstand.

En Opgørelse, der i 1916 tilstilledes Den overordentlige Kommission af Fabrikant Johnsen, Jagtvej 113, for et fuldt færdigt Anlæg med en Produktionskapacitet af 900 000 Par pr. Aar, opstillede følgende Kalkule: Bygninger ÷ Prioritet 500 000 Kr. Maskiner og Inventar 800 000 Kr. Lager 2 000 000 Kr. Kasse og udestaaende Fordringer 700 000 Kr, ialt 4 Mill. Kr.

Meningen var, at en Del af de overtagne Fabrikker skulde nedlægges, først og fremmest dem, der boede til Leje. I 1918 var kun 4 af de overtagne Fabrikker i Virksomhed med en Produktion af 420 000 Par; og i 1920 kun 2 i fuld Drift og en, »Blaagaardsgade«, under Afvikling. Resten var nedlagt, og deres Maskiner omflyttede til andre senere anlagte Fabrikker.

Medens de overtagne, ndrangerede Ejendomme dog kunde sælges til i det mindste Ejendomsskyld, krævede de for selve Fabrikkerne og Lagrene betalte Værdier hurtig Afskrivning, fordi deres væsentlige Indhold var konjunkturskabt »good will«.

Hvad der forhojede Anskaffelsesprisen noget var, at Materialer og Raavarer vel skulde overtages til Sælgers Indkøbspris, men da enhver af Fabrikkerne havde Lov til at sælge bort heraf inden Skæringsdagen, kunde det ske, og skete i enkelte Tilfælde, at det bedste gik bort. De fleste Maskiner var lejede. Resten ofte i daarlig Stand. Værrer var, at det ny Selskab kom til at overtage Direktørerne, hvis Aarslon i 1916 ansloges at ville beslaglægge 120 000 Kr, men hvis største Ulykke laa i den Svækkelse af en Administrations Effektivitet, mange Direktører nu en Gang er.

Nu maa det huskes, at hvis man vilde overtage Fabrikker under Krigen, maatte man betale under Hensyn til en Konjunktur, som baade Køber og Sælger var kortsynet nok til at tro, vilde vare evig, hvorfor begge i høj Grad overvurderede den skabte »good will«; og de samme Fabrikanten, der i 1913 gladelig vilde have solgt deres Fabrikker for under 3 Mill. Kr, betragtede

nu 6 Mill. Kr som en Betaling, der kun var antagelig, fordi det var stillet dem i Udsigt, at den Trediedel af Købesummen, der var erlagt i D. F. S.-Aktier, vilde fordobles ved, at disse Aktiers Kurs gik op mod 200; men set med mere normale Forhold for Øje forelaa der allerede den Gang en større Kapital, end man kunde bære; hertil kommer, at Kapitalen sættes 3 Mill. Kr større, end Fabrikerne overtoges til; heraf gik $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr til den dyrt anlagte Fabrik i Valby, som kan udvides, men som allerede i sin nuværende Størrelse kan producere næsten lige saa meget som de 10 overtagne Fabriker i 1913, og som derfor faktisk har gjort de fleste af disse overflødige. Resten af de 3 Millioner skulde gaa til Forøgelsen af et Lager, til hvis Vedligeholdelse alene det høje Prisniveau bandt en større Kapital. Striden om, hvorvidt Selskabet var overkapitaliseret, laa dog ikke saa meget paa, hvorvidt 9 Millioner var for stor en Kapital, som paa, at de 9 Millioner Skotojs-Aktier gennem Rygter og Børsmanøvrer var drevet op i en Kurs af 300, inden Emissionen officielt fandt Sted, hvorved Aktionærerne maa forlange en Forrentning ikke af 9, men af 27 Mill. Kr.

Aaret 1917 bekræftede de bedste Forhaabninger. Produktionen i de overtagne Fabriker var ganske vist gaaet tilbage til 75 pCt. af 1916, nemlig til 632 000 Par, men Salget var $161\frac{1}{2}$ Mill. Kr., Ligesom i Ballins Garveri afholdtes Direktionstantiømerne paa Administrations-Kontoen, paa hvilken der udbetaltes $\frac{1}{4}$ Mill. Kr. Aktionærerne fik 15 pCt. Arbejdslønnen havde endnu i 1917 ikke fulgt Prisniveauet, og de nye Direktorer havde endnu ikke vænnet sig til enorme Driftsudgifter; men det burde have vakt Betænkelighed, at Produktionen var gaaet saa stærkt tilbage, og at det smukke Regnskab var opnaaet, bl. a. ved at undlade Afskrivninger.

I 1918 indgik De Forenede Skotojsfabriker i det forømtalte Storselskab Ballin & Hertz; medens man havde skrevet Ballin op fra 10 til 14 Millioner, nedskrev man D. F. S. fra 9 til 6,3 Mill. Kr, saaledes at Ombytningen skete i Forholdet 10 til 7. Dette kunde gores uden at vække Aktionærernes Opmærksomhed ved en Manøvre med Kurserne. I denne Nedskrivning laa en Erkendelse af, at 9 Mill. Kr. var for meget for Fabrikerne, der producerede mindre, end de havde gjort i 1916. Desværre brugtes denne Nedskrivning ikke til at konsolidere Foretagendet, men til at give en Overpris paa Aktierne i det ogsaa af Sammenslutningen overtagne M. I. Ballins Søner.

Jacob og Hertz.

A/S Jacob & Lotinga. Ved Sammenslutning mellem Hr. Jacobs Fabrik og Hr. Lotingas Lagerforretning stiftedes i 1916 A/S E. F. Jacob & B. Lotinga, der boede til Leje Gl. Kongevej 25, og som i et stort Omfang arbejdede med lejede Maskiner. Kapitalen var i 200 000 Kr, hvoraf 400 000 Kr efterhaanden kom til at ejes i Fællesskab af Hertz og Ballin. I 1913 var Fabrikens Arbejdertal 93, men i 1916 og 1917 voksede det til over 150. Driftsregnskabet for 1917 udviste med en Produktion af 160 000 Par Fodtøj et Overskud paa over $\frac{1}{4}$ Mill. Kr, og Aktionærerne fik 20 pCt. Forretningen laa med et ret stort Lager og var i øvrigt i god Drift. I Maj 1918 indgik den i Storkoncernen Ballin & Hertz, saaledes, at Aktionærerne i Jacob & Lotinga modtog 5 nye Aktier for 6 Aktier i det lille Selskab foruden 90 000 Kr. kontant. |

Hertz. Ved Starten af A/S Hertz' Garverier og Skotojsfabriker i 1897 var Aktiekapitalen 400 000 Kr, hvortil kom et Partialobligationslaan. I 1906 erhvervedes alle Aktierne i Københavns Skotojsfabrik (Goldstein), som 5 Aar efter lægges ind som en Afdeling under Hertz. Begge Fabriker havde gode Bygninger samt ubebyggede Grunde, den første paa Jagtvejen, hvor et Kvalitetsprodukt fremstilledes. Driftsoverskudet var dér for et Gennemsnitsaar 82 000 Kr, hvoraf Halvdelen var Nettooverskud. I 1911 udvidedes Aktiekapitalen fra 400 000 Kr til 1 Mill. Kr, og et nyt Obligationslaan optoges, for i 1913 yderligere at udvides med 200 000 Kr, udstedt til Kurs 125. Arbejdertallet paa begge Fabriker var da 51 plus 112, hvad der svarer til en Produktion af over 300 000 Par gennemsyede.

Krigen forøgede ogsaa Hertz' Overskud og Produktion. I 1917 og 1918 beskæftigede han over 400 Arbejdere. Efter Ballins Eksempel var han under Krigen slaaet ind paa en ikke strengt nødvendig Kapitaludvidelsespøik. I Maj 1915 forøges hans Kapital med 600 000 Kr (til Kurs 130), i Januar 1916 med 200 000 Kr (til Kurs 140) og endelig ultimo 1916 forøges Kapitalen med 3,4 Mill. Kr (til Kurs 150), hvoraf 3 Millioner tilbydes de gamle Aktionærer ved Prospekt af 21 Novbr. 1916. Kapitalen var nu 5,4 Mill. Kr. Hertz' Status i 1917 balancerer med

112 $\frac{3}{4}$ Mill. Kr. Nettooverskudet steg fra 1913 til 1916 fra 110 000 Kr til 600 000 Kr, og i det ekstraordinære Blokadeaar 1917 var det 1 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf Aktionærerne fik 25 pCt. i Udbytte.

I 1917 hidrørte af Overskudet 400 000 Kr fra Aktier i associerede Selskaber, 300 000 Kr skyldtes Garveriet, og lidt over 800 000 Kr de to Skotøjsfabriker. For Krigen forarbejdedes i Garveriet 4 000 Huder aarlig, i Krigens 3 første Aar voksede Tallet til 11 000 og i 1917 til over 14 000; Hertz var i Stand til selv at dække sine Skotøjsfabrikers Forbrug af Underhæder.

Hertz' Omkostninger var da ikke ringe; lidt over 1 Mill. Kr til Skotøjsfabrikerne og op mod 200 000 Kr til Garveriet. Hertz havde en Reservefond paa 50 pCt. af Aktiekapitalen og svarende til Aktierne i associerede Foretagender; paa den anden Side har Hertz ikke foretaget Afskrivinger udover den statutmæssige Afskriving af 2 $\frac{1}{2}$ pCt. aarlig paa Bygninger og Maskiners Værdi. Aktionærerne har selv betalt deres Reservefond, idet der fra 1911—20 i Overkurs ved Ny-Emissioner er indbetalt lidt over 2 Mill. Kr.

I Maj 1919 indgaar Hertz i Storkoncernen Ballin & Hertz. Aktierne ombyttes saaledes, at Hertz' Aktionærer for 5,4 Millioner faar lige saa mange Aktier i det nye Selskab foruden 540 000 Kr kontant. Samtidig overtages ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. i Partialobligationer. Hertz' Aktiver, fradragne Kreditorer, kommer saaledes, inklusive de ca. $\frac{1}{2}$ Million, der udbetales Hertz' Aktionærer kontant, til at staa Storkoncernen i 6 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr., atter i det lange Lob en alt for stor Kapitalisation, men under de givne Forhold, og naar ikke man tænker paa en kommende Deflation, synes det ikke uforsvarligt.

Men da Hertz' Aktier stod i 320, blev det alligevel en Kapitalisation, der ikke kunde forrentes: altsaa $\frac{1}{2}$ Million kontant plus 600 000 Kr Obligationer plus 3,20 Gange 5,4 Million lig 17,4 Million, eller ialt ca. 18 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. For at Aktionærerne skulde være tilfredse, maatte der udbetales dem ialt ca. 1 Mill. Kr. — eller over 3 Kr. pr. produceret Par Fodtøj.

Den store Sammenslutning.

Stiftelsesdokumentet. Dette Selskab dannes ved Fusion af fire Selskaber: A/S M. J. Ballins Sønner, A/S Hertz Garverier & Skotøjsfabriker, A/S E. F. Jacob & B. Lotinga og A/S De forenede Skotøjsfabriker. Om Sammenslutningen oplyser Stiftelsesdokumentet af 4 Maj 1918 bl. a. følgende:

Aktiekapitalen for Selskabet ansattes til 27 Mill. Kr, hvoraf 26 700 000 Kr anvendtes til Ombytning af de sammensmeltede Aktieselskabers gamle Aktier, saaledes: for Aktiekapitalen i A/S M. I. Ballins Sønner (10 Mill. Kr) erlægges som sagt 14 Mill. Kr nye Aktier. For Aktiekapitalen i A/S Hertz Garveri og Skotøjsfabrik (5 400 000 Kr) erlægges 5 400 000 Kr nye Aktier. For de 9 Millioner Kr.s Aktiekapital i A/S De forenede Skotøjsfabriker erlægges 6 300 000 Kr nye Aktier. For 1 200 000 Krs Aktiekapital i A/S E. F. Jacob & B. Lotinga erlægges 1 Mill. Kr nye Aktier. For Aktierne i A/S Hertz Garveri og Skotøjsfabrik og i A/S E. F. Jacob & B. Lotinga erlægges derhos ved Ombytning et kontant Vederlag af henholdsvis 540 000 Kr og 90 000 Kr.

De 300 000 Kr af den ansatte Aktiekapital, der ikke anvendes til Ombytning af Aktier, samt det Aktiebeløb, der bliver til Raadighed for det sammensmeltede Aktieselskab som Følge af, at A/S M. I. Ballins Sønner og A/S Hertz Garverier og Skotøjsfabriker tilsammen er Indehavere af 4 600 000 Kr Aktier i A/S De forenede Skotøjsfabriker, og 400 000 Kr Aktier i A/S E. F. Jacob & B. Lotinga, svarende til ca. 3 553 000 Kr nye Aktier, altsaa ialt ca. 3 853 000 Kr, anvendes saaledes, at 3 Mill. Kr overtages af et Bankkonsortium, medens Restbeløbet ca. 853 000 Kr Aktier holdes til Disposition for Selskabet. »Der vil altsaa ikke som Følge af Sammenslutningen finde nogen Indbydelse til Aktietegning Steds. Det sammensmeltede Aktieselskabs Reservefond vil efter Regnskaberne udgøre ca. 9 Mill. Kr, hvortil vil være at lægge den ved Realisering af de i Behold værende Aktier fremkommende Fortjeneste, hvoraf dog forlods overføres ca. 800 000 Kr til Pensions- og Understøttelsesfonden for Funktionærer og Arbejdere, saaledes at denne bringes op til 1 Mill. Kr.

Det sammensmeltede Aktieselskab vil eje følgende faste Ejendomme: Forhuset H. C. Ørstedesvej 50, Fabriken H. C. Ørstedesvej 50, Gl. Kongevej 25, Fabriken i Vejle, Fabriken i Fredericia, Fabriken »Trekroner«, Valby, Jagtvej 211, Blaagaardsgade 23, Vesterbrogade 107 C, Godthaabsvej 26, Ryesgade 43—45, Fabriken Bryggerivej, Valby, samt nogle ubebyggede Grunde.

I Selskabets Bestyrelse indtræder Direktør Max Ballin, Overretssagfører Konrad Levysohn, Direktør Benny Dessau og Generalkonsul W. Weimann. Medlemmer af Forretnings-

udvalget, samt Vekslerer Johan Levin, Professor Karl Meyer, Direktør J. Nathansen, Direktør S. V. Slomann, Bankdirektør F. Paulsen, Skotojsfabrikant Chr. Schou, Fabrikant John Messerschmidt, Skotojsfabrikant H. C. Kristensen, Fabrikant Jarl og Overretssagfører Otto Bang.

Selskabets Revisorer blev: Statsautoriseret Revisor Carl Andersen og Hovedrevisor ved Statsbanerne S. Jacob.

Direktørerne er foruden Max Ballin, d'Herrer Alf. Hertz, E. Bredahl, H. Lotinga, L. Nathan, P. Seligmann, E. F. Jacob, Hugo Rothenberg, C. F. Müller og Anton Scheel.

1 Overdirektør, 9 Direktører, 3 Medlemmer af Forretningsudvalget, 10 andre Bestyrelsesmedlemmer, 2 Revisorer foruden Fabriksbestyrere, — er det et Under, at Ansvarer blev forflygtiget? Og saa er ikke nævnt Administratorerne og Bestyrelserne i Datterselskaberne, hvis Aktier saa godt som alle laa i Koncernen, og som derfor faktisk kun var Underafdelinger.

Kapitalisering. Der var i de 4 Foretagender i Mill. Kr.:

Firma	Aktiekapital	heraf hos Ballin og Hertz	og hos Publikum	Ombytningsforhold med nye Aktier	Kr i nye Aktier hos Publikum
Jacob & Lotinga	1,2	0,4	0,8	$\frac{5}{6}$	= c. 667 000
D. F. S.	9,0	1,6	1,4	$\frac{7}{10}$	= 3 080 000
Hertz	5,1	0	5,1	1	= 5 400 000
Ballins Sønner	10,0	0	10,0	$\frac{14}{10}$	= 14 000 000
Ialt. . .	25,6	5	20,6		= 23 147 000

Ved Ombytning med Jacobs og D. F. S.'s hos Publikum værende Aktier annulleres 5,2 Mill. Kr gamle Aktier og udstedes kun 3 747 000 Kr nye Aktier; men denne *Indskrænkning* af de cirkulerende Aktier mere end opvejes ved, at Ballins Aktionærer faar 4 Mill. Kr mere end Aktiekapitalen, saaledes at ved selve Ombytningen forøges den hos Publikum beroende Aktiemængde fra 20 600 000 Kr til 23 147 000 Kr eller med 2 547 000 Kr. Men ikke nok hermed: uagtet, naar flere Selskaber slaas sammen, deres Beholdning af Aktier i de andre Selskaber i Virkeligheden er Versurposter, saa behandler man disse Aktier som om det var kurante Værdier. Man har 4,6 Millioner i D. F. S. og 0,4 Million i Jacob & Lotinga. Disse 5 Mill. Kr Aktier omregner man efter det for Publikum gældende Ombytningsforhold og fingerer, at man saaledes ligger inde med 3 553 000 Mill. Kr nye Aktier i Ballin & Hertz. Man merudsteder nu tilmed for at runde af 300 000 Kr nye Aktier og kommer til at raade over 3 853 000 Kr, som man sælger. Heraf henlægger man til en egen Aktiebeholdning 663 000 Kr, hvorefter man kaster 3 190 000 Kr ud hos Publikum; ialt forøges saaledes de hos Publikum liggende Aktier med 2 547 000 plus 3 190 000 lig 5 737 000 Kr.

Uagtet der tilsyneladende ikke er sket andet end Aktieombytning, og man formelt ikke henvender sig til Publikum, idet et Konsortium overtager 3 Mill. Kr nye Aktier, saa har man dog forøget den hos Publikum værende Aktiekapital fra 20,6 til 26,3 Millioner eller med $\frac{53}{4}$ Mill. Kr.

De 4 Mill. Kr. Ballin fik i Overkurs paa sine Aktier, opvejede rigeligt de knap $1\frac{1}{2}$ Million, som Jacob & Lotinga og D. F. S. fik i Underpris. For at skaffe den saaledes manglende Substans til Ballin-Aktier af lidt over $2\frac{1}{2}$ Millioner, vender man sig til de 3 853 000 ÷ de 663 000, man selv beholder: 190 000 Kr Aktier leverer man til I. M. Levin & Co. og faar derfor hidtil usælgelige Lædereksportaktier til samme Beløb*). Tilbage bliver 3 Mill. Kr Aktier som man sælger til et Konsortium bestaaende af Laane & Diskontobanken, hvis Direktør Paulsen sidder i Bestyrelsen for Hertz og gaar ind i det store Selskab, Landmandsbanken, I. M. Levin & Co. (for dette Firmas Kasselaan i Landmandsbanken), og endelig et Underkonsortium, hvori Laane- og Diskontobanken har $\frac{3}{8}$, Max Ballin $\frac{2}{8}$ og Glückstadt, Ringberg og Benny Dessau hver $\frac{1}{8}$. Konsortiet overtager Aktierne til en Kurs af 260. Underkonsortiet sælger til ca. 310 til et nyt Konsortium, væsentlig med samme Deltagere, som et Par Dage efter igen sælger Aktierne til 323; ogsaa Landmandsbanken sælger sin Fjerdedel til omkring 320, og man tør gaa ud fra, at de to andre Deltagere i Konsortiet handler paa samme Vis. Disse Aktier havner da ude hos Publikum til en Kurs af 320, svarende til 9 600 000 Kr; Overprisen er altsaa 6,6 Mill. Kr.

Hvem er nu denne Overkurs kommen til Gode? 1) 1 800 000 Kr (60 Points Gange 3 Mill. Kr) til Konsortiet, 2) 2 650 000 Kr gaar til Kassen som Dækning for det Beløb, der mangler i at Overpris for de ældre Ballin-Aktier har faaet sit Modsvarende, 3) 600 000 Kr kontant gaar til Hertz

*) Efter Rothenbergs Forklaring er det Medlemmer af Ballins Direktion m. fl., der nu faar deres til pari tegnede Lædereksportaktier ombyttet med Ballin & Hertz Aktier.

Aktionærer (heraf 10 pCt. til Jacobs). 4) 140 000 Kr til Salær for at ordne Dokumenter til Hr. Axel Bang og Hr. Konrad Levysohn, 5) 220 000 Kr plus 400 000 Kr i Omkostninger, Kurstab og Stempler for henholdsvis 3 Mill. Kr i nye Obligationer, Selskabet udsteder, og for Aktieemissionen 6) 785 000 Kr henlægges til Pensionsfonden. Af Overkursens 6,6 Mill. Kr gaar næsten intet ind til Selskabet; Pengene er pumpet ud af det kapitalanbringende Publikum uden at komme Industrien til Gode.

Da man maa formode, at af de 2½ Mill. Kr, de gamle Aktionærer fik i Overpris ved Aktieombytningen, det meste ligeledes er solgt til ca. 300, saaledes at der herpaa er tjent 5 Mill. Kr i Overpris, er der rimeligvis af Publikum betalt 10 Mill. Kr, hvoraf Industrien intet fik.

De fire sammensluttede Selskabers Status ultimo 1917 saa ifølge Stiftelsesdokumentet saaledes ud (angivet i 1 000 Kr og inkluderende Ballins og Hertz' Beholdninger af Aktier i D. F. S. og Jacob & Lotinga).

<i>Aktiver.</i>	Ballin	Hertz	D.F.S.	Jacob&Lotinga
Ejendomme og Fabriker (med Maskiner og Inventar).....	3 069	1 665	2 509	140
Aktier i andre Selskaber..... (heri Aktier i D. F. S. og Jacob).	5 742	2 730		
Varebeholdninger.....	7 087	3 551	5 663	1 046
Udestaaende Fordringer.....	3 415	1 909	2 426	673
Vekselportefølje.....	1 909	660	770	410
Kasse og Beholdning.....	1 996	1 168	1 097	136
Balance....	23 248	11 686	12 465	2 405
<i>Passiver.</i>				
Aktiekapital.....	10 000	5 400	9 000	1 200
Reservefond m. v. og Overførsel.....	6 514	2 687	453	229
Prioriteter og Obligationsgæld.....	1 722	500	605	
Diverse Kreditorer.....	1 992	1 662	1 022	736
Udbytte for 1917.....	3 020	1 437	1 385	240
<i>Aktieværdi i pCt.</i>	165	149	105	119

Overbeck. Af De forenede Skotøjsfabriker nedlægges Størstedelen efterhaanden; et Forsøg paa at bevæge Jørgen Petersen til at sælge sin Fabrik i Nørregade for 4 Mill. Kr og en Direktorstilling lykkedes ikke. Foruden D. F. S.'s 10 Fabriker, Hertz's 2, Jacobs ene og et Naadleri havde man i 1918 købt Overbecks ubetydelige Fabrik sammen med »Sortedamspalæet«, Ryesgade 106. Denne Forretning var af Ejeren for 150 000 Kr solgt til Hr. M. Nathansohn, som i 1917 derpaa startede et Selskab med en nominal Kapital af 1 Mill. Kr. Hr. Nathansohns Fætter, Vekselerer Berthold Nathansohn, der kautionerede for Overbeck & Co. for Banklaan og hjalp det med Vekseldiskonteringer m. v., havde Stemmeret for ½ Mill. Kr Aktier. Motiverne til denne Overtagelse var, dels at Ballin ønskede at udvide sit Herredomme over Skotøjsproduktionen ved at sikre sig en Fabrik, der kunde indrettes vel, dels at Ballin troede, at Overbeck laa inde med et meget stort Lager af Læder og Skotøj, som Ballin under den daverende Varemangel ønskede at sikre sig, og endelig at Ballin paa dette Tidspunkt havde Kontrakter løbende med Overbeck om store Leverancer af Raavarer til saa billige Priser, at Effektueringen vilde have givet ham stort Tab.

Om Overtagelsen blev der oprettet ikke mindre end fire Dokumenter og et Fortolkningsdokument (den saakaldte »Vidneakt«). I dette sidste, der maa betragtes som Hoveddokumentet, hedder det: Med Hensyn til det ovenfor under 4 nævnte Dokument skal gælde som autentisk Fortolkning af det, at Resultatet ved samtlige ved Dokumenterne 1, 2 og 4 konstaterede Transaktioner skal være, at Aktiekapitalen i A. V. Overbeck & Co. A/S og i Ejendomsaktieselskabet »Sortedamspalæet« bliver indløst til pari, og at Hr. Magnus Nathansohn herudover erholder til sig og et af ham repræsenteret udenlandsk Konsortium(!) 1 150 000 Kr kontant.

Da Aktiekapitalen i A/S Overbeck var 1 Mill. Kr, i A/S Sortedamspalæet 10 000 Kr bliver Overtagelsessummen herefter ialt 2 160 000 Kr, hvorfra dog gaar de 10 000 Kr, da det viste sig, at Aktiekapitalen i »Sortedamspalæet« ikke var indbetalt.

Købet af Bygning og Fabrik med Varelager for en samlet Sum af 2 150 000 Kr var den virkelige Aftale, men herved risikerer Ballin at komme i Strid med Kædehandelsbestemmelsen i Indenrigsministeriets Bekendtgørelse af 19 Maj 1917, der blandt andet forbyder Salg af Varer fra Fabrikant til Fabrikant med Avance. For at have Papirerne i Orden paa dette Punkt, lader man Overbeck træde i Likvidation og deler Kontrakten ud i de fire Dokumenter, hvoraf det første

om formodent kan fremlægges for den overordentlige Kommission, der af Dokumentet vil kunne se, at Ballin har overtaget samtlige Varer i Overbecks Fabrik til dokumenterede Indkøbspriser kun med Tillæg af bevislig paaløbne Omkostninger og altsaa uden Avance for Overbeck. Men Ballins Lovlydighed strækker sig yderligere saa vidt, at det hedder »Det bemærkes udtrykkelig, at Indkøbspriserne (Overbecks) skal være i Overensstemmelse med de indenrigsministerielle Bekendtgørelser af 1 Februar 1917 (om Vareaager) og 19 Maj 1917 (om Kædehandel) samt gældende Bestemmelser for Skotøjshandel og -fabrikation«. Vederlaget for Maskiner og Inventar skal »aldrig kunne overstige dokumenterede Indkøbspriser«. Ballin indtræder i Overbecks Købs- og Salgsafslutninger »alt for saa vidt der deraf ikke kan fremkomme nogen Handling i Strid med de fornævnte indenrigsministerielle Bestemmelser«. Med dette Dokument i Haanden vil Ballin kunne vise, at Overtagelsen er sket med den mest samvittighedsfulde Overholdelse af Forbudene mod Vareaager og Kædehandel.

Dokument Nr. 2 indeholder Skøde paa Ejendommen, hvorved Ballin faar denne overdraget for, hvad den staar A/S Sortedamspalæet i, naar alle Udgifter vedrørende dens Ombygning og Indretning til Skotøjsfabrik er betalte. Nr. 3 indeholder Bestemmelser om, at Direktør Nathansohn ikke maa optage nogen Virksomhed i Danmark, der konkurrerer med Ballins.

Dokument Nr. 4 indeholder endelig en Aerkendelse af 21 Oktober 1918 fra Direktør Nathansohn for Modtagelsen af 550 000 Kr Aktier i Ballin & Hertz, som han forpligtede sig til at sælge gennem I. M. Levin & Co. og en fire Dage senere af Direktør Nathansohn udstedt Aerkendelse for Modtagelsen af 1 375 000 Kr som det Beløb, hvormed I. M. Levin & Co. efter Anmodning fra Ballin & Hertz har belaaet de 550 000 Kr Aktier.

Disse 550 000 Kr Aktier var en Del af de 663 000 Kr egne Aktier, som Ballin & Hertz efter Sammenslutningen laa inde med; de bliver liggende belaaet hos Levin paa Nathansohns Depotkonto til Overtagelseskursen 250, indtil Aarets Udgang, da de igen overføres til Ballin og Hertz' Konto.

Naar den samlede Købesum for Overbecks Fabrik forlods blev sat saa højt som til 2 150 000 Kr - en grov Pris for en Forretning, der i 1913 havde 36 og i 1916 55 Arbejdere - skyldtes det vistnok i første Række, at Ballin mente, at Overbecks Lager var meget stort og værdifuldt. Det viste sig, imidlertid efter Overtagelsen, at Lageret var sammensat af meget uensartede og tilfældigt sammenkøbte Varer tildels af meget ringe Kvalitet (blandt andet et stort Parti udenlandsk Fodtøj), saaledes at Ballin i sit Regnskab for 1919 straks maatte afskrive ca. ½ Mill. Kr som Tab ved Overtagelsen.

Rentabilitetssandsynligheden. Spørgsmaalet, om Aktiekapitalen er sat for højt, maa afgøres efter en Rentabilitetssandsynlighed for en Aarrække frem i Tiden. Garverierne Produktion var i 1917 naaet op til 160 000 Huder (inklusive Hertz); fra dette Øjeblik gik Produktionen tilbage. I 1919 bearbejdede man kun 122 000 Huder med et Arbejdertal af 240 Mand.

Garverierne Bygninger og Maskiner stod i 1920 i 6 Mill. Kr (incl. det dyre Anlæg i Valby). Hvis Garveriet skal arbejde med 10 Mill. Kr's Kapital, bliver der til Lagre og Fordringer kun 4 Mill. Kr: med et Arbejdertal af 300 og med en Bearbejdelse af 125 000 Huder bliver Kapitalen 80 Kr. pr. Hud, over en halv Gang mere end et Garveri efter udenlandske Erfaringer kunde bære. For at forrente 10 Mill. Kr og bære Andel i Koncernens Bankgæld, Tantiører og Afskrivinger maa Garveriet mindst tjene 8 Kr. pr Hud; for Krigen var det sjældent, Fortjenesten naaede 5 Kr i Gennemsnit pr. Hud.

Vender vi os til Skotojet, da er Fabrikerne her i 1920 opført til 3½ Mill. Kr og deres Maskineri til 1½ Mill. Kr ialt 5 Mill. Kr, hvad der i 1920 mindst er 1 Mill. Kr for meget. Sætter vi Skotøjsfabrikerne Kapital til 9 Mill. Kr, bliver der 4 Mill. Kr til Lager og udestaaende Fordringer. Mere bør det heller ikke være. Thi er end Kapaciteten ca. 1 500 000 Par Skotøj, har Produktionen kun i et enkelt Aar overskredet 1 Million Par og har i Reglen været betydelig derunder; men 9 Mill. Kr giver paa 1 Million Par en Kapital af 9 Kr pr Par produceret Fodtøj og ca. 8 000 Kr pr. Arbejder.

De i Ballinkoncernen opslugte 15 Fabrikker beskæftigede i 1913 1 280 Arbejdere, i 1916 var Tallet steget til 1 603; de nyantagne var væsentlig Kvinder. Herefter gik Tallet gradvis tilbage: i 1919 til 1 180 og i 1920 til 1 050 Arbejdere; men da havde alle Landets Skotøjsfabrikker 4 250 Arbejdere mod 2 500 i 1913. Ballins Skotøjsvirksomhed var i de 7 Aar gaaet tilbage, absolut fra 1 280 til 1 050 og relativt fra Halvdelen til Fjerdedelen af Industriens Arbejdertal. Ballins Produktion var i Aarene 1917 til 1921 676 000, 1 050 000, 873 000, 954 000 og 513 000 Par. I 1919 siger Aarsberetningen, at »vi er blevet i Stand til at gennemføre en fuldkommen Omvæltning og Specialisering af Produktionene; bag denne Ytring ligger den Kendsgerning, at man af de 15

overtagne Fabriker i 1920 kun i fuld Gang har de fire, medens en femte er i Afvikling, og at man har bygget en ny Fabrik i Valby.

Naar 1919 viser et stort Overskud for Skotojsfabrikerne, skyldes det, at man har kunnet faa Driftsavancen op til over 3 Kr pr. Par, idet Fabrikerne i hele 1919 holdt Topprisen uden at ville se, at det gjaldt at rydde Lagrene og stimulere Købeevnen; men tager vi f. Eks. Müller-Seligmann & Nathan's Selskab, som tilmed drev en stor Handelsvirksomhed, har det for Krigen selv om man urigtigen gaar ud fra, at der intet tjentes paa Handelen, højst tjent $1\frac{1}{4}$ Kr pr. fremstillet Par Fodtøj. Hertz angiver i en Avispolemik, at han for Krigen har tjent 90 Øre pr. randsyot Par.

Selskabets Kapital var sat til 27 Millioner plus 5 Millioner i Obligationsgæld. Selv om vi regner de fremmede Aktiers Værdi til 4 Mill. Kr (de var i 1918 bogført til ca. 6 Mill. Kr), saa bliver der alligevel tilbage 28 Mill. Kr at forrente eller mindst 9 Mill. Kr for meget, naar vi tilregner Garveriet 10 Mill. Kr og Skotojsfabrikerne 9 Mill. Kr og gaar ud fra en nødvendig Atskrivning af 300 000 Kr om Aaret. Denne Sum deles ogsaa af Fagmænd. Direktør Müller erklærer, at Aktiekapitalen ikke bør være større end 15 Mill. Kr. og fhv. Fabrikant, Bestyrelsesmedlem Jørgensen har allerede i 1918 sagt til Ballin, at der blev for meget at forrente, hvortil denne svarede, at man maatte søge Kapitalerne, medens de var der. Fhv. Fabrikant Johnsen mener, at Fabrikerne ikke kan forrente 20 Mill. Kr. de gode Maskiner i Skotojsafdelingen er lejede, og de ældre Maskiner er saavel som Læsterne meget lidt værd. Med denne store Kapital burde Selskabet derfor i 1918 og 1919 ikke have givet store Dividender, men straksskabt en Delkrederefond, hvorved man kunde nedskrive de overdrevent fattede Værdier og dække den paa Grund af Varelagerets enorme Størrelse og høje Pris snart katastrofale Risiko. Dette gjorde man ikke. tværtimod førte man i de to Aar en Udbyttepolitik, der undergravede Selskabet i Bund og Grund.

Hensigten med Skotojssammenslutningen af 1916 var nemlig ikke bleven virkeliggjort. De overtagne Skotojsfabrikers Produktion var ikke stor nok til at aftage Ballins voksende Læderproduktion. Naar de forenede Skotojsfabriker i 1917 kun fabrikerede $\frac{3}{4}$ af, hvad de producerede i 1916, og i 1920 kun lidt over $\frac{1}{4}$ af Landets samlede Produktion, og naar samtidig de andre Fabriker blev leveringsdygtige og kampmodige, saa stod Ballin i 1918 svagere end før 1916.

Et Aar efter Sammenslutningen i 1916, ved hvilken Aktierne i D. F. S. stod i 300, var de faldet til 160. Noget maatte der gøres for at holde dem oppe: Udvejen blev *den store Sammenslutning af 1918*; medens Sammenslutningen af 1916 havde haft en teknisk og økonomisk Idé, mangledes en saadan ganske i 1918. Thi allerede i 1916 var Jacob & Lotinga, Hertz og D. F. S. indgaaet paa at tage deres Raamateriale fra Ballin, og et Samarbejde var saaledes etableret. Aarsagen laa da heller ikke i det tekniske, men kun i Børshensyn; man fik Lejlighed til ny Aktieudstedelse, til Skabelse af Børsrygte og til at drive de tre af Enkeltelskabernes Aktier i Vejret, og man fik Lejlighed til at give et Konsortium en Fortjeneste paa 1 800 000 Kr. Den nye Aktiekapital, ca. 27 Mill. Kr, stod i de to første Maaneder efter Sammenslutningen mellem 310 og 330. Kursværdien af samtlige Aktier var saaledes ca. 81 Mill. Kr, hvortil kom 5 Mill. Kr Obligationsgæld — ialt 86 Mill. Kr, hvis Forrentning forudsætter et Overskud paa $5\frac{1}{2}$ Mill. Kr — og det *uden Hensyn til Henlæggelser og Tab*. Denne Selskabets Kapitalisering blev skæbnesvanger; med dette i Minde og i Forstaelse af, at hverken Selskabernes Produktivitet eller deres Magtstilling ændredes ved Sammenslutningen, vil man kunne bedømme Værdien af Direktør Weimanns Udtalelser paa den Generalforsamling i A/S M. I. Ballins Sønner i Juni 1918, hvor dette Selskabs Aktionærer accepterer Sammenslutningen: »Der er blevet skabt en imponerende stærk Organisation, som vil være en vigtig, fremadstræbende og udviklingsmulig dansk Industris stærke, hærdede Værge mod mægtig og farlig udenlandsk Konkurrence«. — — — »Samtidig bliver de forskellige Selskabers Aktionærers Interesser betrygget. Dette er ogsaa rigtigt, thi hvor skulde der komme Initiativ og Vovemod, naar ikke Dygtighed og Foretagsomhed havde Mulighed for et rundeligt Vederlag. Selv under den nuværende væsentlig paa privat Initiativ baseret Samfundssorden kan Hovedvægten imidlertid ikke ligge paa, at Aktionærers økonomiske Interesser fremmes og betrygges«. — — — »Hovedsynspunktet maa være at fremme og betrygge dansk Arbejde.« — — — og senere: »Naar saa mange Mennesker tillidsfuldt lægger deres Midler i Deres (Direktør Max Ballins) Haand, saa er det ikke Styverfængere, der kommer for at stryge Rigsorterne; vi er »Goddfolk«, som mener, at vi samtidig med at varetage vor Egeninteresse, bærer Sten til en samfundsmæssig Bygning«.

Det var ikke blot Aktionærerne men ogsaa Børsen, der akklamerede denne mandige og faste Tale, Børsen ved at sætte Aktierne op i 320; desværre strakte Talens Virkning sig kun over to Maaneder.

Produktionsforhold. Sammenslutningens Grundlag var svagt; teknisk fordi den ikke raadede over en tilstrækkelig stor Del af Landets Produktion, og fordi Konkurrenter let kan komme op i et Fag, hvor, som i Skotojsfaget, ikke blot Fabriksrum, men ogsaa Maskiner kan faas til Leje; økonomisk fordi den hvilede paa Værdier, der var optagne under Højkonjunkturen. Man havde ikke blot undladt at foretage de naturlige Afskrivninger, men man havde glemt, og her synes man at have været i Baad med hele den danske Industri, at i en Tid med skiftende Prisniveau, skal Amortisationskvoten forhøjes betydelig. Det er erhvervsmæssigt set en Forbyrdelse under en Højkonjunktur at bruge hele sit Overskud til Dividender, naar der — rette Afskrivningsprinciper anvendt — slet intet er; og ligeledes er det galt, at udstede Friaktier og Friobligationer, fordi den ved en højere Værdi fremkomne Status ikke skyldes, at Realkapitalen er forøget; men et Overskud der fremkommer paa Grund af en højere Vurdering, bør paa Passiv-siden modsvares af en særlig Delkrederefond, som man kan kalde Inflationsfonden, og som kan bortfalde, naar Prisniveauet er faldet tilbage, og Værdierne skal nedskrives.

Sammenslutningens Beregninger holdt formelt Stik det første Aar, hvis Overskud var 6 Mill. Kr, hvoraf man gav op mod 5 Mill. Kr i Udbytte; men der var ikke Afskrivninger paa andet end paa Varelager, og Regnskabet var — uden at være galt — meget anstrængt. Garveriet var gaaet tilbage til kun at bearbejde 120 000 Huder og holdt det Tal indtil 1920, indtil hvilket Aar Salgs-værdien af Produktionen stadig voksede, men ganske vist fordi Ledelsen holdt en gal Prispolitik. I 1921 viste det sig, at man laa med for stort Lager, og Produktionen sank til det halve; men Arbejdertallet kan ikke i denne Produktionsgren falde i samme Omfang som Produktionen, og naar Arbejdertallet gik saa meget tilbage som fra 320, hvortil det var steget paa Grund af 8-Timers Dagen, til 230, skyldtes det, at Fredericia-Fabriken med Udgangen af 1920 fuldstændig var standset. I 1920 var Værdien af Produktionen falden fra 14 Mill. Kr til $3\frac{3}{4}$ Mill. Kr, idet jo baade Produktionens Omfang og Læderpriserne var falden i samme Grad.

I 1918 havde Ballin-Koncernen produceret over 1 Mill. Par Fodtojs; i 1919 og 1920 i Gennemsnit 900 000 Par eller ikke ret meget mere end de 10 Skotojsfabriker, hvoraf Størstedelen jo var nedlagt, havde fremstillet i 1916. I 1921 fremstilledes kun $\frac{1}{2}$ Mill. Par. Produktionsomkostningerne havde været i stadig Stigning ikke blot paa Grund af Raamaterialernes Stigning, men ogsaa fordi Administrations-, Drifts- og Salgsomkostninger var blevet saa enorme, samtidig med at man kun i 1918 nogenlunde havde udnyttet Fabrikernes Fremstillingsevne (70 pCt.): Arbejdslønnen var fra Begyndelsen af 1918 steget; i 1913 havde den været ca. $1\frac{1}{2}$ Kr. pr. Par, i 1918 $2\frac{2}{3}$ Kr, i 1919 $4\frac{1}{4}$ Kr, i 1920 5 Kr og i 1921 $4\frac{1}{2}$ Kr, inclusive Værkforerløn. Naar Arbejdslønnen steg, var det ikke blot en højere Styk-løn, men en Ledelsen under forringet Produktion tilregnelig utilstrækkelig Udnyttelse af Arbejdskraften. I December 1922 er Arbejdslønnen efter indsendte Kalkulationer for en simpel Box calf Støvle lidt over 2 Kr.

Koncernens Prispolitik havde indtil 1918 givet Konkurrenterne en Fortjenstmargen, som tillod dem med Fordel at undersøge Ballin. Yderligere laa Ballin fra gammel Tid i en latent Konflikt med Skotojsforhandlerne, der klagede over Kvaliteten, og iøvrigt med Urette, over Kravet om kontant Betaling, og som endelig var blevet forbitrede over Ballins Plan om at oprette selvstændige Udsalg. Følgen var, at samtidig med at Landets Fodtojsproduktion udvidedes fra, hvis vi sætter Tallet for Krigen til 100, til 150 i 1918, 120 i 1919 og 135 i 1920, fik Ballin en stadig aftagende Del af denne Produktion; i 1920 raadede han som nævnt kun over $\frac{1}{4}$ af Fagets Arbejdere; han gaar tilbage samtidig med, at Konkurrenterne gaar frem. Et Firma som Jørgen Petersen fordobler fra 1913 til 1920 sit Arbejderantal; et Firma som Carl I. Christensen tredobler det; Ludvig Andersen, der i 1913 kun havde 10 Arbejdere, har 7 Aar efter 75 Arbejdere; Albert Larsen, der startede i 1916, firdoblede i Lobet af 4 Aar sit Arbejdertal. Hertz's Afdeling maatte kæmpe med sit Hovedfirma for at faa gode Chevreauxer, hvor f. Eks. Jørgen Petersen stod frit i sit Valg; thi ogsaa dette virkede mod Ballin, at han laa inde med daarlige Raavarer, som han paa tvang sine egne Fabrikker.

I 1921 er Skotojsproduktionen gaaet tilbage til 86 pCt. af, hvad den var for Krigen; men Ballins Produktion var gaaet tilbage til Halvdelen. Dette havde for højet hans Fremstillingspris, der i 1918 var $23\frac{1}{4}$ Kr pr. Par Fodtojs, i 1919 $26\frac{1}{2}$ Kr, i 1920 32 Kr og i 1921 40 Kr. De faste Generalomkostninger maa tynde paa den enkelte Støvles Fremstillingspris, naar Produktionen ligger indenfor $\frac{1}{3}$ af Koncernens Kapacitet. Det samme var Tilfældet med Garverierne; efter at have naaet Halvdelen af Landets Produktion, var de i 1921 nede paa $\frac{1}{3}$ og det samtidig med, at et Firma som Bjørlovs Garveri, der i 1918 var naaet op til 40 000 Huder, i 1920 bearbejdede 71 000 Huder, ja i Stilstandsaaet 1921 endog 75 000 Huder. Det var lykkedes Ballin paa samme Tid at forcere Landets Produktion udover Publikums Købeevne og at jage sine Kunder over til Konkurrenterne.

Prisinflationen. For Krigen var Prisen pr. kg dansk Kohud lidt over 1 Kr. ultimo 1917 havde den naaet $1\frac{2}{3}$ Kr for i Stigninger gennem 1918 at naa til Slut $2\frac{1}{2}$ Kr. Huderne var trukket op af Læderet, der under Krigen blev udsat for en konkurrerende Efterspørgsel fra Sadelmageriet og Militærstøvlefabrikationen. Underlæder var fra 1913 til 1915 steget fra $2\frac{3}{4}$ til $4\frac{1}{2}$ Kr., passerede i 1917 $5\frac{1}{2}$ Kr og kulminerede med 8 Kr ultimo 1918. Ballin noterede for Boxcalf pr. Kvadratfod i 1918 2 Kr 75 Ø eller mere end det dobbelte af Fredsprisen. Poulsen & Ragoczy meddele, at Prisen paa Boxcalf i 1913 laa mellem 1 Kr og 1 Kr 15 Ø, i 1916 mellem $2\frac{1}{2}$ Kr og 2 Kr 70 Ø. for efter et lille Bagslag, ultimo 1917 at naa 3 Kr og i 1918 4 Kr. i 1919 faldt Prisen til $2\frac{1}{2}$ Kr men passerede snart igen 4 Kr, ja, naar helt op til 5 Kr; for Priser betalt af Grossister for Underlæder prima Sortering opgiver samme Firma 1914 2 Kr 70 Ø, der er mere end fordoblet ved Udgangen af 1916, i 1917 stiger Prisen til $6\frac{1}{4}$ Kr. i 1918 til 9 Kr. Med Hensyn til Støvler var Prisen f. Eks. for Fabrikken »Aktiv« steget fra $9\frac{1}{4}$ Kr for Krigen til 19 Kr i Juli 1917 og til 32 Kr i Maj 1918. For randsyet Boxcalf Støvler opgiver et af vore største Firmaer en Pris af for Krigen 12 Kr, der ultimo 1917 har naaet 25 Kr og sidste Halvdel af 1918 40 Kr. ja efter et kort Prisfald noterede Firmaet ultimo 1919 42 Kr.

Huderne var steget, Læderet endnu mere og Støvlerne mest, thi endnu i 1918 kunde Stillingen udnyttes; men dette fremkaldte Irritation baade hos Publikum og Skotojshandlerne, der forenedes i Kravet om Prisregulering.

Prisreguleringen. For Huder og Læder blev der fastsat Maksimalpriser, medens Fodtøjet reguleredes gennem Maksimalavance. Denne Forskel i Bestemmelsernes Karakter havde til Følge, at man valgte først at fore den lovfastede Maksimalavance og derefter Maksimalpriserne ud i Livet, idet der da ikke vilde kunne blive Tale om, at et senere Led i Produktionen undlod at lade Nedsættelsen komme Forbrugerne til Gode.

Ved Bekendtgørelse af 18 Juli 1918 fastsattes Maksimalavancer for Detailhandelen med Fodtøj. Disse Avancer androg 20, 25 og 30 pCt. af Fabrikernes Salgspris henholdsvis for Borne-fodtøj, for almindeligt sort Brugsfodtøj af Boxcalf og for brunt samt Chevreaux-Fodtøj. Herudover kunde der dog af Fabrikanten indrømmes Detaillisten 2 pCt. Kontant-Rabat. For egentligt Luksusfodtøj gjaldt derimod ingen Avancebestemmelser i Detailhandelen. Ved Bekendtgørelsen af 18 September 1918 bestemtes det, at Fabrikerne skulde fastsætte deres Priser for alt Fodtøj saaledes, at den samlede Nettoavance indenfor et Regnskabsaar ikke oversteg 10 pCt. af Regnskabsaarets samlede Salgssum. Af de 10 pCt. skulde afholdes Dividende, Tantiøner, Afskrivninger og Henlæggelser, samt Vederlag til Driftsledere med det Beløb, hvormed dette oversteg 8 pCt. af Arbejdslønnen. Disse Bestemmelser vilde nedsætte den i 1917 af Fabrikerne beregnede Nettoavance til henimod Halvdelen. Paa Huder og Skind fastsattes Maksimalpriser ved Bekendtgørelse af 23 December 1918 og endelig paa Læder ved Bekendtgørelse af 20 Februar 1919. Industrien havde i øvrigt her accepteret det af Den overordentlige Kommission overalt hævdede Standpunkt, at Indkomst og Formueskat som det Offentliges Andel af Overskudet ikke skulde henregnes til Driftsomkostninger — noget alle Omkostningskalkuler viste, at Erhvervene vilde hævde.

For ekstraktgarvet Underlæder sættes Prisen til 7 Kr 60 Ø pr. kg. Underlæder fremstillede paa dette Tidspunkt, da der ikke fandtes Vildthuder, saa godt som udelukkende af indenlandske svære Kvæghuder, for hvilke Maksimalprisen var 2 Kr 10 Ø til Fabrik. For sværere chromgarvet Overlæder til almindeligt Brugsfodtøj fastsattes Maksimalprisen til 2 Kr pr. Kvadratfod, medens Prisen for det hertil svarende Hudemateriale, lette Kvæghuder og svære Fedeskind blev fastsat til 1 Kr 80 Ø pr. kg. For det finere chromgarvede Læder af Spædeskind og lette Fedeskind var Maksimalprisen 2 Kr 70 Ø pr. Kvadratfod, medens Priserne for de tilsvarende Hundesorter var henholdsvis 9 Kr pr Stk. og 3 Kr pr. kg.

Maksimalordningen var gennemført til Bunden; den svækkedes stærkt, da man opgav den oprindelige Bestemmelse om, at Detaillisten skulde have sin Udsalgspris stemplet i Varen ved Udleveringen fra Fabrikken. Industriraadet havde stærkt kritiseret Bestemmelsen om den lovfastede Nettoavance paa 10 pCt., hævde, at det vilde gøre Fabrikerne ivrige for at forhøje deres Omkostninger. I denne Paastand gav Tiden Raadet Ret, thi Fabrikerne gjorde alt for at forhøje Administrationsomkostningerne, der fik mange og mærkelige store Udgifter paalagte. Den overordentlige Kommission havde først krævet, at Støvleprisen skulde fastsættes som Materialpris og Arbejdsløn plus 25 pCt.s Bruttoavance, idet den enkelte herigennem vilde blive interesseret i at holde sine Generalomkostninger indenfor en rimelig Grænse. Denne rigtige Ordning med Bruttoavancen, som Industrien faktisk sædvanlig anvender i sine Kalkuler f. Eks. den Dag i Dag, strandede imidlertid paa Skotojindustrien selv, der mente, at den kunde vinde noget ved den Mulighed at paalægge Administrationskontoen en Række Udgifter, der strengt taget

var nødvendig, f. Eks. rigelig Repræsentationsudgifter. Baa'de for Publikum og Industrien blev det i Virkeligheden ulykkeligt, at Kommissionen gav efter og accepterede Netto- i Stedet for Bruttoavanceprincippet, fordi de øjeblikkelige Priser paa den ene Side blev betydeligt højere straks, og paa den anden Side Fabrikkerne vænnedes sig til en Ligegyldighed med Omkostningskontoen, der senere straffede sig. En udenfor Koncernen staaende Fabrik naaede paa den Vis i 1920 op til en Generalomkostning af 5 Kr pr. fremstillet Par Fodtøj, en Fabrik, der før Krigen solgte sine Støvler for 7 Kr. Princippet om de 25 pCt.s Bruttoavance er iøvrigt accepteret i 1923, for saa vidt som denne Bestemmelse indeholdtes i det Forlig. Fabrikanterne og Arbejderne i Branchen sluttede for at beholde Importreguleringen.

Efter nogen Tids Forløb virkede Reguleringen; eksempelvis nedsatte Fabrikken »Aktiva« sine Støvler til 25 Kr. og ogsaa andre Fabriker nedsatte Prisen. Ballin & Hertz holdt derimod sine Priser og noterede i Oktober 1919 30 Kr. — Maksimalordningen blev ophævet for Huder og Læder ved Bekendtgørelse af 9 Juli 1920 og for Fodtøj ved Bekendtgørelse af 3 Januar 1921; som Beskyttelse for Publikum var den blevet nødvendig.

Prisfaldet. Ved Ophævelsen af Maksimalordningen steg Hudepriserne straks og naaede $2\frac{1}{2}$ Kr pr. Kilo. Stigningen holdt sig Størstedelen af 1920 og skyldtes, at Verdenspriserne laa højere end Maksimalpriserne i Skæringsojeblikket (Juni). Men Verdenspriserne var i Nedgang og med dem faldt vore Priser. Ved Aarets Udgang var Kohuder falden til $1\frac{1}{2}$ Kr, ja i Marts 1921 til 87 Ø for dog hen paa Sommeren at stige til $1\frac{1}{4}$ Kr, hvor den holdt sig indtil ultimo 1922 med et Tilbagefald i Sommeren. Ogsaa Læderpriserne gik op til Verdenspriserne ved Maksimalprisernes Bortfald. Ballin noterer i November 1920 8 Kr for Underlæder og 3 Kr for Boxcalf. Disse Priser faldt imidlertid; i Begyndelsen af 1921 var Prisen for Underlæder bedste Sort ca. 6 Kr, i Oktober 5 Kr og i Oktober 1922 4 Kr. Boxcalf, der i Oktober 1920 stod i 3 Kr, stod i de første Kvartaler af 1921 i $2\frac{1}{2}$ Kr, i det sidste Kvartal i 2 Kr, for i 1922 at slutte under $1\frac{1}{2}$ Kr. Poulsen & Ragoczy, der i Slutningen af 1919 er naaet op til 5 Kr for første Klasses Boxcalf, fremmed Vare, noterer i Foraaret 1920 $3\frac{3}{4}$ Kr, i Foraaret 1921 2 Kr og ved Aarets Udgang $1\frac{3}{4}$ Kr. For Underlæder (Kærne) noterer Firmaet 9 Kr ultimo 1918, 1 Juli 1920 7 Kr, Januar 1921 $6\frac{1}{2}$ Kr og hen paa Aaret 1922 $3\frac{3}{4}$ Kr. I Løbet af 2 Aar var Kærne-Prisen falden fra 9 til $6\frac{1}{2}$ Kr; i de to følgende Aar yderligere til $3\frac{3}{4}$ Kr. Amerikansk Chevreaux noteredes i April 1914 mellem 16 og 32 Cent pr. Kvadratfod, i April 1919 mellem 40 og 70 Cent og stiger nu i Spring, til det i December ligger mellem 100 og 155 Cent, Maksimum er 5 Gange Fredsprisen og $2\frac{1}{2}$ Gange Prisen fra Begyndelsen af 1919. Derefter indtræder Faldet. I Juli 1920 er Prisen mellem 85 og 125 Cent; fra December 1920 og hele det følgende Aar mellem 30 og 70. Begyndelsen af 1922 viser et yderligere Fald for den daarligere og en Stigning for en bedre Sort. Amerikansk Boxcalf viser en lignende Bevægelse. Endelig ligger Prisen for egebarkgarvet amerikansk Saalelæder mellem 93 og 120 Cent i December 1919, og i Aaret 1921 mellem 30 og 80 Cent. Som i gode Aar den daarlige Vare altid stiger mest, er det ogsaa denne, der i Nedgangsperioder, hvor Efterspørgslen svigter, rammes først og stærkest af Prisfaldet, og Ulykken var, at Ballin laa ikke blot med meget amerikansk Overlæder, men ogsaa med en meget slet Kvalitet, og derfor fik Priser, der i April 1922 laa $\frac{1}{5}$ under Prisen $2\frac{1}{2}$ Aar tidligere, medens det bedste Chevreaux ikke var faldet ret meget mere end 50 pCt. Støvlepriserne viser det samme. Med 1919's Udgang maatte Ballin forlange 30 Kr pr. Par, i Juli 1920 noteredes 23 Kr, i Marts 1922 19 Kr og i November 1922 16 à $16\frac{1}{4}$ Kr, en Pris, der enten tog utilstrækkelig Hensyn til Generalomkostningerne, eller som baseredes paa et Materiale, hvis Pris og dermed Kvalitet var ringere end ønskelig. For randsyet Boxcalf-Støvler noterer Jørgen Petersen 44 Kr i 1920, i Juni 1921 34 Kr, og Aaret efter 24 Kr. For randsyet Fodtøj indtraadte Faldet senere end for gennemsyet.

De faldende Priser virker paa to Maader. For det første kan de ikke bære saa store Omkostninger, selvom Raavarerne falder i samme Forhold som de færdige Varer. Generalomkostningerne maa, naar Støvlepriserne halveres, ogsaa halveres, og da der ogsaa heri er inkluderet Driftslederens Løn, skal han ogsaa gøre det vanskelige Kunststykke at skære sit Forbrug ned, hvad de færreste kan, for det er for sent. For det andet virker Prisfaldet til at afvurdere de liggende Lagre.

Hvorhen vi vender os i dansk Erhvervsliv og ikke mindst indenfor Læderbranchen, faar vi Bekræftelse af, at der ikke er nogen større Ulykke for et Lands Erhvervsliv, end at der pludselig stilles for mange Kontanter til dets Raadighed. Naar der for dansk Industrilivs Vedkommende under Krigen taltes om det gode ved at faa Bankgæld konverteret til Aktiekapital og derved fries for Afhængighed af Banken, saa lyder det meget plausibelt; men Sandheden er dog den, at Bankgæld kan sætte en gavnlig Stopper; kun maa den ikke være saa stor, at der tager Magten fra Driftsherren selv. Ballin saa vel som mange af hans Konkurrenter fristedes til pludselig Udvidelser og Lagerkøb, som laa udenfor Forretningens naturlige Afsætningsmuligheder;

saa blev man endda ikke fri for Bankgælden, thi paa Basis af disse Lagre laante man videre til at forøge dem. Man ligger med Lagre; men store Lagre kræver Plads, Omkostninger og Renter og indebærer stor Risiko. En Virksomhed skal vokse organisk frem, en pludselig Udvidelse tvinger til Forretninger, der ligger udenfor Erfaringen og Evnerne. Og dernæst maa huskes, at Dividenden paa egen Kapital bliver desto højere, jo mere fremmed Kapital man legitimt kan arbejde med. Men konverteres Bankgæld til Aktiekapital, falder Aktieudbyttets Procent. Det er derfor næsten altid galt at slutte, at fordi en Aktiekapital af 1 Million kan give 10 pCt. kan en Aktiekapital af 2 Millioner ogsaa give 10 pCt. Sandsynlighed taler for, at Dividenden bliver 7 pCt.

Varebeholdningernes Værdi var i de sammensluttede Selskaber for 1917 og 1918 i Gennemsnit 18 Mill. Kr. i 1919 36 Mill. Kr. og i 1920 51 $\frac{1}{4}$ Mill. Kr.; og heri er endda ikke medtaget store Varelagre i Udlandet, som man endnu ikke havde modtaget eller betalt, men vel var forpligtet til at aftage (indtil 1920). Alene Lageret af færdigt Fodtøj og af Materialier i Skotøjsfabrikerne var op mod 17 Mill. Kr. (ikke nedskrevet) i 1920, eller mere end det dobbelte af, hvad det store Lager var ultimo 1917.

Prisfaldet var selvfølgelig ikke en Firmact tilregnelig Aarsag, men det var de store Lagre og det, at disse indeholdt Varer af ringe Kvalitet, der ramtes haardt af Prisfaldet. Medio 1919 var der fra Nationaløkonomer i alle Lande givet Varsel om, at det store Prisfald laa indenfor Grænsen af 1 $\frac{1}{2}$ Aar; men selv om man sad denne Advarsel overhørig, var Prisfaldet i Amerika allerede begyndt i Begyndelsen af 1920. Den anden Fejl, man da begik, var, ikke i Tide at erkende Prisfaldet og sælge ud. Man holdt baade Stovlepriserne og Læderpriserne højt i 1920, og standsede dermed Afsætningen, saaledes at 1920 repræsenterede Overproduktion og Underafsætning.

Mangelen paa Vilje til Afskrivning straffede sig for saa vidt som det krævede Selvfornægtelse at sælge Lagre, hvis Priser ikke var nedskrevne, til de Priser man kunde opnaa; hertil kom, at man ved at holde et for højt Prisniveau for Fodtøj stimulerede Indførselen, og det er for saa vidt ejendommeligt, at i Indførselen af Skotøj fra valutastærke Lande som England og Amerika deltog Fabrikationsfirmaer som Ballin og A/S Dansk Læder- og Skotøjsindustri. Da Prisfaldet fortsattes, led man Tab paa disse Indkøb, som havde syntes saa fordelagtige i 1919.

De faldende Priser gav endnu paa et Punkt Tab, det var paa Debitorerne: ultimo 1917 var disse vokset til 11 Mill. Kr., og i 1920 til 21 Mill. Kr.; det var dels Udlændinge, dels danske Forhandlere, som Fabrikerne selv i 1919 havde stimuleret til forceret Indkøb, og som selv havde deltaget i den store Import fra U. S. A. Detaillisterne laa altsaa med Lagre, hvis Størrelse, trods en meget stor Detailavance, under Prisfaldet gjorde mange af dem nødlidende.

Den 28 Januar 1920 omtalte Dagbladet »Børsen«, at Ballin vilde udbetale et Udbytte paa 25 pCt., og skriver: »Resultatet er saa meget mere glædeligt, som det ikke er opnaaet ved det hjemlige Forbrug, men for den overvejende Del er fremkommet ved Transithandel. Det viser sig, at Selskabet straks har benyttet sig af den Kapitalkraft, det har skaffet sig i Krigsaarene, og som det har tjent sig ved Verdensmarkedet. Det var denne Transithandel, hvorom Bedømmelsen vilde have set anderledes ud, om Offentligheden havde kendt Engagementerne med Firmact Blumenthal. Med denne Efterviden er det undvørdigt at gengive den stærkt stimulerende Aarsberetning af Generalforsamlingen for Aaret 1919.

Med 1921 er Bunden ikke naaet; Afviklingens Udgifter falder paa 1922, hvor Koncernen stadig er gaaet med for ringe Udnyttelse af Produktionskapaciteten, med for store Generalomkostninger, og hvor man har maattet sælge baade det daarlige Chevreaux og Resten af tidligere Aarganges Fodtøjsproduktion til tabgivende Priser.

Dyr Administration. Allerede Sammenslutningen af 1916 led under, at den havde overtaget for mange Direktører, hvis Gager mindst har været 120 000 Kr. aarlig; bedre blev det ikke ved Sammenslutningen 1918, og selv om enkelte Direktører var fratraadt, blev der dog en halv Snes tilbage. Disses Lønninger var i den store Sammenslutnings første to Aar ialt 275 000 Kr. aarlig; i 1921, det store Underskudsaar, var Lønningerne steget til 360 000 Kr. Hertil kom Tantième, hvoraf i hvert Fald Ballins var aftalt med et Mindstebeløb, og som for Direktionsmedlemmernes Vedkommende alle blev ført paa Omkostningskontoen og ikke som Del i Overskudet. I 1919 var Direktionstantiémene 1 060 000 Kr., og Bestyrelsens 120 000 Kr. Yderligere bevilgedes der Direktionen 25 000 Kr. i Repræsentation. Den 26 Januar 1920 beslutter man at yde Direktørerne Ballin, Hertz, Rothenberg og Jacob hver 6 000 Kr. som Godtgørelse for Automobile (jfr. Forretningsudvalgsprotokollen); Hr. Rothenberg faar for 1918 og 1919 tilsammen 290 000 Kr. i Tantième. For 1918 udbetales der til Direktionen, Bestyrelse og i Repræsentationstillæg 1 $\frac{1}{4}$ Mill. Kr., for 1919 1 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. eller 1 Kr. 60 Ø pr. produceret Par Fodtøj. Ødselheden strakte sig over

hele Administrationen. Direktør Müller (Ballin & Hertz) erklærer, at hans gamle Fabrik regnede med 5 pCt. til Administration: Direktør Krogh og Bestyrelsesmedlem H. C. Kristensen erklærer, at deres gamle Fabrik havde 4 pCt. til Administration og 6 pCt. til Handelsomkostninger; Direktør Schou erklærer, at han i sin Tid havde 3 pCt. General- og 6 pCt. Handelsomkostninger, medens H. C. Hansen udtaler, at Omkostningerne i Sammenslutningen var for store. Skotojsafdelingen under Ballin & Hertz sælger i 1919 for 23 Mill. Kr (873 000 Par) og har Handelsomkostninger. Salgsomkostninger og Kasserabat til 1 200 000 Kr, hvortil kommer Andel i Generalomkostningerne. Lægger vi for 1920 og 1921 Generalomkostninger og Handelsomkostninger sammen for hele Koncernen, faar vi:

	1920	1921
Handelsafdelingens og Garverierne Administration	284 000 Kr.	1 520 000 Kr.
Driftsudgifter for Garverierne	855 000	380 000 --
Driftsudgifter for Skotojsfabrikerne	931 000	1 030 000
Handels- og Salgsudgifter for Skotojsfabrikerne	1 192 000	1 030 000
Rabatter	128 000	
Administration, Forsikring og Ejendommens Drifts- udgifter etc.	790 000 -	960 000 -
Ialt	4 180 000 Kr.	2 890 000 Kr.

Heri er ikke medregnet Renter, Diskonto og Skatter, og der er i disse to Aar ingen Tantiømer.

Administrationen er imidlertid ikke blot dyr, men ogsaa indviklet. De ti Direktører falder over hinanden. Herom siger Skotojshandler Falck: Direktørerne er ofte uenige, de flytter fra den ene Afdeling til den anden. Hr. Krogh: Der var for mange Direktører, og de havde mest Interesse for Handel, saa Industrien blev glemt. Direktør Bruhn: Der var for mange Direktører. Direktør Anders Jørgensen, der ved Sammenslutningen var antaget som Driftsbestyrer paa 10 Aar hos Ballin, gik af samme Grund fra Fabrikken, han ansaa kun Müller og Jacob for dygtige. Direktør, Bestyrelsesmedlem H. C. Kristensen: Der var saa mange Direktører, og det var ikke nemt at blive fri for dem. Jeg har været Leder af min Fabrik efter Sammenslutningen, men kunde ikke arbejde sammen med Nathan og Seligmann. Direktør Schou erklærer, at Administrationen blev hæmmet af de mange Direktører. Direktør Jacob kræver i et Bestyrelsesmode den stærke Ledelse, der savnes baade i Direktion og Bestyrelse: »det har været mig uforstaaeligt, at Direktør Ballin ved Stiftelsen tog saa let paa den Omstændighed, at vi var 9 Direktører (Forretningsudvalgets Mode den 13 April 1921). I Forretningsudvalgets Mode Dagen efter besværger Forretningsudvalget Direktionen at arbejde fredeligt sammen; og i et Brev af 1922 fra Hr. Jacob til Direktionen skriver han: »jeg kan ikke arbejde med 10 Direktører».

Uagtet Fabrikken i Virkeligheden ikke var blevet større, var Styret blevet bureaukratisk. Skotojshandlerne beklager sig over, at medens de for kunde forhandle med Fabrikens Ejer, til hvem de stod i personligt Forhold, faar de nu Foretræde for en Hr. Direktør. Direktør Schou erklærer, at Skotojshandlerne ikke blev behandlet hensynsfuldt, men mødte et bureaukratisk Styre.

Hertil fojer sig Forvirring. Godsejer H. C. Hansen, tidligere Fabrikant, fortæller, at Sammenslutningens Organisation var slet; det var en Daareanstalt, der var for mange til at lede. Skotojssammenslutningen taber, erklærer Hr. Jørgensen, straks $\frac{1}{3}$ af sine Kunder, fordi Fabrikkerne vil diktere Kunderne deres Køb, og Garverierne vil diktere Skotojsfabrikerne, hvilke Raastoffer, de skal købe, og ikke omvendt. Direktør Krogh mener, at det var naturligt, at man under saadanne Forhold ikke kunde bevare Produktionen og Salget intakt. Hr. Müller mener, at naar de under Ballin staaende Skotojsfabriker gik ned fra Hælvten til Fjerdedelen af Landets Produktion, skyldtes det Skotojshandlernes Modstand mod Ballin. Hr. H. C. Kristensen paapeger, at der er blevet administreret for dyrt; Produktionen blev ikke specialiseret rigtigt mellem Fabrikkerne. Fabrikant Johnsen siger: Skotojshandlerne vilde gerne se en Mand, de kunde tale med, men de traf kun Bureaukraterne paa Ballins Kontor. Man har ikke indskrænket de Rejsendes Antal tilstrækkeligt; det er hændt, at to Byagenter kommer til samme Kunde med samme Vare til forskellige Priser, han nævner Eksempler paa grov Uorden paa Lageret. Krogh siger: naar man køber 12 Fabriker og brat vil specialisere og omlægge disse Virksomheder, saaledes at der kun bliver 4 tilbage, vil det i et Land som Danmark, hvor Kunderkredsen er begrænset, være absurd at tro, at Produktionen kan opretholdes. Da Direktør Bruhn tiltræder i 1921, finder han, at det var Garverierne, der dirigerer, hvad Skotojsfabrikerne skal købe, medens det burde være omvendt. Hr. Hertz hævder ligeledes, at Skotojsafdelingen ikke bør være et Appendiks til Garveriafdelingen, men dennes Vejleder. Bruhn erklærer, at der var stor Uorden ogsaa med Hensyn til de udenlandske Fordringer og tilføjer endelig: »Jeg har aldrig set noget saa desorganiseret. Med Hensyn til de udenlandske Varer, havde man ikke besigtiget dem ved deres Ankomst.«

Heller ikke Forretningsudvalget har været à jour. I Mødet den 21 November 1920 indrømmer Ballin, overfor fhv. Generalkonsul Weimanns Kritik, at det har skortet paa tilstrækkelig Tankeudveksling inden for Direktionen. Den 13 April erklærer Hr. Jacob, at Ballins Dispositioner ikke var gode; Ballins Sygdom stammede fra 1919. Den 4 Maj 1921 forlanger han, at Garverierne maa fuldstændig reformeres, ogsaa teknisk, Driften er for dyr, et Par Garverier maa nedlægges. Den 14 April 1922 kritiserer Hr. Jacob det store Administrationsapparat, den lange Omvej for Behandlingen af Ordre, og vil have Garveriet paa H. C. Ørstedesvej nedlagt og Skotøjsfabrikerne indskrænket til tre.

Forholdet til den udenlandske Handel kritiseres paa flere Sider skarpt, særlig med Hensyn til Rothenbergs Magtstilling, hvorom henvises til senere. Naar sligt kan ske, som Hr. Bruhn oplyser, at Selskabets Ledelse i Begyndelsen af Krigen nægter Kosterlitz en lovet Vare, men i Stedet tilbyder ham en Sum, der med Renter er blevet til ca. 400 000 Kr, hvorfor han har spekuleret à meta med Selskabet i tyske Mark, eller naar Ledelsen i lang Tid vedbliver at betale Præmier paa et Skib, der er strandet, eller naar man ser af Forretningsudvalgsprotokollen, at der ytres Tvivl om flere af de udenlandske Forbindelsers Hæderlighed, saa er der noget galt fat. De udenlandske Forretninger blev afsluttede meget formløst, og de paagældende Slutsedler m. v. kom ofte langt senere til Bogholderiet (Direktor Nathans og Kontorchef Poulsens Udtalelser). Naar Revisor Christiansen forklarer, at Hr. Nathan udbetaler Hr. Rothenberg uhjemlede Beløb, eller at han tager Beløb og Forskud af Agenturs Kasse, eller naar man ser den vilde Kehraus af Rothenbergs Engagementer gennem Ballins Bøger, jfr. Hr. Christiansens Beretning, saa bekræftes Direktor Bruhns Udtalelser om »den ugudelige Uorden«. Værst er den gensidige Uvidenhed om hinandens Handlinger; de to Direktører (Rothenberg og Ballin) spekulerer sammen uden, at de øvrige faar det at vide; Direktor Rothenberg skylder paa et Tidspunkt sit Firma op mod 1 Mill. Kr. Hr. H. C. Kristensen erklærer, at som Bestyrelsesmedlem har han intet vidst om Chevreaux-Indkøbene, der ruinerede Selskabet; det samme erklærer Direktør Müller. Forretningsudvalgsmedlemmerne Weimann og B. Dessau erklærer ligesom Direktør Hertz først længe bagefter at have faaet noget at vide om disse Køb. Hertz oplyser i Forretningsudvalget den 13 April 1921, at hverken han eller Jacob har deltaget i Beslutningen om Købet af Chevreauxskindene. Skotøjsdirektørerne kendte ifølge Direktor Nathans Udtalelser intet til Handelsafdelingen; der var ikke Tid til hyppige Direktionsmøder. De Oplysninger, der er fremkommet om Direktørerne Nathan og Rothenberg i Forretningsudvalget, synes at bekræfte Fabrikant Johnsens Udtalelse om, at Max Ballin ikke forstod at vælge sine Folk. Og værre blev det, fordi Koncernens Leder i Stedet for at passe og nøje afkontrollere sin Forretnings Drift, ligesom Tilfældet er med mange Storindustrielle, spildte sin Tid med erhvervsorganisatoriske og semi-officielle Forretninger, hvortil man medbragte mere Forfængelighed end egentlig Forstaaelse, saaledes at deres Tid samfundsmæssigt set havde været bedre anvendt i deres egen Forretning.

Flere af de paagældende beklager, at de to Valby-Anlæg er anlagt for dyrt, og at Selskabet med dem har faaet en Produktionsevne, der ligger ud over Salgsvnen. Hr. Anders Jørgensen erklærer, at Fabrikken i Fredericia for Mobellæder kun er et Krigsforetagende, hvad Begivenhederne ogsaa har vist.

Naar Rothenberg og Nathan i Fællesskab skal varetage den udenlandske Afdelings Fremme, er det grov Uorden, at de ikke undersøger de fra Amerika kommende Varer straks ved Ankomsten; jfr. ogsaa Hr. Prokurist Holger Hansens Udtalelse: »Hr. Rothenberg købte hos Levin & Salomonsen paa sin sædvanlige nonchalante Maade ofte uden at se paa Varerne«. Ligeledes maa det betragtes som grov Uorden, at Direktor Rothenberg med Hr. Ballins Samtykke var stærkt inde i Valuta- og Aktiespekulationer, ofte sammen med Firmaets Leverandører og Kunder, eller stod i Gældsforhold til dem.

Alle disse Fejl ved Organisationens synes imidlertid erkendte af den nye Direktion; om den har Kraft til at gennemføre en Reform, vil Tiden vise.

Regnskaberne 1918—21.

Status 1917 til 1918. Der foreligger ikke en samlet Status pr. 1 Januar 1918, men man kan sammenarbejde de 4 Selskabers Status ultimo 1917; i saa Fald maa man selvfølgelig udelade Versurposter, in casu Aktier i hinandens Selskaber. Nedenfor er givet den saaledes sammenarbejdede Status, som den maa se ud efter Overtagelsen, og ved Siden er sat den opgivne Status ultimo 1918 (i Tusind Kroner).

	Sammenlagt Status ultimo 1917 1 000 Kr.	Opgiven Status ultimo 1918 1 000 Kr.
Aktiver:		
Ejendomme	6 628	7 283
Skotøjsmaskiner	755	950
Aktier i andre Foretagender	3 012	3 949
Varer i Handelsafdelingen	7 134	8 131
— i Garverierne	»	2 791
— paa Skotøjsfabrikerne	9 179	6 776
Filialerne	2 059	1 736
I Kt Kurant med assoc. Selskaber	1 058	537
Diverse Debitorer og Veksler	10 120	12 797
Kasse	4 397	9 166
Ialt...	44 342	54 116
Passiver:		
Prioritetsgæld	1 746	1 655
Partialobligationer	1 080	3 966
Pensionsfond	209	1 000
Aktionærudbytte og Bestyrelsestantiemer	6 080	4 991
I Kt Kurant med assoc. Selskaber	1 456	2 269
Diverse Kreditorer og Accepter	3 955	3 488
	14 526	17 369
Saldo (egen Kapital)	29 816	36 747
Ialt...	44 342	54 116
Egen Kapital { udest. i egne Aktier	20 600	26 337
{ Reservefond og Overførsler	9 216	10 410

Ultimo 1917 er Aktiverne $44\frac{1}{3}$ Mill. Kr, Gælden, hvori er medregnet det endnu ikke fordelte Aktionærudbytte, er ca. $14\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Forskellen, 29,8 Mill. Kr, repræsenterer dels udestaaende egne Aktier, 20,6 Mill. Kr, dels Reservefond og Overførsler, 9,2 Mill. Kr. Herefter skulde Aktiernes Værdi være 144 pCt.; medio 1918 noteredes de ikke desto mindre i 320. Tilmed havde der i de sammensluttede Selskaber *ikke* funden nogen Afskrivinger Sted; dette er saa meget værre, som f. Eks. de faa Skotøjsmaskiner, man ejer, ikke alle er gode, som der intet har været afskrevet paa Fabriks-, Maskin- og Ejendomskonto, som Aktier i andre Foretagender indeholder opskrevne Værdier, og som Varelageret er 16,3 Mill. Kr, vurderet i en Højkonjunktur, medens personlige Debitorer og Konto-Kurant er $11\frac{1}{4}$ Mill. Kr. Ultimo 1918 er Forskellen mellem Aktiver og Gæld vokset til $36\frac{3}{4}$ Mill. Kr (26,3 Mill. Kr Aktiekapital plus 10,4 Mill. Kr Reserver); af Væksten skyldes 6 Mill. Kr Udsendelse af nye Aktier til Publikum, og lidt over 1 Million er lagt til Reservefonden. Om denne sidste Forøgelses Realitet er der Tvivl, naar vi ved, at Selskabet nu atter har ladet Kjøfningefabrikken udstede 624 000 Kr Friaktier, og at Aktierne i Nordisk Oversoisk Handelsselskab vedbliver at figurere med deres fulde Værdi i Statusopgørelsen. Men først og sidst rammer Kritiken dog de manglende Afskrivinger, idet der hverken er skrevet af paa Anlægget eller paa de 13 Mill. Kr i Fordringer, der alt ultimo 1918 indebærer stor Tabsrisiko eller paa de herværende store Varelagre (11 Mill. Kr), endda f. Eks. Hertz' Lager ved Sammenslutningen blev skrevet $\frac{1}{2}$ Mill. Kr op. Paa forudbetalte Varer i U. S. var der afskrevet 2 Mill. Kr eller 24 pCt., fordi Priserne ved Vaabenstilstandens Indtræden faldt stærkt. I Forhold til alle Aktiverne var de 2 Mill. Kr dog ikke 4 pCt. Og det maa gentages som en Lov, hvis Overtrædelse en Forretning kommer til at betale med sin Eksistens, at Varer og Anlæg anskaffede i en Højkonjunktur, straks skal afskrives med store Beløb, idet Aarene efter, at Omslaget er indtraadt, aldrig vil give Produktionen saadanne Priser, at den da kan bære en forholdsmæssig Andel af Anskaffelsesomkostningerne.

Overskudet i de fire Selskaber havde i 1917, naar Versurindtægten, $\frac{3}{4}$ Mill. Kr i Dividende af hverandres Aktier, fradrages, og inclusive overført Saldo, været $6\frac{3}{4}$ Mill. Kr, hvoraf $5\frac{1}{4}$ Mill. Kr udbetaltes til Selskabernes Aktionærer, i Gennemsnit 25 pCt. 1918 gav et Overskud paa ca. $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr, bortset fra Emissionsindtægt paa 1,8 Mill. Kr (hvoraf 800 000 gik til Omkostninger og ca. 800 000 til Pensionsfonden) og overført Saldo. Heraf anvendtes dog som nævnt 2 Mill. Kr til Afskriving paa Varer i Udlandet. Af Nettooverskudet, der inklusive Overførsel androg ca. $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr, fik Aktionærene 18 pCt. Udbytte (4 860 000 Kr) og ca. 1 Mill. Kr hen-

lagdes til Reserve- og Amortisationsfonden. Bestyrelsen fik 127 000 Kr. 61 000 Kr afskrevs paa Nyanskaffelser og 411 000 Kr overførtes til næste Aar.

Regnskabet 1919. Ballin & Hertz Aktier var ultimo 1919 falden til 145; det gjaldt at stimulere Kursen ved at give et Regnskab, som bar Vidne om Successen. Skotøjsfabrikerne møder kun frem med et Driftsoverskud paa 2,8 Mill. Kr. medens Overskudet i 1918 var 5,2 Mill. Kr; Arbejdslon, saavel som Salgs- og Driftsomkostninger var steget, Produktionsmængden gaaet tilbage og endelig virkede Prisreguleringen. Garverierne gav 2,4 Mill. Kr. Kjeffinge-Fabrikerne gav ikke i dette Aar Friaktier, men en Dividende paa 320 000 Kr. Læder-Eksport Kompagniet gav Moderselskabet 400 000 Kr; Overskudet af Filialer var ca. $\frac{1}{4}$ Mill. Kr, hvad der var mindre end i 1918; Udbyttet af de 663 000, man laa med i egne Aktier, blev afskrevet som Tab paa »Sorto-dampslæet« i Ryesgade. Direktionens og Bestyrelsesmedlemmernes Gager og Tantiemer var fra $\frac{1}{4}$ Mill. Kr steget til henved $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Netto-Renteudgiften var $\frac{1}{2}$ Mill. Kr; paa den overtagne Overbecks Fabrik maatte der afskrives en anden halv Million Kr. Skatter opførtes med over 2 Mill. Kr.

Det maa da blive Handelsafdelingen, der skal præstere det ønskede Overskud. Men dennes Bruttooverskud er til trods for, at der er solgt for 33,7 Mill. Kr ikke mere end 3,9 Mill. Kr, eller omtrent det samme Beløb som i 1918 tjenes af Garveri og Handel tilsammen paa det langt mindre Salg af 23,2 Mill. Kr. Herved naar man imidlertid kun op paa et samlet Nettooverskud af 6 Mill. Kr eller ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr mindre end i 1918. For at bringe 1919's Overskud op, *annulleres da den i 1918 foretagne Henlæggelse paa 2 Mill. Kr*, der var opført som Afskrivning paa Varer i Udlandet, og de 2 Mill. Kr *tages atter til Indtægt i 1919* under Handelsafdelingen som »Reguleringsposter for forudbetalte Varer 1 Januar 1919«. Herved bringes det samlede Nettooverskud op fra 6 til 8 Mill. Kr; *Ballin kan udbetale 25 pCt. til sine Aktionærer* med $6\frac{3}{4}$ Mill. Kr. give Bestyrelsen de sædvanlige 127 000 Kr i Tantieme, henlægge 155 000 Kr til Pensionsfonden, ja for en Gangs Skyld afskrive 443 000 Kr paa de til høj Værdi overtagne Maskiner, Læster og Inventar.

Paa Status figurerer Vare-Kreditorer med 1,3 Mill. Kr. og andre Kreditorer er opført med det mægtige Beløb af 23 Mill. Kr, hvoraf 20,9 Mill. Kr er Bankgæld. Denne Gæld er forårsaget ved *Begyndelsen* af Selskabets kæmpemæssige Indkøb i Amerika.

Paa Aktivsiden er Ejendommene, Maskiner og Inventar, som Følge af forskellige Udvidelser nu steget til 10 Mill. Kr's Værdi (Overbeck, Fuldstændiggørelse af Anlægget i Valby, Indkøb af Maskiner etc.). Fondsbeholdningen er forøget med 100 000 Kr i Datterselskabet Extrans og 618 000 Kr i Obligationer, hvoraf 500 000 Kr Genforeningsobligationer. Varebeholdningen er (i Værdi) dobbelt saa stor som i 1918 og udgør nu 35,9 Mill. Kr, hvoraf 11,2 Mill. Kr fremmede Varer, beliggende i København (fra disses opførte Bruttoværdi 12,4 Mill. Kr er fradraget 1,2 Mill. Kr) og for $17\frac{2}{3}$ Mill. Kr henligger i Skotøjsfabrikerne og Garverierne Beholdninger.

For 7 Mill. Kr forudbetalte Varer henligger i Udlandet; denne Sum kan kritiseres: Ballin havde nemlig i 1919 solgt et Parti Chevreaux til et Konsortium, *Steinberg og Schalit*, og snart efter — i Haab om at videresælge det med endnu højere Avance — tilbagekøbt det mod en Overpris, der i Oktober 1919 debiteres »Konto for forudbetalte Varer i Amerika« med ca. 3 Mill. Kr, hvoraf man ved Regnskabsafslutningen for 1919 overfører 800 000 Kr til Debet for købte Varers Konto, hvis Beholdning optages i Status med dette Tillæg, medens de resterende 2,2 Mill. Kr optages paa »Konto for forudbetalte Varer i Amerika« som rent Aktiv. Varernes Indkøbspris er altsaa forøget med 3 Mill. Kr ved dette Tilbagekøb.

Paa den anden Side bør det nævnes, at Aarets Kursavance paa Valuta, 2,6 Mill. Kr i Modsætning til tidligere og senere Aar ikke er taget til Indtægt paa 1919's Driftsregnskab, men i Status er fratrukket »forudbetalte Varer i Amerika«. Men hertil er at bemærke, at det overhovedet ikke er stemmende med forsigtig Regnskabspolitik at tage den bogholderimæssigt indvundne Agio til Indtægt og betale den ud som Udbytte.

I Driftsregnskabets ultimo Beholdning opføres i dette som i andre Aar kun Varer liggende paa eget Lager eller Frilager i København; i Status opføres yderligere Varer, der er forudbetalt i Amerika. Men herudover har Ballin meget store *Forpligtelser* som Følge af de kæmpemæssige i Dollar afsluttede Køb, som Selskabet i 1919 foretog i Amerika; om disse store Engagementer oplyser Regnskaberne intet, men angiver kun Lagervarer og forudbetalte Varer — Bestyrelsen og de fleste af Direktorerne var uvidende om deres Størrelse — men det synes ganske uforsvarligt, at man i Regnskabet for 1919 ikke tager Hensyn til den uhyre Risiko, Selskabet er inde i, ved at foretage Afskrivinger eller betydelige Henlæggelser til Sikring mod en Risiko, de løber i Millioner, og som paa Grund af Dollarkursens Stigning øgedes Dag for Dag. Næsten hele Aarets Overskud udbetales til Aktionærerne og Bestyrelsen, endda dette kun er gjort muligt ved, at Overskudet ad kunstig Vej er forøget ved Annullering af en tidligere Afskrivning paa

2 Mill. Kr og ved Varernes Opskrivning med 3 Mill. Kr. Disse 5 Mill. Kr vil nedbringe Overskudet fra 8 til 3 Mill. Kr, og denne Rest burde være henlagt som Risikoreserve for de ikke opførte Millionkøb paa mellem 20 og 30 Mill. Kr, som Selskabet var forpligtet til at overtage, eller afskrevet paa Lager og Anlæg.

I Forretningsudvalgets Møde Dagen efter Max Ballins Død, i April 1921, udtaler Direktør Jacob: Opgørelsen for 1919 havde været alt for optimistisk. *Det store Overskud, den viste, var der ikke.* En Mand, der hed Lichtenberg, havde man solgt en Varepost paa omkring 1½ Mill. Kr med stor Fortjeneste, og Varerne havde man opbevaret for ham og taget Beløbet op mellem Debitorer, skønt man ikke kunde vide noget om, hvorvidt han kunde betale. En anden Varepost paa 3—4 Mill. Kr var ikke det værd, den stod bogført for (hermed sigtes formentlig til Overprisen til Steinberg). Der var kun kalkuleret med et Overskud paa 8—9 Mill. Kr, men det sprang op til 14 (hermed sigtes formentlig til Aarets *Bruttooverskud*, der var 12,3 Mill. Kr). Dessau udtaler, at med Hensyn til Regnskabet for 1919 maatte Hr. Jacob ikke glemme, at han havde stemt for de 25 pCt.'s Udbytte, hvortil Jacob svarer: »Mine Udtalelser om Opgørelsen 1919 refererer sig til, hvad jeg nu har set og erfaret, — det er først i Aar, at jeg har fundet Ting, jeg ikke vidste —«. Den af den nye Direktion antagne Revisor, Hr. Christiansen, hævder, at Udbyttet og Tantiemeerne som Følge af Opskrivningen af forudbetalte Varer i Udlandet er beregnet for højt. Alt i alt er Indtægten i 1919 optaget 5 Mill. Kr for højt, og man havde vedblivende undladt tilstrækkelige Afskrivninger.

Regnskabet 1920. I Driftsregnskabet for 1920 opføres Bruttooverskudet i Handelsafdelingen med 3,4 Mill. Kr paa et Salg af 28½ Mill. Kr, men i Virkeligheden er der Underskud, idet Selskabet har lidt et nyt Tab ved Regulering af et nyt Tilbagekøb fra Steinberg-Konsortiet, der var sket i Dollars, men ved hvilket Ballin lige saa lidt som ved Købet i 1919 i U. S. havde dækket ind i Dollars; da Dollar var steget fra pari i Januar 1919 til 7 Kr i August 1920, maatte man regulere med Steinberg ved Udbetaling af 5 Mill. Kr. Dette Spekulationstab afskrives senere i Driftsregnskabet med 5,6 Mill. Kr (formentlig forøget med Omkostninger m. v.). Yderligere maa der afskrives 1 Mill. Kr paa amerikansk Saaleleder, beliggende i København og Danzig og 1,2 Mill. Kr paa 25 000 Dusin gamle Chevreaux-Skind, beliggende i København, og 200 000 Kr paa Priserets-Varer. Tages disse Tab paa tilsammen 8 Mill. Kr ind paa Handelsafdelingen, faar man i Stedet for 3,4 Mill. Kr's Overskud et Underskud paa 4,6 Mill. Kr.

For Garverierne opføres et Overskud paa 2,5 Mill. Kr., men senere i Driftsregnskabet indrømmes en Afskrivning paa 800 000 Kr paa Varer i Garverierne, saaledes at det opførte Overskud formindskes til 1,7 Mill. Kr. Skotojsfabrikerne opføres med en Avance af 4,3 Mill. Kr, men der afskrives senere 860 000 Kr paa Raavarer i Skotojsfabriken og 1 032 000 Kr paa færdigt Fodtøj, hvorved Overskudet formindskes til 2,4 Mill. Kr. Produktionen er steget lidt (fra 873 000 Par i 1919 til 954 000 Par i 1920); Salget har været 26 Mill. Kr, hvoraf 200 000 Kr var fremmed Fodtøj. Ved Aarets Slutning ligger Skotojsafdelingen med en Beholdning paa ca. 300 000 Par, svarende til 4 Maaneders Produktion. Man lægge Mærke til, at Ballin alene i 1920 har indkøbt for 2,6 Mill. Kr udenlandsk Fodtøj.

Læderudsalgene giver i 1920 kun 193 000 Kr i Overskud og en oprettet Filial i New-York 78 000 Kr, Wilster-Garveriet giver 12 000 Kr og Kjefflinge-Fabrikerne 103 000 Kr i Udbytte. Men herudover lader man nu for tredje Gang Kjefflinge-Fabrikerne give Friaktier, der tages til Indtægt paa Ballins Regnskab med 296 000 Kr, hvormed Indtægten af Aktiebesiddelser bringes op til tilsammen 411 000 Kr. Det store Overskud fra Kjefflinge-Fabrikerne er kun opnaaet ved at opføre disses Varelagre alt for højt, hvad der hævner sig næste Aar.

Generalomkostninger er hovedsagelig Renter (til Banken) 3,1 Mill. Kr, Assurance 295 000 Kr, medens Centraladministrationen har kostet 450 000 Kr.

Regnskabet er uden Afskrivninger kommen op paa et Overskud af ca. 7 Mill. Kr, medens der, naar de 10,5 Mill. Kr's Afskrivninger fradrages, er et Underskud paa 3,5 Mill. Kr. For at skaffe Overskud tager man saa sin Tilflugt til et tidligere med Held anvendt Middel og *annullerer den i 1919 foretagne Afskrivning af de 2,6 Mill. Kr Kursavancer* paa forudbetalte Varer i Udlandet, tager dette Beløb til Indtægt igen i 1920 og kan opføre en samlet Kursavance i dette Aar paa 5,2 Mill. Kr, hvorved der med Tillæg af 172 000 Kr som Udbytte for 1919 af egne Aktier og Aktier i Skandinavisk Extrans samt Saldo fra forrige Aar fremkommer et Overskud paa ca. 2,2 Mill. Kr. Heraf agtes der givet Aktionærerne 6 pCt. Udbytte med 1 620 000 Kr, 48 830 Kr agtes henlagt til Pensionsfonden og 513 000 Kr agtes overført i ny Regning.

Om Selskabets Drift oplyser det offentliggjorte »Driftsregnskabe« som sædvanlig intet. Der anføres blot, at Driftsoverskudet for 1920 efter at Beholdningerne er nedskrevet med 10 517 158 Kr 24 Ø er 1 599 393 Kr (Saldoen fra forrige Aar er 583 000 Kr). De 10,5 Mill. Kr

er imidlertid, som vist, ikke i sin Helhed Nedskrivning af Beholdningerne, men Støsteden er Tab ved en enkelt mislykket Vare- og Valutaspekulation.

Status for 1920 er for de fleste Beløbs Vedkommende ikke synderlig forskellig fra Status ultimo 1919. Paa Passiv-Siden har man delt Reserve- og Amortisationsfonden i to lige store Dele, saaledes at 5 Mill. Kr bliver staaende som Reservefond, medens de øvrige 5 Mill. Kr kaldes »Konto for Vareafskrivning«. Bankgælden er steget til 34½ Mill. Kr. Aktiebeholdningen er forøget med ½ Mill. Kr i Datterselskabet Ballin & Bomarevi og ¼ Mill. Kr i Datterselskabet Nordisk Chromfabrik, saaledes at den nu andrager over 6 Mill. Kr. Denne Forøgelses Værdi er meget problematisk. Varebeholdningen andrager over 51 Mill. Kr, efter at de foran omtalte Afskrivninger er fradraget, heraf er ca. 15 Mill. Kr Varer i Skotøjs-, 9 Mill. Kr i Garveri- og 27⅓ Mill. Kr i Handelsafdelingen, hvoraf 23,4 Mill. Kr beliggende i København. Det bemærkes, hvad Regnskabet intet siger om, at Selskabet ultimo 1920 endnu har Pligt til at aftage 40 000 Dusin Chevreaux af sine Indkøb i Amerika; men Selskabets Forpligtelser i saa Henseende lempes ved, at der den 24 April 1921 oprettes den saakaldte »joint account«, hvori Ballin og Blumenthal indskyder ulige store Varekvanta, men skal dele Gevinst og Tab halvt. Paa Generalforsamlingen den 29 April 1921 kan det da meddeles, at Selskabet nu ikke har flere amerikanske Varer i Ordre, og at der efter Udgangen af 1920 kun er indgaaet for ca. 2 Mill. Kr fremmede Varer. I Oktober 1920 mener Max Ballin, at Selskabet vil kunne give 10 à 15 pCt. i Udbytte. Men Prisfaldet er hurtigt, og i Forretningsudvalgets Møde den 26 Januar 1921 vedtages det at publicere Meddelelse om 12 Mill. Kr's Fortjeneste og 6 pCt. Udbytte for 1920. Kort efter at Regnskabet for 1920 i Begyndelsen af April 1921 var opstillet, afgik Max Ballin ved Døden.

De første tre Maaneder af 1921 bragte betydelige yderligere Prisfald paa saavel Raa-varer som færdigt Læder og Fodtøj. Bestyrelsen meddeler da paa Generalforsamlingen, at hvis den for tre Maaneder siden havde kunnet forudse, at Prisfaldet efter 1 Januar vilde være blevet saa stort, vilde den ikke have foreslaaet de 6 pCt.'s Udbytte. Helt rigtig er Paastanden ikke, thi Chevreaux havde ikke fortsat Faldet, kun Underlæder og Skotøj. Man lader yderligere Landmandsbankens Sagfører, Højesteretssagfører Bülow, optræde paa Generalforsamlingen og i en længere Tale begrunde, at Aktionærerne skal give Afkald paa Udbytte, og at Beløbet skal overføres til næste Aar, hvilket efter nogen Diskussion vedtages. I sin Tale kommer Hr. Bülow ind paa de store Varebeholdninger og siger blandt andet: »Jeg antager ogsaa, at den Omstændighed, at man forrige Aar (1920) paa forskellige Tidspunkter var forberedt paa Importforbud, har bevirket, at dette Selskab som saa mange andre har forsynet sig rigeligere med Varer, end man ellers vilde have gjort«. (Det bemærkes, at Max Ballin havde været Medlem af Valutakommissionen, i hvilket de paagældende Foranstaltninger i Fortrolighed havde været drøftet). Senere i sin Tale vender Hr. Bülow sig blandt andet mod de Rygter, der gaar om A/S Ballin og om andre Selskaber, paaviser deres Skadelighed og anbefaler at træde op mod dem og, hvis de er ondartede, drage Rygtesmedene til Ansvar. Hr. Bülow tvivler ikke om, at hvis det lykkes Bestyrelsen at faa de rette Folk til at lede Selskabet, vil det gaa en sund Fremtid i Møde, og haaber, at den Dag ikke maa være fjern, da Aktionærerne atter kan faa et tilfredsstillende Udbytte. Han hævder, at mindst ⅔ af Aktiekapitalen er i Behold.

Regnskabet af 1920 viser, at Koncernens Chef endnu i Begyndelsen af Aaret tænker paa at fortsætte den haablose Kamp med Konsekvenserne af sin egen Politik. Regnskabet var paa Sæt og Vis værre end det af 1919 omend subjektivt mere undskyldeligt. Regnskabet giver Indtryk af et Selskab med stadig voksende Indtægter; 1918 gav 6½ Mill. Kr, 1919 8 Mill. Kr og 1920 12 Mill. Kr. Selskabet skulde altsaa staa saa godt, at hele det af alle kendte Konjunkturuomslags Byrde kunde afholdes af Overskudet og endda levne et Par Millioner til Aktionærerne og til Overforsler, og dog var Sandheden den, at de fleste Afdelinger havde givet Tab, og at hvad man havde afskrevet, var imaginære Gevinster; at der som Indtægt var optaget en kun bogholderimæssig paapegelig, men reelt ikke eksisterende Kursavance paa over 5 Mill. Kr, at der endnu paahviler Selskabet en Pligt til at aftage for 8 Mill. Kr afvurderede Varer, at der er en Gældspost, der ikke er opført i Regnskabet, og at man ikke paa langt nær har naaet Bunden med sine Debitorer; endelig ser Driftsindtægten større ud end den er, fordi man ved Udregning af Driftsoverskudet ikke har taget Hensyn til Aarets Tab paa Varebeholdningen og saaledes synes at ligge med større Værdier i Varer ved Aarets Udgang end Tilfældet er.

Afsloeringsregnskabet. Paa Regnskabet for 1921 lader Misøren sig ikke længere skjule.

Handelsafdelingen viser et Tab paa 19 Mill. Kr, Garverierne paa 5¼ Mill. Kr, Skotøjsfabrikkerne paa over 4 Mill. Kr og Læderudsalgene og Kjøflinge-Garveriet paa henvend 1 Mill. Kr, ialt 29¼ Mill. Kr. Hovedadministrationen har kostet lidt over 2 Mill. Kr og andre Tab andrager ca. 4½ Mill. Kr, hvoraf 3 Mill. Kr blev hensat paa en Konto til Imødegaelse af forventede Tab

paa udestaaende Fordringer, heriblandt paa A/S Agentur, paa P. Lichtenberg, Lodz, paa H. Rothenberg, paa Jac. Kosterlitz, paa Aktier i Nordisk Oversøisk, paa A/S Ballin & Bomarevi, paa Retssagen med Formann og paa den saakaldte »joint account».

Tabet blev anslaaet til ca. 36 Mill. Kr og som det senere viser sig, altfor lidt. Til Inødegaaelse heraf havde man foruden en opført Agiogevinst paa 1 Mill. Kr og en Overforsel paa 2,2 Mill. Kr, en Aktiekapital paa 26,3 Mill. Kr og Reservefond og Konto for Vareafskrivning paa 10 Mill. Kr, tilsammen ca. 39½ Mill. Kr.

Heller ikke dette Regnskab, hvorefter, foruden Pensionsfonden, ca. 3½ Mill. Kr af Kapitalen skulde være i Behold, er rigtigt; thi paa Status møder vi først Bygninger, Fabrikker, Maskiner og Inventar til et Beløb af op mod 11½ Mill. Kr. Paa denne Konto er der som sagt aldrig afskrevet, og den Reservefond, der skulde have dannet Afskrivningsfonden, var opslugt af Driftstab; og Afskrivninger var nødvendige, naar vi erindrer, til hvilke Værdier De Forenede Skotøjsfabrikker overtog sine Aktiver, og hvor meget, der i 1918 blev betalt for Ballins Garverier, og at Garverierne og Skotøjsfabrikken i Valby var opført i den dyreste Periode. I Aktiebeholdningen er fragaaet dels de 2⅓ Mill. Kr i egne Aktier, der iøvrigt er belaaente hos Landmandsbanken, og yderligere er der fragaaet Aktier i Skandinavisk Extrans; omvendt er der opført dubiose Værdier til 1 Mill. Kr i Aktier i Ballin & Bomarevi og en tysk Skotøjsfabrik i Arnstadt, og Kjøfningefabrikkerne er opført til 1 600 000 Kr, hvoraf en stor Del er Friaktier. Man kan ikke vente mindre end 2 Mill. Kr's Tab paa denne Konto, udover hvad der er forudset i Driftsregnskabet. Varebeholdningen er opført med over 15 Mill. Kr; her er ikke taget Hensyn til, at en Del af Varerne er lavet af daarligt Materiale, at de i Amerika købte Raastoffer, som man glemte at besigtige ved Modtagelsen, er ringe, endelig er der i det trykte Driftsregnskab under Udestaaende Bogfordringer opført en Post, der faktisk er et usolgt Chevreaulager til en Værdi af 8½ Mill. Kr. Det er, som man kan se af Regnskabsafslutningsbogen, den saakaldte »joint account», hvorpaa Driftsregnskabet har afsat et Tab paa 1 Mill. Kr, og som efter samstemmende Forklaringer fra Hr. Jacob, Hr. Poulsen og Agenten, Hr. Forman, vil give et yderligere Tab paa 4 Mill. Kr, og som, hvis Direktør Bruhns Bedømmelse af det amerikanske Firma er rigtig, udover dette vil give et Tab paa mindst 1½ Mill. Kr. Man vil derfor udover det i Driftsregnskabet indrømmede Tab formentlig faa et Tab af 2 Mill. Kr paa Bygninger og Maskiner, 2 Mill. Kr paa Aktiebesiddelser, 5 Mill. Kr paa »joint account» og et Par Millioner paa de øvrige Aktiver (deriblandt Debitorer). Man maa derfor regne med et Tab udover Aktiekapitalen af 6½ Mill. Kr, (foruden Tab af Pensionsfonden), hvoraf de 6 Mill. Kr falder paa Landmandsbanken. Til disse Tab skal lægges de i 1922 konstaterede Tab, dels ved indskrænket Drift, Salg af Lagre, Afvikling af Engagementer med Rothenberg, Lichtenberg, Bondy & Marton, Lagrene i Rumænien, ligesom man i 1922 maa udbetale Erstatninger til de Direktører, hvis Kontrakt man ønsker at hæve. Endvidere har Wilster-Garveriet givet et Underskud paa ⅓ Mill. Kr i 1921; sandsynligvis giver ogsaa 1922 Tab, hvilke Tab dog kan dækkes ved et bogført Overskud fra 1920. I de to Kjøfninge-Fabrikker er der tabt ca. 1 Mill. Kr.

Ballins Regnskaber bekræfter, at al den Tale i Pressen og paa Generalforsamlingen om den fornuftige Konsolideringspolitik ikke havde nogen Bund i Virkeligheden: saa langt fra at konsolidere i Højkonjunktoren undlod man at afskrive og henlægge, skaffede sig Indtægter ved Opskrivning, kunstigt fremkaldte høje Dividender fra Datterselskaberne, ureelle Kurs-avancer paa Dollars og Annullering af tidligere Afskrivninger, samtidig med at man udbetalte, hvad man paa nogen Maade kunde, i Udbytte og Tantiømer og Direktørgager; alene i 1918 og 1919 blev paa denne Maade trukket henved 15 Mill. Kr ud af Selskabet. Hersynet til Aktiekursen, hvori Selskabets to ledende Direktører var stærkt interesseret, var det overvejende.

Regnskabet for 1918 var anstrengt, de tre følgende Aars Regnskaber var ikke rigtige. 1919 har opført 5 Mill. Kr's større Indtægt, end der faktisk var; 1920 gav Indtryk af et Overskud paa 12 Mill. Kr, der tillod en paa Grund af ekstraordinære Forhold nødvendiggjort Afskrivning. Sandheden er, at det er et Underskudsaar. Den gode Villie til ved Udgangen af 1921 til at se Sandheden i Øjnene har ikke været ledsaget af et tilsvarende Mod til helt at trænge til Bunds.

Aktionærerne har kun haft Adgang til at se de offentliggjorte Regnskaber, med et »Driftsregnskab», der kun indeholder Overskudets Beløb og Forslag til dets Fordeling samt en ret summarisk Statusopgørelse.

Bestyrelsen fik forelagt de i Regnskabsafslutningsbogen indeholdte udførligere Oplysninger paa den Maade, at Direktør Ballin oplæste Posterne og besvarede eventuelle Spørgsmaal. En selvstændig Prøvelse af Regnskaberne synes ikke at være foretaget fra Bestyrelsen eller det snævrere Forretningsudvalgs Side; man har saaledes her som i andre Selskaber følt sig betrygget ved de af Generalforsamlingen valgte Revisoreres Erklæringer om at have gennemgaaet Regnskabet og befundet det i Overensstemmelse med Selskabets Bøger.

Forretningsudvalgets Formand, Hr. W. Weimann, udtaler herom, at Regnskabsafslutningsbogen altid blev fremlagt i et Møde i Forretningsudvalget. Posterne blev i Hovedtræk gennemgaaet af Direktør Ballin, og Hr. Weimann har i alt Fald ved en enkelt Lejlighed gennembladet Bogen. De to Revisorer har ved deres Godkendelse af disse Regnskaber utvivlsomt gjort sig fortjent til Dadel.

Transithandel.

Vor Udenrigshandels Vilkaar paaavirker paa godt og ondt den Ballin'ske Koncerns Skæbne. For Krigen udførte vi vore lette Huder — i 1913 6 Mill. Kilo — og indførte som Læderindustriens Raamateriale Vildthuder og Chevreaux; vi producerede ikke vort hele Skotøjsforbrug, idet vi indførte ca. 400 000 Par Fodtoej. Fra 1914 til Ubaadskrigens Udbrud er vor Ind- og Udførsel af Huder nogenlunde normal, idet kun Afsetningsstedet har ændret sig. Men vi har faaet en stor Eksport til krigsførende Lande af Læder og navnlig af Sadelmager- og Skomagerarbejde; vor Import af Fodtøj har forandret sig til en ligesaa stor Eksport. Ubaadskrigen standsede baade Ind- og Udførsel af Huder, Læder og Læderarbejde; til Gengæld havde vor Industri Eneret paa Hjemmemarkedet til Udgangen af 1918. Men forinden har vore Grossister og særlig Industrien, repræsenteret af Ballin, baade gjort store Bestillinger paa Huder, Chevreaux og Fodtøj, ikke blot til dansk Forbrug men i Haab om at kunne erobre det baltiske og det mitteleuropæiske Marked. Dette købte noget, men da U. S. Agenter havde solgt samtidig til disse Markeder, — hvis Købeevne var ligesaa ringe, som deres Købevillie var stor, — kunde vi faktisk ikke afsette, hverken Støvlerne eller den indførte Chevreaux. Mægtig Indførsel, hjemlig Overproduktion, et af Arbejdsløshed fremkaldt Underforbrug, Tilbageholdenhed fra den mere købedygtige Del af Publikum, da Industrien ikke hurtig nok vilde erkende de ændrede Prisforhold, og Svigten af de forventede fremmede Markeders Købeevne fremkaldte baade en Lagerophobning og en Arbejdsløshed i Faget, hvis Beskæftigelsesgrad i 1921 sank til det halve af Aaret i Forvejen. Naar de danske Huder i voksende Tal gaar til Udlandet (i 1922 10 Mill. Kilo mod 6 før Krigen), er dette en ringe Trøst, og peger dels hen paa forcerede Slagtninger, dels paa at den danske Industri ikke kunde og heller ikke vilde optage de hjemmeavlede Huder.

Sjælen i Ballin's Udenrigshandel efter Krigen var Rothenberg, dens Genstand var Chevreaux og Underlæder, og Forbindelsen med det amerikanske Firma F. Blumenthal (ændret til The Amalgamated Leather Co.) blev indledet Anno 1915, da Ballin gennem det amerikanske Firmas herværende Agent, Grosserer Formann, købte 6 000 Dusin Chevreaux, der laa i København, og 22 000 Dusin fra Amerika, tilsammen det dobbelte af de Ballin'ske Skotøjsfabrikers Aarsforbrug. Disse Varer solgtes til Rusland med nogen Avance; Salget gik vistnok gennem A/S Læderexport Co., hvis Aktier alle holdtes af Ballin.

Ved Blokadens Indtræden i 1917 var Ballin udgaaet for Skind og kunde heller ikke levere til sine danske Kunder; han købte derfor Chevreauxpartier, der beroede i Frihavnen for Regning blandt andet flere herboende russiske Forretningsmænd — ialt 7 000 Dusin af mindre god Kvalitet, men bedre end intet. Samtidig sluttede Ballin Kontrakt med udenlandske Firmaer og en herboende indvandret Mand, Lichtenberg fra Lodz, om Levering til dem af Chevreaux; da der var lukket for Udførsel, solgte Lichtenberg Partiet tilbage til Ballin.

Gennem Formann kober Ballin fra 10 August til 20 Novbr. 1917 hos Blumenthal til Levering ved Ordre Nr. 11, 12, 14 og 21 22 500 Dusin Chevreaux (à 72 Kvadratfod). Prisen for disse Varer varierede efter Kvaliteten mellem 34 og 64 Cent pr. Kvadratfod, eller fra 24½ til 46 Dollars pr. Dusin Skind. Dollaren stod ved den ene Halvdel af Købet i 330 og ved den anden i 305, men en stor Del af Varerne blev først dækket til en noget højere Dollarkurs, idet Selskabet først betalte, naar det var yderste Termin. Efter Kontrakten skulde Blumenthal fremsende Varerne, efterhaanden som de var færdigfabrikerede, og saa snart Ballin kunde skaffe Licens og havde stillet Rembours eller remitteret. Af mange Grunde fandt Leverancen af disse 22 500 Dusin Skind først Sted i 1919. I 1918 var Forretningsforbindelsen med Blumenthal minimal, ligesom Tilførslerne af Chevreaux overhovedet i 1917 og 1918 var minimale.

Salgene til Steinberg og deres Dækning. I Begyndelsen af 1919 laa Ballin med 13 000 Dusin Chevreaux af Blumenthals Fabrikat og nogle Partier af andre Mærker, og samtidig havde han i Nota Resten af de ikke leverede Varer efter Kontrakten af 1917. Gennemsnitsprisen var ca. 50 Cent pr. Kvadratfod, med den daværende Dollarkurs (4 Kr) var den danske Pris altsaa 2 Kr pr. Kvadratfod eller ca. 35 Ø mere, end om Varen var bleven betalt i 1917.

Den 18 April 1918 afsluttes paa Ballins Kontor en Kontrakt med to Tyskere, *Steinberg og Schalit*, suppleret af senere Kontrakter, hvorved Ballin i flere Partier solgte disse over 60 000 Dusin Chevreauxskind, eller $4\frac{1}{2}$ Mill. Kvadratfod, til en Gennemsnitspris af $2\frac{1}{2}$ Kr pr. Kvadratfod. Yderligere havde Steinberg købt 15 000 Dusin sort Chevreaux hos Lichtenberg (15 Maj 1919), der igen havde købt dem af Ballin, endelig havde Ballin solgt 6 000 Dusin til et herværende Opkøbsfirma »Adlon«. Betingelsen var, at Ballin skaffede Udførselstilladelse.

Ballin havde af disse Salg, tilsammen 80 000 Dusin, kun 12 000 liggende og manglede samtidig Chevreaux til sine Fabriker og danske Kunder. Ved Ordre Nr. 26 og 27 af 23 April købte han derfor af Blumenthal 50 000 Dusin sort og 2 000 Dusin kulørt Chevreaux til en Pris af mellem 38 og 67 Cent, og en Maaned efter 70 000 Dusin sort Chevreaux til en Pris mellem 41 og 69 Cent. Desforuden havde han mærkelig nok gennem Steinberg af et spansk Firma købt 8 000 Dusin Chevreaux. Med disse indkøbte 130 000 Dusin Chevreaux kunde han dække de 80 000 Dusin, han havde forpligtet sig til at sælge ved de tidligere nævnte Kontrakter i April og Maj. For de 80 000 Dusins Vedkommende maa det siges, at det drejede sig om parallelle Salg og Køb, men tilbage blev 50 000, foruden hvad han laa med af Lager og ventede ifølge Kontrakterne af 1917, hvoraf hans egne Fabriker var Efterspørgere af 20 000 Dusin*). Salgene til Steinberg vilde give en Avance af ca. 50 Ø pr. Kvadratfod. Forretningen var forsvarlig, forudsat, at Varerne blev betalt straks til Blumenthal, straks leveret og straks betalt til Ballin af Steinberg, med andre Ord, at Dollarkursen ikke gik meget over 4; men den stod allerede i Slutningen af Maj i 4,25, en Stigning, der straks vilde have taget en Del af Fortjenstmarginen.

I Juni køber Ballin yderligere af Blumenthal 6 600 Dusin Skind (Ordre Nr. 36 og 37), og forøger altsaa sit disponible Forraad.

Tilbagekobene fra Steinberg. I Sommeren 1919 syntes det som om den tyske Maksimalprisforordning skulde ophæves. Ballin opnaaede med meget Besvær en Indførselstilladelse til Tyskland for 170 000 Dusin Chevreaux, efter at have forpligtet sig overfor de tyske Myndigheder til at levere Varerne til tre store tyske Grossister, hvoriblandt A. M. Schiff, gennem hvem Reichseinfuhrstelle opkøbte Læder i Udlandet til Fordeling blandt de tyske Skofabriker. Den 11 Juli telegraferer Rothenberg fra Berlin hjem til sit Firma, at Indførselstilladelsen er i Orden (hvad der var rigtigt), at der var god Udsigt (»aussichtsreiche») til Salg af det hele Kvantum til Priser fra 4 til $5\frac{1}{3}$ Kr pr. Kvadratfod, at Steinbergs Parti var indbefattet, og at endelig Kontrakt underskrives førstkommande Onsdag. Rothenberg havde ifølge Telegrammet købt et mindre Parti Chevreauskind, og yderligere opfordrede han sit Firma til at acceptere Blumenthals Offerte paa Leverance af 20 000 Dusin; disse 20 000 Dusin købtes noget senere ved Kontrakt Nr. 38 og 39 af 1 August 1919 til Priser, der laa mellem 63 og 90 Cent pr. Kvadratfod efter Kvaliteten. Rothenberg forsvarede dette Raad, dels ved Forhaabningerne om at sælge til Reichseinfuhrstelle og dels ved Presset fra Blumenthal, der truede med Prisforhøjelse. Under Indtrykket af Salgsmuligheder til en Pris af op mod 5 Kr pr. Kvadratfod henvender Rothenberg og Max Ballin sig til Steinberg og anmoder om at maatte tilbagekøbe en Del af de 60 000 Dusin Skind, der skulde leveres til $2\frac{1}{2}$ Kr pr. Kvadratfod, en ikke urimelig Transaktion, naar man mente at kunne faa 5 Kr andetsteds. Man maatte selvfølgelig betale en Overpris, idet man ved en ret formøst paa to Brevark, mærket »Hotel Adlon, Berlin«, udfærdiget Kontrakt, dateret 31 Juli 1919, tilbagekøbte over 23 000 Dusin Chevreaux af Steinberg, saaledes at den finansielle Afvikling skulde ske i Forbindelse med Afviklingen af de to Firmaers løbende Forretninger. Tilbagekøbsprisen blev 3 Kr 85 Ø netto pr. Kvadratfod, Overprisen til Steinberg blev 2 900 000 Kr, Paa Ballins Konto Kurant med Steinberg og Schalit er der pr. 30 August debiteret dem 4,1 Mill. Kr og den 11 August krediteret dem 7 Mill. Kr; inklusive Omkostninger og Renter debiteres Forshellen 2 950 000 Kr Kontoen for forudbetalte Varer i Amerika; der var nemlig ingen herværende Varer, man kunde opskrive med dette Beløb. Da hverken Salget eller Købet var effektivt (Varerne laa i Amerika), blev der kun udstedt pro forma Fakturaer af Ballin til Bilag for Posteringen i hans Bøger. Samtidig havde Steinberg forpligtet sig til ikke at sælge Resten af de hos Ballin købte Varer uden Ballins Samtykke. Ved Ordre Nr. 40 købte Ballin den 17 September 1919 hos Blumenthal yderligere 10 000 Dusin brune Chevreaux. Alene hos Blumenthal havde Ballin i 1917—19 saaledes købt 180 000 Dusin, der dog først ankom i Tiden fra Sommeren 1919 til 1921. Samtlige disse Køb hos Blumenthal havde fundet Sted i København ved Forhandlinger mellem Formann og Rothenberg og bekræftedes skriftlig; Max Ballin kendte dem og billigede dem og kunde ikke være uvidende om dem, da han altid gennemsaa Posten om

*) Rothenberg hævder, at der yderligere maatte reserveres 5000 Dusin til Kjetlinge Fabrikkerne og 20 000 Dusin til »delvis afsluttede og forventede Forretninger i Danmark, Norge og Sverige«.

Morgenen. Da Ballin deltager i Genkøbet hos Steinberg, taler ogsaa Sandsynligheden for, at han kendte de andre Køb, og i alt Fald maatte Ballin og den af Direktørerne, der modtog Telegrammerne, kende Rothenbergs Telegram af 11 Juli 1919. Paa det Punkt kan man vel bebrejde Rothenberg disse Købs Størrelse, der alene for alle de Skind, som Blumenthal skulde levere, androg mellem 7 og 8 Mill. Dollars, men ikke give ham mere end sin Del af Ansvarret.

Hvis man virkelig havde faaet Salget i Orden til de tyske Grossister Schiff m. fl., og disse havde betalt, og Blumenthal havde leveret, havde det været en udmærket Forretning, uagtet Dollaren var gaaet op til $4\frac{1}{2}$ Kr medio 1919; men *de tyske Forhandlinger bristede*. Hr. Jacob hævder, at det i Telegrammet af 11 Juli brugte Udtryk, at Salget var »aussichtsreich«, var misvisende, i alt Fald laa Ballin nu inde ogsaa med de fra Steinberg tilbagekøbte Skind og med Tabet af de op mod 3 Mill. Kr, der, betalt til Steinberg, var debiteret Kontoen for forudbetalte Varer i Amerika. Rothenberg paastaar, at det lykkedes ham i August til Kaufmann og Schiff og til Pinner at sælge ca. 20 000 Dusin Chevreaux. De til Kaufmann og Schiff solgte Varer solgtes i Kroner til et Beløb af $2\frac{1}{3}$ Million, hvori Ballin dog kun var delvis interesseret, idet Salget skete i meta med Steinberg. Betalingen skete med 3 Maaneders Accepter, der kunde fornyes 3 Gange mod en Prolongationsgaranti af Landmandsbanken. Accepterne skulde indløses af de tyske Købere til Kursen paa Indløsningsdagen, dog ikke højere end 442 Mark pr. 100 Kr, og var Markkursen ved Tiden for en eventuel Prolongation ikke højere end 360, skulde Køberne straks indløse Accepterne (442 Mark pr. 100 Kr svarer til en Markkurs af 23 Ø, Kursen 350 til en Markkurs af 30 Ø). Denne Valutaspekulation slog fejl, idet Marken faldt til 11 Ø, hvorved Limiten, 1 Mark = 23 Ø, indtraadte; Ballin tabte herved lidt over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. (Der er vedrørende dette Tab i Firmaet en udateret Kontraktkopi og en Lap Papir indeholdende Udregning af Tabet). Det lykkedes ogsaa Ballin at sælge over 10 000 Dusin til Sverige; disse Varer kom imidlertid ikke frem fra Amerika, saa Ballin kunde ikke levere, og muligvis Svenskerne ikke modtage; det viser sig senere, at der er store Tab paa svenske Leverancer.

I December 1919 krævede Steinberg sin Restordre paa 30 000 Dusin Skind leveret. Ballin synes at have været ked af at skulle levere, dels fordi de alt indgaaede Varer var af mindre god Kvalitet, og man nødig leverede dem til en enkelt, der vilde og kunde reklamere, dels fordi de fleste Varer slet ikke var kommen frem, delvis paa Grund af Havnestrejken, men mest paa Grund af, at Blumenthal ikke vilde levere, før han fik Dækning i Dollars. Men hertil kom endnu, at de 30 000 Dusin Skind, man manglede i Leverancen til Steinberg, var købt i Dollars, og ved Aarsskiftet stod Dollaren i $5\frac{1}{4}$ Kr., medens Steinberg skulde betale i danske Kroner. Ballin havde ikke dækket sig ind i Dollars og forudsaa et stort Kurstab og lod derfor Rothenberg i Wiesbaden den 8 Januar 1920 af Steinberg tilbagekøbe de 30 000 Dusin Skind til en Pris af $67\frac{1}{2}$ Cent pr. Kvadratfod at betale i amerikanske Penge. Reguleringen skulde ske ligesom før, ved at Ballin udbetalte Steinberg Differencen mellem denne Tilbagekøbspris og hans oprindelige Salgspris. Under Forbehold af Valutakommissionens Sanktion tillod Ballin Steinberg at trasere sig denne Difference, hvorved Omregningen skulde ske til en midlertidig Dollarkurs af 5,25, medens den endelige Regulering af Kronebeløbet skulde foretages 1 Maj. Rothenberg gik ud fra, at man kunde sælge Skindene til Amerika til en Pris af 85 Cent, (der dog formentlig ikke var en effektiv opnaaet Pris). Ballin sendte da sin 19-aarige Søn derover sammen med Firmaets amerikanske Repræsentant, Russel; Salget mislykkedes, og nu hævdede det sig, at Ballin ikke ved dette Tilbagekøb havde dækket sig ind i Dollar. Kursen, der var $5\frac{1}{2}$, ved Aarsskiftet, stod ultimo Februar i $6\frac{1}{4}$ Kr. Da han tilmed ikke var sikker paa at kunne faa Dollars paa Grund af Valutakommissionens Foranstaltninger, stadfæstede han telegrafisk den 18 Februar 1920 et Forslag fra Steinberg om at betale i danske Kroner (Dollars onregnet efter Kursen $6\frac{3}{4}$); paa den Maade kom Tilbagekøbet af de 30 000 Skind Dusin til i Overpris at staa Ballin i over 5 Mill. Kr, som den 31 Marts 1920 krediteres Steinberg. Da Ballin ligesaa lidt som ved forrige Tilbagekøb kunde sælge, var Tilbagekøbsforskellen faktisk et Tab, ikke desto mindre debiteres det den tidligere nævnte Konto for forudbetalte Varer i Amerika. Ved Aarets Udgang afskrives Saldoen paa denne Konto 5 640 000 Kr som tabt. Det faktiske var, at de omhandlede 30 000 Dusin Skind slet ikke var forudbetalt, og at kun den af Steinberg betalte Tilbagekøbsforskel opførtes paa Kontoen.

Paa Generalforsamlingen i Slutningen af April udtaler Ballin, at det var lykkedes at faa Halvdelen af Selskabets Omsætning til at være Forretninger paa Udlandet. Ballin beklager, at den udenlandske Omsætning ikke er bleven større, men Markens Fald og Dollarens Stigning og vanskelige Arbejdsforhold har hæmmet Arbejdsprogrammets Udførelse. Ballin mener, at de betydelige Varemængder han ligger med, som er billig indkøbt, sandsynliggør en gunstig Udvikling, og ender med at omtale Salgsmulighederne i Sydeuropa. Bag alle disse Ord laa den Kendsgerning, at man laa inde med dyrt tilbagekøbte Varer, at man var forpligtet til

at aftage yderligere store Poster og ikke havde Kontanterne, og at Dollars sandsynligvis vilde blive dyrere fra Dag til Dag. Det er derfor intet Under, at Selskabet (for at citere Hr. Jacob i Bestyrelsesforhandlingerne efter Ballins Død) »endte med at blive Sorteper paa alle Varene; det gjaldt ikke blot Varelagrene i Amerika, men ogsaa Varene i Sydeuropa og Mellemeuropa.

Afviklingen med Amerika. Ballins Chevreauxspekulation var dobbeltfløjet. For det første tilbagekøber han Varene og betaler derpaa en Overpris af ialt 8 Mill. Kr, dernæst bliver han liggende for længe med Varene, som han faar for sent leveret, blandt andet paa Grund af manglende Betaling; han møder derfor Prisfaldet saaledes, at de sidste Kvanta først bliver leveret i Begyndelsen af 1921, og endelig har han ikke inddækket sig med de Dollars, han skulde betale Blumenthal, og stod altsaa med en Dollarkurs, der steg, imod sig. Max Ballin vilde ikke gerne betale forud, Betingelsen for at Varene blev afsendte; han troede hele Tiden paa en faldende Dollar og en stigende Mark; men i Efteraaret steg Dollaren op mod 7½ Kr. Paa Trods af Nathans og Rothenbergs Raad om at forcere Betalingen gik Max Ballin den modsatte Vej, formentlig efter Glückstads Raad; tilmed var de Varer, der ankom, ofte ukontraktmæssige, og næsten alle de Personer, der er spurgt, hævder imod Rothenbergs Paastand, at Varene ofte ikke blev undersøgte ved Ankomsten, og at Selskabet saaledes i en Del Tilfælde tabte sin Reklamationsret.

I Juli 1920 havde Ballin af de i 1919 kontraherede 160 000 Dusin fra Blumenthal faaet leveret 70 000 Dusin Skind, der manglede saaledes 90 000 Dusin. Da Korrespondancen med Blumenthal om den utilfredsstillende Kvalitet ikke førte til noget, og da den unge Ballin, der var i Amerika, ikke kunde gennemføre Forhandlingerne, hvad der næppe kan bebrejdes en 19-aarig, sendtes Rothenberg, mod Jacobs Protest, til Amerika. — Jacob hævder, at Rothenbergs Dispositioner vidner om Fejlurdering og Fejlsyn paa alle Punkter. Skotøjsfabrikerne har faaet dyre Chevreauxlagre hængt om Halsen i Stedet for 15 000 Dusin, de skulde have haft til 2 à 3 Kr pr. Kvadratfod. — Rothenberg medfører en Skrivelse fra Blumenthals herværende Agent, Formann, der anbefalede sit Firma at indrømme Ballin en Prisreduktion for de daarlige Varer og at udvide den Kontrakt om Eneforhandling af Blumenthals Varer, som Ballin ved Kontrakten af 1919 havde faaet for Skandinavien. Den 3 August 1920 afslutter Rothenberg og Blumenthal en Kontrakt, hvorefter Ballin fik Eneagentur for Blumenthal i Størstedelen af Europa indtil Udgangen af 1922. Blumenthal skulde nøjes med at levere 60 000 Dusin i Løbet af 1920 og skulde yderligere straks ombytte 15 000 Dusin daarlige Varer og afkøbe Ballin andre 15 000 Dusin daarlige Varer, det sidste dog først naar Kontrakten om den fulde Levering var blevet opfyldt og betalt. Ballin blev forpligtet til at købe 75 pCt. af sit Chevreauxforbrug hos Blumenthal; de fremtidige Leveringer skulde kontrolleres inden Afsendelsen ved en af Ballin til Amerika udsendt Ekspert. Noget var der opnaaet herved; thi naar Formann i en Redegørelse siger, at de leverede Varer ikke var tilfredsstillende, erklærer Jacob i Skrivelse af 6 Novbr. 1922, at det var et for mildt Udtryk, thi Ballin maatte tage overordentlig mange af de Varer tilbage, som han havde udsendt til sine Kunder, saaledes at han sluttelig laa med 50 000 Dusin Chevreaux, der først blev sælgelige, da Prisen sættes ned under Dagsprisen. Hr. Jacob siger i sit Memorandum af 1 Novbr. 1920, at den sidste Ende af Kontrakten (de 15 000 Dusin Chevreaux, som skal købes tilbage) af Hr. Ballin betegnedes som »Verdens værste Møg«. De første 15 000 Dusin, som straks skulde byttes, blev for saa vidt ombyttede, som Ballin udtog 15 000 Dusin gode Varer i Amerika og stillede tilsvarende Kvantum til Blumenthals Disposition her; Direktør Jacob mener, at der i denne Ordning er glemt 10 000 Dusin dyre brune Chevreaux. Med Rothenbergs Rejses Formaal for Øje maa det forundre, at han under denne yderligere købte 13 000 Dusin Skind hos andre Firmaer.

I November 1920 naaede Dollarkursen op over 7,50. Fra dette Tidspunkt (1 Novbr. 1920) foreligger der en Kalkulation over de dengang fra Blumenthal fakturerede Varer, ialt 93 000 Dusin, visende Kvantum, Indkøbspris i Cent, en Omregningskurs (formentlig den Kurs, hvortil A/S Ballin har remitteret eller i hvert Fald de Kurser, man maatte regne med ved Betalingen) og den deraf resulterende Kronepris pr. Kvadratfod. Kalkulationen viser for de 93 000 Dusin en Gennemsnitspris af ca. 55 Cent, der med de stigende Kurser (fra 5,65 til 7,50 Kr pr. Dollar) giver en Gennemsnitspris af ca. 3¾ Kr pr. Kvadratfod.

Disse Varer er indkøbt hos Blumenthal i Perioden April—August 1919. Regner man for denne Periode med en gennemsnitlig Dollarkurs af 4,20 Kr, faar man, at Varene i Købsperioden har kalkuleret ca. 2,25 Kr pr. Kvadratfod. Havde A/S Ballin dengang inddækket i Dollars, vilde Varnes Indkøbspris have stillet sig ca. 1,50 Kr billigere pr. Kvadratfod. Paa de 93 000 Dusin (à ca. 70 Kvadratfod) laa der altsaa, forudsat Kalkulationens Rigtighed, et Valutatab af henved 10 Mill. Kr.

I Forretningsudvalget den 30 Oktober 1920 meddeler Max Ballin, at den høje Dollar-kurs gør Forretningens uprofitabel, og anslaaer Tabet paa det amerikanske Engagement til 8 Mill. Kr, men hævder, at der er tjent saa godt, at Selskabet til Trods herfor vil kunne give 10 à 15 pCt. i Udbytte.

I Mødet den 24 Novbr. udtaler Max Ballin, at han tror, at Sverige i de første Maaneder af 1921 vil blive en god Køber, hvorimod Tyskland ikke kan købe; i Amerika er Chevreaux-produktionen nedsat og meget skal bruges. Disse Forhaabninger var falske.

Man maa forundre sig over, at Landmandsbanken indrømmede Ballin en saa stor Kredit. I Begyndelsen af 1920 androg Gælden i Frbg. Afdelingen 20 Mill. Kr, som i April var vokset til 30 Mill. Kr og tre Maaneder efter til 33 Mill. Kr; derefter svingede den omkring 28 Mill. Kr, for ved Aarets Udgang at være ca. 27 Mill. Kr.

Den 20 Oktbr. 1920 tilskriver Ballin Banken, at han haaber at kunne bringe Kontoen ned (efter fhv. Direktør Rothes Udtalelser med 2 Mill. Kr om Maaneden), men han meddeler samtidig, at han i den resterende Del af Aaret og Begyndelsen af 1921 vil faa Brug for 3 Mill. Dollars.

Løftet holdes ikke. I Juli 1921 er Gælden $37\frac{3}{4}$ Mill. Kr og holder sig med et Par Mil-lioner Kr's Udslag svingende om 36 Mill. Kr Aaret ud. Hr. Rothe, der paastaar, at han ikke kendte Kontoen før i Efteraaret 1921, mener ikke, at Banken oprindeligt har været klar over Engagementets Storrelse; Hr. Rothenberg mener derimod, at naar Ballin ikke dækkede ind i Dollars, var det ikke af Angst for at meddele Banken sine Engagementer, men af Tro paa Dollarens Fald. I Forretningsudvalg og Bestyrelsesmøder, hvor f. Eks. Hr. Levysohn og Hr. Weimann berører Gældsspørgsmaalet og paalægger Ballin at forhandle med Landmandsbanken, baade om man vedblivende kan vente Stotte og om Inddækning for Dollars, erklærer Ballin, at han har forhandlet med Landmandsbanken, saaledes, at f. Eks. Hr. Levysohn havde det Indtryk, at han handlede efter Landmandsbankens Raad; hvis dette er Tilfældet, og Banken efter Hr. Rothes Udtalelser troede paa Stigning af Dollaren og handlede derefter, saa kan Glückstads i saa Fald illoyale Raad til Ballin kun forklares ved Bankens forstaaelige Uvillie mod at fremskaffe Dollars.

I December 1920 har Ballin aftaget yderligere 40 000 Dusin fra Blumenthal, der mangler endnu 50 000. Forinden tænker Direktionen paa at søge en Ordning, men tøver i Haab om, at Blumenthal vil levere de gode Kvaliteter inden Aarets Udgang. Herom er der Memoranda af 21 Oktbr., 13 Novbr. og 22 Novbr. fra Hertz, Jacob og Rothenberg og et udateret fra Ballin, som meddeler, at Blumenthal i sine Breve udtaler, at det omtrent er umuligt for ham at op-fulde Ordren for saa vidt angaar de gode Kvaliteter, hvad der skader Salget, da Kunderne vil have alle Kvaliteter samtidig. De usælgelige Lagre giver uhyre Rentetab, binder Selskabets Kreditter, ødelægger Aktionsfriheden, og disse Forhold bliver værre i et faldende Marked. Den 22 December ændres Kontrakten af 3 August; det manglende Restkontingent paa 50 000 Dusin Skind reduceres til 40 000 Dusin; naar det er betalt, skal Blumenthal tage ikke de 15 000 (»Møget«), men 25 000 Dusin tilbage, som han skal betale med 871 000 \$. Ballin skulde sælge mod Kom-mission de daarlige Varer, han har liggende til Blumenthals Disposition, men selv bære Risikoen. Denne Aftale vidner om Parternes gensidige Mistro med Hensyn til Aftagningsevnen.

Joint Account. I 1921 rejser Rothenberg og Formann til Amerika og slutter Overens-komst med Blumenthal om den saakaldte joint account (af 24 April) til Afsløsning af alle bestaaende Kontrakter, heri altsaa af Ballins Pligt til at aftage endnu 40 000 Dusin til en Værdi af over 1 Mill. Dollars. Bestemmelsen om Ballins Eneagentur for Blumenthal for en stor Del af Europa og Ballins Forpligtelse til at tage 75 pCt. af sit aarlige Chevreauxkøb hos Blumenthal genoptoges i Kontrakten. Joint account er et Interessentskab paa 12 Mill. Kr, hvori Ballin indskyder 9 Mill. Kr i Form af 32 000 Dusin Skind, og Blumenthal 3 Mill. Kr i Form af 15 000 Dusin Skind. I Ballins Indskud er indbefattet de 25 000 Dusin slette Varer, som Blumenthal efter Kontrakten af De-cember 1920 skulde tage tilbage og betale med 878 000 Dollars. Rothenberg forlanger dem op-taget til en Værdi af $61\frac{2}{3}$ Mill. Kr, medens 878 000 Dollars end ikke var 5 Mill. Kr; men man enedes altsaa alligevel om at lægge Ballins Værdiansættelse til Grund. Man gik ud fra, at med visse fastsatte Minimumsalgspriser vilde de 47 000 Dusin Skind indbringe 5 Mill. Kr, hvorefter Tabet, som skulde deles lige, vilde blive $31\frac{1}{2}$ Mill. Kr til hver af Parterne. Salget af Joint accounts Lager besværedes af, at Ballin selv havde et ligesaa stort Kvantum som han først skulde sælge, og Mi-nimumspriserne var iøvrigt ansat for højt.

I Marts 1922 rejser Ballins nye Direktør Daniel Bruhn til Amerika og faar oprettet en supplerende Overenskomst med Blumenthal af 23 Marts 1922: 1) Ballins Eneforhandling i Europa for Blumenthal bortfaldt for en Del Landes Vedkommende. 2) Fristen for Joint Accounts

Afvikling forlængedes fra ultimo 1922 til ultimo 1923, hvilket vilde sige, at Ballin indrømmede Blumenthal en forlænget Kredit paa dennes Del af det endelige Tab. 3) Ved Beregning af Dollarkursen skulde denne sættes den Dag, man gav en eventuel Køber et Tilbud, det vil sige, at Ballin fik Ret til at sælge Varerne til en lavere Pris end den hidtidige Minimumspris. 4) Saa snart Joint Account var afsluttet, skulde Ballins Forpligtelse til at købe 75 p(ct. af sit Forbrug hos Blumenthal bortfalde.

Tabet ved Joint Account viser sig imidlertid større end oprindeligt beregnet, og bliver 10 Mill. Kr. Da Blumenthal kun har indskudt 3 Mill. Kr i Varer, skal han til Ballin betale 2 Mill. Kr., hvorved Ballin faar Dækning for sit Vareindskud (9 Mill. Kr minus de 5 Mill. Kr, som er Ballins Andel i Tabet), hvorefter de 2 Mill. Kr allerede er dækket ved Salgsprovenuet. Direktør Bruhn syntes at gaa ud fra, at Ballin vanskelig faar de resterende 2 Mill. Kr, idet han i sin Rejseberetning meddelte, at Firmaet Blumenthal (Amalgamated) har tabt sin Kapital og nu finansieres af et andet Selskab, der ganske vist bestaar af de samme Personer. — Af Joint Accounts Varer er der solgt Partier til 60 Ø pr. Kvadratfod paa en Tid, da firsteklasses Varer kræver over 2 Kr. Naar Ballin saaledes kommer til at tabe 5 Mill. eller maaske 7 Mill. Kr paa Joint Account, ligger Aarsagen i første Række i Varernes svigtende Kvalitet; man faar det Indtryk, at Blumenthal har benyttet Ballins Undladelse af i Kontrakten at stipulere, at Skindleverancerne skulde strække sig forholdsvis over alle Kvaliteter, til at levere de daarligste Kvaliteter først, og her var Ballin daarligh stillet, fordi han maatte betale, inden Varerne ankom til Danmark.

Handel med Underlæder. Men ogsaa A/S Ballins Forretninger med amerikansk Saalelæder gav et betydeligt Tab. Selskabets Bøger giver følgende samlede Billede af disse Forretninger:

Der er indkøbt i

1919	1 257 524 kg til et Beløb af	11 076 110 Kr.	Gennemsnitspris	8,80 Kr pr. kg
1920	434 591 - - -	4 082 156	9,40 - - -	
Ialt ...	1 692 115 kg til et Beløb af	15 158 275 Kr.	Gennemsnitspris ca.	9 Kr. pr. kg

Der er heraf solgt:

1919	179 000 kg til et Beløb af	1 268 500 Kr.	Gennemsnitspris	7,08 Kr pr. kg
1920	1 057 000 - - -	8 580 500	8,10 - - -	
1921—22	459 000 - - -	1 935 500	4,20 - - -	
Ialt ca. ...	1 695 000 kg til et Beløb af	11 784 500 Kr.	Gennemsnitspris ca.	7 Kr pr. kg

Bruttotabet paa amerikansk Saalelæder har herefter været (exclusive Renter og Handelsomkostninger) $3\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Saalelæderpriserne i U. S., der i December 1919 kulminerede med 95 Cent for simpel og 120 Cent for bedste Kvalitet, faldt gradvis og stod i Foraaret 1922 i henholdsvis 40 og 80 Cent.

Tabene. Prisfaldet baade for Chevreaux og Underlæder indtraadte i Lobet af 1920, voldsomst efter Juli Maaned, fortsattes iøvrigt gennem 1921 og Halvdelen af 1922; størst var Faldet for de daarlige Kvaliteter, der siden 1 Januar 1920 i $2\frac{1}{2}$ Aar faldt fra 1 Dollar til 20 Cent, medens de bedste Kvaliteter kun faldt lidt over Halvdelen. En af Aarsagerne til Ballins Tab ligger da i, at alt for mange af Chevreauxerne var af daarlige Kvaliteter. En anden Aarsag er selvfølgelig det almindelige Prisfald, men man skal dog huske, at for bedste Kvalitet ligger Prisen udtrykt i Dollar ikke væsentlig under Ballins Indkøbspris. Prisfaldet virker særlig gennem den daarlige Del af Varerne. En tredje Aarsag var, at Varerne kom frem i et faldende Prisniveau, hvor det var vanskeligt at sælge, hvad der voldte Lager- og Rentetab; en fjerde Aarsag var, at Genkobene fra Steinberg forøgede Tabet med 8 Mill. Kr; den femte Aarsag var, at Ballin trak det ud med Betalingen og følgelig ogsaa derfor fik Varerne meget for sent leveret; et stort Tab foraarsages endelig af Ballins Valutaspekulationer; som sjette Aarsag kan nævnes, at som Folge af disse Forretninger kunde Ballin ikke gøre Indkob i 1921, hvor saadanne ellers var tilraadelige, da hans Kapital var fastbunden. Disse Forretninger i Chevreaux er udført med en mærkelig Løshed og Uorden, Kontrakterne ofte skrevet paa løse Papirlapper, de kontraherede Kvanta løselig angivne, Bogholderiet ikke fort à jour med Sluttedlerne; da yderligere vistnok nogle af Handlerne formentlig er gjort gennem Datterselskaber, maa Skonnet over Størrelsen af de Tab, der skyldes de udenlandske Handler, blive meget usikkert, og det navnlig fordi man ikke ved, hvilke Fortjenester der har været paa de aktuelt solgte Varer i 1919.

Vi ved, at der er tabt 8 Mill. Kr ved Handelen med Steinberg, ca. 10 Mill. Kr er Kurstab, ved at man ikke har inddækket sig i Tide, 2 Mill. Kr kan angives som Tab gennem Lichtenberg og svenske Købere af Chevreaux, og rimeligvis vil det vise sig, at nogle af Chevreauxerne ligger i Sydeuropa og er Medaarsag til de der forvoldte Tab. Hvor meget Tabet er ved Prisfaldet, er det umuligt at opøre; Indkøbspriserne er ikke højere end, at hvis Varerne havde været kontraktmæssige, vilde Tabene herved have været til at bære, men der ligger et Tab paa, at Varerne var daarlige; dette Tab kan ikke opgøres endnu. Derimod vil Tabet paa Joint Account, hvori de fleste af de daarlige Varer er indgaaet, være sikkert over 6 Mill. Kr, fordi Blumenthal ikke vil dække sin Andel helt. Et Brutto-Tab paa henvend 30 Mill. Kr er saaledes nær ved det rette. Selve Regnskaberne for 1920 og 1921 erkender et Tab paa 24,6 Mill. Kr udover Joint Account og udover de usolide Debitorer. De absolute Tab kan man sige maa være store, siden Handelsafdelingen i 1919 og 1920 har givet en regnskabsmæssig Fortjeneste af 7 Mill. Kr; hvor meget heraf der skyldes Chevreauxforretningen, har man ikke undersøgt; yderligere kommer Omkostningerne, hvoraf Rente og Diskonto er meget betydelige Poster. I 1920 betaler Ballin over 2 Mill. Kr netto i Bankrente, og i 1921 alene til Landmandsbanken 2½ Mill. Kr, og disse Rente-poster skyldes væsentlig de amerikanske Køb.

Datterselskaber. Ballin oprettede efterhaanden en Række Datterselskaber, hvori Hovedselskabet helt eller delvis holdt Aktiekapitalen, og hvorigennem en Del af Virksomheden foregik.

A/S Agentur stiftedes i 1915 og lededes af Rothenberg. Aktiekapital 100 000 Kr. Bestyrelse: Max Ballin og Rothenberg.

A/S Lædereksportkompagniet stiftedes 1917 for at overtage Ballins udenlandske Læderhandel. Aktiekapital 2 Mill. Kr. Bestyrelse: Max Ballin, Benny Dessau, Johan Levin og John Messerschmidt.

A/S Skandinavisk Extrans stiftedes 1918 med det omfattende Formaal at drive Import- og Eksportforretning (Læder, Levnedsmidler, Kolonial og Foderstoffer), Speditions- og Forsikringsvirksomhed samt Financiering deraf. Aktiekapital: Opr. ½, i 1919 udvidet til 1 Mill. Kr. Bestyrelse: Max Ballin, Rothenberg, Johan Levin, B. Hirschowitz og L. Grintschuk-Lukaschewitsch.

A/S Ballin & Bomarevi stiftedes i 1920 af A/S Ballin og det ungarske Firma Bondy, Marton & Co., der hver indskod Halvdelen af Kapitalen. Det nye Selskab skulde repræsentere Ballin i Sydosteuropa. Firmaets Forretningsgang laa under Ballins Opsyn, det sendte til Sydeuropa Varer i Konsignation, hvorpaa taltes betydelige Beløb. I Ballins Forretningsudvalgsmøde af 4 Maj 1921 diskuteres Bondys og Martons Integritet og nævnes, at Bondy har villet formaa afd. Ballin til at udstede falske Fakturaer, hvad der »vakte dennes Raseri«.

A/S Skandinavisk Pickers- og Læderfabrik stiftedes i 1917 og overtog Firmaet V. Danielsens Virksomhed med Fremstilling af Læderarbejde til Militærbrug og tekniske Lædervarer. Aktiekapital 50 000 Kr. Bestyrelse: Max Ballin, Vilh. Jørgensen, G. Lutz-Pedersen og John Messerschmidt.

Nordisk Chromfabrik og General Hide Co. havde kun en kort Levetid.

I 1908 erhvervede Ballin Aktierne i et lille Garveri i *Wilster* i Tyskland («Wachelederwerke Ballin») og denne Aktiebeholdning, 199 000 Mark til Kurs 89 = 177 000 Kr, opføres uforandret i Ballins senere Regnskaber. I Ballins Forretningsudvalgs Møde den 22 Januar 1922 oplyses det, at der i 1921 er tabt 1⅓ Mill. Kr paa Wilster.

Det er tidligere omtalt, hvorledes Aktieudvidelsen i de to *Fabriker i Kjeffinge* i Sverige og deres Overskud benyttes til at forbedre Ballins Regnskaber. I »Kjeffinge Læder- og Skofabrik« erhvervede Ballin allerede i 1898 70 000 Kr Aktier, som efter en Afskrivning paa 4 500 Kr og Salg af 2 145 Kr Aktier, bogføres til 63 355 Kr. I 1907 afskrives yderligere 15 855 Kr og erhverves 100 000 Kr Aktier, saaledes at den samlede Aktiebesiddelse bliver 147 500 Kr. Samme Aar opføres 65 000 Kr Aktier i »Garveriaktiebolaget Ballin, Kjeffinge«. I 1913 fordobles Aktiekapitalen i Kjeffinge Læder- og Skofabrik, og dette gentages i 1917. I 1918 gives 591 000 Kr Friaktier i Kjeffinge Skofabrik og 32 500 i Garveriet, hvorved Aktiebesiddelsen bliver forøget til henholdsvis 1 182 000 og 97 500 Kr. I 1921 gives atter Friaktier i Kjeffinge Skofabrik, hvorved Ballins Beholdning af Aktier i denne forøges til 1½ Mill. Kr.

I Ballins nævnte Forretningsudvalgsmøde (22 Januar 1922) oplystes det, at Kjeffinge Garveriet har tabt 229 000 Kr, saaledes at baade Aktiekapital og Reservefond, 180 000 Kr, er tabt og desuden 50 000 Kr. For at Selskabet ikke skal gaa fallit overføres 145 000 Kr's Tab til Ballins Regnskab. Skofabriken viser et Tab paa 231 000 Kr hidrørende fra, at Varerne har været for højt opskrevet. I Mødet den 14 August 1922 oplyses det, at Kjeffinge-Fabrikernes Tab har været større end man troede, og at Tantiemberegningen derfor var gal. Direktør Schanzer er gaaet fra Fabrikkerne, og Direktør Bredahl fra Ballin rejser derpå.

Fra Direktor Bredahl har Kommissionen modtaget følgende Oplysninger om Fabrikernes Stilling i Januar 1923. Gælden er:

	Garveriet	Skofabriken
Til Ballin.....	14 319 sv. Kr.	88 790 sv. Kr.
- Diverse.....	182	82 421
- Banker.....	150 000	1 157 452

Landmandsbanken garanterer for Kjeffingefabrikernes Bankgæld.

Medens Garveriets Drift synes at have dækket Omkostningerne i 1922, viser en foreløbig Status, at Skofabriken har tabt 1 562 275 Kr. Skofabriken har en Aktiekapital paa 1 550 000 Kr og Reserver paa ca. 230 000 Kr.

For begge Fabrikker gælder det, at der ikke er foretaget Afskrivninger paa Bygninger, Maskiner, Inventar eller Debitorer. Bygninger er bogført til en Værdi af 383 000 Kr. Maskiner og Inventar til 180 000 Kr.

Skofabrikens Produktion var i Gennemsnit af 1921 og 1922 ca. 120 000 Par aarlig.

Hugo Rothenberg.

Sjelen i Ballin-Kongernens oversøiske Forretning var den tyske Undersaat Hugo Rothenberg, der kom hertil nogle Aar før Krigens Udbrud og købte Martin Polacks Agenturforretning. I 1914 blev han Disponent hos A/S Ballin med Ret til at fortsætte sin Agenturvirksomhed, som i 1915 omdannedes til et Aktieselskab »Agentur« med Rothenberg som Leder og A/S Ballin som eneste Aktionær. Ved Sammenslutningen 1918 blev Rothenberg Direktor i Ballin & Hertz, hvor han hurtigt fik Ledelsen af Firmaets Handelsvirksomhed. I første Række tilførte han Selskabet sit Kendskab til de tyske og galiziske Forbindelser, som blev Udgangspunktet for en Række Forretninger, ved hvilke Selskabet i første Omgang vandt meget og i anden Omgang tabte mere. Rothenberg har Ansaret for Chevreaukøbene og for Genkøbet hos Steinberg og navnlig for de yderligere Køb af Chevreaux, der fandt Sted samtidig med det første Genkøb hos Steinberg, men den indre Sandsynlighed taler for Rigtigheden af Rothenbergs Paastand om, at Ballin kendte enhver af hans Transaktioner med Hensyn til Køb og Salg og havde billiget dem; ved enkelte af disse Handler har Ballin personlig været til Stede, han gennemsaa daglig Posten, og han var Modtager af det berømte Telegram af 11 Juli 1919 og havde handlet derefter. Fejlen ved disse Indkøb var, at de var for store i Forhold til Selskabets Midler og Omsætningsradius, og med denne Fejl for Øje, har Rothenbergs Initiativ været uheldigt; men de største Fejl laa paa Dollarspekulationen og paa den sene Levering, hvori Rothenberg ingen Andel havde. Hvad der mistænkeliggør Rothenbergs Stilling er, at han med en Række af Selskabets Kunder og Leverandører havde store private Transaktioner.

Blandt Rothenbergs Forbindelser skal nævnes Kosterlitz i Berlin, der foruden almindelig Forretningsforbindelse ogsaa havde en betydelig Markspekulation à meta med A/S Ballin & Hertz. Eugen Neumond, Phister & Vogel, Moos & Joffe, Firmaet Leopold Kaufmann i Frankfurt, der i Rothenbergs private Regnskabsbog har en Række forskellige Konti (Gülden, Schweizerfrancs, Aktier etc.), og Schiff. Man skal ikke forsøge her at fremstille Rothenbergs meget indviklede Forhold til disse Selskabets tyske Forbindelser, Rothenberg paastaar, at Grunden til, at disse findes i hans private Bøger, er, at Selskabet hjalp dets tyske Kunder med Kapitalflugt, der undertiden skete i Form af Fælles-Spekulationer og altid maatte bogføres paa en ejendommelig Maade.

Med Indehaveren af Firmaet Levin & Salomonsen, Hr. Fr. Salomonsen, havde Rothenberg en stor à meta Spekulation i Ballin-Aktier, hvilket maa betegnes som meget uheldigt, da Rothenberg paa sit Selskabs Vegne afsluttede Skindforretninger med Levin & Salomonsen. Ogsaa et kontant Laan paa 50 000 Kr har Rothenberg i sin Tid opnaaet hos Firmaet.

Allerede som Agent havde Rothenberg Forbindelse med det herværende Firma Poulsen & Ragoczy, som efter Blokadens Indtræden laa med en stor kontant Beholdning; paa Rothenbergs Forslag blev denne anvendt til en à meta Spekulation i forskellige Ballin-Aktier. Ragoczy indskød Penge, Rothenberg gav Accepter for sin Del. Mellemværendet sluttedes med en Gæld til Ragoczy paa 125 000 Kr, hvoraf 87 000 Kr dækkedes ved Salg af en Panteobligation i Rothenbergs Ejendom i Taarbæk, 28 000 Kr blev eftergivet, medens Resten dækkedes ved et Parti Skind fra Phister & Vogel, som Rothenberg overgav Ragoczy. Ialt købtes successivt og solgtes fra 1916 til 1919 lidt over 400 000 Kr Aktier til en Værdi af 1 100 000 Kr.

Anledning til nærmere Omtale giver Rothenbergs Forhold til P. Lichtenberg og særlig hans mærkelige Transaktioner med den tyske Skotøjsfabrikant Dorndorff.

Lichtenberg. P. Lichtenberg fra Lodz gjorde under sit Ophold her Forretninger med Ballin og Lædereksportkompagniet. Mellemværendet sluttede med, at Lichtenberg skyldte Ballin 1½ Mill. Kr mod en Sikkerhed, hvis Værdi nu kun er 300 000 Kr. Firmaets nuværende Indehavere, Lichtenbergs Enke og Son, er rejst tilbage til Lodz, og Firmaet er insolvent. Rothenberg havde med Lichtenberg et privat Mellemværende, der begynder med, at Lichtenberg pr. 2 Oktober 1918 krediteres for 2 Veksler paa tilsammen over 100 000 Kr og samme Dato debiteres for Beløbet. Hr. Rothenberg har altsaa diskonteret Vekslerne for Lichtenberg og betalt ham Provenuet. 1 Februar og Marts 1919 udbetaler Rothenberg til Lichtenberg 65 000 Kr i to Checks paa Landmandsbanken, hvilket Beløb debiteres Lichtenbergs Konto; den 10 Marts 1919 krediteres Lichtenberg 3 Accepter fra A. Stiller i Helsingfors paa tilsammen 84 500 Kr. Differencen mellem Vekslernes Beløb og de 65 000 Kr udbetales derefter i Check til Lichtenberg paa Landmandsbanken. Rothenberg diskonterer de tre Veksler gennem A/S Ballin hos Laane- & Discontobanken. Den 30. Juni 1919 overfører Rothenberg 50 000 Kr gennem Landmandsbanken til Lichtenbergs Konto, og den 3 Juli yderligere 50 000 Kr, samme Dato krediteres Lichtenbergs Konto for to Veksler paa tilsammen 140 000 Kr stammende fra Indkøb af et Parti The, hvori Lichtenberg og Rothenberg var interesseret. De 140 000 repræsenterer den Fjerdedel af Kobesummen, som Rothenberg skal udrede, hvilket han gør ved at acceptere Lichtenbergs tvende 3-Maaneders Veksler. Rothenberg indfrier Vekslerne ved Forfaldstid, og Beløbet debiteres Lichtenberg, der dog atter den 16 Oktober krediteres for to Veksler paa tilsammen 140 000 Kr*). Den 5 Januar 1920 har Rothenberg udbetalt Lichtenberg et Beløb paa 20 000 Kr, som han endnu var ham skyldig.

Dorndorff. I 1916 staar Firmaet Ballin i intim Forbindelse med det tyske Skotøjsfirma Dorndorff, hvad vi kan se af, at det danske Firma overfor et amerikansk Firma, der ikke vil sælge til Dorndorff, optræder som pro forma Køber af Raavarer, som i Virkeligheden skal aftages af Dorndorff, med hvem Ballin har Kontrakt om det tyske Firmas Overtagelse af Varerne, naar de maatte ankomme, og dets Stillelse af Garantiaaccepter. Et uforsigtigt Telegram fra Dorndorff opsnappes af den engelske Censur. Ballin overtager derfor Varerne, iøvrigt med Fordel, hvad kan ses af, at han senere udbetaler Hr. Kurt Dorndorff ¼ Mill. Kr, som dennes Udbytte af Handelen.

Med denne Firmaet Ballins Kunde er der i Rothenbergs private Bog tre Konti: a) Veksel Konto, b) Kurt Dorndorff, Kopenhagen og c) Konto for Schweizerfranc.

a) Hos L. M. Levin & Co. ligger en Veksel paa 200 000 Kr til Sikkerhed for en Dorndorff vedrørende Kredit, hvorom Rothenberg forklarer: ult. 1916 bad Dorndorff ham om et Laan paa 200 000 Kr til en Markspekulation. Mod en Veksel, som Rothenberg udstedte til Dorndorffs Ordre, fik denne hos L. M. Levin den ønskede Kredit; efter Levins Forklaring diskonteredes Vekslen i Privatbanken. Ifølge Revisor Christiansens Forklaring har A/S Ballin afholdt Omkostningerne til Diskonto og Stempler og af og til forstrakt Udtalelser med Afdrag paa Vekslen. Af forskellige mellem Ballin og Levin vekslede Breve saa det ud som om A/S Ballin skulde hæfte for Vekslerne, som nu er nedbragt til 110 000 Kr, men Levin er nu klar over, at dette ikke er Tilfældet; ved hver Omsætning debiteres Dorndorff i Rothenbergs private Bog for Diskonto og Stempel samt for 1 000 Kr i Provision til Rothenberg.

b) Den anden Konto begynder i Rothenbergs Bog den 1 Januar 1920 med en Debet-saldo paa 177 000 Kr, i Aarets Løb debiteres Dorndorff yderligere for tre Indbetalinger i Privatbanken paa 266 000 Kr foruden 44 000 Kr's Rente og nogle mindre Beløb, samt krediteres Udbyttet af 228 000 Kr Ballin-Aktier; Kontoen slutter med en Gæld til Rothenberg paa 442 000 Kr. Under 7 Februar 1921 bliver Dorndorff endvidere krediteret for to Veksler (Ballin) paa ialt 300 000 Kr samt 50 000 Kr overført til A/S »Agentur«.

c) Paa Konto for Schweizerfrancs skylder Rothenberg ult. 1920 382 000 Kr til Dorndorff.

Revisor Christiansen nævner, at Rothenberg har leveret Dorndorff et Parti (20 000 kg) amerikansk Spæk, og at A/S Ballin i 1916 gennem Rothenberg har laant Dorndorff 50 000 Kr mod Sikkerhed i Udleveringsdokumenter paa nogle i Sverige beroende Varer; i 1917 udleverer

*) Oplysningerne om dette Forhold hidrører fra et Brev fra Lichtenberg til Rothenberg, der dog nu hævder, at han har nægtet at interessere sig i Lichtenbergs The, men desuagtet er gaaet ind paa at acceptere og discontere Lichtenbergs to Veksler.

Rothenberg disse Dokumenter til Dorndorff uden at Laanet tilbagebetales, hvorfor A/S Ballin overfører Beløbet ult. 1919 til Debet for Rothenberg.

Dorndorffs Mellemværende kan ikke behandles uden i Forbindelse med Rothenberg's Gæld til sit Selskab; denne begynder i Januar 1919 og vokser for i Oktober 1920 at naa Maksimum 858 000 Kr., i April 1921 er den $\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Ifølge Revisor Christiansens Beretning til Selskabet er der ved 23 af Direktor Nathan underskrevne Checks udbetalt Rothenberg 857 000 Kr og ved 5 Checks udstedt af Max Ballin udbetalt ham 151 000 Kr, fra Dorndorffs Konto overføres der yderligere 87 000 Kr; endvidere er Rothenberg's Konto debiteret for Udbetalinger til Neumond paa 53 000 Kr, for forskellige mindre Beløb og Renter (heri Diskonto for Veksleengagementer hos Levin) 67 000 Kr, ialt er der debiteret Kontoen $1\frac{1}{3}$ Mill. Kr; herimod er krediteret 291 000 i Tantiømer, Restgæge 26 500 Kr, en à conto Indbetaling paa 200 000 Kr og en Overførsel fra Steinberg & Schalits Konto gennem Moos & Joffe paa 100 000 Kr, Overførsel fra Kaufmann paa 127 000 Kr, de tre Accepter fra Stiller i Helsingfors paa 83 000 Kr, en Rimesse fra Phister & Vogel paa 14 000 Kr og en Godtgørelse for Elektromobil 4 500 Kr, ialt 846 000 Kr.

Kontorchef Poulsen i A/S Ballin udtaler, at han kendte Rothenberg's Konto i Selskabets Bøger og havde forundret sig over den betydelige Gæld, der var opstaaet paa en aldeles utilstedelig Maade. I 1920 havde Poulsen henledt Max Ballins Opmærksomhed paa Kontoen, men Ballin sagde, at Rothenberg havde nogen Dækning i Papirer. Poulsen blev dog først i Slutningen af Aaret gjort bekendt med de nedenfor omtalte Dorndorff-Accepter.

Ballin har altsaa kendt Rothenberg's mærkelige Mellemværende med Firmaets Kunder og af ukendte Grunde -- jfr. Jacobs Udtalelser i Forretningsudvalget -- haaret over med dem.

Ifølge Revisor Christiansen fornævnte Beretning og hans senere Forhandling med Dorndorff har Rothenberg for at stille Sikkerhed for sin Gæld til sit Firma foretaget nogle mærkelige Transaktioner:

I Maj Maaned 1919 sender Dorndorff gennem Bank für Handel und Industrie blandt andet 160 000 Mark Adler & Oppenheimer Aktier til A/S Ballin til Sikkerhed for sin Vekslegæld (for Varer) paa ca. 155 000 Kr til dette Selskab. Desuden sender Dorndorff efterhaanden yderligere 302 000 Mark Adler & Oppenheimer Aktier op til A/S Ballin (som Kapitalflugt og paa ikke helt legitim Forsendelsesmaade), saaledes at der hos Ballin ialt ligger 462 000 A. & O. Aktier (hvoraf de 160 000 altsaa som Sikkerhed for Dorndorff's Gæld); efter Rothenberg's paa Tysk afgivne Forklaring »als mir gehörende«.

Den 30 December 1919 deponerer Rothenberg 316 000 af disse Dorndorff tilhørende, hos A/S Ballin deponerede Aktier og i Januar 1920 den resterende Del, 146 000 Mark, ialt 462 000 Mark A. & O. Aktier, hos Firmaet I. M. Levin & Co. til Sikkerhed for hele sin Gæld til dette Firma (efter Rothenberg's Udtalelser ogsaa til Sikkerhed for Max Ballins Engagement hos Levin). Deponeringen synes at være sket med Ballins Tilladelse.

Rothenberg udtaler overfor Levin, at disse Aktier er over 1 Mill. Kr værd, og efter Rothenberg's Anmodning sender Levin dem gennem Banque des Pays du Nord i Paris til Banque d'Alsace et Lorraine i Strassburg, hvor de laa paa den neutrale Undersaats, Max Ballins Navn. Efter Elsass' Overdragelse til Frankrig og Adler & Oppenheimers Omdannelse til fransk Selskab indløstes nemlig ikke-fjendtlige Undersaatters Aktier efter en høj Markkurs, medens tyske Undersaatters Aktier indløstes til lav Omregningskurs. Da den franske Bank gennem Levin & Co. afkræver Ballin forskellige Erklæringer om Ejerens Nationalitet o. l., som han af gode Grunde ikke kan afgive, opgives imidlertid den paatænkte Transaktion med Aktierne, og disse gaar senere tilbage til I. M. Levin & Co., der gaar Glip af en Firmaet af Rothenberg lovet smuk Provision.

I Januar 1921 anmoder Max Ballin og Rothenberg under et Besøg hos Dorndorff denne om at stille Sikkerhed for Rothenberg's betydelige Gæld til Selskabet, idet denne Gæld delvis skulde være foranlediget af Dorndorff. Dette bestrider Dorndorff, men gaar ikke destomindre »af mange forskellige Hensyn« ind paa at acceptere to førømtalte Veksler paa henholdsvis 160 000 Kr og 140 000 Kr, ialt 300 000 Kr, som med Dorndorff's Tilladelse den 25 Januar 1921 deponeres hos A/S Ballin som delvis Sikkerhed for Rothenberg's Gæld til Selskabet. Skønt disse Veksler saaledes kun var Garantiveksler, bliver de dog pr. 31 December 1920 (altsaa et Tidspunkt, der ligger forud for Accepternes Dato) krediteret Rothenberg's Konto i A/S Ballins Bøger til Debet for en Separat-Konto for Dorndorff, hvorved Rothenberg's Gæld ult. 1920 bliver kunstig nedbragt med 300 000 Kr. Den ganske usædvanlige Bogførsel annulleres dog ult. Marts 1921, efter at den har gjort sin Nytte.

Ved et af Nathan konciperet Dokument af 3 Marts 1921 pantsætter Rothenberg de 462 000 Mark Aktier, der allerede uden Dorndorff's Vidende er deponeret hos Levin, og som af

denne er sendt til Strasburg, til A/S Ballin til yderligere Sikkerhed for sin Gæld til Selskabet. Efter Rothenbergs Fremstilling er »saavel Udstedelsen af disse Veksler som Udstedelsen af Fuldmagten af 14 Februar — (hvorefter Ballin bemyndiger Rothenberg til under en Rejse i Strassburg at handle paa hans Vegne) — og Pantsætningen af 3 Marts d. A. foranlediget og formuleret af Direktør Ballin, og jeg har handlet derefter med den Overbevisning, at Direktør Ballin havde ordnet Forholdet med I. M. Levin«.

Da Rothenbergs Forhold drøftes i Forretningsudvalgets Møde den 9 April 1921, kan det derfor takket være denne Bogførsel oplyses, at Rothenberg ult. 1920 kun skyldte et Restbeløb af 175 000 Kr efter at 300 000 var overført fra Dorndorff (og 100 000 fra Joffe) samt, at der til Sikkerhed for Restgælden (de 175 000 Kr) er henlagt Accepter fra Dorndorff til et Beløb af 300 000 Kr og 462 000 Mark Adler & Oppenheimer Aktier noteret til Kurs 700. (Af Restgælden var en væsentlig Del, 135 000 Kr, ifølge Rothenbergs Udtalelser, hans Tab ved Dansk Stivelse- og Skoklisterfabrik).

De 300 000 Kr Veksler findes altsaa her som Nedskrivning af Rothenbergs Gæld, og de samme 300 000 Kr Veksler angives samtidig som værende delvis Sikkerhed for Restbeløbet af denne; disse 300 000 Kr nægter Dorndorff i lang Tid at indløse, de bringes først ud af Verdenen i November.

For Aktiernes Vedkommende vil det ses, at de 160 000 af de 462 000 Mark var deponeret hos A/S Ballin som Sikkerhed for Dorndorffs Gæld paa 155 000 Kr, at samtlige 462 000 Mark Aktier (med Ballins Vidende) var deponeret hos I. M. Levin & Co. som Sikkerhed for Rothenbergs Gæld til dette Firma og at samtlige 462 000 Mark Aktier yderligere var pantsat til A/S Ballin for Rothenbergs Gæld til Selskabet.

Da Max Ballin og Rothenberg i Slutningen af Februar 1921 anmodede Dorndorff om at faa »freie Verfügung« over Aktierne, nægtede denne at give en saadan, men blev efterhaanden ængstelig for sine Aktier og rejste efter Ballins Død til København, hvor han aftvang Rothenberg en Tilstaaelse om den ene af dennes Deponeringer, nemlig Pantsætningen til A/S Ballin. Dorndorff vilde imidlertid ikke opgive at faa sine Aktier tilbage, og ved Samtale med Rothenberg faar han det Indtryk, at de af Selskabet er videre-deponerede hos I. M. Levin & Co., men først da han den 29 Juli 1921 henvender sig til dette Firma, faar han at vide, at de ogsaa er pantsat her af Rothenberg. Han indløser saa sine Aktier ved at betale I. M. Levin kontant 300 000 Kr (denne Pris fastsættes af Levin efter Forhandling med Landmandsbanken), uden at hans Gæld til Ballin derved blev nedbragt. Af A/S Ballin faar han Tilladelse til at faa de deri inkluderede 160 000 Mark Aktier udleveret, skønt de i sin Tid er deponeret til Sikkerhed for hans Gæld til Selskabet (155 000 Kr), der endnu paa dette Tidspunkt er udækket.

Dorndorff føler sig bedraget ved, at de 302 000 Mark Aktier, som efter hans Mening laa hos Ballin til hans Disposition, samt hans deponerede 160 000 Mark Aktier af et eller flere Medlemmer af A/S Ballins Direktion er blevet pantsat og endog pantsat to Gange. Naar han ikke skred ind mod Rothenberg var det paa Grund af hans mangeaarige lukrative Forretningsforbindelse med denne.

Den 2 November 1921 finder der en Generalafregning Sted mellem Dorndorff og A/S Ballin. De to Accepter paa ialt 300 000 Kr udleveres Dorndorff sammen med dennes Skrivelse af 25 Januar 1921 (Tilladelse til at de deponeredes hos A/S Ballin til delvis Sikkerhed for Rothenbergs Gæld), og Mellemværendet udlignes ved Dorndorffs Betaling af sin Saldo 255 449 Kr, 14 Ø plus 11 842,05 Rmk med Fradrag af hans Tilgodehavende hos A/S Ballin paa 500 000 Rmk. Rothenberg giver i en Skrivelse af 1 November 1921 sit Samtykke til, at Accepterne udleveres Dorndorff, og erkender, at hans Gæld til A/S Ballin ikke derved forrykkes, »da disse Accepter burde have været udleveret til Dorndorff som Modværdi for den Indbetaling paa 300 000 Kr« som Dorndorff i Foraaret gjorde til I. M. Levin & Co. for at faa de deponerede 462 000 Mark Adler & Oppenheimer Aktier udleveret. Rothenbergs Opfattelse fremgaar af to Fremstillinger afgivne som Forklaring overfor de i Revisor Christiansens Beretning fremdragne Anklagepunkter. Kontorchef Poulsen udtaler, at kun Ballin og Rothenberg havde Kendskab til Transaktionerne med Dorndorff og Adler & Oppenheimer Aktierne.

Agentur. Om Rothenbergs Dispositioner over A/S Agenturs Midler til egen Fordel findes der Oplysninger i en af Revisor Christiansen afgiven særlig Beretning. Det er oplyst, at Rothenberg i udstrakt Grad har benyttet Selskabet som sin private Laanekasse ved til egen Fordel at disponere over dets Midler, saaledes at han pr. 30 September 1921 skylder Selskabet 56 196 Kr. Han har dels i Selskabets Navn trukket Checks paa Landmandsbanken og I. M. Levin & Co., dels ladet sig udbetale kontante Beløb ved Kassen. Selskabets Revision har ikke gjort Anmærkning om de af Rothenberg hævdede Beløb. I 1918 lader han sig f. Eks. efterhaanden udbetale ialt

172 000 Kr., som han dog tilbagebetaler samme Aar. Den væsentligste Del af Rothenbergs nuværende Gæld til A/S Agentur hidrører fra en Check, som han den 3 Januar 1919 har trukket paa Landmandsbanken. Herom har Rothenberg forklaret, at han har anvendt dette Beløb for Hr. Dorndorff, men denne protesterer mod at være Selskabet et saadant skyldig. Forholdet er efter Revisor Christiansens Mening det, at Gælden, er Rothenbergs, men at Dorndorff efter Rothenbergs Anmodning har kautioneret for Gælden, efter at Rothenberg er blevet foreholdt sin Gæld til Selskabet. Dorndorff synes ifølge Generalafregningen af 2 November 1921 under 26 Februar 1921 at have givet Anerkendelse til Agentur for de 50 000 Kr., men A/S Ballin giver ved Generalafregningen Afkald paa sin Ret ifølge denne Anerkendelse. I A/S Ballins Forretningsudvalgsmøde den 31. November 1921 udtaler Rothenberg, at de 50 000 Kr. ikke skyldes til Agentur men kun er en Mellemregning mellem ham og Dorndorff.

Af Revisionsprotokollen fremgaar det, at Bogføringen i A/S Agentur ofte har været langt tilbage.

Rothenberg og Max Ballin. Andet Steds er oplyst, at Direktørerne hos Ballin og de Konsortier, hvori de deltog, havde købt tilsammen (og successivt solgt) 23 Mill. Kr. nominelt i Aktier i Ballin, Hertz og Skotøj samt Ballin & Hertz til en Værdi af 67 Mill. Kr. I en stor Del af disse Engagementer var Rothenberg Deltager, undertiden à meta med Ballin, undertiden alene, undertiden i Konsortier. Efter Prokurist Heibergs Udtalelser betragtede man hos Levin spekulationsmæssigt Ballin og Rothenberg som eet. Max Ballin disponerede ofte for Rothenberg; naar Firmaet telefonerede til Max Ballin om Aktiekøb, anmodede denne ofte om, at der maatte blive tegnet baade for ham selv og for Rothenberg. Rothenbergs sluttelige Tab ved disse Engagementer har I. M. Levin & Co. opgjort til følgende efter Fradrag af Depoternes Værdi: Konto ordinario 124 000 Kr., Andel i à meta Ballin Mark-Konto 615 000 Kr., Konsortiet af 14 Juli 1919 ($\frac{1}{3}$ af Underskudet) 700 000 Kr., og Konsortiet af 24 Juni 1920 ($\frac{1}{6}$ af Underskudet) 376 000 Kr. ialt 1 815 000 Kr.

Om Kontoen à meta med Ballin, der er identisk med den tidligere omtalte Mark-Konto, forklarer Rothenberg, at det for de paa Kontoen købte Mark var Hensigten at købe en Ejendom i Berlin, hvori Dorndorff skulde indrette en Filial; til Støtte herfor har Hr. Rothenberg afleveret nogle Kalkulationer over berlingske Ejendomme, som Dorndorff i første Kvartal 1919 har fremsendt; en Del af Kontoen skulde være Dorndorffs, men Ballin og Rothenberg garanterede for det hele. Efter I. M. Levin & Co.s Bøger indkøbes i Efteraaret 1918 800 000 Mark paa denne Konto til Kurs ca. 58, den 24 Oktober 1919 overføres Halvdelen paa Dorndorffs Navn med Halvdelen af Depotet, men det fores senere tilbage. Levin udtaler, at Firmaet var fuldtud klar paa, at denne Overførsel paa Dorndorffs Navn kun var pro forma. Rothenberg udtaler, at Ballin ved at lægge de 400 000 over var ledet af Skattehensyn.

De nævnte Konti er, som det vil ses, kun de Konti, hvorpaa Rothenbergs sluttelige Tab hos Levin staar. Det fremgaar af Levins Konto-Kuranter, at han har Ret i sine Udtalelser om, at Rothenberg var inde i alt hos Levin. Landmandsbankens indirekte Tab ved Rothenberg er, naar vi inkluderer hans Gæld til Ballin ca. $2\frac{2}{3}$ Mill. Kr., dens direkte Tab paa en Udlånskonto er 150 000 Kr.; yderligere har Rothenberg deltaget i Mark- og Gyldenspekulationer samt Spekulationer i Aktier sammen med Selskabets Kunder og Leverandører. Alene sammen med Dorndorff har han ialt nominelt købt 280 000 Kr. Ballin-Aktier, sammen med Ragoczy har han købt 410 000 Kr. Ballin-Aktier, til en Værdi af 1 100 000 Kr., og det fremgaar, at han har haft lignende Engagementer med en Række af Selskabets Kunder. Af Rothenbergs private Bog fremgaar, at han hos Vekselerer Palsby har haft baade en Laane-Konto og en Mark-Konto og i Landmandsbankens Frederiksberg Afdeling en Separat-Konto (Ballin-Aktier og Mark). Det er tidligere omtalt, at Rothenberg hos Veksierer I. S. Salomonsen havde en storstilet Spekulationskonto i Ballin-Aktier à meta med Indehaveren af Firmaet Levin & Salomonsen. Hos Vekselerer Carl O. Meyer har Rothenberg haft Ballin-Engagementer til et Beløb af 212 000 Kr. og skylder endnu denne Vekselerer 100 000 Kr.

Forretningsudvalgets Stilling. En Gennemgang af A/S Ballins Forretningsudvalgs-Protokol viser, at Rothenbergs Forhold først er omtalt i Forretningsudvalget paa det tidligere nævnte Møde den 9 April 1921 kort for Ballins Død, da der fremlægges en Beretning fra Revisorerne, og da som anført Rothenbergs Konto er bleven pyntet saaledes ved Overførsler etc., at hans Gæld til Selskabet ikke fremtræder med et større Beløb end 175 000 Kr., der angives at være dækket ved Depot. Det udtales, at man ikke havde fulgt Rothenbergs Konto med Kritik, fordi flere tyske Forbindelser, der havde Penge til Gode hos Selskabet, havde bedt om, at disse Penge maatte blive krediteret Rothenbergs Konto. I Mødet den 13 April 1921, lige efter Max Ballins

Død, udtaler Direktør Jacob blandt andet, at »Ballin var ikke uafhængig af Rothenberg, men dette havde han ikke kunnet fremføre her overfor Ballin«. Som Forholdet var med Ballin, baade som Formand i Bestyrelsen og øverste Leder af den daglige Drift, udtaler Jacob: »Jeg har ikke kunnet tale frit ved dette Bord, medens Ballin levede. Jeg har ikke kunnet sige de Ting om Rothenberg, jeg nu har sagt«. I Mødet den 18 August oplæses Breve fra Dorndorff; i Mødet den 15 September fremlægges Beretningen fra Revisor Christiansen, der af den nye Direktion er antaget til at gennemgaa forskellige Forhold vedrørende Rothenbergs Gæld og Forholdet til Dorndorff; i Mødet den 19 September fremlægges Højesteretssagfører Karsten Meyer en Redegørelse for sine Undersøgelser paa Grundlag af Revisor Christiansens Beretning. Højesteretssagfører Meyer udtaler heri blandt andet, at Rothenberg har tilegnet sig et meget betydeligt Beløb af Selskabets Midler og har derved, hvad enten Direktør Max Ballin har samtykket deri eller ej, forsynet sig saa groft mod Selskabet, at dette er berettiget til at afskedige ham uden Varsel; Revisionen har syndet meget groft, idet intet har kunnet berettiggende den til at bortse fra Lovenes § 17, hvorefter Revisorerne skal være kritiske; man maa være berettiget til straks at afskedige dem, hvis dette skønnes opportunt. I Mødet den 23 September vedtages Rothenbergs Afskedigelse; man vil helst undgaa kriminel Undersøgelse, men Rothenbergs store Gæld bør betales. I Mødet den 8 Oktober fremlægges Revisor Christiansens Beretning om en Forhandling med Dorndorff og om Rothenbergs uberettigede Træk af Penge i A/S Agentur. I Mødet den 31 Oktober 1921 diskuteres Generalafregningen med Dorndorff, og i Mødet den 17 Januar meddeles, at Rothenberg ikke er erklæret konkurs, fordi man skal bruge ham som Vidne i Sagen mod Jørgen Petersen. I et Møde den 14 August 1922 udtales det, at man endnu ikke har taget fat paa Rothenberg. Levysoln oplyser, at det ogsaa er af forskellige andre Hensyn, end at Rothenberg kan blive Vidne i Sagen mod Jørgen Petersen; »men ogsaa Ballins Forhold til Rothenberg« -- (her er der udslettet en Linie i Forhandlingsprotokollen, saaledes at intet kan ses om, hvad der har staaet).

Det maa imidlertid erkendes, at hvor fordømmelige Rothenbergs Forhold end har været, saa har Ballin været bekendt med de fleste, maaske dem alle. Naar Rothenberg i Tilslutning til andre Forklaringer udtaler sig om, at Jacobs haarde Dom over ham skyldes Skinsyge (idet de begge ønskede at være Ballins Næstkommanderende), saa maa man indromme, at Jacobs Anker mod Rothenberg absolut er berettigede, men kan ikke nægte, at de samme Anker rammer Ballin, der synes at have fundet sig i, ja endog billigt og til Tider været Deltager i Rothenbergs uhorte Transaktioner. Man kan imidlertid ikke afholde sig fra en Forundring over Arten af de Firmaer, Ballin gennem Rothenberg kom i Forbindelse med, ligesom over, at afd. Max Ballin i Forretninger med Udlændinge næsten altid blev narret.

Spekulationen.

Hertz Aktier. I faa Papirer har Spekulationen været saa stærk som i Ballinkoncernens Aktier.

I Begyndelsen af 1915 er Aktiekapitalen i *A/S Hertz's Garverier og Skotojsfabriker* 1 200 000 Kr. Kursen er da 136. Rygter om Udstedelse af nye Aktier driver imidlertid snart Kursen op; alene Marts viser en Stigning paa ca. 30 Points, og efter et typisk Tilbageslag i April Maaned naar Kursen i en kraftig Spurt 186 pCt. den 18 Maj. Saa emitteredes 600 000 Kr nye Aktier til Kurs 130; efter Emissionen skulde Kursen have været: 1 200 000 Kr gamle Aktier à 185 lig 2 220 000 Kr plus 600 000 nye Aktier à 130 lig 780 000 Kr, ialt 3 000 000 Kr for nominelt 1 800 000 Kr, d. v. s. 167 pCt. Kursen falder imidlertid ikke straks saa langt, som den burde; først i Løbet af Juni Maaned naar den under 170, derefter gaar den i Juli ned til 150, men fra ca. 1 September til Udgangen af Aaret holder den sig mellem 160 og 170. Omkring Aarsskiftet bringer Rygter om en ny Emission Kursen til at stige; den 13 Januar noteres 172¼. Ved Prospekt af 14 Januar udvides Aktiekapitalen med 200 000 Kr til 2 Mill. Kr; Aktierne overtages af Aktionærerne til Kurs 140. Tager vi nu Regnestykket fra for, har vi 1 800 000 à 172¼ lig ca. 3 100 000 Kr, hvilket tillagt 200 000 à 140 lig 280 000 giver 3 380 000 Kr for de nominelt 2 Mill. Kr Aktier eller en Kurs af 169 pCt.; denne Kurs har Aktierne da ogsaa sidst i Januar Maaned.

I Foraaret 1916 forberedes Sammenslutningen af nogle Skotojsfabriker, hvori Hertz² ligesom Ballin skulde deltage med 2,3 Mill. Kr; i Februar begynder Kursen at stige, og efter et typisk Tilbageslag i April fortsættes Stigningen til op mod 250 i Juni. Der udbetales nu 15 pCt. Udbytte for det pr. 31 Maj afsluttede Regnskabsaar, hvorved Kursen atter falder noget, men i de følgende Maaneder stiger Kursen voldsomt, fra 225 den 13 Juli til det absurde Punkt 529 den 2 November, samtidig med at Aktierne i M. J. Ballin & Sonner naar deres højeste Kurs. Sammenslutningen af 10 Skotojsfabriker til A/S De forenede Skotojsfabriker sker den 26 Oktober, og knap en Maaned efter emitteres de 3 400 000 Kr nye Aktier i Hertz, hvoraf 2½ Million skal anvendes til Aktiekøb i D. F. S., til en Kurs af 150. Aktierne havde den 2 November været oppe i 529, men stod lige før Emissionen kun i 476 pCt. Kursen efter Emissionen skulde da være 2 Mill. Kr gamle Aktier à 476 (lig 9 520 000 Kr) plus 3,4 Mill. Kr nye Aktier à 150 (lig 5,1 Mill. Kr), ialt 14,6 Mill. Kr for nominelt 5,4 Mill. Kr Aktier, d. v. s. Kursen skulde være 270 pCt.; den 7 December noteres Aktierne imidlertid i 300; først ved Udgangen af Maaneden er de nede i ca. 240 pCt.

Vi ser her det samme som ved de fleste Emissioner, at Kursen holdes relativt lavt, medens de indviede køber op; Rygterne tager fart, og Kursen sættes over 100 pCt. op; igen kommer der en Bølgedal, hvori nogle, der har købt forhastet, sælger igen; saa kommer der en ny Spurt, og Aktierne stiger til fabelagtige Højder netop paa det Tidspunkt, da den nye Emission skal finde Sted. Efter Emissionen falder selvfølgelig Kursen paa den udvidede Aktiekapital, men ikke saa meget som den beregningsmæssigt, nemlig i Forhold til Kursen før Emissionen, skulde falde; dette benytter de indviede til at læsse af, og først en Maaned Tid efter falder Aktierne. De Aktier der den 7 December stod i 300, slutter Aaret med 241.

Paa den anden Side ser man her Forklaringen paa, at saa mange Mennesker ligger med Aktier langt ud over deres Evne. Naar en Mand har en Aktie, der noteres til over 500, og den nye Aktie udbydes til 150, er han, for ikke at tale, tvungen til at købe, i dette Tilfælde 15 Aktier til Kurs 150 pCt. for hver 10 gamle Aktier, han ligger inde med. Trick'et er meget forskelligt, alt i Forhold til Markedets Modtagelighed; er dette meget modtageligt, giver man kun de ældre Aktionærer Forret til en mindre Del af de emitterede Aktier, men hvis man tror, at Markedet er sløjt, da til en større Del. Hvilken Politik man følger, beror ogsaa paa, hvor Aktierne ligger i det givne Øjeblik.

Da Børsen aabnes igen efter den ved U-Baadskrigens Erklæring foraarsagede Lukning i 3 Uger, er Kursen paa Hertz' Aktier ca. 200. Efter et Fald i Marts paa Grund af Udbetaling af 15 pCt. Halvaarsdividende er de i April oppe i over 220, men falder saa i Lobet af Sommeren og naar i August 188. Udsigt til stort Udbytte for 1917 i Forbindelse med, at de indviede nu ved, at Hertz skal sluttes sammen med Ballin, faar Kursen til at stige stærkt i Aarets sidste Maaneder; medvirkende til Opgangen er det ogsaa, at Aktierne, der *hidtil har været ugentlig noterede, ved Aarsskiftet skal overgaa til daglig Notering*, hvorved Kredsen af Købere udvides. Allerede den 7 Januar 1918 staar Aktierne i 276; indtil 12 Marts undergaar de det typiske Tilbagesfald, til 264; derefter udbetales 25 pCt. Udbytte, hvorefter Kursen reduceres til 240 den 20 Marts, da Udbyttet gaar fra. I Lobet af April stiger nu Kursen til over 300, og den 7 Juni, da Selskabet gaar op i »M. J. Ballins Sønner & Hertz's Garverier og Skotojsfabriker«, noteres 320. Aktierne ombyttes i Forholdet 1 : 1; var Køberne gaaet efter Status ultimo 1917, vilde de kun have givet 149 for Hertz's Aktier; men det øjeblikkelige Udbytte, Rygter og Børsmanipulationer gav altsaa Aktierne en Kurs, der laa op mod det dobbelte, — de nye Aktiers Startkurs svarede nøje til de gamles Slutkurs. De 10 pCt. Hertz's Aktionærer faar kontant, er da et rent Overskud for Aktionærerne. Den Mand, der i August 1917 har købt Hertz til 200, har da faaet et Udbytte paa 20 pCt., en kontant Udbetaling paa 10 pCt. og en ny Ballin & Hertz-Aktie, der foreløbig staar i en Kurs af 320.

»De forenede Skotojsfabrikers« Aktier. Vender vi os til *De forenede Skotojsfabriker*, ser vi samme Udbyttepolitik her. De 5 af de 10 Fabriker, som overtoges af Sammenslutningen, var Aktieselskaber, men ingen af dem havde deres Aktier noterede paa Børsen. Det maa imidlertid antages, at den Kurs, der betales for de gamle Aktier, var ret høj, idet den i de fleste Tilfælde var mere end det dobbelte af deres Paalydende, alt efter de Udbytte muligheder, Selskaberne i 1916 havde. Aktiekapitalen blev 9 Mill. Kr, hvoraf 2 Millioner udbødes offentlig til en Kurs af 110. M. J. Ballins Sønner samt Hertz's Garverier og Skotojsfabriker forbeholdt sig hver 2,3 Mill. Kr af Aktiekapitalen, altsaa tilsammen lidt over Halvdelen af de 9 Mill. Kr. I Prospektet (af 26 Oktober 1916) udtaler Bestyrelsen og Direktionen, hvoriblandt Johan Levin, at »det er Hensigten at søge Aktierne optaget til Notering paa Københavns Børs, saa snart Muligheden derfor foreligger«. I Forvejen var Stemningen vel præpareret.

De Fabrikanten, hvis Fabriker blev købt af D. F. S., og som delvis fik Aktier, gik ud fra,

at disses Kurs vilde stige meget. Direktor Krogh fortæller, at han for en Fabrik, hvis Aktiekapital var 80 000 Kr, fik Varebeholdningen overtaget til Fakturapris, Maskiner og Inventar efter Vurdering samt 350 000 Kr i good-will; heraf fik han de 250 000 i Aktier i D. F. S. til Kurs 110. Han kunde tænke, at Aktierne vilde gaa op. For Udbydelsen kom Højesteretssagfører Bülow ud til ham og tilbød paa Landmandsbankens Vegne 210 for de Aktier, han skulde have ved Sammenslutningen; han vilde dog ikke sælge til ham, men solgte til andre. En anden af Fabrikkerne, Hr. Johnsen, der producerede 60 000 Par Skotoj aarligt, væsentligt Militærstovler, fik 1 700 000 Kr, hvoraf 200 000 i Aktier, Resten kontant. Ogsaa han mente, at Aktierne vilde stige. Hr. Anders Jørgensen fortæller, at hans Fabrik var den sidste, der blev overtaget, hvorfor han kun fik 45 000 Kr i Aktier. Han var ikke klar over, at Aktierne vilde gaa saa højt, endskønt Hr. Konrad Levysohn havde udtalt, at de vilde gaa endnu højere; det laa i Luften, at de vilde stige. Hr. Jørgensen solgte sine Aktier til Rothenberg under Emissionen for 255 pCt. Ogsaa Fabrikant H. C. Hansen erklærer: »Alle sagde, at der var stor Sandsynlighed for, at Aktierne vilde stige«. Det højeste, han fik, var 270 pCt. Fabrikant H. C. Kristensen siger: »Vi regnede alle med, at vi skulde tjene paa Aktierne, men jeg regnede ikke med, at de skulde gaa saa højt op, som de gjorde; jeg havde ventet en Kurs af 150 à 170«. Hr. C. F. Müller, der fik 2 370 000 Kr for sin Fabrik, hvoraf kun 200 000 Kr i Aktier, vidste ikke, at Aktierne skulde stige saa stærkt, som de gjorde: »Ballin mente, de vilde stige til 160, og det regnede jeg med«. Fabrikant Schou erklærer, at »der ikke forud var sagt os noget om, at Aktierne vilde stige, men vi regnede med, at vi vilde faa noget mere end Emissionskursen, 110 pCt., maaske nok op mod 200 pCt.«. Hr. Schou solgte sine Aktier privat, en Del til Rothenberg til Kurs 300. »Finanstidende« for 1916—17, Side 108, skriver: »Finessen ved det trufne Arrangement er netop, at Værdien er ansat *normalt*, at Køberne af de nye Aktier (Publikum) gennem denne Kursstigning, der fremtvinges paa Børsen, kommer til at betale Selskabets good-will til Sælgerne af de oprindelige Foretagender, der har modtaget en Del af Betalingen i de nye Aktier«.

Stemningen var præpareret, og da kun 2 Millioner af de 9 Mill. Kr udbødes (til 110 pCt.), blev der et *run* paa Landmandsbanken for at faa Lov at tegne. I Emil Glückstadts Korrespondance findes adskillige Breve fra kendte Supplikanter om at faa Lov at være med. Inden Emissionen omsattes Aktierne til 300, saa Folk stod i Kø for at faa fat i de 2 Millioner. Beløbet overtegnedes 100 Gange, 2 700 Personer tegnede sig for større eller mindre Poster. Landmandsbanken havde selv forudset dette og forsaavidt stimuleret Stemningen, som den i Tegningsindbydelsen af 26 Oktober skriver, at Tegningen sluttes, naar det udbudte Beløb er placeret videt Banken forbeholder sig Ret til Reduktion efter sine egne Bestemmelser. Reduktionen skulde ikke ske pro rata, men efter *Bankledelsens Skøn*. 400 Personer fik de 2 Mill. Kr Aktier, og kun de mest begunstigede fik over 10 000 Kr. Ballin overtog selv af de 2 Mill. Kr 750 000 plus 20 000 som han mulig har foræret bort blandt sine Venner. Ellers gaves Poster paa over 20 000 Kr kun til ledende Mænd i Finansverdenen; de øvrige accepterede Tegninger havde Karakter af et Naadesekretariats Gaver, givet til Folk, der enten stod Glückstadt, Ballin eller Levin nær, eller som ifølge deres Stilling var en Vennetjeneste værd. Ved at gennemgaa Listen over de smukke Navne, der var interesseret i Kursens Opretholdelse, forstaaer man, hvilken halsløs Gerning det maatte være at kritisere denne Emission.

Ganske vist kunde man i Henhold til Børsordningen ikke straks faa Aktierne noterede, men det var heller ikke nødvendigt, thi i Oktober 1916 offentliggjorde man, blandt andet ogsaa fordi den officielle Notering under Krigen var bleven uofficiel, Kursen paa en voksende Række unoterede Papirer, hvad der egentlig var mod Børsordningens Forudsætninger og ophævede den Garanti, den officielle Børsordning skulde være.

Kursen 300, der gav de emitterede 9 Mill. Kr en Værdi af 27 Mill. Kr, holdt sig ikke ret længe, idet saavel Skotøjsfabrikanterne, som de lykkelige, der havde faaet Aktier udleveret, straks solgte los. Den 1 November noteres Aktierne i 270, og fra Midten af December til Udgangen af Januar 1917 holder Kursen sig lidt over 200, altsaa 100 Points lavere end straks efter Emissionen. At Kursen ikke kunde holdes, var klart for alle, ogsaa for Ballin, der i en Fælleserklæring af 14 December indrømmer, at Kursen for og efter Emissionen ikke har Støtte i hans Rentabilitetsberegninger for det nye Selskab.

Da Børsen atter aabnes, er Kursen ca. 160, i April stiger den imidlertid til over 200. I de følgende Maaneder falder den dog atter og naar omkring 1 August 150 pCt.; derefter bevæger Kursen sig under store Svingninger opad og naar ved Udgangen af 1917 185 pCt. Aaret 1918 begynder med en lille Nedgang, og efter Udbytteudbetalingen er Kursen i Marts Maaned ca. 157 pCt. Men nu begynder Sammenslutningsplanerne at virke: den 1 April springer Aktierne fra 158 Dagen før til 180, og den 1 Maj noteres 211 pCt. Efter det sædvanlige Tilbageslag naar Kursen 218 pCt. den 7 Juni, da Selskabet optages i det nydannede »M. J. Ballins Sonners & Hertz' Garverier og

Skotojsfabrikere; denne Kurs er dobbelt saa høj, som den vilde have været, hvis Aktiernes Værdi var bleven bedømt efter Statusoppgørelsen ultimo 1917. Ved Sammenslutningen ombyttedes Aktierne i Forholdet 7 nye for 10 gamle. 10 Aktier à 218 giver 2 180; herfor faas 7 Aktier i Ballin & Hertz, hvorefter Kursen paa disse skulde være ca. 310; den er noget højere, nemlig 318½. De Aktionærer, der solgte straks, tabte derfor ikke ved Nedskrivningen fra 10 til 7.

Aktierne i Ballins Sønner. A/S M. J. Ballins Sonner havde efter Emissionen umiddelbart før Krigens Udbrud en Aktiekapital paa 3½ Mill. Kr. Papiret Onsdags-noteredes første Gang i Maj 1905 (Kurs 116); i Januar 1911 var Kursen 166, og derfra arbejdede den sig op til 238 i Begyndelsen af Januar 1915; saa udvidedes Aktiekapitalen til 4 Mill. Kr., saaledes at den nye halve Million offentlig Udbud overtoges af J. M. Levin & Co. og Landmandsbanken, der betalte paa forskellig Vis en Overkurs af 547 000 Kr., og saaledes faktisk overtog Aktierne til en Kurs af 205 pCt. Den 11 Juni stod Aktierne imidlertid i 345, saa Konsortiet tjente ca. 700 000 Kr.

Aaret 1915 karakteriseres ved en stærk Stigning indtil Udbytteudbetalingen i April, (Maksimum 321) og derefter en jævn Stigning (Maksimum 356) indtil Udvidelsen af Aktiekapitalen fra 4 til 6 Mill. Kr., den 22 September 1915. De 2 Mill. Kr. nye Aktier overtoges af de gamle Aktionærer, saaledes at Besiddelsen af 2 gamle Aktier gav Ret til for 130 pCt. at tegne een ny. De gamle Aktiers Værdi var 4 Mill. Kr. à 350 lig 14 Mill. Kr.; hertil kommer nu 2 Mill. Kr. nye Aktier à 130 lig 2,6 Mill. Kr. Efter Emissionen skulde Værdien af den 6 Mill. Kr. store Aktiekapital da være 16,6 Mill. Kr.; Kursen skulde være 277 pCt.; den gaar imidlertid ikke saa langt ned; i nogle Dage noteres den omkring 284, derefter holder den sig i de to følgende Maanedere omkring 290.

1915 har været et godt Aar for Garverierne; Udsigten til et godt Udbytte faar allerede i December Kursen til at stige voldsomt, fra 290 til 340 Points i Løbet af Maaneden; i de 3 første Maaneder af 1916 ligger Kursen imidlertid stille omkring 345, for saa i den første Uge af April at naa op mod 380. Efter det sædvanlige Tilbageslag naas for Udbytteudbetalingen 382 pCt., og efter at Aktionærerne har modtaget de 17 pCt. Udbytte samt Friobligationer svarende til 20 pCt. af Aktiernes Paalydende, noteres Aktierne i 340. En ny Stigning paabegyndes straks efter, og inden Midten af Maj Maaned 1916 er Kursen atter 390. I Juni svinger Kursen omkring 400 pCt., men Juli viser en stærk Nedgang (Minimum 373 pCt.), der dog snart efterfølges af en meget betydelig Opgang, som formentlig maa ses i Belysning af den store Emission i November. I sidste Halvdel af August naar Kursen 454, men falder til 408 ved Maanedens Udgang. Saa tager Stigningen fat paany, og alene i den første Halvdel af September avancerer Kursen ca. 100 Points; Resten af Maaneden gaar det kun smaat og usikkert opefter, men noget ind i Oktober faar vi en Stigning, der er ligesaa eksempellos som den i Begyndelsen af September, og som kulminerer den 1 November, da der noteres 604 pCt.

Efter det sædvanlige Tilbageslag er Kursen den 16 November, da Emissionen sker, 587 pCt. De 2 Mill. Kr. nye Aktier overtages af de gamle Aktionærer til en Kurs af 220 pCt.; underhaanden skal samtidig 570 000 Kr. nye Aktier afhændes til Overtagelse af beslægtede Virksomheder. Dette sker ikke; af dem sælges 470 000 Kr. til et Konsortium, bestaaende af Max Ballin, Alfred Hertz, Hugo Rothenberg, Benny Dessau, Emil Glückstadt og Ove Ringberg, medens kun 100 000 bruges til Erhvervelse af 200 000 Jacob-Aktier. Man havde altsaa 6 Mill. Kr. gamle Aktier à 600 lig 36 Mill. Kr. plus 2 Mill. Kr. nye à 220 lig 4,4 Mill. Kr. plus 470 000 à 385 lig 1 800 000 plus 200 000 Kr. ialt 42 400 000 Kr., hvilken Værdi af Aktiekapitalen, der nu har en Størrelse af 8 570 000 Kr., svarer til en Kurs af 495 pCt. Omkring dette Tal svinger da ogsaa Kursen i December Maaned, og i Januar 1917 holder den sig paa omtrent 480.

Fra Emissionen i November 1916 til August 1917 er Kursbevægelsen een stor Nedgang fra 604 i November til 316 i Juli; den eneste væsentlige Afbrydelse af Nedgangen sker i April 1917, da Kursen stiger fra ca. 380 til ca. 430, foranlediget ved Udbetalingen af det betydelige Udbytte for 1916, 40 pCt., samt af Emissionen den 1 Maj, ved hvilken Aktiekapitalen udvidedes til 10 Mill. Kr. Til pari Kurs fik de gamle Aktionærer 1 ny Aktie for hver 8 gamle, hvortil medgik ca. 1 070 000 Kr.; desuden anvendtes 360 000 Kr. til Overtagelse af nye Virksomheder. Vi har som før 8 570 000 Kr. gamle Aktier à 380 (ved Udbetaling af Udbyttet for 1916 faldt Kursen hertil) lig 32 566 000 Kr. plus 1 070 000 Kr. nye Aktier à 100 pCt. og 360 000 Kr. til formodentlig samme Kurs, hvilket ialt giver en Værdi for den nu 10 Mill. Kr. store Aktiekapital af 34 Mill. Kr., hvorefter Kursen skulde være 340 pCt. Paa denne Højde holdt Kursen sig da ogsaa i Maj og Juni, for først i Juli at falde til 316 pCt.

Fra nu af indtil Sammenslutningen i Juni 1918 er Kursudviklingen følgende: Maksima i September 1917 (360) og i Begyndelsen af Januar 1918 (370), Minima i Oktober (320) og i Februar (340); derefter begynder den ved Kendskab til Sammenslutningsplanerne fremkaldte Op-

gang, der tager særlig Fart i April, da Kursen naar op over 450 pCt. Udbetalingen af 30 pCt.s Udbytte for 1917 faar nu Kursen til at gaa noget ned; den 1 Maj noteres 425, og efter en typisk Nedgang i Maj (til ca. 410) naas den 7 Juni, da den store Sammenslutning finder Sted, 435 pCt. I de 4 Maaneder for Sammenslutningen, fra Begyndelsen af Februar til Begyndelsen af Juni, omsættes hos 9 københavnske Veksellere, hvoriblandt J. M. Levin & Co., 10 Mill. Kr Aktier i M. J. Ballins Sønner (og desuden 5 Mill. Kr Aktier i de andre Selskaber, som indgik i »Ballin & Hertz«), heraf næsten Halvdelen alene i de 2 første Uger af April, da Kursen steg fra ca. 370 til ca. 440 pCt.

Slutkursen var som nævnt 435 pCt., hvilket gav den 10 Mill. Kr store Aktiekapital en Værdi af 43½ Mill. Kr (10 Mill. Kr mere end efter sidste Emission). Efter Statusopgørelsen ultimo 1917 var der til Aktionæerne inclusive Reserver og Overforsler 16½ Mill. Kr, d. v. s. Kursen burde have været 165 pCt.; den blev fordi Publikum ikke vilde regne efter, sat til over 2½ Gange denne regnskabshjemlede Kurs. Aktierne ombyttedes med Aktier i det nye Selskab, saaledes at Aktionæerne for 10 Aktier i M. J. Ballins Sønner erholdt 14 Aktier i »M. J. Ballins Sønners og Hertz' Garverier og Skotøjsfabriker«. Kursen paa de nye Aktier skulde da være 435 Gange 10/14 lig 310 pCt., den begynder imidlertid med 318½ og holder sig omkring 315 i Juli og August; forsaavidt faar Aktionæerne da herved en mindre Fordel; først den 30 August er Kursen gaaet ned til 310 pCt.

M. J. Ballins Sønners og Hertz' Garverier og Skotøjsfabriker. Det nye Selskabs Aktiekapital fastsættes i 1918 til 27 Mill. Kr, af hvilke Selskabet selv beholder 853 000 Kr, hvoraf dog 190 000 Kr gennem J. M. Levin & Co. ombyttes med Lædereksportaktier; 3 Mill. Kr afhændes til en Kurs af 260 til et Konsortium bestaaende af Landmandsbanken og J. M. Levin & Co. Resten ca. 23 Mill. Kr anvendes til Ombytning af de Aktier i de gamle Selskaber, der fandtes ude hos Publikum. Vi viser andetsteds, at de 3 Mill. Kr solgtes til Publikum for 9,6 Mill. Kr, hvoraf Konsortiet fik 1 800 000 Kr, samt hvorledes Selskabet anvendte den det tilfaldende Del af Overkursen.

De nye Aktier burde efter Statusopgørelserne for de forskellige Selskaber pr. ultimo 1917 have staaet i 144, idet der for 100 Kr Aktier er 44 Kr i de forskellige Reserver. Men Publikum var for stærkt paavirket og for fanatisk til at regne efter, og Koncernens Aktier opfyldte derfor til at begynde med de Forventninger, der var stillet til dem, for saa vidt som de i næsten 3 Maaneder holdt sig omkring 318; i Juli 1918 var de i ca. 310, i August nogle Dage over 320.

Den 2 September er Kursen nede i 305. Prisreguleringen kommer nu til at øve en betydelig Indflydelse paa Kursen. I de første Dage af September havde Skotøjsfabrikanterne bøjet sig og havde under Pres af den offentlige Mening accepteret Overenskomsten om Begrænsning af Nettoavancen. Desuagtet fik Industriraadet Sagen forhalet i over 14 Dage, saaledes at Bekendtgørelsen først kom den 18 September. Da det endnu ikke var gaaet op for Publikum, hvad Reguleringen betød, ej heller om den vilde blive fastholdt, sank Aktierne de første Dage kun langsomt til 295 den 9 September; den følgende Uge fortsattes Faldet, og den 18 September var Kursen 265. Ved Maanedens Udgang noteredes 258.

I Oktober Maaned holder Kursen sig nogenlunde. I November har vi atter stærkt Fald paa Grund af Vaabenstilstanden. Den 29 November naar Kursen 191, et Minimum, der efterfølges af to Hausse-Perioder i 1919; i Januar noteres 234, uagtet en regnskabsmæssig Bedømmelse (efter Status ultimo 1918) ikke vilde have berettiget til mere end 139. Kursen holder sig nu omkring 200 à 210, dog med et Fald i April til 182 (Udbyttet er gaaet fra), September begynder med 198 og slutter med ca. 180, og dette Fald fortsættes Aaret ud til ca. 150 ultimo December. I Begyndelsen af Januar 1920 noteres 166, hvorefter Kursen i denne og næste Maaned stiger yderligere til ca. 175. Man forstaaer saa Hensigten med det præparerede Regnskab for 1919: at dæmme op for Kursfaldet, maaske endog hæve Kursen; Maksimalprisen var nu ikke nogen Hirdring, thi i 1920 var Verdensprisfaldet indtraadt. Hude- og Skotøjsordningen med dens Kontrol med Indførslen var nu tværtimod en Beskyttelse.

Det aflagte Regnskab for 1919 havde imidlertid ikke virket efter sin Hensigt; efter at have faaet de 25 pCt.'s Udbytte udbetalt er der mange, der vil sælge deres Aktier, og Kursen falder derfor stærkt helt ned til 131 i Juni; derefter finder en jævn Nedgang Sted indtil Aarets Udgang, da Kursen er 115 pCt.

I 1921 er Hovedtendensen stærk Nedgang; den 21 Januar passerer 100 pCt. Nedgangen standser i Februar, der begynder med 76¾, og ender med 74½ pCt.; dette skyldes antagelig, at man paa Grundlag af et tilsyneladende godt Regnskab, der synes at vise en meget stor Fortjeneste (12 Mill. Kr) og dog tillader tilsyneladende forsvarlige Afskrivninger paa Tab, der fremstilles som foraarsagede af et uundgaeligt og uberegneligt Prisfald, havde deklareret et Udbytte for 1920 paa 6 pCt. Den 16 Marts staaer Kursen i 58 for den 22 Marts at blive sat op til 77, og endnu i Begyndelsen af April svinger Kursen om 70. Den 10 April udsendte Ballins Forretningsudvalg

en Meddelelse hvori det udtales, at den skete sørgelige Begivenhed ikke bør sættes i Forbindelse med Aktieselskabets økonomiske og forretningsmæssige Stilling, idet Selskabets Forhold er i nøje Overensstemmelse med den i sin Tid udsendte Meddelelse angaaende Resultatet af det forløbne Driftsaar. Yderligere udtales det, at »det Tab, der er opstaaet paa Grund af yderligere Prisfald paa Verdensmarkedet, ikke vil kunne forrykke Selskabets hele Stilling«. Efter Ballins Dod begynder ikke desto mindre et stærkt Kursfald ned til 40 den 23 April. Endnu den 20 Juni staar Aktierne i 41. Nedgangen tager atter Fart i Slutningen af Juni og i Juli. For sidste Gang kæmper man mod det uundgaelige og holder Aktierne oppe i 35—40 i August, ja, den 25 August noteres endog 41 $\frac{1}{2}$ pCt. I September falder Kursen til omkring 30, hvor det lykkes at holde den indtil 24 Oktober; med Udgangen af November er Aktierne i 20, og Aaret slutter med 17 $\frac{3}{4}$ pCt. Saa kommer 1922, da et ikke helt aabent Regnskab endnu lader Haab om, at noget af Aktiekapitalen er i Behold, derfor standser Kursfaldet, for atter at falde tilbage — dog afbrudt af en mindre Opgang til henved 15, som skyldes Pressens velvillige Modtagelse af det sidste Direktionsskifte i Koncernen, — til den formelle Kurs 4. Aktiernes Værdi, der for 4 Aar siden bedømtes til 81 Mill. Kr, havde længe været 0.

Ledelsens Spekulationer i egne Aktier. Foruden gennem den Ambition, der ofte faar et Aktieselskabs Ledelse til at lade Hensynet til Aktiekursens Højde være medvirkende Motiv til sine Dispositioner, har A/S Ballins Ledelse — saavel i snævrere som i noget videre Betydning af Ordet — været *privat interesseret* i Kursen paa Selskabets Aktier. Særlig Max Ballin og Rothenberg har drevet omfattende Spekulationer i Ballin-Koncernens Aktier, og den Omstændighed, at de — efter hvad der er oplyst — tillige har spekuleret i en Række andre Papirer, bidrager kun til at forstærke det Indtryk, som deres Ballin-Spekulationer giver, at en væsentlig Del af deres Tanker og Interesse har været opslugt af Børsen.

Disse omfattende Spekulationer i egne Aktier muliggøres særlig ved den som det synes ubegrænsede Kredit, som Veksellererfirmaet J. M. Levin & Co. — ud fra en kritikløs Tillid til Ballinkoncernens Fremtid — ydede til Spekulationerne.

Da det maa antages, at Storstedelen af Ledelsens Spekulationer er foretaget gennem Levin, har Kommissionen undersøgt Direktorerne Max Ballins, Rothenbergs og E. F. Jacobs samt Medlem af Forretningsudvalget, Direktør Benny Dessaus Konti hos Levin forsaavidt angaar Ballin-Koncernens Aktier, samt de Konsortier hos Levin for disse Aktier, hvori en eller flere af d'Herrer har deltaget.

Det vilde føre for vidt her i Enkeltheder at gøre Rede for disse omfattende Spekulationer, og der skal i det følgende kun gives nogle Hovedtræk.

I Tiden fra Januar 1917 til Begyndelsen af April 1918 opererer der to Konsortier. Det første af disse er »Konsortiet af 31 December 1916 for ny Ballin Aktier«, hvis Deltagere er Max Ballin, Rothenberg, Alfr. Hertz, Benny Dessau og Landmandsbankdirektorerne Glückstadt og Ringberg. Dette Konsortiums Konto aabnes den 22 Januar 1917 med den tidligere berørte Overtagelse (pr. 31 December 1916) af 470 000 Kr Aktier af Ballins Emission i December 1916, en Post der overtages til en betydelig lavere Kurs (385) end Omsætningskursen paa dette Tidspunkt. I Tiden indtil 8 April 1918, da Konsortiet ophører, køber og sælger det ialt nom. 1 085 000 Kr Ballin- og Skotøjs-Aktier til en samlet Købesum af 3 930 000 Kr. De sidste 550 000 Kr Aktier sælges den 8 April 1918, da Kursen efter et Fald atter er i Stigning (400). Konsortiets Avance er ialt ca. 300 000 Kr, hvoraf Halvdelen gaar til Renter til Levin. Det andet Konsortium »Konsortiet af 22 Januar 1917 for Ballin-Aktier«, bestaaende af Max Ballin, Hugo Rothenberg, Benny Dessau, M. D., Alfr. Hertz, Glückstadt, Ringberg, fem af Landmandsbankens Vekselerere samt endnu nogle Deltagere, køber og sælger i omtrent samme Tidsrum som det første Konsortium nom. 362 500 Ballin-Aktier til en Købspris af ialt 1 $\frac{1}{3}$ Mill. Kr, med en samlet Gevinst af 125 000 Kr, hvoraf henimod Halvdelen svares i Renter til Levin.

Et »Konsortium for Ballin & Hertz-Aktier«, bestaaende af Laane- og Diskontobanken ($\frac{3}{8}$), Glückstadt og Ringberg ($\frac{2}{8}$), Max Ballin ($\frac{2}{8}$) og Benny Dessau ($\frac{1}{8}$), overtager som tidligere omtalt af de 3 Mill. Kr Aktier, som ved den store Sammenslutning blev overtaget af Landmandsbanken og Levin til Kurs 260, den 27 Juni 1918 750 000 Kr til samme Kurs (Børskursen var 310), og Konsortiet realiserer en Maaned efter en Gevinst paa ca. 370 000 Kr ved Salg af Aktieposten til et andet Konsortium, den saakaldte »Conto quarto v/ Hr. Johan Levin« bestaaende af Benny Dessau og Ringberg m. fl., der Dagen efter realiserer Aktierne til Dagens Kurs og indvinder 90 000 Kr, hvoraf over Halvdelen tilfalder Ringberg.

Ved Starten af De forenede Skotøjsfabriker, hvor Kursen inden Emissionen var drevet op i 300, overtager Max Ballin 466 000 Kr Aktier til Kurs 110, der den 30 Oktober 1916 debiteres »Max Ballin, Konto for Skotøjsaktier« med 512 000 Kr. Heraf sælges de følgende 4 Dage i tre Po-

ster 192 000 Kr Aktier, hvorved Ballin indvinder 200 000 Kr, (hvoraf han lader sig udbetale 137 000 Kr medens Resten 63 000 Kr sammen med en Indbetaling paa 237 000 Kr medgaar til Betaling af de ikke solgte 274 000 Aktier).

Mindre heldig er »*Konto Trio for Skotojsaktier*« bestaaende af Levin, Max Ballin og Rothenberg, som i Slutningen af November og i December 1916 køber ialt 272 000 Kr Skotojs-Aktier til en Kurs af gennemsnitlig 230, heraf sælges i samme Tidsrum 12 000 og den 5 Januar 1917 2 000 Kr Aktier; tilbage bliver 258 000, som Trioen ligger med indtil 4 Marts 1918, da Aktierne deles mellem Deltagernes personlige Konti. Ultimo 1917 har de tre Deltagere delt det paa dette Tidspunkt fremkomne Kurstab (Kurs 185) med 54 000 Kr til hver, og da Trioen i Marts 1918 ophæves, og Deltagerne overtager hver $\frac{1}{3}$ af Aktierne til 185 (plus Renter), er Kursen yderligere faldet til 174.

Samme Billede viser en »*Konto Quarto for Skotojsaktier*« bestaaende af Max Ballin, Glückstadt, Ringberg og Levin, der i November—December 1916 køber nom. 571 000 Skotojs-Aktier, i Januar 1917 nom. 34 000, i December s. A. 16 000 og i April 1918 28 000 Kr Skotojs-Aktier, ialt 649 000 Kr Skotojs-Aktier til en samlet Købesum af over $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Ultimo 1917, da Kursen er faldet til 185, deles Tabet med 125 000 Kr til hver af de 4 Deltagere, i Marts 1918 sælges 34 000 Kr Aktier og ultimo April 1918 ophæves Kontoen, og Gælden og Depotet deles mellem Deltagerne.

Den 1 November 1916 naaede Kursen for Ballin-Aktier, som tidligere omtalt, sit højeste Punkt, 604, hvorefter et Kursfald sætter ind, og Hovedtendensen er faldende indtil Efteraaret 1917. Fra 16 November 1916 til Aarets Udgang opkøber en »*Konto Quarto for Ballin-Aktier*« bestaaende af Ballin, Glückstadt, Ringberg og Levin nom. 779 000 Kr Ballin-Aktier, og i Løbet af 1917 yderligere 478 000 Kr Aktier, ialt ca. $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr Ballin-Aktier til en samlet Købesum af ca. $5\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Heraf sælges i Slutningen af 1916 og i første Halvdel af 1917 195 000 Kr Aktier og ultimo 1917, da Kursen er 365, opgøres foreløbig Tabet efter denne Kurs og fordeles mellem Deltagerne med 149 000 Kr til hver. De tilbageværende 1 064 000 Kr Aktier sælges i Tiden fra 18—30 April 1918, efter at Kursen atter er steget til omkring 450, saaledes at Kontoen nu kan afsluttes med en Avance af 830 000 Kr til Fordeling mellem Deltagerne, efter at Kontoen har afholdt ialt 300 000 Kr i Renter til Levin.

I 1915 og 1916 omsætter en Række andre *Konto Quarto'er for Ballin-Aktier* bestaaende i Reglen af Max Ballin, Ringberg og Glückstadt samt Levin nom. 2 865 000 Kr Aktier til en samlet Købesum af 9 388 000 Kr og med en samlet Avance af 300 000 Kr. I disse Aar opererer ogsaa tre *Konto Quarto'er* for Ballin Aktier og omsætter tilsammen nom. 715 000 Kr Aktier til en Købesum af 3 275 000 Kr med en Avance af ca. 80 000 Kr. Deltagerne heri er vekslende: Max Ballin (der er med i dem alle), Rothenberg, Benny Dessau, M. D., H. D., Glückstadt, Ringberg samt I. M. Levin & Co., hos hvilket Vekselererfirma de nævnte Personer har deltaget i en stor Del af Hausseperiodens i Hovedberetningen nævnte Bankdirektørkonsortier; Rothenberg dog kun sjældnere. Endvidere omsatte en »*Konto Sextio*«, bestaaende af samtlige ovennævnte Personer med Undtagelse af Rothenberg, i Juni—Juli 1915 154 000 Ballin til en Købesum af 530 000 Kr. I 1915 omsættes der paa en *Konto Sextio*, bestaaende af Max Ballin ($\frac{1}{6}$), Ringberg ($\frac{4}{6}$) og Levin ($\frac{1}{6}$), foruden forskellige andre Aktier 164 000 Ballin-Aktier til en Pris af $\frac{1}{2}$ Mill. Kr med 90 000 Kr's Avance.

En Række *Trioer* med vekslende Deltagere (Max Ballin, Rothenberg, Benny Dessau m. fl.) omsætter fra 1915 til 1917 ialt 578 000 Kr Ballin-Aktier og indvinder derpaa ca. 40 000 Kr plus Renter til Levin. En særlig Trio bestaaende af Rothenberg, Hertz og Jacob omsætter fra Maj til Juli 1918 120 800 Kr Aktier i Ballin-Koncernen med en Avance af over 16 000 Kr. En Trio bestaaende af Max Ballin, Rothenberg og Levin køber fra 15 Oktober til 4 December 1918 mulig for at støtte Kursen 524 000 Kr Ballin & Hertz, hvoraf i samme Tidsrum afhændes 92 000. Kursen falder i dette Tidsrum fra ca. 250 til under 200, og ultimo 1918, da Kursen atter er steget noget, fordeles 210 000 Kr som Tab paa Deltagernes Konti med 70 000 Kr til hver. I Slutningen af Februar 1919, da Kursen igen bevæger sig ned mod 200, købes yderligere 36 000 Kr Ballin-Aktier, hvorefter Beholdningen 468 000 Kr holdes til Midten af Juli 1919, da den realiseres til en Kurs af lidt over 210, hvorved paa Grund af Nedskrivningen ultimo 1918 nu indvindes 56 000 Kr. I Renter til Levin er afholdt 50 000 Kr af Kontoen.

I Oktober 1916 køber en *Konto meta for Hertz-Aktier* (Levin og Max Ballin) 72 000 Kr Hertz-Aktier, som en Uge senere sælges med en Avance paa 23 000 Kr. I April 1918 giver en anden *Konto meta for Hertz-Aktier* og en *Konto meta for Skotojs-Aktier*, hvorpaa omsættes 176 000 Hertz og 20 000 Skotoj, en Avance paa over 11 000 Kr.

Paa Max Ballins almindelige *Konto meta* med Levin vindes der fra Marts 1915 til April 1916 paa en Række korte Spekulationer i Ballin ca. 60 000 Kr; i April 1918 ved Køb og Salg af

200 000 Ballin paa to Dage 42 000 Kr; fra April til Juni 1918 vindes yderligere 10 000 Kr og endnu i November 1920 giver en Forretning i 52 000 Ballin en lille Avance. Ialt omsættes paa denne Konto nom. 1 672 000 Kr Aktier til en Købesum af ca. $5\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Paa *Max Ballins Konto Separato* omsættes fra Marts 1915 til Juli 1918 ca. $1\frac{1}{4}$ Mill. Aktier i Ballin og Forenede Skotoj til en samlet Købesum af $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr med en Avance paa over 100 000 Kr. foruden Renter til Levin.

Paa *Max Ballins ordinære Konto* købes i Tiden fra 1 Januar 1915 til den store Sammenslutning i Juni 1918 342 000 Kr Ballin, 158 000 Kr Hertz og 154 000 Kr Forenede Skotojs-Aktier og sælges henholdsvis 273 000 Kr Ballin og 75 500 Hertz. Endvidere er der overført 70 000 Ballin-Aktier fra Konto Separato, og i Juli overføres yderligere 140 000 Kr Ballin-Aktier fra denne Konto. Efter Ombytningen ved Sammenslutningen sælger formentlig Ballin ud, idet han fra 26 Juni til 16 Juli, altsaa medens Kursen endnu ligger over 300, sælger i fire store Poster ialt 654 200 Kr Ballin & Hertz til en Salgssum af ca. 2 Mill. Kr.

De senere Opkøb er antagelig sket for at støtte den fra September 1918 faldende Kurs: 16 September købes 175 800, i November 1920 købes 48 000 og i Slutningen af Januar 1921 200 000 Kr Aktier. Paa disse kommer der et stort Tab.

Et »*Konsortium for Ballin & Hertz-Aktier*» bestaaende af Ballin, Hertz, Rothenberg, Glückstadt, Ringberg og Levin køber i April og Maj og sælger i Maj og Juni 1919 nom. 616 000 Ballin & Hertz til en Købspris af 1 240 000 Kr og med en Avance af 45 000 Kr.

Et »*Konsortium af 14 Juli 1919 for Ballin & Hertz-Aktier*» bestaaende af Max Ballin H. Rothenberg, Glückstadt, Ringberg og Johan Levin, hver med $\frac{1}{5}$, køber i Tidsrummet fra 15 Juli 1919 til 12 Januar 1921 efterhaanden ialt 2 114 000 Kr Ballin-Aktier til en samlet Købesum af 3 900 000 Kr; lejlighedsvis er der solgt mindre Poster, tilsammen 382 000 Kr Aktier, saaledes at Konsortiet kommer til at bære Kurstabet paa ca. $1\frac{3}{4}$ Mill. Kr. Aktier. Glückstadt og Ringberg udløses dog allerede i Maj 1921 og overtager deres Del af Gælden og Depotet (Kursen var da kun faldet til ca. 50). Det øvrige Tab er efter Fradrag af Depotets Værdi noget over 2 Mill. Kr, hvoraf Ballins Bo og Rothenberg hver har $\frac{1}{3}$.

Et »*Konsortium af 24 Juni 1920*», hvori bl. a. Ballin og Rothenberg deltager, og som antagelig har til Formaal at støtte Kursen paa forskellige Aktier, optager fra 24. Juni 1920 til 16 April 1921 ialt 832 000 Ballin & Hertz-Aktier til en samlet Købesum af 975 000 Kr. Ogsaa her sælges der af og til mindre Poster, tilsammen 790 000 Kr Aktier. Konsortiets samlede Tab (paa disse og andre Aktie-Transaktioner) er ultimo Oktober 1922 opgjort til $2\frac{1}{4}$ Mill. Kr, hvoraf Ballin og Rothenberg maa bære deres Del (ca. 375 000 Kr for hver).

Ogsaa Hr. Rothenberg har dels en *Konto meta* (med Levin), hvorpaa fra Marts 1915 til Maj 1916, altsaa i et Aar, købes og sælges lidt over nom. 800 000 Kr Ballin-Aktier i ret korte Spekulationer og altid med Avance, dels en *ordinær Konto*. Paa denne købes fra 1 Januar 1915 til Sammenslutningen i Juni 1918 nom. 595 000 Kr Ballin-Aktier og overføres 86 000 Skotojs-Aktier fra Konto Trio. I samme Tidsrum sælges 415 000 Kr Ballin og 60 000 Kr Skotoj, og Rothenberg faar i Marts 1918 udleveret fra Kontoen 64 000 Kr Ballin-Aktier. Efter Sammenslutningen sælger Rothenberg — som Max Ballin — ud, han sælger i Juni—Juli væsentlig i mindre Poster 438 000 Ballin & Hertz. Efter September 1918, da Kursfaldet begynder, og til April 1921 køber og sælger Rothenberg ialt ca. 200 000 Kr Aktier undertiden med lidt Avance men i Reglen med Tab.

Som tidligere omtalt drev Hr. Rothenberg tillige Spekulationer i Koncernens Aktier a meta med forskellige af sit Selskabs Forretningsforbindelser. Det er nævnt, at han sammen med Indehaveren af Firmaet Levin & Salomonsen havde en Spekulationskonto hos Veksellerer I. S. Salomonsen; paa denne Konto omsættes der nom. ca. $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr Aktier til en Købspris af over 3 Mill. Kr; hos I. S. Salomonsen havde ogsaa Hr. Kurt Dorndorff en Konto for Ballin-Aktier. Sammen med Grosserer Ragoczy omsatte Hr. Rothenberg ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr Aktier til en Værdi af ca. $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr, og det er oplyst, at Rothenberg yderligere hos Veksellerer Carl O. Meyer havde en Spekulationskonto.

De senere Direktører i Ballin-Koncernen Jacob og Lotinga har i Aarene før 1917 hos Levin foruden Spekulationer i andre Aktier nogle mindre Spekulationer i Ballin- og i Hertz-Aktier. Allerede i April 1916 har Hr. Jacob imidlertid paabegyndt Spekulationer hos en anden Veksellerer, Hr. Carl Groth, hvor han inden sin Indtræden i Sammenslutningens Direktion køber og sælger ialt nom. 36 000 Hertz-Aktier og 12 000 Skotojs-Aktier. Fra September 1918 til September 1921 køber og sælger han endvidere hos Veksellerer Groth ialt 428 000 Kr Aktier i Ballin & Hertz.

Medlem af Ballins Forretningsudvalg Hr. Benny Dessau køber og sælger fra September 1916 til April 1918 hos J. M. Levin & Co., paa sin *personlige Konto*, 80 000 Ballin-Aktier og 20 000

Hertz-Aktier. Paa Hr. Dessaus Spekulationskonto hos Veksellererfirmaet Brdr. Trier omsættes i Aarne 1915—22 ialt nom. 224 000 Kr af Koncernens Aktier til en Kobspris af over 600 000 Kr.

Formanden i Ballins Forretningsudvalg (og tidligere i Bestyrelsen for De forenede Skotøjsfabriker) Hr. Wilh. Weimann staar paa sin Konto i Landmandsbanken pr. 8 November 1916 debiteret for 20 000 Kr Skotøjs-Aktier à 110 (overtaget ved Stiftelsen), som ved Sammenlutningen i 1918 ombyttes med 14 000 Kr Ballin & Hertz, der endnu ligger i Depot paa Kontoen. Men paa Bankens Konto for Direktør Hartvig Weimann, der formentlig er identisk med Wilh. Weimann, er der i Tiden fra Januar til Juli 1917 købt ialt 250 000 Kr Skotøjs Aktier; disse ombyttes i Juni 1918 med 175 000 Kr Ballin-Aktier, som afhændes i August s. A. i to Poster; Kontoen viser paa dette Tidspunkt en Avance paa 54 500 Kr, efter at 42 000 Kr er afholdt i Renter til Banken.

For at skaffe fuld Rede paa Omfanget af Ledelsens Interesse i egne Aktier, vilde det være nødvendigt at gennemgaa samtlige Veksellereres Bøger. Efter hvad der er oplyst ved de foretagne Undersøgelser, kan man opgøre en Omsætning af egne Aktier, dels for Ledelsens Enkeltpersoner, dels for de Konsortier o. l., hvori de har deltaget til mindst ca. 23 Mill. Kr Aktier, til en samlet Købesum af ca. 67 Mill. Kr, hvorved tillige er taget Hensyn til, hvad der er oplyst om Rottenbergs à meta Spekulationer med Selskabets Forretningsforbindelser. Heraf ca. 20 Millioner til en Købesum af ca. 60 Millioner alene gennem J. M. Levin & Co. Selv om de her samlede Oplysninger som nævnt ikke er udtømmende, dels fordi de ikke omfatter alle Veksellererne, dels fordi de kun omfatter Tiden efter 1 Januar 1915, giver de dog et Indtryk af Omfanget af Ledelsens Interesse i Koncernens Aktier. Det bemærkes dog, at en Del af Omsætningerne er sket mellem Enkeltpersonerne og Konsortierne indbyrdes.

Hovedlinierne for Ledelsens Spekulationer er, at disse i Tiden indtil Efteraaret 1918, da Hovedtendensen bliver nedadgaaende Kurser, i Reglen har givet Gevinst i kortvarige Spekulationer, undertiden dog Tab (særlig ved den store Nedgang i Kurserne for Aktier i Forenede Skotøj), og at Købene efter Vendepunktet i Efteraaret 1918, til hvilke Køb et Hovedmotiv mulig har været at holde Kursen oppe, har givet Tab.

Det kan nævnes, at et enkelt Veksellererfirma, J. M. Levins samlede Omsætning (Køb) alene i Ballin-Aktier har udgjort ca. 72 Mill. Kr nominelt. Heraf er $\frac{1}{6}$ omsat af Konsortier, hvori Landmandsbankdirektørerne Glückstadt og Ringberg har været Deltagere.

Vi har fulgt Spekulationernes Historie og baade ved de enkelte Selskaber og ved Koncernen set, hvorledes Emissioner anvendtes i Spekulationens Tjeneste — sidste Gang ved den store af tekniske og økonomiske Grunde ganske unødvendige Sammenlutning. Overalt har vi set, hvor ulykkelig Virkningen er af den Politik at drive Kursen op paa de gamle Aktier og saa udstede nye til en lav Kurs; de gamle Aktionærer blev for at væge sig, tvungne til at forøge deres Aktiebeholdning udover deres Evne. I den Emissionspolitik, hvori Ballin-Koncernen kun har været et typisk Eksempel ligger en Del af Misøren; den har været fulgt af næsten alle Landmandsbankens Selskaber, Sofarts-, Handels- og Industriselskaber, til lige stor Ruin overalt. Vi har ogsaa set, hvilke omfattende Spekulationer der er drevet af Medlemmer af Direktion og Forretningsudvalg, Spekulationer, der maa antages at have paavirket Ledelsens Udbyttepolitik og Regnskabsaflægelse.

Det er for sent, naar Hr. Weimann den 20 Januar 1921 spørger, om Dividenden for 1920 er rigtig, og advarer imod at lade sig lede af Børshensyn; havde denne Advarsel været givet tidligere, havde meget set anderledes ud. Trods store Løfter om, at Udvidelserne og Sammenlutningerne i 1916 og 1918 skyldes Ønsket om at konsolidere Industrien, gøre den kapitalkraftig og modstandsdygtig, saa den ikke blot kan væge sit nationale Salgsomraade, men ogsaa erobre Salgsmarkeder i Udlandet, havde Spekulationen tvunget Selskabet til at grave Grunden bort under sig, til at undlade Afskrivinger, ja til at gennemføre Opskrivninger af Værdierne, til at udbetale alt i Tantiører og Dividender, til at skabe Uvilje hos Kunderne ved en uretfærdig Prissættelse og last not least til hverken overfor Eksportvarer eller Indlandsafsætning at holde Industriens Produkter paa et højt og hæderligt Standpunkt.

1918 skulde ikke have været den sidste Emission; thi den 26 Maj 1920 omtaler Max Ballin Muligheden af en Aktieudvidelse, da Aktierne staar over 170. Det skete ikke, fordi Aktierne inden Maanedens Udgang havde passeret 150. Man vil undre sig over, at Selskabet ikke solgte de 662 500 Kr, det laa inde med i egne Aktier. Forklaringen er nærliggende, at Hr. Levin og Direktionsmedlemmerne laa med for mange Aktier, de ikke selv kunde faa afsat.

Pressen. Naar Ballin har været et af de Papirer, som mest har fascineret Børsen, ligger det for en stor Del i den københavnske Presses velvillige Holdning overfor de af Selskabet udsendte Regnskaber og Meddelelser og Børsmedarbejdernes optimistiske Syn paa disse Aktier.

Hr. Ballin har dog ikke været tilfreds hermed, hvad man kan se af en Skrivelse til Emil Glückstadt dateret den 23 November 1918, altsaa kort efter at Prisreguleringen er traadt i Virksomhed, og paa et Tidspunkt, da Aktierne siden S sammenslutningen i Juni er faldet 100 Points.

I denne Skrivelse foreslaar Ballin, at Landmandsbanken i Stedet for at erhverve et bestaaende Pressebureau skal oprette »et Pressesekretariat for sig og de Virksomheder, der støtter sig til Banken saavel indenfor Handel og Industri som Skibsfart«. Sekretariatet skal indsamle Materiale om Banken og dens Virksomheder, ordne det og stille det til Pressens Raadighed i Form af Nyheder, Oplysninger, Statistik og Artikler. »Det er muligt, at man ogsaa, i hvert Fald senere hen, skal søge at knytte de forskellige Institutioners Reklameafdelinger til Sekretariatet. Erhvervene og Finansvirksomheden vil herigennem efterhaanden blive i Stand til at skaffe sig den Adgang til Pressen, som nu i saa høj Grad savnes, og som næppe kan opnaas ved Oprettelse eller Erhvervelse af et enkelt Blad. Man vil formentlig ad denne Vej kunne faa afgørende Indflydelse paa den offentlige Mening vedrørende alle derhen hørende Spørgsmaal og navnlig ogsaa have Adgang til at imødegaa alle de Urigtigheder, der nu uimodsagt fremkommer eller i bedste Fald demteres paa en ufyldestgørende Maade«.

Glückstadt fandt dog den foreslaaede Plan uhensigtsmæssig.

En Opgørelse af Landmandsbankens Tab ved Ballin-Koncernen er vanskelig, fordi det er lidt, dels ved Besiddelse og Belaaning af Ballin-Aktier, dels ved direkte Kreditgivning, og endelig fordi en Del af Tabene hos Firmaet J. M. Levin & Co. skyldes dettes Engagementer med Firmaet Ballin & Hertz saavel som dettes Direktører personlig, særlig Rothenberg og Ballin. Landmandsbankens direkte Engagementer med Firmaet andrager ultimo December 1922 op mod 30 Mill. Kr, hvoraf over 6 Mill. Kr maa anses for tabt. Landmandsbanken har ligget som Besidder eller Belaaner med større Beløb i Ballin-Aktier. I Øjeblikket (Januar 1923) er der højst 5½ Mill. Kr tilbage af disse, ejede af Banken eller belaaente af denne, men der har været flere, idet der f. Eks. af en enkelt Veksellers Depot i Aarets Løb er solgt ca. 1 Mill. Kr. Glückstadt og Ringberg ligger med 800 000 Ballin-Aktier men har ligget med flere; nogle af de Aktier, som Banken ligger med, er kommen til den paa Tider, da Aktierne stod i op mod 200, andre er komne til lavere Kurser; endelig opgør Hr. Johan Levin, at hans Firmas Tab paa Ballin og Rothenberg personlig er op mod 6 Mill. Kr med tilskrevne Renter for 1922. De direkte og indirekte Tab paa Ballin-Koncernen og dennes Personer ligger da formentlig for Landmandsbanken mellem 15 og 20 Mill. Kr.

Efter at foranstaaende Fremstilling var afsluttet (Januar 1923), er A/S M. J. Ballins Sønners og Hertz Garverier og Skotøjsfabrikker i Juni 1923 rekonstrueret.

I det officielle Regnskab for 1921 overførtes til 1922 en Underskudssaldo paa 22,8 Mill. Kr. Det officielle Regnskab for 1922 viste en Forøgelse heraf med 11,2 Mill. Kr, hvorefter det samlede Underskud blev 34 Mill. Kr. Forøgelsen fremkom saaledes:

Driftsunderskud i 1922.....	3,5 Mill. Kr.
Afskrevet paa Maskiner, Læster og Inventar.....	0,4 — —
— — Aktier og Obligationer.....	1,6 — —
— — amerikanske Kontrakter.....	5,5 — —
— — diverse Debitorer.....	2,2 — —
	13,2 Mill. Kr.
÷ Hensat paa Regnskabet for 1921.....	3,0 — —
	10,2 Mill. Kr.
Hensat til Imødegaaelse af Tab paa udestaaende Fordringer etc.....	1,0 — —
	11,2 Mill. Kr.

Paa en Generalforsamling den 27 Juni 1923 blev der vedtaget en Rekonstruktion gældende pr. 1 Januar 1923, hvorved Aktiekapitalen blev nedskrevet til 5 pCt., 1 350 000 Kr. Af sit Tilgodehavende (ultimo 1922) paa 27,9 Mill. Kr afskrev Landmandsbanken 7 Mill. Kr og

konverterede 8 Mill. Kr til Preference-Aktier (med Ret til forløds 6 pCt. kumulativt Udbytte) og 650 000 Kr. til almindelige Aktier. Af Bankens Resttilgodehavende, 12¼ Mill. Kr, udskilles de 10 Mill. Kr som en fast Gæld, der skal forrentes med 5 pCt. aarlig og efter 5 Aars Forløb afdrages med mindst ¼ Mill. Kr aarlig. De 2 Mill. Kr af Underskudet, som herefter endnu var regnskabsmæssig udækket, opførtes under Betegnelsen Goodwill-Konto.

Efter Rekonstruktionen er Status pr. 1 Januar 1923 følgende:

Aktiver.

	Kr.	Ø.
Garverierne, Skotøjsfabrikerne og Beboelsesejendomme samt Maskiner og Inventar	11 135 632,34	
Aktier og Obligationer (herunder egne Aktier 33 125 Kr.)	1 310 908,00	
Tilsluttede Selskaber	466 687,27	
Varebeholdninger	5 991 325,99	
Udestaaende Bogfordringer	4 009 534,98	
Veksler i Portefeuille	1 270 247,64	
Filialerne (Læderudsalgene)	1 322 351,13	
Kassebeholdning	490 524,46	
Godwill Konto	2 000 000,00	
	<u>27 997 211,81</u>	

Passiver.

	Kr.	Ø.
Preference-Aktiekapital	8 000 000,00	
Almindelig Aktiekapital	2 000 000,00	
Prioritetsgælds-Konto	1 034 008,11	
Obligationsgælds-Konto	3 422 300,00	
Fast Gæld til Landmandsbanken	10 000 000,00	
Den danske Landmandsbank	2 258 181,13	
Diverse Kreditorer	282 072,57	
Aktionærernes Udbytte-Konto	650,00	
Konto til Imødegaaelse af forventede Tab	1 000 000,00	
	<u>27 997 211,81</u>	

Uagtet Landmandsbanken var saa indgaaet med Ballin, financerede den ikke destomindre tvende af Ballins Konkurrenter, nemlig Firmaet Levin & Salomonsen (Garveri og Produkt-handel) og A/S Dansk Læder- og Skotøjsindustri (Garveri og Skotøjsfabrik), som Landmandsbanken overtog med Nordisk Bank.

II. A/S Dansk Læder- og Skotøjsindustri

Selskabets Dannelse. Ved Overtagelsen af Nordisk Bank i Foraaret 1921 blev Landmandsbanken Kreditor og Aktionær i A/S Dansk Læder- og Skotøjsindustri. Landmandsbanken blev selv interesseret som Aktionær med 30 000 Kr og har belaaet 156 000 Kr i Aktier og har endelig som Kreditor faaet et Tab, der medio 1922 kan anslaaes til over 1 Mill. Kr.

Med Ballinsammenslutningen som Forbillede sammensluttedes i Oktober 1918 tre smaa Skotøjsfabriker — List, Otto Jørgensen og Brødrene Nielsen —, hvis Aktiver var ansat til en Værdi af 1 167 000 Kr, og hvis Passiver var 856 000 Kr; denne Forskel, 311 000 Kr, blev, idet en fast Ejendom var holdt for sig, betalt med 443 000 Kr næsten udelukkende i Aktier. Aktiverne var ansat rigeligt, saaledes var Inventar og Maskiner ansat til 187 000 Kr, hvad der var meget, naar henses til, at de sammensluttede Skotøjsfabrikers Produktion i 1918 næppe har oversteg ca. 80 000 Par (Læder- og Lærredsfodtøj tilsammen), og deres Arbejdertal næppe har været over 100 Mand.

Yderligere overtoges Victor Larssons Garveri i Rudkøbing for 160 000 Kr, hvoraf de 60 000 var Obligationsgæld og de 100 000 betaltes i Aktier. I sig selv var denne Forbindelse ikke meget naturlig, men Larssons Forretning var i god Drift, og den har formentlig i 1919 og

1920 produceret Læder til en Værdi af ca. 700 000 Kr, hvad der vel svarer til ca. 7 000 Huder, hvoraf meget egebarkgarvet.

Foruden de 519 000 Kr, som de tre Skotøjsfabrikers og Garveriets Indehavere ialt overtog i Aktier, afsattes under Haanden og gennem Nordisk Bank op mod 1 Mill. Kr Aktier. Den Sum paa ca. 1 Mill. Kr, Selskabet herved kom til at raade over i Kontanter, forøget med en Bankgæld paa 700 000 Kr., brugte Selskabet desværre straks til at forøge sit Varelager, til yderligere at købe en lille Skotøjsfabrik »Patria« og til at flytte Otto Jørgensens Virksomhed ud paa Mariendalsvej, hvortil det følgende Aar de andre Fabriker ogsaa henflyttedes. Den nye Virksomhed paa Mariendalsvej er ganske godt indrettet, men er installeret i en lejet Bygning, der dog kan købes; den oprindelig overtagne Ejendom paa Gl. Kongevej og »Patria«s Ejendom afhændedes med Fordel.

Regnskaberne. Nedenstaaende gives en Oversigt over Selskabets Indgangsbalance, Status ultimo 1919, 1920 og 1921 samt en nedskreven Status pr. 1 Juli 1922 (i 1 000 Kr).

A k t i v e r.	Indgangs- balance	1919	1920	1921	Nedskreven Status Juli 1922
Kasse- og Bankbeholdning.....	»	1	3	26	17
Aktionærforskrivninger	1 059	»	»	»	»
Diverse Debitorer og Veksler.....	171	1 522	2 172	1 316	897
Varelager.....	810	1 899	2 273	591	330
Inventar og Maskiner.....	186	281	394	356	339
Ejendom i København.....	200	286	»	»	»
— i Raskøbing.....	100	160	160	160	100
Goodwill, Omkostninger, Etablering	42	65	37	19	»
Panteobligationer.....	»	»	62	53	62
Egne Aktier.....	»	»	44	64	»
Tab (Afskrivning).....	»	»	655	2 343	»
	2 568	4 214	5 800	4 928	1 745
Tilgode hos Landmandsbanken.....					225
					1 970

P a s s i v e r.					
Aktiekapital:					
a) hos de tidligere Indehavere.....	519	1 000	1 000	1 000	»
b) underhaanden.....	481	»	»	»	»
c) gennem Banken.....	500	500	500	500	»
Bankgæld.....	»	701	1 547	1 767	2 223
Kreditorer:					
tidligere Ejere.....	658	1 450	2 363	1 242	769
Accept.....	212	»	»	»	»
Prioritetsgæld i København.....	120	200	»	»	»
— i Raskøbing.....	»	60	58	56	55
Reserve.....	78	19	332	363	»
Overskud.....	»	284	»	»	»
	2 568	4 214	5 800	4 928	3 047

Aaret 1919 gav tilsyneladende et Overskud paa 284 000 Kr, idet der dog dette Aar ingen Afskrivninger var foretaget. Regnskabet for 1920 viste, at de gyldne Dage for længst var forbi, og Selskabet afskrev foruden Aarets Driftsoverskud yderligere ca. $\frac{2}{3}$ Mill. Kr.

Status ultimo 1921 balancerer med ca. 5 Mill. Kr, hvoraf henimod Halvdelen er tabt, altsaa et Tab paa ca. 1 Mill. Kr udover den $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr store Aktiekapital.

Tabsaarsagerne og Tabets Størrelse. Aarsagerne til Selskabets Tab har været: 1) at Selskabet havde overtaget sine Skotøjsfabriker for dyrt, 2) at Selskabet havde faaet for megen Kapital at raade over og derfor skred til Udvidelser og Varekøb af et saadant Omfang, at det maatte give Tab, 3) en Administrationskonto, der voksede over al Rimelighed. Med en Omsæt-

ning af Skotøj af eget Fabrikat paa knap $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr i 1919 og knap 3 Mill. Kr i 1920 og med en Læderomsætning paa lidt over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr i Gennemsnit, var Handelsomkostningerne og Skotøjsafdelingens Driftsudgifter ikke mindre end ca. 300 000 Kr i 1919 (eksklusive Skatter) og 450 000 Kr i 1920, hvortil kom en Erstatning paa 50 000 Kr til en fratrædende Direktør, d. v. s., at disse Konti er større end den egentlige Arbejdsløn, 4) det i Forhold til Omsætningen enorme Varelager paa ca. $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr medio 1920 maatte forvolde store Tab, da Prisene faldt, 5) yderligere tabte Selskabet paa dets engelske og amerikanske Fodtøjsimport, i 1920 solgte Selskabet for $12\frac{2}{3}$ Mill. Kr udenlandsk Fodtøj; i dette Aar var altsaa $\frac{1}{3}$ af hele Virksomhedens Omsætning fremmed Fodtøj, 6) endvidere har Selskabet i de gode Aar 1918 og 1919 undladt at foretage de nødvendige Afskrivinger paa Maskiner og Lager, Afskrivinger, der vilde have slugt det bogførte Overskud, 7) endelig er der tabt overmaade meget paa udestaaende Fordringer; disse Tab, der ogsaa er lidt i andre Skotøjsfabriker har deres Aarsag i, at vore Skotøjsfabriker endnu i 1920 tilskyndede Skotøjshandlerne til at købe, hvorved disse kom til at ligge med et stort og dyrt Lager, da Prisfaldet kom.

Landmandsbanken har gennem Fabrikant Jacob og Revisor Christiansen undersøgt Selskabets Forhold. I den af de to Herrer udarbejdede Revisionsbetænkning er Selskabets Aktiver opgjort til $13\frac{1}{4}$ Mill. Kr, og dets Passiver til lidt over 3 Mill. Kr, efter at Aktiekapital og Reservefond er afskrevet; $\frac{3}{4}$ af Passiverne er Bankgæld*).

De sammensluttede Fabriker producerede i 1919 og 1920 ca. 111 000 Par Fodtøj aarlig med en Udgift, der i 1919 gennemsnitlig var 15 Kr 60 Ø og i 1920 21 Kr 40 Ø pr. Par; i 1921 gik Produktionen ned til 63 000 Par eller $\frac{1}{3}$ af Mariendalsvejsfabrikerne Kapacitet. et Tal, der i hvert Fald ikke kan ventes overskredet i 1922.

Vi ser atter her et Eksempel paa en Sammenslutning, som teknisk set ikke betød noget, og som økonomisk blev odelæggende, fordi den satte nogle smaa Fabriker op i Storindustriens Omkostningsplan, tilmed under en trehovedet Direktion. Man iagttager, hvor skæbnesvangert det er at faa stillet en Kapital til Raadighed, der ligger over Forretningens sædvanlige Omfang og Afsætningsmulighed; den frister til et øget Indkøb, hvis Kunder man ikke har, til at gaa ind i Brancher, hvortil man savner Kendskab, og til Generalomkostninger og Levefod af en Størrelse, som Forretningen normalt ikke vil kunne bære.

Noget uheldeligt er ikke oplyst.

III. Levin & Salomonsen.

For Krigen. Medens Landmandsbankens Forbindelse med Aktieselskabet Dansk Læder- og Skotøjsindustri for saa vidt var mere tilfældig fremkommen, som den var en Konsekvens af Nordisk Banks Overtagelse, er Landmandsbankens Forbindelse med Firmaet Levin & Salomonsen af gammel Dato. Firmaet Levin & Salomonsen, der er oprettet i 1857, drev oprindeligt kun Forretning med Huder og Skind samt Uld (Produktforretning). Der var saaledes til at begynde med ikke nogen Kollision mellem Landmandsbankens Interesse i Levin & Salomonsen og i Læderfirmaet A/S M. I. Ballins Sønner, men en saadan maatte fremkomme, da Levin & Salomonsen omkring Krigens Udbrud begyndte at anlægge et stort Garveri paa Lyngbyvej.

Hr. Frederik Salomonsen arvede efter sin Fader det personlige Firma Levin & Salomonsen, der paa det Tidspunkt handlede med Huder og Skind og desuden drev nogen Uldeksport. Til Belysning af Firmaets Størrelse kan anføres, at dets Balance i Aarene inden Krigen var omkring $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, og at Firmaets Egenkapital i 1909 kun var 9 000 Kr, der dog i 1913 var vokset til ca. 55 000 Kr. Firmaet ejede et Par Ejendomme paa Amerikavej, der i 1913 var bogført til 156 000 Kr; dets Lagerbeholdning af Huder, Skind og Uld havde en Værdi af gennemsnitlig ca. 200 000 Kr. Allerede i 1913 var op mod 60 pCt. af Passiverne Gæld til Landmandsbanken.

I 1909 laa Firmaet med et ret stort Lager af Faareskind indkøbt til saadanne Priser, at de ikke kunde sælges med Fordel paa sædvanlig Maade; i Stedet for som tidligere at sende saadanne Skind til Garvning i Provinsen anlagde Hr. Salomonsen et lille Garveri i Samsøgade, der blev drevet under Form af et Aktieselskab med en Kapital af 25 000 Kr, og som kun beskæftigede 5—6 Arbejdere. I Aarene inden 1914 blev Garveriet i Samsøgade drevet under meget primitive Forhold; det var installeret i en simpel Træbygning, hvad der medførte Vanskelig-

*) I Efteraaret 1923 er Selskabet rekonstrueret, og Landmandsbanken har afskrevet 1 457 000 Kr.

heder i Henseende til Brandfare. Levin & Salomonsen var herigennem Konkurrent til de smaa Garvere. Disse, der i Reglen selv arbejdede med i Bedriften, havde meget ringe Omkostninger, hvorfor Hr. Salomonsen mente, at skulde han holde disse smaa Provinsgarvere Stangen, maatte han arbejde med store Partier og altsaa udvide sin Virksomhed til stort Format. Hr. Salomonsen gik nu til sin Fætter Glückstadt, der sammen med Ringberg og Schack Eyber skaffede ham Laan i Landmandsbanken og hjalp ham med Udsøgelse af Grund. I 1914 flyttedes Fabriken til Lyngbyvej, hvor et betydelig større Anlæg kom i Drift umiddelbart før Krigens Udbrud. Aktiekapitalen i »Nordisk Læderfabrik« udvidedes i 1915 til 300 000 Kr, der ejedes af Levin & Salomonsen; Fabriken vedblev at være Aktieselskab lige til Udgangen af 1918, fra hvilket Tidspunkt den direkte indgaar under det personlige Firma Levin & Salomonsen. Aktieselskabets Bestyrelse bestod af Direktør Jul. Heilbuth, Direktør Fr. Salomonsen og Kommitteret Schack Eyber.

Udvidelser. Under Krigen tjente Levin & Salomonsen store Penge, men samtidig udvidedes Læderfabriken, hvis Bygning paa Lyngbyvej, der i 1915 stod bogført for 174 000 Kr i 1918 var naaet op paa over 700 000 Kr. Begæret efter Varer medfører, at Firmaet kan sælge overvejende mod kontant Betaling, saaledes at diverse Debitorer i Aarene 1915 til 1917 svinder ind til relativt ubetydelige Beløb. Levin & Salomonsens egen Lagerbeholdning (Huder, Skind og Uld) stiger fra 1915 til 1918 fra ca. 500 000 til 1 300 000 Kr i de to sidste Aar.

For under Manglen paa Raastoffer til Tekstilfabrikerne at sikre en forholdsmæssig Fordeling af Uld til disse oprettedes i 1918 Uldcentralen, som straks forlangte de danske Uldbeholdninger udleveret til sig. Afleveringspligten omfattede dog ikke de allerede i Tekstilfabrikerne liggende Lagre af Uld. Hr. Salomonsen, der paa det Tidspunkt laa med et betydeligt Uldlager, mente, at den Pris, som Uldcentralen gav i Erstatning, var for ringe, og for at undgaa at aflevere sin Uld købte han af Hr. Chr. I. Christensen en lille Klædefabrik i Dragør, hvorefter han kunde hævde, at Uldbeholdningen tilhørte Klædefabriken og derfor ikke var afleveringspligtig. Den lille Klædefabrik købtes relativt billigt, da den var uden Lager. Hr. Salomonsen sætter ikke straks Klædefabriken i Drift, men henlægger der den Uld, som han indvinder som Biprodukt fra de i Læderfabrikken behandlede Faareskind. Under Pres fra Uldcentralen paabegynder han dog i 1919 Produktion af grove Klædevarer. Ogsaa Klædefabriken drives til en Begyndelse under Aktieselskabsform.

Hr. Salomonsen har nu foruden Hovedfirmaet Levin & Salomonsen to Fabriker, der drives som Aktieselskaber, og Organisationen bliver den, at Firmaet Levin & Salomonsen, der fortsætter den almindelige Produkthandel med Indkøb og Salg af Huder, Skind og Uld, desuden sælger Huder og Skind til sin egen Læderfabrik, hvis Regnskab stadig føres særskilt, efter at den er ophørt med at være Aktieselskab. Ulden fra Faareskindene sælges sammen med anden Uld til Klædefabriken, der ligeledes er regnskabsmæssigt udsondret. Selve Firmaet Levin & Salomonsen har foruden de to Fabriker ogsaa andre Kunder.

Balancen er stadig stigende; fra ca. 1 Mill. Kr i 1914 er den i 1918 naaet op paa 5 Mill. Kr. Hertil bidrager foruden den tidligere nævnte Udvidelse af Læderfabrikens Ejendom, at Hr. Salomonsen har købt en Villa i Springforbi til Privatbolig, der i 1916 er opført i Regnskabet med ca. 300 000 Kr, og hvori efterhaanden skal anbringes ialt ca. 800 000 Kr, og at der i 1917 er opført 144 000 Kr som Værdien af en Skonnert »Nevenklint«. Jævnssides hermed er Gælden til Landmandsbanken, der i 1914 udgjorde ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr, i 1918 steget til ca. 2 Mill. Kr. Hr. Salomonsens Egenkapital er i 1918 bogført med over $\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Som for saa mange andre Selskaber bliver 1919 for Levin & Salomonsen det store Udvidelsesaar. I 1918 og 1919 har den almindelige Indkøbslyst grebet Firmaet, der ultimo 1919 foruden Bygningernes Værdi har staaende op mod 2 Mill. Kr i Nordisk Læderfabrik og ca. $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr i Nordisk Klædefabrik. Nordisk Læderfabrik, der allerede tidligere er udvidet med et Vaskeskindsgarveri, udvides nu meget betydeligt og organiseres i 4 Afdelinger:

- 1) et Kromgarveri, der hovedsagelig fabrikkerer Læder til Skotøj og Beklædning (Trojer, Veste, Hatte etc.),
- 2) et Hvidgarveri, der hovedsagelig fabrikkerer Læder til Beklædning og Handsker,
- 3) et Semsgarveri, der fabrikkerer Vaskeskind til Beklædning og Handsker samt Pudseskind og
- 4) et Barkgarveri, der forarbejder hele Skind og de i Semsgarveriet som Biprodukt fremkomne Spaltskind til Læder til Anvendelse til Skotøj, Bogbinderi, Porteføljefabrikation etc.

Heraf er de tre sidste Afdelinger fremkommen ved Køb og Udvidelse af ældre Virksomheder, medens Kromgarveriet helt er anlagt fra nyt af Levin & Salomonsen.

Ialt beskæftiger Læderfabrikerne nu over 100 Arbejdere og er blevet en Storbedrift, der for en stor Dels Vedkommende er anlagt i det dyre Aar 1919. Balancen stiger i 1919 til 9,8 Mill. Kr, hvoraf Læderfabriernes og Klædefabrikens Ejendomme udgør $1\frac{1}{2}$ Mill., Aktiebesiddelse 1,9 Mill, diverse Debitorer er atter steget betydelig og udgør ca. 2,9 Mill. Kr, medens Lageret er opført med 1,7 Mill. Kr. Disse Udvidelser finansieres af Landmandsbanken, der er opført paa Passivsiden med 6,4 Mill. Kr, eller 10 Gange saa meget som i 1915 og 7 à 8 Gange saa meget som i 1917, medens Hr. Salomonsens Egenkapital staar opført med ca. $1\frac{2}{3}$ Mill. Kr.

Firmaet Levin & Salomonsens Overskud var i 1913 20 000 Kr. i 1915 160 000 Kr., i 1917 450 000 Kr, i 1918 725 000 Kr og i 1919 458 000 Kr. Hr. Salomonsens Privatforbrug stiger tilsvarende; medens han i 1909 til 1912 kun brugte lidt over 2 000 Kr aarlig, ligger hans Forbrug i 1913 og 1914 omkring 20 000 Kr, i 1915 og 16 omkring 30 000 Kr, i 1917 naar det 63 000 Kr; det højeste Forbrug, Hr. Salomonsen opgiver at have haft i noget Aar, er 177 000 Kr foruden Skatter og Livsforsikringspræmier.

Paa Klædefabrikens tjenes der ikke meget, thi, som den var købt blot for at trodse Bestemmelserne om Aflevering til Uldcentralen, saaledes vægrer Hr. Salomonsen sig til sit eget Forderv ved at sælge med den Maksimalavance, der var indrømmet Fabrikanterne ved den Aftale om Prisberegning paa Tekstilvarer, der var sluttet mellem den overordentlige Kommission og Tekstilfabrikant-Foreningen. Hr. Salomonsen er ikke tilfreds hermed, men vil have højere Fortjeneste, derfor sælger han ikke, men producerer til Lager; ogsaa paa Læderfabrikerne ophobes der betydelige Lagre. Afskrivningerne er forsvindende saavel paa disse som paa Debitorer, og paa Anlægget afskrives overhovedet ikke nævneværdigt.

Status for Levin & Salomonsen ultimo 1920 balancerer med lidt over 11 Mill. Kr, heraf er $6\frac{2}{3}$ Mill. Kr Tilgodehavende i Klædefabrikken og Læderfabrikken, og Fabriksbygningerne i Dragør og paa Lyngbyvej er opført med tilsammen ca. 1 870 000 Kr. Landmandsbanken er paa Vej til at blive eneste Kreditor, thi af Balancens ca. 11 Mill. Kr skyldes henved $8\frac{1}{2}$ Mill. Kr. til Landmandsbanken, medens Firmaets Egenkapital kun udgør $1\frac{1}{3}$ Mill. Kr.

Tabene. Allerede Levin & Salomonsens Status ultimo 1920 viser en Nedgang i Egenkapital nanset de manglende Afskrivninger. Pr. 1 August 1921 foretager Centralanstalten, antagelig paa Foranledning af Landmandsbanken, en Opgørelse af Firmaets Regnskab og kommer til et Driftstab for den forløbne Del af Aaret 1921 paa 214 000 Kr. Efter en Afskrivning paa Nordisk Læderfabrik og Nordisk Klædefabrik paa 712 000 Kr kommer Centralanstalten til, at Egenkapitalen skulde være 567 000 Kr. Denne Status bygger for Levin & Salomonsens Vedkommende paa en Lager-Opgørelse foretaget af Firmaets egne Funktionærer, af hvilke Hr. Chr. Locht for Uldens Vedkommende attesterer, at ved Salg og eventuel Fabrikation vil der efter de i Dag gældende Priser kunne opnaas en rimelig Avance; medens Disponent Holger Jensen giver en tilsvarende Erklæring for Huder og Skinds Vedkommende. I en fortrolig Indberetning af 23 September 1921 til Direktør Rothe i Landmandsbanken gør Centralanstalten opmærksom paa, at den fremsendte Status pr. 1 August d. A. er optaget — som aftalt — paa saadan Maade, at vi stadig har søgt at volde saa ringe Forstyrrelse for Firmaet som mulig, og uden at vor Tilstedeværelse fik Præg af en ude fra ønsket kritisk Revision. — Saafremt disse Bestræbelser ikke fuldt ud er lykkedes, saa skyldes det udelukkende Hr. Salomonsens ubeherskede Optræden. — Det her nævnte Forhold har dog haft den Indflydelse paa vor Opgørelse, at der ved den Lejlighed ikke er skaaret til Bunds paa alle Punkter. Vi har som meddelt i vor offentlige Beretning ikke paa noget Punkt haft den for en fuldstændig Vurdering nødvendige sagkyndige Assistance, og vi tvivler ikke om, at en sagkyndig Vurdering af samtlige Aktiver vilde forværre Resultatet i nogen Grad. Opmærksomheden skal ogsaa fæstes paa de Aktiver, om hvilke vi slet ikke har villet udtale noget bestemt, f. Eks. Motorskonnerten, Automobilerne, Villaen, de tyske Ejendomme, der sikkert alle maa nedskrives betydeligt for blot at naa ned til en rimelig Brugsværdi.... Ligeledes vil Klædefabrikken i Dragør ved sagkyndig Vurdering sikkert vise sig ikke at kunne dække det opførte Beløb. Endvidere gør Centralanstalten Dir. Rothe opmærksom paa, at der altid ved Anstaltens Revisioner har været en enten aaben eller passiv Modstand mod Kontrol af Lagerregnskab, og endelig gores der opmærksom paa, at Hr. Salomonsen har udvidet sin Fabrik udover rimelige Grænser, og at han nu ikke har Overblik over selve Fabrikationen. I de sidste to Aar har han haft fire forskellige Hovedbogholdere, hvilket ikke hjælper til god Bogføring.

Det maa beklages, at Landmandsbanken, der altsaa var fuldt bekendt med denne Revisions iøjnefaldende Mangler, ikke har sat tilstrækkeligt ind paa at faa Klarhed over Levin & Salomonsens virkelige Stilling, og man kan ikke vægre sig mod den Antagelse, at Banken i Virkeligheden ikke selv har ønsket at faa fuld Klarhed herover; var en saadan opnaaet, vilde muligvis

de endelige Tab paa Levin & Salomonsen kunne have været noget begrænsede ved en kraftig Indgriben fra Bankens Side.

Levin & Salomonsens Status ultimo 1921 viser en Gæld til Landmandsbanken paa ca. 10¼ Mill. Kr af en Balance paa 11¾ Mill. Kr. Firmaets Egenkapital er nu svundet ind til 221 000 Kr., og de almindelige Kreditorer plus Akceptkreditorer udgør kun 635 000 Kr; paa Aktivsiden er Tilgodehavendet hos Læderfabriken og Klædefabriken steget til ca. 6½ Mill. Kr. og Hr. Salomonsen har foruden Ejendommen paa Amerikavej nu erhvervet en Udlejnings-ejendom i Brolæggerstræde, der er bogført med 369 000 Kr. og nogle Ejendomme i Berlin, der formentlig er fremkommet ved fast Anlægning af Mark-Tilgodehavender, og som er bogført til ca. ½ Mill. Kr. Villaen i Springforbi er opført til 550 000 Kr. Ogsaa denne Status viser altsaa, at en Del af Kapitalen endnu er i Behold, medens det maa antages, at Kapitalen allerede i et Aar har været tabt, og at en rigtig Status ultimo 1921 vilde have klarlagt, at Firmaet var insolvent. Hr. Salomonsen vil stadig ikke se Sandheden i Øjnene, men søger at opretholde Fiktionen om, at hans Aktiver uanset Prisfaldet er deres bogførte Værdi værd.

I Efteraaret 1922 er Landmandsbanken blevet klar over, at den maa søge til Bunds i Levin & Salomonsens Regnskab, og Ingeniør Alfred Hertz opgør som Bankens Tillidsmand en Status pr. 1 Oktober 1922, der viser en samlet Balance af over 14 Mill. Kr. Landmandsbankens Tilgodehavende er nu opgjort til over 12 Mill. Kr. Egenkapitalen konstateres at være tabt, og Hr. Hertz konstaterer et yderligere Tab paa ca. 6 Mill. Kr. efter at have forsøgt at nedskrive samtlige Aktiver til en rimelig Værdi, for saa vidt angaar Fabriksanlæg og Varebeholdning til deres Værdi som going-concern. Hr. Salomonsen har nu købt yderligere to Udlejnings-ejendomme, nemlig en Ejendom i Malmøgade og en Ejendom paa Strandvejen. Det skal her bemærkes, at en Del af Købesummen for saavel Ejendommen i Brolæggerstræde som Ejendommen i Malmøgade er betalt med Klædevarer fra Nordisk Klædefabrik, beregnet til en meget høj Pris, hvorved Tabet paa denne Del af Nordisk Klædefabriks urealisable Lagre bogholderimæssigt set søges skjult. Det viser sig yderligere, at Hr. Salomonsen, udover en Spekulationsgæld paa ca. 1 Mill. Kr til Landmandsbankens Vesterbro-Afdeling, har en Spekulationsgæld paa noget over 1 Mill. Kr til Vekselerer I. S. Salomonsen, hvoraf ca. Halvdelen er a meta med Direktør Rothenberg i A/S M. I. Ballins Sonner, med hvilket Selskab Levin & Salomonsen har gjort Forretninger baade som Køber og Sælger.

I denne Status pr. 1 Oktober 1922 er de københavnske Udlejnings-Ejendommens Værdi ansat til 1 391 000 Kr, hvad der synes noget for højt; imidlertid kan disse Ejendomme forrente sig, og man kan neppe regne med, at denne Ansættelse er mere end 50 000 Kr for høj. Ejendommene i Berlin er ansat til 498 000 Kr, men de forrenter sig slet ikke, og deres øjeblikkelige Værdi kan i hvert Fald ikke anslaaes til mere end højst 200 000 Kr. Heller ikke Villaen i Springforbi forrenter sig og maa formentlig for Tiden antages at være uafhængelig, saaledes at den øjeblikkelige Værdi ikke kan ansættes til over 300 000 Kr. Lagrene af Huder, Skind og Uld er opgjort til 455 000 Kr, hvad der efter Direktør Hertz's Opgivelse nogenlunde svarer til deres Værdi, diverse Debitorer er minimale (122 000 Kr). Hr. Salomonsen ejer en Aktiebeholdning opgjort til 426 000 Kr, der ligger som Sikkerhed for to Spekulations-Engagementer; den er dog mulig noget for lavt ansat. Den største Post paa Aktivsiden, Tilgodehavender hos de to Fabrikker, nemlig lidt over 5 Mill. Kr, er saavidt skønnes noget for højt ansat.

Direktør Hertz opfører i Regnskabet et Underskud paa kun 5 411 000 Kr, idet han har anført Hr. Salomonsens a meta-Engagement med Rothenberg hos Vekselerer I. S. Salomonsen som Note til Regnskabet. Tager man denne Post paa ca. ½ Mill. Kr ind i Regnskabet, kommer man med de anførte Korrektioner til et samlet Tab af ca. 7 Mill. Kr.

De almindelige Kreditorer er efterhaanden næsten alle udlost af Landmandsbanken, der ogsaa efter Oktober 1922 har afkøbt Vekselerer I. S. Salomonsen hans Fordring paa ca. 1,1 Mill. Kr for 366 000 Kr. Man kan saaledes anslaa Landmandsbankens virkelige Tilgodehavende, naar den afkøbte Fordring medtages, til ca. 12½ Mill. Kr, hvoraf lidt over Halvdelen maa anses for tabt.

Regnskaberne. Vi har allerede tidligere berørt Hovedposterne i Levin & Salomonsens Regnskab. Nedenstaaende gives en Oversigt over Levin & Salomonsens Status ultimo 1919, 1920 og 1921 samt Direktør Hertz's Opgørelse pr. 1 Oktober 1922 tilligemed en Opgørelse, efter at de forannævnte Korrektioner er indført i denne (i 1 000 Kr).

	Ultimo 1919	Ultimo 1920	Ultimo 1921	Pr. 1 Okt. 1922	Korrigeret Status
Aktiver:					
<i>Fabriksanlæg:</i>					
Lyngbyvej (Læderfabrik)	390	1 502	1 500	»	»
— (Udvidelser)	702				
Odense og Herning	70	70	70	70	»
Dragør (Klædefabrik)	»	364	425	»	»
	1 162	1 936	1 995	70*)	70*)
Inventar	134	124	125	75	72
M/S Nevenklint	144	74	67	33	33
<i>Udlejede Ejendomme:</i>					
Amerikavej	210	210	200	150	»
Brolæggerstræde	»	»	369	369	»
Malmøgade	»	»	»	443	»
Strandvej	»	»	»	429	»
	210	210	569	1 391	1 350
Ejendomme i Berlin	»	»	498	498	200
Villaen i Springtorbi	261	278	550	550	300
<i>Varelager:</i>					
Huder og Skind	1 130	409	307	»	»
Uld	541	576	627	455**)	400
	1 671	985	934		
<i>Konto Kurant:</i>					
Nordisk Læderfabrik	1 861	4 079	4 207	3 807	»
— Klædefabrik	1 438	1 564	2 245	1 248	»
	3 299	5 643	6 452	5 055	4 500
Diverse Debitorer	2 891	1 855	541	122	120
Aktier og Obligationer	»	»	»	426	460
Diverse andre Aktiver	28	36	»	54	50
Kasse	1	6	20	15	15
Underskud	»	»	»	5 411	7 000
Balance	9 804	11 147	11 754	14 155	14 570
Passiver:					
Landmandsbanken	6 383	8 424	10 289	12 084	12 084
Prioriteter	197	192	598	1 100	1 100
Andre Kreditorer plus Akcepter	1 446	1 038	635	346	346
Gæld til Vesterbro Afd. og Vekselerer I. S. Salomonsen	ikke opf.	ikke opf.	ikke opf.	625	625
Afskrivningskonti	142	120	11	»	»
Egen-Kapital	1 636	1 373	221	»	»
Udenfor Regnskabet Gæld a/m. Rothenberg hos Vekselerer I. S. Salomonsen	ikke opf.	ikke opf.	ikke opf.	500	415
Balance	9 804	11 147	11 754	14 155	14 570

*) Anlægene er opført under Fabrikernes Regnskab.

**) Heraf for 300 000 Kr Uld til Forarbejdning i Tyskland.

Det vil særlig bemærkes, at Spekulationsgælden til Landmandsbankens Vesterbro-Afdeling og til Vekselerer I. S. Salomonsen ikke opføres for i Direktør Hertz's Opgørelse pr.

1 Oktober 1922. Endvidere skal bemærkes, at medens Nordisk Læderfabrik og Nordisk Klædefabrik's Regnskab i Almindelighed blev opgjort ultimo Januar eller ultimo Marts (et enkelt Aar opgøres Klædefabrikens Status ultimo Juni), opgøres Hovedfirmaet Levin & Salomonsens Status først pr. 31 December. Hovedfirmaets Status viser saaledes aldrig den virkelige Stilling, idet dets Fordringer paa de to Fabriker, der jo indgaar i Hovedfirmaets Status med Netto-Beløbene, daterer sig henvend et Aar tilbage i Tiden; dette vanskeliggør en Gennemgang af Regnskaberne og har bidraget til, at Firmaets Indehaver og Banken aldrig har haft nøje Rede paa Firmaets virkelige Stilling. Ved Direktør Hertz's Opgørelse pr. 1 Oktober 1922 er de tre Virksomheders Status opgjort samtidigt.

Efter overensstemmende Udtalelser fra Disponent Holger Jensen, Ingeniør Hertz og Hr. Fr. Salomonsen havde Hr. Salomonsen før Centralanstaltens Opgørelse pr. 1 Januar 1921 et Parti Gummi liggende, som han ved et Tilfælde og for at gøre en Bekendt en Tjeneste var kommet i Besiddelse af. Dette Parti Gummi sender han til Finland i Konsignation, men til trods for, at det drejer sig om Konsignations-Varer, optager han Gummis Værdi i Status som udestaaende Fordring og til høj Værdi i Forhold til Dagsprisen. Gummipartiet, der stod ham i ca. 40 000 Kr., ligger efter Hr. Salomonsens Forklaring endnu i Finland og er nu omtrent værdiløst. Samme Fremgangsmaade har Hr. Salomonsen fulgt med Hensyn til de øvrige Varer (Skind, Huder og Uld), som han har sendt i Konsignation. Ingeniør Hertz har, da han blev bekendt dermed, stærkt kritiseret denne Trafik at opføre Konsignationsvarer (som Firmaet jo stadig er Ejer af) som udestaaende Fordringer, og den er nu bragt til Ophor. Hr. Hertz mener, at det drejer sig om en Bogholderifejl og ikke er sket i bedragerisk Hensigt.

Ser man paa Balancens Hovedsum, vil man forundre sig over, hvorledes en Balance, der var paa ca. $\frac{2}{3}$ Mill. Kr. før Krigens Udbrud, er firedoblet ved Udgangen af 1917, er blevet til 5 Mill. Kr. i 1918, 10 Mill. Kr. i 1919 og til $14\frac{1}{2}$ Mill. Kr. i Oktober 1922, og det synes mærkeligt, at den stærke Stigning i Landmandsbankens Tilgodehavende fra $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. i 1914 til 2 Mill. Kr. i 1918, til $8\frac{1}{2}$ Mill. Kr. i 1919 og til $12\frac{1}{2}$ Mill. Kr. ultimo 1922 ikke tidligere har vakt Betænkelighed hos Landmandsbankens Ledelse eller foranlediget den til at skaffe sig Klarhed over, i hvilket Omfang Engagementet kunde betragtes som sikret gennem de bogførte Aktiver.

Fejlene. Hovedfejlen hos Levin & Salomonsen er forretningsmæssigt en for stærk Udvidelse af Læderfabriken, om hvilken det maa siges, at den teknisk set er en god Fabrik, men dens Kapacitet ligger flere Gange over dens Afsætningsmulighed. Den er bygget og navnlig udvidet i en meget dyr Periode, og dens Maskiner er ikke billigt købt. Hertil kommer et Lager-tab, der gør sig gældende i 1921 og 1922. I en Opgørelse, som Centralanstalten har foretaget pr. 31 Maj 1921 uden dog at have revideret Firmaets Boger, er Læderfabrikens samlede Varebeholdning opgjort til 2 825 000 Kr. De manglende Afskrivninger paa dette store Lager har hævnnet sig.

Den væsentligste Anke retter Hr. Hertz dog mod Nordisk Klædefabrik, hvis Virksomhed omtrent udelukkende har bestaaet i en Nedgangsperiode at producere til Lager. De Varer, som her blev produceret, var grove Krigsvarer, der efter Varemanglens Ophor var omtrent usælgelige. Ikke destomindre vilde Hr. Salomonsen ikke nedsætte sine Priser før i Efteraaret 1922, og først fra dette Tidspunkt er der kommet Fart i Salget af den store Lagerbeholdning. Hr. Hertz opgør pr. 1 Oktober 1922 et samlet Lagertab paa over 1 Mill. Kr. paa et Lager, der inden Nedskrivningen var opført til en Værdi af $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Nordisk Klædefabrik maa i sin nuværende Skikkelse betegnes som et udpræget Krigsforetagende. Ejendommen er daarligt vedligeholdt, og en Del af Maskinerne er ikke tidssvarende. Fabriken er kun i Stand til at fabrikere bestemte Kvaliteter, hvad der under Varemangelen var mindre væsentligt, men som under normale Forhold træder hindrende i Vejen for Afsætningen. Men Hensyn til Lageret udtaler flv. Direktør i Nordisk Tekstil A/S, Hr. Axel Abrahamsen, i en Erklæring til Landmandsbanken af 5 Februar 1923, at han har ladet tage Stikprover for at undersøge, om den nu foretagne Nedskrivning var tilstrækkelig, men han tager ikke i Betænkning at udtale, at der paa det store Lager af Krigsklædevarer maa afskrives endnu meget mere end hidtil sket, og at der paa denne Bestand maa regnes med et betydeligt Tab. Hr. Hertz opgør pr. 1 Oktober 1922 Klædefabrikens samlede Gæld til Levin & Salomonsen til $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr. efter at Driftstabet er overført til Levin & Salomonsens Regnskab. Klædefabriken er paa Sæt og Vis skabt af Trods og har fæles med Læderfabriken Hr. Salomonsens Uvillie mod at gøre sig sine egne Tab klare. Endnu mere udpræget end ved Dansk Læder- og Skotøjsindustri ser vi her de ulykkelige Følger af, at man gaar ind i Brancher, hvortil man savner fornødent Kendskab.

En tredje Ting er Hr. Salomonsens Privatforbrug. Her kommer først Villaaen i Spring-

forbi, der er karakteriseret ved et Hønseshus til 20 000 Kr., og endvidere Størrelsen af Hr. Salomonsens øvrige Forbrug, der, som tidligere anført, i et enkelt Aar har oversteg 175 000 Kr. og endnu i de første ni Maaneder af 1922 har andraget 53 000 Kr.

Den første Fejl er Børsengagementerne. Disse er dels sket i Landmandsbankens Vesterbro-Afdeling, dels hos Vekselerer I. S. Salomonsen. Engagementet i Vesterbro-Afdelingen er resulteret i et Tab paa omtrent 1 Mill. Kr. Landmandsbankens Direktion kendte Levin & Salomonsens Engagementer i Landmandsbankens Hovedafdeling saavel paa Forretnings- som paa Bygge-Konti og maa have Pligt til at kende et Filial-Engagement af en saadan Størrelse, at det kan give et Tab paa 1 Mill. Kr. At Frederik Salomonsen og Emil Glückstadt var Fætre medfører en dobbelt Pligt for Glückstadt til at vide Besked, selv om dette ikke befrier Bankens øvrige Direktører fra deres Pligt til at kende Engagementet. Yderligere har Hr. Frederik Salomonsen et tilsvarende Engagement hos Vekselererfirmaet I. S. Salomonsen, dels for egen Regning, dels a meta med Direktor Hugo Rothenberg. Ogsaa her er Tabet blevet paa over 1 Mill. Kr., hvoraf Vekselerer Salomonsen er gaaet ind paa at bære $\frac{2}{3}$, medens Landmandsbanken har betalt ham ca. $\frac{1}{3}$ med 366 000 Kr. for at opnaa at staa som Æne-Kreditor. Forholdet til Vekselerer I. S. Salomonsen blev noget kompliceret, fordi Hr. Fr. Salomonsen indgik paa maanedligt at afgive 10 000 Kr. til I. S. Salomonsen og har betalt denne mellem 60 og 70 000 Kr. Herved er de øvrige Kreditorer in casu Landmandsbanken blevet forfordelt, men da Landmandsbanken har akkviesceret derved og har faaet en stor Dekort hos I. S. Salomonsen, skal man ikke skænke dette Forhold yderligere Omtale. Hr. Frederik Salomonsens Børsspekulationer maa have været særdeles omfattende. Om Spekulationerne i Landmandsbanken kan oplyses følgende:

Hr. Frederik Salomonsens Spekulationer, der er foretaget i Hovedsædet, men saaledes at Kontoen føres i Bankens Vesterbro Afdeling, begyndte omkring Aaret 1912.

Den 30. Juni 1914 var hans Gæld til Banken paa Spekulations-Konto ca. 256 000 Kr. imod Depot af 104 000 Kr. Landmandsbank-Aktier, 42 000 Kr. D. F. D. S. Aktier og 24 000 Kr. Sukker-Aktier, hvis Værdi var ialt ca. 236 000 Kr.

Fra den 30. Juni 1914 til den 31. Januar 1917 udbetaltes ialt ca. 2 750 Kr., og den 31. Januar 1917 var Spekulationsgælden ca. 835 000 Kr., og Depotet bestod bl. a. af 108 000 Kr. Ø. K., og 70 000 Kr. Landmandsbank-Aktier, og dets Værdi var ialt ca. 966 000 Kr.

Fra den 31. Januar 1917 til den 30. November 1918 udbetaltes ialt 270 000 Kr., og den 29. Februar 1920 skyldtes ca. 1,4 Mill. Kr., og Depotet var 170 000 Kr. Landmandsbank-Aktier og 300 000 Kr. D. F. D. S. Aktier, til Værdi ialt 1,8 Mill. Kr.

Den 31. December 1920 skyldtes 1,5 Mill. Kr., og Depotet var 170 000 Kr. Landmandsbank-Aktier, 300 000 Kr. D. F. D. S. Aktier og 100 000 Kr. Ballin & Hertz Aktier, hvis Værdi ialt var 1,4 Mill. Kr. Det samme Depot henlaa som Sikkerhed for Spekulationsengagementet den 31. December 1921, idet dog Værdien nu var ca. 636 000 Kr. og Gælden ca. 1,1 Mill. Kr. Nedgangen skyldtes Salget af 300 000 Kr. 6 pCt. D. F. D. S. Reservefondsbeviser. Den 16. September 1922 var Gælden stadig 1,1 Mill. Kr. imod ovennævnte Depot, hvis Værdi nu var ca. 207 000 Kr. Paa Engagementet var der saaledes et udækket Beløb af 0,9 Mill. Kr.

Nordisk Læderfabrik er nu omdannet til et Aktieselskab med en Kapital paa 3 Mill. Kr., der ejes af Landmandsbanken, og Direktor Hertz er gaaet ind i dette Selskabs Bestyrelse, medens Hr. Salomonsen stadig er Selskabets Direktør. Dette Selskab driver tillige Forretning under Navnet: Levin & Salomonsen. Hr. Hertz mener for Læderfabriken at kunne regne med en Aarsomsætning paa noget over 2 Mill. Kr. hvilken Omsætning Firmaet dog ikke tidligere nogen Sinde har været oppe paa. For at Fabriken skal forrente sig, maa Produktionen forøges særligt for Kromlæder-Fabrikens Vedkommende, men da denne maa søge sin Afsætning for en stor Del hos de danske Skotøjs-Fabrikanter, kommer Fabriken her til at virke som Konkurrent til de Ballin'ske Garverier. Firmaet har paabegyndt en Eksport af garvede Faareskind, der mulig kan forøges, og Fremtiden afhænger efter Hr. Hertz's Mening af, om et organiseret Salg i Sverige og det sydlige Udland kan give de forventede Resultater.

Nordisk Klædefabrik drives vistnok nu for Landmandsbankens Regning. Hr. Hertz mener, at Fabriken kan bære sig med et aarligt Salg af henved 1 Mill. Kr. hvad der dog kun svarer til $\frac{3}{5}$ af Fabrikens Kapacitet. Om en Udvidelse af Produktionen taler Hr. Hertz ikke.

Levin & Salomonsen har altid indkøbt Raavarer til sine Fabrikker mod 6 pCt. Kommission. Desuden er Firmaet ret indarbejdet som Sælger af Huder og Skind og Uld baade i Indland og Udland og herpaa regner Hr. Hertz, at denne Del af Virksomheden kan bære sig.

De københavnske Udlejningsejendomme, Ejendommene i Berlin og Villærne i Springforbi er overtaget af Landmandsbanken. I sit Regnskab for 1922 har Banken afskrevet ialt $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. paa Levin & Salomonsen.

A/S Dansk Svovlsyre- & Superphosphat-Fabrik.

Dansk Svovlsyre 1892—1916.

De første 25 Aars Udvikling. Den 5 November 1891 stiftedes A/S Dansk Svovlsyre- & Superphosphat-Fabrik med følgende Formaal: »at drive Fabrikation af og Handel med Svovlsyre, Superphosphater og andre kunstige Gødningstoffer, samt Raastoffer, der tjener til Fremstilling af kunstig Gødning, og endvidere Fabrikation af og Handel med alle kemiske Præparater, hvortil Bestyrelsen finder det rigtigt at udstrække Virksomheden. I Formaalet er indbefattet egentlig Handel med alle nævnte Stoffer uden Hensyn til, om de er tilvirkede eller præparerede af Selskabet». Aktiekapitalen sattes til 700 000 Kr, tegnet og indbetalt af Stifterne.

Basis for Selskabet var Overtagelsen af den af Firmaet Güssefeld & Rée drevne Virksomhed, der betales med 325 000 Kr for Ejendomme (Fabrik paa Amager og Lagerbygning i Aarhus), Maskiner og Inventar, og Varebeholdningerne overtoges til Dagspris.

Selskabets stærke Vækst fra denne forholdsvis ringe Begyndelse til den dominerende Stilling, det indtog ved Krigens Begyndelse, maa ses paa Baggrund af det danske Landbrugs stigende Anvendelse af Kunstgødninger, saavel fosforsyre- som kvælstofholdige, hvoraf Forbruget steg fra noget over 30 000 Tons aarlig i Selskabets første Levveaar til henved det ti-dobbelte i det første Krigsjaar 1914. Landets Forbrug var i Aarene 1890—94 gennemsnitlig ca. 34 000 Tons, og i 1913 var det ca. 270 000 Tons, hvoraf Selskabet leverede ca. 226 000 Tons eller ca. 84 pCt. Den indenlandske Produktion var 83 000 Tons. I 1916 mærkes Krigens Virkninger, idet Forbruget falder til ca. 238 000 Tons, hvoraf Halvdelen er af indenlandsk Produktion.

En meget væsentlig Andel i denne Udvikling af Gødningsforbruget havde de tre daværende større Virksomheder inden for Branchen, nemlig Dansk Svovlsyre, Importfirmaet Beckett & Meyer og A/S Fredens Mølles Fabrikker.

Efter at de tre foranævnte større Virksomheder havde konkurreret stærkt — i Aaret 1895 gav saaledes Dansk Svovlsyre sine Aktionærer *intet* og i 1896 kun 3 pCt. Udbytte — enedes de i Marts 1897 om at oprette et fælles Salgskontor: Det danske Gødnings-Kompagni, under Ledelse af H. Siegumfeldt og H. Heilbuth. Det herefter indledede Samarbejde førte til en Sammenslutning, idet allerede i 1900 Beckett & Meyer overdrog deres Importforretning i Kunstgødninger til Dansk Svovlsyre, og idet Dansk Svovlsyre i 1902 for en Sum af 200 000 Kr overtog A/S Fredens Mølles Fabrikkers ene Fabrik i Mundelstrup, samtidig med at dette Selskab traadte i Likvidation og nedlagde sin anden Fabrik paa Amagerbro. Ligesom Direktør Owen (A/S Fredens Mølles Fabrikker) blev knyttet til Dansk Svovlsyre blev Direktør Heilbuth (tidligere Leder af Beckett & Meyers Gødningshandel) og Direktør Siegumfeldt Prokurister i Dansk Svovlsyre.

En Plan om at bygge en Svovlsyre- og Superfosfat Fabrik i Malmø blev opgivet, men da senere Tanken blev taget op fra svensk Side, engagerede Dansk Svovlsyre sig i Foretagendet med oprindelig 200 000 Kr Aktier, hvoraf det nu kun har en ringe Part tilbage.

1902 paabegyndtes Bygningen af en ny Syrefabrik med Koncentrationsanlæg i **Kastrup**.

1903 anlagde Selskabet en Aftapnings- og Destillationsanstalt paa Nylandsvej, for der at lagre og aftappe Syrer fra Udlandet. 1904 genopførtes Mundelstrupfabrikken efter en betydelig Ildsvaade.

I 1906 opretter Selskabet Kontor i Hamburg, der væsentlig beskæftiger sig med Salpeterforretning, og som samme Aar konstitueres som selvstændigt tysk Firma under Navnet Nordische Salpeter-Gesellschaft og med en Kapital af 500 000 Rmk, der i 1914 forhøjes til 1 Mill. Rmk.

I 1905 udvides endvidere Anlæggene i Kastrup. I 1907 projekteredes en Fabrik til Udnyttelse af Gasrensemasse. En ny Svovlsyre- og Superfosfatfabrik med en Kapacitet af ca. 48 000 Tons anlagdes i Aalborg og blev færdig i 1908. I 1907 kobes af et Konsortium alle Aktierne (300 000) i A/S Blaakilde Møllens Fabriker, der ekstraherer Kreaturben til Benfedt, Benmel og Lim. Dette Selskab havde Fabriker i Hobro og Utterslev ved København, Overtagelseskursen var 110 plus 8 pCt. ekstra.

I 1912 besluttede Ø. K. sig til — ved Siden af den af samme i Nørre Sundby opførte Cementfabrik, der var baseret paa Eksport, — at etablere en Svovlsyre- og Superfosfatfabrik og dannede i den Anledning A/S Svovlsyre- & Superfosfat-Fabriken Limfjorden. Tanken om et Samarbejde blev imidlertid straks taget op og førte omsider til, at Dansk Svovlsyre i Foraaret 1913 overtog 1 Mill. Kr af den samlede 1 200 000 Kr store Aktiekapital, idet Ø. K. holdt 200 000 Kr Aktier. Ledelsen saavel som Finansieringen af dette Selskab sker gennem Dansk Svovlsyre Fabrikens Kapacitet andrager ca. 70 000 Tons.

I 1913—1914 besluttedes det at anlægge en stor ny Fabrik i Fredericia, hvis Kapacitet andrager ca. 80 000 Tons. Fabriken stiftedes som et selvstændigt Selskab »Fredericia Svovlsyre- & Superfosfatfabrik» med en af Dansk Svovlsyre holdt Kapital paa 2 Mill. Kr. Fabriken kom først i Drift i November 1919. Forhandlinger om at gøre Andelsfolkene til Deltagere i Fredericia eller senere at faa dem til at overtage 1 Mill. Kr Aktier i Dansk Svovlsyre strandede.

Dansk Svovlsyres ældre Fabriker blev stadig udvidede og moderniserede, og ved U-Baads-krigens Begyndelse, den 1 Februar 1917, stod Selskabet efter 25 Aars Virksomhed med indenlandske Fabriker til en Værdi af henved 12 Mill. Kr (incl. Limfjorden, Fredericia og Blaakilde) og i en stærk Stilling. Yderligere havde det oprettet en Bonusfond, hvortil de deltagende Kunder knyttedes ved langvarige Kontrakter.

Kapitalforhold. Dansk Svovlsyre stiftedes med en Aktiekapital af 700 000 Kr, som i 1902 var forhøjet til 1,2 Millioner (Overtagelsen af Fredens Mølle og Opførelsen af en ny Syrefabrik) og i 1907 til 1½ Million. Ombygningen af Kastrup Fabriken førte Aktiekapitalen op til 2 Millioner. Udvidelsen af Fabrikerne, af Hamburgfilialens Kapital og Deltagelse i A/S Limfjorden samt den ny Fredericiafabrik medførte i Lobet af 1914 og 15 en Udvidelse af Kapitalen fra 2 til 5 Millioner. Heraf udsendtes den sidste halve Million først i Efteraaret 1915, samtidig med at Dansk Svovlsyre overtog Hælvtan af Dampskibsselskabet Atlanterhavets 6 Mill. Kr store Aktiekapital. Kursen, hvortil de nye Aktier i de forskellige Emissioner udbodes, var fra 180 til ved sidste Emission 230. Overkursen gik for største Delen til Reservefonden, et mindre Beløb indgik i Driften og Resten til Afskrivningskonto. Desuden var der optaget tvende Partialobligationslaan i 1903 og 1907 til et Beløb af 1,6 Mill. Kr.

Den 1 Januar 1917 var Aktiekapitalen 5 Mill. Kr; et Partial-Obligationslaan var nedbragt til 550 000 Kr og Prioritetslaanene til 88 000 Kr. I Reservefond A laa 3,1 Million og i Reservefond B (særlig hensat til Dækning af Prisdifferencer — især paa Salpeter — og til Udbytte-Egalisering) 0,3 Mill. Kr. Langt den største Del af Reservefonden skyldtes Indbetalinger fra Aktionærerne til Selskabet gennem Overkurs ved Emissioner. Kun en mindre Del af Reservefonden er fremgaaet af aarlige Rentetilskrivninger og Henlæggelser, hvorom de daværende Vedtægter bestemte, at Beløb, svarende til 2 pCt. af Aktiekapitalen aarlig skal henlægges til Fordeling mellem Reserve- og Delkrederefonden; denne sidste var 1 Januar 1917 paa 275 000 Kr.

Ogsaa en væsentlig Del af Afskrivningsfonden er indbetalt af Aktionærerne, thi af de ca. 4 Mill. Kr, som denne androg 1 Januar 1917, skyldtes ca. 1½ Mill. Kr Overkurs fra Emissioner.

I Dansk Svovlsyres Status er Ejendomme, Maskiner og Inventar opført paa Aktivsiden med den bogførte Værdi — pr. 1 Januar 1917 ca. 7 Mill. Kr (Kastrup, Mundelstrup, Aalborg og Lagerbygninger) — medens Afskrivningerne er opført paa Passivsiden med ca. 4 Mill. Kr.

Efter 25 Aars Virksomhed stod Dansk Svovlsyre som en velkonsolideret Virksomhed med officielle Reserver svarende til ca. 70 pCt. af Aktiekapitalen og med Afskrivninger svarende til ca. 60 pCt. af Anlæggenes — lavt bogførte — Værdi.

Hertil kom, at Dansk Svovlsyre helt eller delvis ejede Aktiekapitalen i særdeles vel-funderede Selskaber nemlig alle 300 000 Kr Aktier i Blaakilde Møllens Fabriker, der med sine Anlæg bogførte til 650 000 Kr, — havde Afskrivnings- samt Reserve- og Delkrederefonds paa ialt ca. 575 000 Kr, samt de 5/6 af Aktiekapitalen (1,2 Mill. Kr), i »Limfjorden» hvis Anlæg var bogført til ca. 23¼ Millioner med Afskrivnings-, Reserve- og Delkrederefonds paa ca. 378 000 Kr

og endelig Hælvten af de 6 Mill. Kr.'s Kapital i A/S »Atlantehavet«, som med Skibs-Konti til et Beløb af ca. 7½ Mill. Kr, havde en Remplacerings-Konto paa 2,8 Mill. Kr og Amortisations-, Delkredere- og Reservefonds paa over 11⅓ Mill. Kr. Fredericia Fabriken var endnu ikke færdigbygget, og Sejlskibsaktieselskabet Hippalos var lige startet.

Overskud, Udbytte og Aktiekurser. Virksomheden i Aarene 1892—1916 bragte Dansk Svovlsyre en Række store Overskud, kun afbrudt af Aaret 1895, der gav Underskud (ca. 60 000 Kr), samt af de tvende daarlige Aar 1909 og 1910, der intet Overskud gav.

Disse Aar bar overalt Følgerne af den Overproduktion, som de gode Aars Modernisering af ældre Anlæg og Opførelsen af nye Fabriker havde medført. I Aarene 1909 og 1910 maa Driften i Dansk Svovlsyre foruden Rentetab ogsaa bære store Afskrivninger paa Varelageret. I 1911 har Konjunkturerne vendt sig, og de danske Fabriker arbejder med Raastoflagre, hvis Priser i 1910 var nedskrevne. Dette medførte, at Overskudet for 1911 naar op over 1 Mill. Kr, og det stiger i de følgende Aar til henved 1½ Mill. Kr i 1913; i 1914 er Overskudet ca. 1⅓ Mill. Kr; Krigens første Aar bringer en mægtig Stigning i 1915 til ca. 3¼ Mill. Kr og i 1916 til ca. 3,8 Mill. Kr. Ialt er der i disse 25 Aar indvundet et Overskud (incl. Tantiemer) paa ca. 15½ Mill. Kr. Heraf er ca. 8,2 Mill. Kr udbetalt til Aktionærerne, ca. 3,4 Mill. Kr i Tantiemer til Direktion, Bestyrelse og Personale; tilsammen ca. 11½ Mill. Kr. De resterende ca. 4 Mill. Kr er anvendt til Virksomhedens Konsolidering; statutmæssige og ekstraordinære Afskrivninger og Henlæggelser til Reservefonds og Bonusfond.

Efter de første noget vanskelige Aar laa Udbyttet en Aarrække omkring 10 pCt. med enkelte Udsving opad; Aarene 1905—06 giver høje Udbytter; derefter kommer de svage Aar 1909—10, hvorefter der i 1911 sættes en foreløbig *Rekord* med 40 pCt. Udbytte (15 pCt. Udbytte plus 25 pCt. kaldet Bonus). I Aarene 1912—14 ligger Udbyttet omkring 25 pCt., og de store Overskud i Krigens første Aar gør det muligt i 1915 at uddele 35 pCt. og i 1916 45 pCt. til Aktionærerne.

Dansk Svovlsyres Aktier optoges til Notering paa Københavns Børs i 1903, og i 1905 til daglig Notering. Hovedbevægelserne var følgende:

	Kurs
Januar 1904.....	128
— 1905.....	147
1 — 1906.....	164
14 November 1906.....	200
December 1906.....	207
Januar 1907.....	214
Februar 1907.....	220
August 1907.....	350
— 1908.....	ingen officiel Notering.
— 1909.....	
Januar 1910.....	(Køber 153, Sælger 165)
— 1911.....	ingen officiel Notering.
10 Juni 1911.....	223
Januar 1912.....	266½
— 1913.....	298
— 1914.....	293¼
— 1915.....	250
— 1916.....	330½
31 Maj 1916.....	439 (eksklusive Udbytte).
6 November 1916.....	886¾
Januar 1917.....	640

Med Hensyn til Aktiekurserne frembyder to Perioder særlig Interesse, nemlig Corneren i Efteraaret 1907 og den efterfølgende Kursnedgang samt Haussen i Efteraaret 1916. Om denne Corner af 1907 forklarer Heilbuth i Overensstemmelse med Siegmundfeldt: Paa Grund af Opkøb fra svensk Side steg Aktierne fra Begyndelsen af 1907. Svenskerne lod sig forlyde med at de havde Majoriteten, hvad der dog ikke var Tilfældet. Heilbuth foreslog at organisere et modgaaende

Opkøb, og der dannedes et Konsortium bestaaende af Heilbuth, Siegmufeldt (hver 100 000 Kr Aktier) og mange Venner, der efterhaanden naaede at faa 751 Aktier, altsaa Majoriteten af Aktiekapitalen, der i 1907, hvad Svenskerne ikke havde haft Øje, for var udvidet til $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

Under dette Opkøb fra to Sider kom en Baisse af ringe Omfang (64 Stkr.), — der opererede ud fra den Anskuelse, at Aktierne ikke var det værd, de blev drevet op til, men maatte falde, — i Klemme. Veksellerer J. S. Salomonsen, hos hvem Heilbuths Svovlsyreaktier var deponeret, havde uden dennes Vidende udlånt en betydelig Del af Depotet til Veksellerer *Herman Meyer*, der »fik« Svovlsyre. Da Meyer af de 64 Aktier à 1000 Kr kun kunde levere 17 tilbage, blev det ham og følgelig ogsaa J. S. Salomonsen umuligt at tilbagelægge alle 64 Aktier i Depotet. Heilbuth intervererede og skaffede Salomonsen de manglende 47 Aktier til en høj Kurs, hvorefter Engagementet sluttede. Kursen kulminerede i August med 350.

Efter de dividendeløse Aar 1909 og 10 kom altsaa 1911, for hvilket Aar der i 1912 udbetaltes 40 pCt. Udbytte. Allerede Forventningen herom havde i Januar 1912 drevet Kursen op til 266, mod 150 i Aaret 1909.

Siegmufeldt og Heilbuth forklarer begge, at Svenskerne efter de to dividendløse Aar 1909 og 10 gerne vilde sælge, og et Konsortium, hvori bl. a. de to Herrer sad, afkøbte dem 400 000 Kr Aktier, som det dog kun holdt kort Tid.

Den mægtige Hausse i Svovlsyre Aktier, der fandt Sted i Løbet af 1916, og som kulminerede den 6 November i en Kurs af $886\frac{3}{4}$, synes nærmest at bero paa en tilfældig Børsstemning, og en Undersøgelse af Veksellerernes Køb og Salg i Haussens Dage tyder i alt Fald ikke paa, at denne var foranlediget af Opkøb fra nogen enkelt Side. Ledelsen selv havde paa Generalforsamlingen i Maj 1916 gjort opmærksom paa, at Tilførslen af Kis var besværlig. I Oktober stod Fabrikerne i Aalborg og Nørresundby stille paa Grund af manglende Tilførsler, og Kastrup og Mundelstrup stod foran en Standsning. Industrielt laa Dansk Svovlsyre ikke lyst paa den Tid, Aktierne stod i $886\frac{3}{4}$, selv om dette var opvejet af Udsigterne for de Penge, Svovlsyre havde anbragt i Skibsfart.

Haussen var forbigaende, og en Maaned efter (den 27 December) var Svovlsyre-Aktierne faldne 340 Points til 548 for dog inden Udgangen af Januar 1917 at staa i 640.

Ledelsen. I de første Aar leledes Selskabet af Bestyrelsens »forretningsforende Medlem«, Grosserer Leopold Damm. Efter Damm's Død i 1901 ansattes H. Siegmufeldt og H. Heilbuth som administrerende Direktører, og i 1903 endvidere Ingeniør A. Clement som teknisk Direktør.

Tantiemeerne var fastsat til indtil 16 pCt. til Direktører og Personale og 4 pCt. til Bestyrelsen af Restoverskudet efter Beregning af 1 pCt. til Delcrederefonden, 1 pCt. til Reservefonden og 7 pCt. til Aktionærerne.

I et Bestyrelsesmøde den 13 September 1907 vedtages det paa Foranledning af Direktørerne Heilbuth og Siegmufeldt at tillægge disse med tilbagevirkende Kraft fra 1 Januar 1907 til Deling en *yderligere* Tantieme af 10 pCt. af *hele Nettofortjenesten*, saaledes at de fulde 10 pCt. ved Dødsfald skal tilfalde den overlevende ubeskaaret, og den 24 Marts gøres Ingeniør Clement delagtig i denne Ekstra-Tantieme, saaledes at hver af de tre Herrer faar $3\frac{1}{3}$ pCt. med samme Klausul med Hensyn til Overførsel til den eller de overlevende.

I 1914 blev dog alle Tantiemeerne Netto-Tantiemer. Tantiemeerne slutte paa dette Tidspunkt ifølge Hr. Siegmufeldts Udtalelser *ca. 40 pCt. af Selskabets Fortjeneste*, og Direktør Siegmufeldt, der selv havde 10 pCt. af Nettofortjenesten og af »Restoverskudet« $3\frac{1}{3}$ pCt., plus ekstra 2 pCt. fra gammel Tid, foreslog den nedsat. Ved Omordningen blev Gagerne forhøjet, dog ikke saa meget, at de dækkede Nedgangen i Tantiemer, og Tantiemeerne blev ialt 25 pCt. af »Restoverskudet«. Direktør Siegmufeldts Gage blev forhøjet fra 10 000 Kr til 60 000 Kr aarligt, og han fik $9\frac{1}{2}$ pCt. i Tantieme.

Aarene 1909—10 bragte heftige Kompetencestridigheder mellem Direktør Clement og Direktør Siegmufeldt, der resulterede i, at Direktør Clement, efter at Hr. Siegmufeldt havde truet ned at gaa, opgav sin Stilling i Selskabet. De 10 pCt.s Ekstra-Tantieme tilfaldt atter ubeskaaret d'Herrer Siegmufeldt og Heilbuth.

Med Udgangen af 1913 nedlagde ogsaa Direktør Heilbuth sit Hverv som Direktør paa Grund af væsentlige Uoverensstemmelser med Hr. Siegmufeldt, der herefter var *Enedirektør*. Mellem Direktør Siegmufeldt og hans Bestyrelsesraad var Samarbejdet godt. Han viste dette Tillid og Fortrolighed, og Bestyrelsens enkelte Medlemmer var af ham nøje instruerede om, hvad der passerende inden for Selskabet, ligesom han, efter sin Forklaring, til Stadighed forhandlede med Bestyrelsens Formand.

Selskabets 3-Mands-Bestyrelse har bestaaet af, foruden Formanden Overretssagfører Werner (fra 1909), d'Herrer:

Dr. Güssefeld, Hamburg	(1892—1918)
Konsul Rudolf Wulff	(1892—1894)
Grosserer Leopold Damm	(1892—1902)
Henry Tegner	(1894—1898)
— A. Abrahamson	(1898—1909)
— N. C. Carøe	(1902—1921)
Generalkonsul Wessel	(1918—1921)

Dansk Svovlsyre og dets Datterselskaber 1914—1921.

Krigens Virkninger. Ved Krigens Udbrud i August Maaned 1914 havde Dansk Svovlsyre som foran vist 3 Superfosfatfabriker her i Landet — i Kastrup, Mundelstrup og Aalborg — med en samlet Kapacitet paa ca. 90 000 Tons. Desforuden stod Fabriken i Norre Sundby (»Limfjorden») under Fuldførelse med en Kapacitet paa 58 000 Tons.

Foruden at Selskabet saaledes havde Fabriker, der kunde producere en stor Del af Landets Forbrug af Superfosfat, havde det ved Krigens Udbrud store Beholdninger af Raastoffer og færdige Varer og tillige Kontrakter for fremtidige Leverancer, saaledes at Selskabet, uagtet adskillige Leveringskontrakter blev annullerede, i det væsentligste kunde opfylde sine Salgsforpligtelser for Efteraaret 1914.

Efter Selskabets Opgivende androg det samlede Forbrug i 1914 af Kunstgødninger her i Landet 335 000 Tons, hvoraf Selskabet leverede 285 000 Tons. Omsætningen androg i Indlandet ca. 22 332 550 Kr.

De to følgende Aar medførte Vanskeligheder baade for Fremskaffelse af Raastoffer og færdige Varer. Fabrikkerne blev dog holdt i Drift, dog at en Standsning af Kistilførslen i 1916 bevirkede at Fabrikkerne i Aalborg og Norresundby et Par Maaneder maatte ligge stille. Import af færdig Superfosfat fandt saa godt som ikke Sted, men af det i Indlandet producerede Superfosfat kunde Selskabet dog levere mellem 75 og 85 pCt. af det i 1914 forbrugte Kvantum, medens Kaliforbruget fuldtud dækkedes, og af Chilisalpeter blev der i 1916 tilført Landet det Kvantum, som var rationeret ved den dansk-engelske Handelsoverenskomst. I 1915 var Landets Forbrug 290 000 Tons, i 1916 237 000 Tons Kunstgødning, hvoraf Selskabet leverede det meste. Selskabets Omsætning var i de to Aar henholdsvis 26 og 31¾ Mill. Kr. Allerede i Februar Maaned 1917 standsede al Tilførslen af Raafosfat, men da Fabrikkerne var forholdsvis godt forsynede med Raavarer, var Selskabet dog i Stand til ved Hjælp af de i første Halvaar 1917 fremstillede Kvanta Superfosfat at levere Landbruget 65 pCt. af Foraarsforbruget 1914 og 80 pCt. af Efteraarsforbruget 1914. Et Forsøg paa Fremstilling af Superfosfat af bornholmsk Fosforit maatte opgives som urentabelt. Foruden at Selskabet kunde levere Landbruget de nævnte Mængder Superfosfat, leverede Selskabet Chilisalpeter og Kaligødning. Sidste Halvdel af Aaret laa Fabrikationen stille, Raafosfaten kunde ikke føres hjem, og den fri Salpeterhandel i Udlandet var standset.

I 1918 standsedes enhver Tilførsel af Raastoffer, og Fabrikationen laa stille. Salpeterimporten standsede ligeledes paa nær et mindre Kvantum Norgesalpeter, kun Kali fik vi i uforandret Omfang. Først i December 1918 lykkedes det at kobe 60 000 Tons Chilisalpeter samt at indkobe Raastoffer til Superfosfatfabrikationen. I 1917 forbrugtes her i Landet omtrent samme Mængder som Aaret i Forvejen, men i 1918 gik Forbruget ned til 81 000 Tons for i 1919 atter at naa op mod 216 000 Tons, hvoraf Dansk Svovlsyre leverede ca. 70 pCt. Dansk Svovlsyres Omsætning i de tre Aar var 41½, 132⅔ og 59½ Mill. Kr. Det vil ses, at Omsætningen udtrykt i Penge paa Grund af de høje Priser saa betydelig større ud, end Omsætningen udtrykt i Varemængde. I Efteraaret 1919 kom Fabrikerne i Gang igen.

Da Dansk Svovlsyre ved Starten af Fredericia Svovlsyrefabrik, »Atlantehavet«, »Hippalos« og »Codan« havde bundet en Del af sin Egen-Kapital, blev det paa et Bestyrelsesmøde i 1916 besluttet at søge optaget et 5 pCt. Partial-Obligationslaan i Selskabets Fabriker i Kastrup, Mundelstrup og Aalborg. Pengemarkedet var da rigeligt, og det var som Følge deraf et særdeles gunstigt Tidspunkt for Selskabet at optage et fast Laan, og dette saa meget desmere.

som Selskabet skulde bruge store Beløb til Anlæg og Fuldførelse af den projekterede Fabrik i Fredericia.

Medens Selskabets tidligere Emissioner var sket gennem Handelsbanken, blev dette Obligationslaan afsluttet med Landmandsbanken, der herefter i Forening med Privatbanken blev Selskabets Bankforbindelse.

Paa dette Tidspunkt, da Industrien under U-Baadskrigens Virkning standses, begynder den Udvikling, hvorefter Selskabet i voksende Omfang bliver interesseret i Selskaber, der dels havde Berøring med Dansk Svovlsyres oprindelige Operationsfelt, dels laa ganske udenfor dette; samtidig førtes Selskabet ind i en Række storstilede Aktiespekulationer.

Denne Virksomhed maa betegnes ikke som industriel, men som finansiel.

I Beretningen for 1915 oplystes, at Dansk Svovlsyre i Tilslutning til sine Bestræbelser for at skaffe sig Disposition over Skibsrum havde startet Dampskibsselskabet »Atlantehavet«.

I Januar 1916 startedes Forsikringsselskabet »Codan« og i Juni s. A. Sejlskibsselskabet »Hippalos«, og da Bestyrelsen paa den ordinære Generalforsamling i Maj Maaned 1917 afgiver Beretning for Aaret 1916 — den 1 Januar 1917 havde Selskabet bestaaet i 25 Aar — kunde det udtales, at Selskabet foruden at have indenlandske Fabriker til en Værdi af 12 Mill. Kr havde en Række — tilsammen 8 — Søsterselskaber, der arbejdede i intim Tilslutning til Selskabet.

Disse 8 Selskabet var:

Nordische Salpeter-Gesellschaft, Selskabets Filialkontor i Hamburg,
Blaakilde Møllens Fabriker,
Svovlsyre- & Superfosfat-Fabriken »Limfjorden«,
Fredericia Svovlsyre- & Superfosfat-Fabrik,
Dampskibsselskabet »Atlantehavet«,
Sejlskibsselskabet »Hippalos«,
Forsikringsselskabet »Codan« og
Kemisk Industri.

Paa Generalforsamlingen oplystes det under Beretningens Afleggelse, at Selskabet foruden i disse Datterselskaber havde »deltaget i Stiftelsen af flere Selskaber, der paa forskellig Maade har Tilknytning til vor Virksomhed«.

»Atlantehavet« og »Hippalos«. Straks ved Krigens Udbrud viste der sig Vanskeligheder med at skaffe fornødent Skibsrum til Transport af Raastoffer og Handelsvarer, og Ledelsen mente derfor, at Selskabet maatte have Skibe til egen Raadighed.

Til dette Formaal blev der opkøbt Aktier i Dansk Russisk Dampskibsselskab og »Heimdal« og forsøgt at opnaa en Kombination med disse Selskaber, men uden Resultat.

Det besluttedes derfor i Septbr. Maaned 1915 at oprette et eget Dampskibsselskab, »Atlantehavet«. Aktiekapitalen blev sat til 3 Mill. Kr, der skulde forblive i Dansk Svovlsyres Besiddelse. I den Anledning emitteredes $\frac{1}{2}$ Mill. Kr nye Aktier i Dansk Svovlsyre. Selskabet skulde indkøbe Dampere, væsentligst for under Knapheden paa Tonnage at sikre Skibsrum til Dansk Svovlsyres egne Ladninger. I Septbr. Maaned 1915 indkøber »Atlantehavet« tre ældre Dampere, hvoraf de to, der viste sig at være mindre vel egnede for Selskabet, kort efter solgtes igen. I Oktbr. Maaned fik »Atlantehavet« Tilbud paa Køb af seks Dampere med tilsammen 37 000 Tons Lastevne, og i den Anledning besluttedes det at udvide Selskabets Aktiekapital med 3 Millioner til 6 Mill. Kr. Af de nye 3 Mill. Kr Aktier var Halvdelen overtaget underhaanden, medens den anden Halvdel emitteredes til pari gennem Privatbanken.

Paa en ekstraordinær Generalforsamling den 14 Oktbr. 1915 blev Udvidelsen af Aktiekapitalen vedtaget, og til Bestyrelse valgtes: Direktør H. Siegmundfeldt som Formand, Konsul Fr. L. Hey, Kaptajn J. Fr. Gabe, Sekretær P. Wonsild, Generalkonsul P. M. Wessel samt Direktør O. J. Eskildsen som korresponderende Reder.

De foran ommeldte 6 Dampere blev købt for en Pris af 7 Mill. Kr. I Slutningen af 1915 købtes yderligere en Damper paa 5 300 Tons d. w. Denne Damper »Island« blev tilbageholdt i England indtil August 1916, blev derefter repareret i København og gik til England for at indtage Bunkerkul, men blev opbragt af Tyskerne. Endelig købte og reserverede »Atlantehavet«

havet« sig forskellige Nybygningskontrakter for Levering 1917 og fremover og afhændede endvidere nogle af de indkøbte Dampere med Fortjeneste. Det bemærkes, at de seks Dampere paa tilsammen 37 000 Tons d. w. sejlede under norsk Flag og tilhørte hvert sit Aktieselskab af samme Navn som Dampene.

»Atlantehavet« indsejlede store Avancer, og foretog efterhaanden en Ombytning af sin Tonnage, idet nogle hollandske Nybygningskontrakter blev erstattede med danske Nybygningskontrakter, og en Damp »Stillehavet« blev indkøbt fra Norge.

I 1920 lykkedes det endelig at faa de under fremmed Flag sejlede tre Dampere over til dansk Flag.

Skibene »Stillehavet«, »Sydhavet« og »Hvidehavet« var for 1920 sluttet ud paa Rejser inden Fragtmarkedets Nedgang indtraadte, og denne influerede derfor ikke paa Driftsresultatet for 1920. En Del af Aaret 1921 var Skibene grundet paa de lave Fragtrater ude af Drift.

I 1921 solgtes »Stillehavet« (7 400 Tons), og i Slutningen af samme Aar modtoges den første Nybygning, Turbinedampere »Atlantehavet«, og noget senere den anden Nybygning, Dieselmotorskibet »Polarhavet«. I 1923 har Selskabet solgt de 3 Dampere »Hvidehavet«, »Sortehavet« og »Sydhavet«, saaledes at Selskabet, der ingen Nybygningskontrakter har, kun har »Atlantehavet« og »Polarhavet«, og er velkonsolideret.

Ultimo 1921 staar Selskabets Flaade paa 31 300 Tons bogført for ialt ca. 15½ Mill. Kr, svarende til ca. 500 Kr pr. Ton.

Skibene har i denne Periode 1916—21 indsejlet netto noget over 9 Mill. Kr; anden Indtægt har været 467 000 Kr. i Befragtnings- og Kommissionsfortjeneste og ca. 4¾ Mill. Kr i Renter og Agio. Selskabets Nettooverskud (efter Omkostninger og Henlæggelser) har været ialt ca. 10⅓ Mill. Kr, hvoraf ca. 2½ Mill. Kr er udbetalt i Tantiømer (hovedsagelig til Reder og Bestyrelse), medens Aktionærerne har faaet 20 pCt. i hvert af Aarene 1916—18, 25 pCt. i 1919, 20 pCt. i 1920 og 10 pCt. i 1921, ialt 115 pCt. = 6,9 Mill. Kr, og 5 pCt. i 1922.

Kurserne paa »Atlantehavets« Aktier har været:

Januar 1916.....	113/14
— 1917.....	345
— 1918.....	299
— 1919.....	323
— 1920.....	300
— 1921.....	160
— 1922.....	70
— 1923.....	80

Aktierne optoges til daglig Notering paa Børsen i Januar 1920.

Den 9 Juni 1916 stiftedes *Sejlskibsselskabet »Hippalos« A/S* med en Bestyrelse, bestaaende af Direktør Siegmundt som Formand, Direktør S. C. Hauberg, Direktør Ove Munck, Kaptajn C. van Deurs, Overretssagfører K. E. Knudsen samt Direktør O. J. Eskildsen som Selskabets korresponderende Reder. Af Aktiekapitalen, stor 3 Mill. Kr., blev 2,6 Millioner straks overtaget underhaanden, medens 400 000 Kr. blev udbudt gennem Privatbanken til pari Kurs. Dansk Svovlsyre tegnede Halvdelen af Aktiekapitalen efter en Bestyrelsesbeslutning af 21 Marts 1916.

»Hippalos« indkøbte ti Sejlere med en samlet Tonnage af 25 250 Tons d. w. for en Købesum af 5 015 000 Kr. Forskellen imellem Aktiekapitalen og Købesummen dækkedes ved Laan, der tilbagebetaltes, da Selskabet saa Lejlighed til fordelagtigt at sælge fire af Sejlerne. Af de tilbageværende seks Skibe kom de fire i lønnende Fart i 1917, medens de to opholdtes af Survey og Havari. 1917 blev to af Selskabets Sejlere torpederede, hvorhos en tredje blev solgt til en dansk Køber.

Sejlerne indsejlede Overskud i 1917 og i 1918. I 1919 solgtes to Sejlere, saaledes at Hippalos kun havde tilbage Fregatten »Hippalos«. I 1920 kontraheredes to Dampernybygninger, hver paa 2 150 Tons d. w. hos Flydedokken. Disse, »Kongstrup« og »Danstrup«, afleveredes ultimo 1921. Købesummen var ca. 1 300 000 Kr for hver.

Skibene har i de seks Aar indsejlet netto 2 125 000 Kr, hvortil kommer ca. 350 000 Kr indvundet ved Salg af Skibe m. v. og ca. 850 000 Kr. i Renteindtægt. Det samlede Nettooverskud har været ca. 1,8 Mill. Kr (efter Fradrag af Omkostninger og ordinære Henlæggelser), hvoraf

Aktionærerne har faaet 1 110 000 Kr (1916—21 henholdsvis: 5, 6, 0, 10, 10 og 6 pCt., tilsammen 37 pCt.), og i Tantième til Bestyrelse og Reder er udbetalt ca. 300 000 Kr.

I 1922 solgtes Fregatten Hippalos, saaledes at Selskabet kun har de to nye Dampere »Kongstrup» og »Danstrup».

Kurserne paa Hippalos' Aktier har været:

Januar 1917.....	175
— 1918.....	135
— 1919.....	136
— 1920.....	125
— 1921.....	109
— 1922.....	85
— 1923.....	64

Aktierne optoges til daglig Notering paa Børsen i Januar 1920.

Paa en ekstraordinær Generalforsamling i Septbr. 1923 er Selskabets Likvidation vedtaget. Likvidationen kan formentlig udbringe 110 pCt. til Aktionærerne.

Saa vel Atlanterhavet som Hippalos kom dels ved de indsejlede Fragtavancer, dels ved Overskudene ved Salg af Skibe til at raade over store Kontantbeholdninger, der blev indsat til Forrentning i Dansk Svovlsyre efter en nærmere aftalt Rentefod, omtrent svarende til Bankernes Udlaansrente.

Følgende Oversigt viser Atlanterhavets og Hippalos Indestaaende hos Dansk Svovlsyre ved Udgangen af hvert af Aarene 1915—22 (i 1 000 Kr):

	Atlanterhavet	Hippalos	Tilsammen
Ultimo 1915.....	1 743	0	1 743
— 1916.....	5 931	276	6 207
— 1917.....	12 227	720	12 947
— 1918.....	16 557	1 157	17 714
— 1919.....	19 572	3 742	23 314
— 1920.....	11 902	5 076	16 978
— 1921.....	2 413	2 113	4 526
— 1922.....	1 954	2 092	4 046

Andre Sofartsinteresser. Foruden gennem disse to Selskaber var Dansk Svovlsyre interesseret i to andre Rederier, i hvilke det holdt Aktiemajoriteten.

I Slutningen af 1917 købte Direktør Siegmundfeldt af forskellige Konsortier efter Dir. H. Plums Forslag til Dansk Svovlsyre nom. 672 000 Kr af den 800 000 Kr store Aktiekapital i *A/S Nord-Østersø-Rederiet*, der var stiftet 1913 af Skipsreder A. Krohn. Indtil medio 1916 havde Selskabet to billigt købte Dampere »Fredericia» og »Ribek».

Medio 1916 solgtes »Fredericia» med en Avance paa ca. 928 000 Kr, som, efter Fradrag af en Bonus til Aktionærerne paa 30 pCt., henlagdes til en Dispositionsfond. 1916 kontraherede Selskabet 3 Nybygninger.

Dansk Svovlsyre købte Aktierne til en Kurs af 630 pCt. incl. Kupon for 1917. Ultimo 1918 overdrages 224 Stk. Aktier i Nord-Østersø Rederiet til Ostindisk Handelsselskab, hvori Transatlantisk Co. var interesseret med Hjelpten. Efter at der yderligere den 3 Marts 1920 var solgt 4 Stk. havde Dansk Svovlsyre tilbage 444 Stk. Ved Likvidation af Ostindisk Handelsselskab har Dansk Svovlsyre atter overtaget de solgte 224 Stk. Aktier.

I Udbytte af Aktierne har Dansk Svovlsyre for Aarene 1917—22 faaet: 45, 65, 65, 8, 0 og 0 pCt.

Ultimo 1917, efter at Dansk Svovlsyre havde erhvervet Majoriteten, gør Nord-Østersø Rederiets Bestyrelse som Modtræk Brug af en den ifølge Lovene tilkommende Bemyndigelse til at udvide Aktiekapitalen fra 800 000 Kr til 1 Mill. Kr. De 200 000 Kr Aktier overtoges af Rederen Hr. Krohn.

Der var forskellige Uoverensstemmelser mellem Direktør Siegmundfeldt og Nord-Østersø Rederiets Bestyrelse, og der fortes i den Anledning forskellige Processer, der dog afsluttedes med et Forlig i 1919, efter hvilket Forlig Dansk Svovlsyre besatte Majoriteten af Bestyrelsespladserne.

Nord-Østersø Rederiet har i Aarenes Løb indtjent store Beløb, men de indtjente Beløb er igen gaaet tabt ved Kontraheringen af tre Nybygninger. To kontraheredes i England til umaaelig høje Priser. Disse to er leverede og betalte. En kontraheredes paa tysk Værft, til hvilket store à conto Beløb indbetaltes og tabtes, da Baaden aldrig blev bygget.

Ultimo 1921 raader Selskabet over fire Dampere med samlet Tonnage af 12 830 Tons.

Endvidere interesserede Dansk Svovlsyre sig i det i Hamburg hejmmehørende Rederi, *Continental Rhederei A. G.*. Ved en Udvidelse af dette Rederis Aktiekapital fra 1 500 000 Mk til 4 000 000 Mk fik Dansk Svovlsyre i Forening med sine Datterselskaber og Venner Halvdelen af Aktiekapitalen til Kurs 125 (og Markkurs ca. 60). Senere købtes yderligere 50 000 Mk Aktier, hvorved Majoriteten sikredes.

»Continental« udvidede sin Aktiekapital yderligere i 1918 fra 4 000 000 Mk til 10 000 000 Mk for i sig at optage et andet tysk Rederi, der ikke havde Skibe, men Krav paa den tyske Regering for opbrugte Skibe, samt i 1921 fra 10 000 000 Mk til 20 000 000 Mk. Foruden at Dansk Svovlsyre hver Gang tog Del i Udvidelsen, overtog et i Hamburg paa Dansk Svovlsyre's Initiativ dannet G. m. b. H. Aktiebeløb paa ialt 9 197 000 Mk. Nævnte G. m. b. H. blev dannet med en Kapital paa 20 000 Mk. De yderligere Beløb, der brugtes til Køb af Aktierne, laantes hos Dansk Svovlsyre.

Dansk Svovlsyres egen Aktieandel i »Continental« androg efter de forskellige Udvidelser 960 000 Mk, købt for 401 829 Kr. 04 Ø, hvorpaa der blev afskrevet 257 829 Kr 64 Ø. Paa de Beløb, det i Tyskland dannede G. m. b. H. laante af Dansk Svovlsyre til Køb af »Continental«s Aktier, afskrev Dansk Svovlsyre ultimo 1921 3 738 000 Kr.

Allerede i 1921 søgte man at afhænde samtlige Aktier, ialt 12 597 Stk. à Mk 1 600, men uden Resultat.

I Slutningen af 1922 lykkedes det imidlertid at finde en tysk Køber til 12 497 Stk. Aktier Die Treuhänder A. G., Berlin, der betalte en Pris af 160 danske Kroner pr. Aktie à 1 000 Mk.

Købesummen for Aktierne skulde have været erlagt over et længere Tidsrum, men Forretningen er helt afviklet, idet Koberne medio 1923 har betalt hele Købesummen.

For Aarene 1916—21 har Continental Rhederei givet i Udbytte henholdsvis $3\frac{1}{2}$, 10, 0, 6, 11 og 15 pCt., ialt $45\frac{1}{2}$ pCt.

Forsikring. Dansk Svovlsyre fik efterhaanden en Mængde Forsikringer løbende og vedtog derfor i et Bestyrelsesmøde den 23 Decbr. 1915 at oprette et eget Forsikringsselskab, da den samlede Præmiesum var naaet op paa 1 Mill. Kr aarlig, og da Bestyrelsen mente, at der var meget faa Skader.

Den 3 Januar 1916 blev i Tilslutning hertil Forsikringsaktieselskabet »Codan« stiftet med en Aktiekapital paa 1 Mill. Kr og med det Formaal at drive Forsikring saavel direkte som ved Genforsikring, Livsforsikring dog undtaget. Direktør blev cand. polit. V. H. Sødring og Bestyrelse Direktør H. Siegmundfeldt (Formand), Direktør A. C. Owen, Forretningsfører K. Wonsild, Direktør O. J. Eskildsen og cand. jur. K. E. Knudsen. I Dansk Svovlsyres Bestyrelsesmøde den 23 Oktbr. 1916 »gaves Bemyndigelse til en eventuel Forøgelse af Codans Aktiekapital«, der fra 1 Januar 1917 udvidedes til 2 Mill. Kr, hvoraf 25 pCt. indbetalt og Resten dækket af Garantibeviser.

Hele Codans Aktiekapital holdtes af Dansk Svovlsyre paa 90 000 Kr nær.

Ligesom Atlanterhavet og Hippalos har Forsikringsselskabet Codan haft betydelige Pengemidler indestaende hos Dansk Svovlsyre, nemlig:

Ultimo 1916	346 000 Kr.
— 1917	477 000
— 1918	2 570 000 —
— 1919	1 230 000 —
— 1920	772 000 —

I Udbytte har Codan givet 1916—18: 6 pCt., 1919 10 pCt. og 1920 8 pCt.

I Septbr. Maaned 1921 solgte Dansk Svovlsyre alle sine Aktier i Codan til et ved Direktør Sødring repræsenteret Konsortium, og indvandt ved dette Salg en Overkurs paa 10 pCt.

Med Hensyn til Dansk Svovlsyres andre Interesser i Forsikring kan nævnes, at Selskabet omtrent samtidig med Stiftelsen af Codan tegnede 100 000 Kr i Baltica og har været interesseret med mindre Poster i Baltiske Reassurandører, Provincia og de to Kgl. So- og Brandassurancer.

»Limfjorden« og »Fredericia«. Begge disse Selskaber drives i fuldstændig Tilslutning til Dansk Svovlsyre og med Dansk Svovlsyres administrerende Direktør som Direktør. De er med andre Ord driftsmæssigt en Del af Dansk Svovlsyre.

»Limfjorden« blev startet den 13 Marts 1912 med en Aktiekapital paa 1 200 000 Kr og med en Bestyrelse bestaaende af: Bankdirektør Emil Glückstadt, Ingeniør O. Vang Lauridsen, Direktør J. Madsen-Mygdal, Direktør Chr. Schmiegelow, Købmand P. Lauridsen, Konsul Abildgaard, Dr. Toepfer og Overretssagfører Buhl. I 1913 overtog Dansk Svovlsyre 1 Mill. Kr af Aktiekapitalen, og en ny Bestyrelse valgtes, bestaaende af Direktør H. Siegmundfeldt (tillige administrerende Direktør) og Overretssagfører Werner (for Dansk Svovlsyre) og Højesterets-sagfører Fenger (for Ø. K.).

Den paabegyndte Fabrik i Nr. Sundby blev færdig sidst i Decbr. 1914. Halvdelen blev sat i Drift 1 Januar og den anden Halvdel 1 Marts 1915. Fabrikken, der byggedes efter de mest moderne Principper, havde en Kapacitet paa 58 000 Tons.

Den 28 Novbr. 1919 hændte en alvorlig Brandulykke, hvorved hele Syrefabrikken blev odelagt og Fabrikken saaledes tvunget til Stilstand. Fabrikken blev genopbygget, og for at undgaa en Gentagelse blev Syrefabrikken genopbygget i Jernbeton. Samtidig med Genopførelsen af Syrefabrikken foretoges en Udvidelse, saaledes at Fabrikkens Kapacitet blev paa 70 000 Tons.

Balancen vokser fra 1914 til 1920 fra 3,2 til 7½ Mill. Kr. Fabrikken staar bogført i 1921 med 4¾ Mill., Varelager med 1½ Mill. Kr. Medens Driftsunderskuddet i 1920 var 166 000, efter at der af officielle og skjulte Reserver var afskrevet 1 088 000 Kr, var det i 1921 2⅓ Mill. Kr.

I Udbytte har Limfjorden givet: 1914—15: intet, 1916: 6 pCt., 1917: 25 pCt., 1918: 8 pCt., 1919: 5 pCt., 1920—21: intet Udbytte.

»A/S Fredericia Svovlsyre- og Superfosfatfabrik« blev stiftet medio 1914 med en Aktiekapital paa 1,2 Mill. Kr, i Novbr. 1915 udvidet til 1 500 000 og i Marts 1920 til 3 000 000 Kr — hele Aktiekapitalen indehaves af Dansk Svovlsyre — og med en Bestyrelse bestaaende af Direktør Siegmundfeldt som Formand (og adm. Direktør), Overretssagfører J. Werner og Borgmester G. Valentiner-Branth.

I Dansk Svovlsyres Beretning for 1914 siges om Fredericia-Fabrikken: »Da Krigen paa forskellige Maader har hindret Tilførselen af Superfosfater, og Verdensproduktionen i den første Tid efter Krigen neppe vil dække Efterspørgselen, besluttede vi os til at opføre den i Fredericia paatænkte Fabrik saa hurtigt som muligt for derigennem at faa tilstrækkeligt til Danmarks eget Forbrug«. Det siges ogsaa i samme Beretning: »For Sommeren 1916 vil Fabrikken neppe staa færdig til at tages i Brug«.

Med Fabrikkens Opførelse gik det imidlertid ganske anderledes end ventet. Et Aar forsinkedes Fabrikkens Opførelse af Forhandlingerne med Autoriteterne angaaende Dispensationer fra Byggeloven. Det haabedes saa, at Fabrikken skulde være færdig 1917. Men nu lagde Krigsforholdene Hindringer i Vejen for Opførelsen, idet nødvendige Materialer og Maskiner ikke kunde fremskaffes, saaledes at Fabrikken først var færdig i Slutningen af 1919. I November 1919 paabegyndtes Driften, men Fabrikkens Transportanlæg kom først i Orden 1920. Denne Fabrik, der er bygget efter moderne Principper, og hvis Kapacitet andrager ca. 80 000 Tons Superfosfat, kan ligesom Fabrikken i Norresundby med sine rationelle Anlæg producere billigere end de ældre Fabrikker.

Aaret 1920 var Fredericia's første Driftsaar.

Balancen er fra 1917—21 vokset fra 3½ til 10 Mill. Kr, heraf opføres Fabrikken med 6½ Mill. og Varelagre med knapt 2 Mill. og Underskuds-Saldoen fra Tabs- og Vindings-Konto, der hidrører fra 1920, med 1 887 000 Kr.

Limfjorden og Fredericia har lige fra Begyndelsen været financieret af Dansk Svovlsyre. Alle Vareindkøbene foretages af Dansk Svovlsyre, og Salget af de producerede Superfosfater foregaar genne Dansk Svovlsyres Salgsafdeling: Det danske Gødningsselskab.

Ultimo Aarene 1914—16 udgjorde Limfjordens Gæld til Dansk Svovlsyre henholdsvis 63 000, 1 099 000 og 354 000 Kr, og der henstod i Dansk Svovlsyres Regnskab til Delcredere ved Limfjorden henholdsvis 113 000, 155 000 og 210 000 Kr. Nedenstaaende viser Mellemværendet i Dansk Svovlsyres Regnskab mellem dette og de to Selskaber fra 1917—1922 (i 1 000 Kr):

	Limfjorden		Fredericia	
	Debet	Kredit	Debet	(Delcredere)
Ultimo 1917.....	»	2 280	1 871	(134)
		(+ Delcr. 267)		
— 1918.....	»	3 580	556	(1 613)
		(+ Delcr. 336)		
— 1919.....	1 013	(Delcr. 384)	6 621	(1 738)
— 1920.....	2 498	»	12 739	»
— 1921.....	1 618	»	6 027	»
— 1922.....	2 895	»	7 207	»

I Aarene 1917—18 kan Limfjorden skyde Penge ind i Dansk Svovlsyre, men fra 1919 bliver Forholdet omvendt, og Limfjorden lægger Beslag paa betydelige Beløb af Dansk Svovlsyres Midler. For Fredericias Vedkommende er Forholdet det, at dette Selskab foruden gennem Aktiekapitalen stadig er financieret af Dansk Svovlsyre med betydelige Beløb; ultimo 1920 har Dansk Svovlsyre anbragt ca. 123¼ Mill. Kr i Fredericia (Fredericias »Diverse Kreditorer« er samtidig ca. 14,7 Mill. Kr); i dette Aar er da ogsaa Fredericias Varebeholdning 8,2 Mill. Kr, dets Fabrik opført til 6,2 Mill. Kr og dets Interesse i Aktier og Obligationer 1½ Mill. Kr. Endnu ultimo 1922 har Dansk Svovlsyre foruden 3 Mill. Kr's Aktiekapital anbragt over 7 Mill. Kr i Fredericia-Selskabet.

Dansk Svovlsyres Status for 1921 indeholder paa Passiv-Siden en Post »Henlagt: Tab i Datterselskaber« 2 832 000 Kr. Denne Post fremkommer saaledes:

Da Dansk Svovlsyres Aktier i »Limfjorden« og »Fredericia« trods disse Selskabers Tab er opført i Status som Aktiv til pari, har Dansk Svovlsyre som Passiv afsat:

»Fredericia«s Tab ultimo 1921.....	1 887 000 Kr.
»Limfjorden«s Tab ultimo 1921.....	676 000 Kr.
tillagt Difference paa Varelageret*).....	458 000 —
	1 134 000 Kr.
5/6 heraf (svarende til Dansk Svovlsyres Del af Aktiekapitalen) er.....	945 000 —
	<u>2 832 000 Kr.</u>

I Dansk Svovlsyres Bestyrelsesmøde den 8 Septbr. 1922 oplyser Direktør Wonsild yderligere, at Fredericias Lager ultimo 1921 var optaget 94 500 Kr. for højt.

En Del af Tabene er indvundet i 1922, og Pasivposten er derfor ogsaa paa Dansk Svovlsyres Status for 1922 gaaet tilsvarende ned.

Blaakilde. »A/S Blaakilde Møllens Fabrikker« er stiftet allerede i 1899 med en Aktiekapital af 300 000 Kr, der ikke siden er udvidet. Selskabet overtog den af Fabrikant Sørensen i Hobro og Tarm drevne Virksomhed med Fremstilling af Fedt, Benmel og Lim af Kreaturben. I 1906 overtog Dansk Svovlsyre hele Aktiekapitalen i Blaakilde Mølle til Kurs 118 for 354 000 Kr. Med dette Beløb er Blaakilde Aktierne opført i Dansk Svovlsyres Status (under Diverse Aktier og Obligationer) indtil 1921, da de er nedskrevet til pari.

I Aarene før Krigen afkastede denne Virksomhed en Dividende paa omkring 6 pCt., foruden at den var i Stand til at foretage Afskrivninger paa Anlægene.

Krigsaarene med deres stærke Efterspørgsel efter Benfedt saavel fra Udlandet som til industrielt Brug i Indlandet, gav Virksomheden en betydelig bedre Stilling, men Aaret 1921 bragte — særlig grundet paa en ufordelagtig Kontrakt med Virksomhedens Leverandører af Ben — et Driftstab, der dog dækkedes af nogle af Selskabets Reservefonds.

Blaakildes Balance var 1921 paa 1 362 000 Kr hvoraf 1 Mill. i Fabriksanlæg og 1/3 Mill. i Varelagre.

Medens Blaakilde Møllens Udbytte i Aarene før Krigen laa omkring ved 6 pCt., gav Blaakilde i 1915: 12 pCt. i Udbytte og i 1916—1920 Ene-Aktionæren Dansk Svovlsyre en samlet Indtægt af ca. 1 Mill. Kr.

Blaakildes Mellemværende med Dansk Svovlsyre under dettes »Diverse Debitorer« og »Diverse Kreditorer« drejer sig ikke om betydelige Beløb.

Blaakilde Mølle er gaaet ud af Krigsperioden endnu bedre konsolideret, end den gik ind.

»Kemisk Industrie«. Paa et Møde af Interesserede i Begyndelsen af Marts Maaned 1916 fremsatte Professorerne Billmann og Raaschou en Plan om paa Grundlag af nogle Laboratorie-

*) Nedskrivning til Dagsprisen ultimo 1921.

forsøg at søge stiftet et Selskab til Udvinding af forskellige Produkter ved *kemisk Behandling af Tjære*; — paa een Gang en kemisk Forsøgs- og Foregangsvirksomhed; de interesserede henvendte sig til Direktør Siegumfeldt om Støtte, og den 12 April 1916 stiftedes paa et Møde i Landmandsbanken af Direktør Emil Glückstadt, Grosserer A. Collstrop, Overretssagfører Axel Olsen, Grosserer Holger Petersen, Direktør H. P. Prior, Professor P. E. Raaschou, Professor E. Biilmann, Godsejer Schou, Direktør H. Siegumfeldt, Afdelingsingeniør Karsten og Overretssagfører J. Werner »*Aktieselskabet for kemisk Industri*»; Formålet blev angivet som »Behandling af Gasværksprodukter og anden kemisk Industri». Aktiekapitalen blev 1,2 Mill. Kr., hvoraf Dansk Svovlsyre tegnede 180 000 Kr. — Aktiekapitalen tegnedes iøvrigt af Stifterne; de var advarede om at Sagen var et Forsøg, og at Udbyttet var tvivlsomt; 10 pCt. indbetaltes straks. Som Bestyrelse valgtes samtlige Stiftere (med Undtagelse af Hr. Karsten) suppleret med Generalkonsul P. M. Wessel og senere med Fabrikant Windfeld-Hansen; Emil Glückstadt blev Formand og Siegumfeldt Næstformand. Ledelsen kom dog naturligt nok til at ligge — ikke hos den 12 Mand stærke Bestyrelse — men hos et Forretningsudvalg, bestaaende af d'Herrer Siegumfeldt, Biilmann, Raaschou, Collstrop og Olsen; den samlede Bestyrelse ses ikke at have holdt Møde før den 20 Maj 1922, da den blev gjort bekendt med Selskabets enorme Tab. Den egentlige Leder blev Direktør Siegumfeldt, medens Professorerne Biilmann og Raaschou knyttedes nøjere til Selskabet som dets *tekniske* Raadgivere. Som Forretningsfører for Selskabet ansattes i 1917 cand. pharm. Dragsted. I 1919 overtog Dansk Svovlsyre yderligere 100 000 Kr Aktier.

Kemisk Industri's første Aar hængaar med Forsøg, der udføres i Lokaler lejede af Vesterbros Stentagpapfabrik, men allerede i Efteraaret 1916 paabegynder Selskabet Opførelsen af en Fabrik i Kastrup for Bearbejdelse af Gasrensemasse. I talrige Møder i Aarene 1916—19 planlægger Forretningsudvalget Opførelsen af Fabriksanlæg for Fremstilling af en Række kemiske Produkter, hovedsagelig med Gasværksprodukter som Raastoffer. I Kastrup havde Kemisk Industri ultimo 1920 følgende Fabriksanlæg:

	Grund og Bygninger (i 1000 Kr)	Maskiner (i 1000 Kr)
Kraftcentral	117	475
Blaakali-Fabrik	63	72
Tjæredestillationsfabrik	155	322
Nigrosin Fabrik	51	86
Benzol Fabrik	123	172
Nitrobenzol Fabrik	37	82
Gasrensemasse Fabrik	241	357
Andre Bygninger	118	
Inventar og Materiel		63
Vej- og Sporanlæg		155
Grund	262	
	1 167	1 783

Kemisk Industri var altsaa ultimo 1920 naaet til at have ca. 3 Mill. Kr bundet i Anlæg med speciel Anvendelse, til Trods for, at Størstedelen af Virksomheden tilsyneladende aldrig er naaet ud over Forsøgsstadiet; det er dog ikke usandsynligt, at en Del af Fabriksanlægene kan komme til at bære sig.

Foruden de Fabrikationer, der fremgaar af foranstaaende Oversigt over Fabriksanlægene, fremstillede Kemisk Industri: Anilin, Azo-Farvestoffer, Naphtalin, Cyan og *à meta* med Dansk Svovlsyre paa dets Fabrik Salmiak og Saltsyre. Desuden havde Kemisk Industri Kontrakt med Ingeniør Christiansen om Udnyttelse af en Metode til Fremstilling af Metylalkohol.

Aaret 1916 balancerede. Aarene 1917 og 1918 gav et mindre Nettooverskud, der blev afskrevet; Aaret 1919's Underskud paa ca. 48 500 Kr. slutte de forudgaaende Aars Overskud; Fabrikationen i dette Aar havde givet et Underskud paa 73 000 Kr, hvortil kom Udgiften til Forsøg, 26 000 Kr, og Handelsomkostninger og Renter 33 000 Kr, ialt ca. 132 000 Kr; naar Underskuddet desuagtet kun blev 48 500 Kr, skyldtes det, at der ved Handel med fremmede Varer var indvundet ca. 83 500 Kr.

I 1917 havde Kemisk Industri optaget en begrænset Handel med kemiske Produkter. Den samlede Omsætning udgjorde i 1917 ca. 116 000 Kr, hvoraf 70 000 Kr skyldtes almindelig Handelsvirksomhed. I 1918 var den samlede Omsætning ca. 675 000 Kr, hvoraf 408 000 Kr Handel; i 1919 var de tilsvarende Omsætningsbeløb henholdsvis 672 000 Kr og 507 000 Kr. Omsætningen af egne Varer har altsaa kun udgjort henholdsvis 46 000, 267 000 og 165 000 Kr. Varelageret var ikke stort: i 1917 og 1918 ca. 150 000 Kr. og ultimo 1919 446 000 Kr.

Indtil 1919 havde Kemisk Industri arbejdet med sin egen Kapital, hvoraf oprindelig 10 pCt. var indbetalt. Ultimo 1918 var Aktiekapitalens 1,2 Mill. Kr fuldt indbetalt og heraf var endnu et mindre Beløb, ca. 140 000 Kr, indestaaende hos Dansk Svovlsyre.

I 1919 blev Forholdet et andet. Dels blev Anlægene i Kastrup bygget i langt større Format end oprindeligt planlagt, dels paaibegyndtes betydelige Indkøb af Handelsvarer. Midlerne hertil toges af Dansk Svovlsyres Kasse, og ultimo 1919 havde kemisk Industri heraf laant ca. 2¼ Mill. Kr.

I Kemisk Industri bliver Dansk Svovlsyres Interesse saaledes en direkte Financiering og i mindre Grad en Aktionærinteresse.

Vareopkobene fortsattes i 1920, og Selskabet kastedes af Direktør Siegmundfeldt ind i en omfattende Varespekulation, der, da Konjunkturomslaget kom, bragte store Tab, Industri-virksoheden, der i 1919 helt var blevet samlet i Kastrup, traadte helt i Baggrunden for Handelsvirksoheden; i første Halvdel af 1920 indkøbtes for Selskabets Regning Varer for over 6 Mill. Kr. Financieringen heraf skete fremdeles fra Dansk Svovlsyre, som ultimo 1920 havde ca. 8 Mill. Kr (4 Mill. Kr. plus 664 000 \$) til gode hos Kemisk Industri.

I de tre Forretningsudvalgs-Møder, der afholdtes i 1920 efter Generalforsamlingen, ses Handelsvirksoheden end ikke at være berørt, men der diskuteres Spørgsmaal om Ingeniør Christiansens Patent og nogle Forhandlinger med Norsk Hydro. I et Møde den 8 April 1921 meddeler Direktør Siegmundfeldt de øvrige tilstedeværende Medlemmer af Forretningsudvalget, Biilmann, Raaschou og Olsen, at Aaret 1920 har givet et Driftstab paa 189 000 Kr, og at Varebeholdningen paa Grund af faldende Varepriser maatte nedskrives med 2 866 000 Kr, saaledes at Aarets samlede Tab udgjorde 3 055 000 Kr. Hr. Siegmundfeldt udtalte Haabet om, at man hermed havde maaet Bunden for Faldet paa Varelagerets Værdi, men saa ikke lyst paa det kommende Aar, i hvilket man skulde udrede 480 000 Kr alene i Renter af laant Kapital, og Omsætningen var minimal. Forretningsudvalget bemyndigede Direktør Siegmundfeldt til at anmode om Bestyrelsens Sanktion til at affatte Regnskabet i Overensstemmelse med foranstaaende. Selskabet kunde ikke fortsætte med dette Tab, og Direktør Siegmundfeldt meddelte, at Dansk Svovlsyre var villig til at overtage 2,4 Mill. Kr. Præference-Aktier i Kemisk Industri. Forretningsudvalget bemyndigede Direktør Siegmundfeldt til at fremlægge Forslaget for Bestyrelsen, hvis Sanktion af disse Forslag imidlertid ikke ses at være indhentet. Der blev ikke afholdt nogen Generalforsamling for Aaret 1920, ej heller blev Regnskabet for dette Aar underskrevet for den 26 Maj 1922, da det — tilsyneladende for første Gang — forelægges Bestyrelsen. Forslaget om Dansk Svovlsyres Overtagelse af Præference-Aktier af Hensyn til Regnskabets Opstilling synes ikke at være blevet til Virkelighed; i sit Regnskab for 1921 afskriver Dansk Svovlsyre 2,4 Mill. paa sit Tilgodehavende hos Kemisk Industri og 90 000 Kr paa Kemisk Industris Aktie-Depot-Konto under »Konto for Driftstab i 1920 og Afskrivning paa Varelageret og Interesser i andre Selskaber« I Kemisk Industris Regnskab overføres et Underskud af 1 055 000 Kr. til næste Regnskabsaar, medens Resttabet, 2 Mill. Kr., angives at være overtaget af Dansk Svovlsyre. Herefter skulde der altsaa — efter Dansk Svovlsyres Overtagelse af 2 Mill. Kr — endnu være en Smule af Kemisk Industris Aktiekapital i Behold.

I Kemisk Industris næste Forretningsudvalgsmøde, der afholdes et halvt Aar efter, den 28 Oktbr. 1921, nedlægger Direktør Siegmundfeldt efter Anmodning fra Dansk Svovlsyre sit Mandat.

Men Bunden var langt fra naaet. I 1921 foroges Tabene, dels ved store Rentebeløb, dels ved Tab paa Debitorer, dels ved yderligere Prisfald paa Varer, men særlig ved, at Selskabets dyre Fabriksanlæg nu maa nedskrives meget betydeligt for at komme paa rentabel Basis, og paa det nævnte første Bestyrelsesmøde i Selskabet den 26. Maj 1922 oplyses denne om, at Tabet i 1920 har været over 3 Mill. og i 1921 ca. 5 Mill. Kr. Regnskaberne underskrives, Regnskabet for 1920, dateret 1 Januar 1921, og for 1921, uden at dette endnu er revideret.

Tabene i 1920 og 1921 fordelte sig saaledes (i 1 000 Kr):

	1920	1921
Overført fra forrige Aar	48	1 055
Renter og Diskonto	332	621
Forsøg	12	10
Handelsomkostninger	86	89
Tab paa Fabrikationsvarerne	636	614
Tab paa Handelsvarerne	1 878	831
Agio	63	11
Dubiose Debitorer		268
Afskrivninger paa Anlæg af Grund		2 143
	3 055	5 642

Som det vil ses heraf, var Selskabets samlede Tab:

1919.....	48 000 Kr.
1920.....	3 007 000
1921.....	4 587 000
	<u>7 642 000 Kr.</u>

Paa egne Varer er i 1920 21 tabt $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr. paa Handelsvarer ca. $2\frac{3}{4}$ Mill. Kr. ialt Varetab ca. 4 Mill. Kr; noget over 2 Mill. Kr er Nedskrivning af Grund og Fabriksanlæg, der herved er nedskrevet fra ca. 3 Mill. Kr til ca. 800 000 Kr, og godt 1 Mill. Kr er uækkede Renter og Omkostninger, medens Tabet ved usolide Debitorer er ca. $\frac{1}{4}$ Mill. Kr.

Paa Generalforsamlingen den 23 Juni 1922 blev Regnskaberne for 1920 og 1921 fremlagt, og Selskabet gjort solvent ved, at Dansk Svovlsyre overtog hele Tabet mod at faa overladt alle Aktierne i Selskabet og faa, hvad der maatte indgaa af de afskrevne Fordringer; da Dansk Svovlsyre paa dette Tidspunkt selv ejede 370 000 Kr Aktier, fik det altsaa overdraget 830 000 Kr Aktier.

Dansk Svovlsyres Tab ved Kemisk Industri er altsaa:

Kemisk Industris samlede Tab.....	7 642 000 Kr.
÷ overtagne Aktier (der jo er gjort pari værd).....	830 000
	<u>6 812 000 Kr.</u>

I Dansk Svovlsyres Regnskab er Tab ved Kemisk Industri opfort:

Ultimo 1920 nedskrevet 280 000 Kr Aktier til Nul.....	280 000 Kr.
Ultimo 1920 under »Konto for Drifttab i 1920 og Afskrivning paa Varelager og Interesser i andre Selskaber«.....	2 400 000
Ultimo 1921 under »Afskrivning paa Debitorer og Aktiebeholdning samt Interesser i andre Selskaber«.....	4 045 000
	<u>6 725 000 Kr.</u>

Det resterende Tab, ca. 87 000 Kr. synes ikke at være optaget i Dansk Svovlsyres Regnskab for disse Aar.

Da der efter Saneringen er regnskabsmaessig Dækning for hele Aktiekapitalen, kan Dansk Svovlsyre ultimo 1921 opføre denne i sit Regnskab til pari med 1.2 Mill. Kr.

De gamle Aktionærer i Kemisk Industri, der afgav deres 830 000 Kr. Aktier til Dansk Svovlsyre, fik et Loftedokument, der lod paa, at: af Kemisk Industris fremtidige Overskud skulde, efter at Aktiekapitalen havde faaet 6 pCt., Halvdelen af Restoverskudet henlægges til en Fond, indtil denne havde naaet 240 000 Kr. hvorefter der skal udstedes nye Aktier for Beløbet til Indehaverne af Loftedokumenterne. Den foretagne Rekonstruktion gennemførtes efter Forslag fra E. Glückstadt.

De Fejl, som Ledelsen af Kemisk Industri har begaaet, har været dels Anlægget i en dyr Periode af en Række kemiske Fabrikker paa Grundlag af utilstrækkelige Erfaringer, Fabrikker, der end ikke i Højkonjunktoren kunde forrente sig, og som da denne ophørte, maatte nedskrives til under $\frac{1}{3}$ af deres bogførte Værdi, dels en omfattende Spekulation i Handelsvarer, der førte til, at Selskabet, da Prisomslaget kom, laa med et stort Lager af dyrt indkøbte Varer, der maatte bringe Tab. Handelsvirksomheden laa udenfor Selskabets Formaal, der i Vedtægternes § 3 var fastlagt som »Behandling af Gasværksprodukter og anden kemisk Industri«, og som først efter, at Tabene var lidt, i 1922 blev udvidet til ogsaa at omfatte »Handel med alle Varer, hvortil Bestyrelsen finder det rigtigt at udstrække Virksomheden».

Udlaanet af de store Beløb -- ultimo 1920 over 2 Mill. Kr og ultimo 1921 over 8 Mill. Kr til Kemisk Industri af Dansk Svovlsyres Midler til Financiering af Varekobene og Anlægene ses ikke at være vedtaget af Dansk Svovlsyres Bestyrelse, da Møder sjældent afholdtes, fordi Medlemmerne var borte.

Paa Rekonstruktions-Generalforsamlingen i 1922 i Kemisk Industri blev der kun givet Decharge for Regnskaberne for 1920 og 1921 med Forbehold af Erstatningskrav mod Direktor Siegmundfeldt.

»Ruslands«. I Slutningen af 1916 og Begyndelsen af 1917 forhandler Direktor Harald Plum og Direktør Siegmundfeldt om Mulighederne for Oprettelsen af en Svovlsyre- og Superfosfatfabrik

i Rusland i Forbindelse med Erhvervelse af russiske Svovl- og Fosfatlejer. Den 9 Januar 1917 stiftes *A/S Svovlsyre- og Superfosfatkompagniet »Rusland«* af Direktør Siegmundfeldt som Repræsentant for Dansk Svovlsyre og Direktorerne Harald Plum og Erik Plum samt Højesteretssagfører E. Harboe som Repræsentanter for Russisk Handelskompagni. Direktør Siegmundfeldt var Medstifter af Russisk Handelskompagni, i hvis Bestyrelse han siden Starten i 1915 havde siddet, ligesom han blev Medlem af dets senere oprettede snævrere Delegation, der iøvrigt bestod af Harboe og Harald Plum. I Referatet af Dansk Svovlsyres Bestyrelsesmøde den 16 April 1917 hedder det: »Dernæst approberede Bestyrelsen den Overenskomst, som Direktionen havde sluttet med Russisk Handelskompagni angaaende Godtningsforretningen — Oprettelse af Fabrikker — i Rusland, og hvorefter Dansk Svovlsyre i et paatænkt nyt Selskab med en Aktiekapital af 8 à 10 Mill. skulde tegne 60 pCt. af Aktiekapitalen, samtidig med, at Dansk Svovlsyre overtog indtil 800 000 Kr Aktier i Russisk Handelskompagni«.

Det nystiftede Selskabs Formaal var ifl. Vedtægternes § 2: »At fabrikere og drive Handel med kunstige Godninger i Rusland, samt eventuelt efter Bestyrelsens Skøn udøve anden i Forbindelse dermed staaende Virksomhed; men Forholdene i Rusland forandrede sig, og Selskabets Formaal ændres paa en ekstraordinær Generalforsamling den 30 Juni 1918 til det mere ubestemte og omfattende: »Handels- og Fabrikationsvirksomhed samt anden dermed efter Bestyrelsens Skøn staaende Virksomhed, dels direkte, dels ved Anbringelse af Kapital i Foretagender i Ind- og Udland«. Aktiekapitalen blev foreløbig fastsat til 5 Mill. Kr, hvoraf Dansk Svovlsyre tegnede 60 pCt. = 3 Millioner og Russisk Handelskompagni Resten, 2 Mill. Kr. I Løbet af Aaret 1917 indbetaltes 50 pCt. af Aktiekapitalen, mere blev aldrig indbetalt, og ifølge Generalforsamlingsbeslutning af 26 August 1921 tilbagebetaltes 28 pCt. af det indbetalte til Aktionærerne.

Selskabets Bestyrelse blev de samme Personer, som udgjorde Russisk Handelskompagnis Delegation: d'Herr Harboe, Siegmundfeldt og Harald Plum, der straks ved et Par Ingeniører lod undersøge Mulighederne for Oprettelse af Superfosfat-Fabrikker i Rusland, men Undersøgelserne blev hurtigt standsede af de urolige Forhold i Rusland. Selskabets Virksomhed skulde ledes af Russisk Handelskompagni.

Storstedelen af den indbetalte Aktiekapital anvendtes da efter Russisk Handelskompagnis Raad til Indkøb af ca. 4 Mill. Rubler, købt gennem Russisk Handelskompagni og derefter udlaant til dette. Ifølge Direktør Siegmundfeldts Forklaring troede man, at Rubler vilde vedblive at være god Valuta, og man købte derfor for at have dem i Beredskab, naar Selskabets Planer eventuelt senere skulde føres ud i Livet. — I Selskabets Regnskab ultimo 1918 er opført: Indestaaende i Rusland 3 345 530,06 Rubl, bogført til 1 973 549 Kr 37 Ø. De øvrige Aktiver bestaar af: 700 000 Kr. »Diverse Debitorer« og en Inventarkonto paa 1 500 Kr; Passiverne var i de senere Aar kun Aktiekapitalen. Selskabets Virksomhed i de følgende Aar bestaar tilsyneladende kun i at holde disse Rubler, der endnu ultimo 1921 staaer bogført for 1 790 000 Kr, uanset at de allerede i 1919 var blevet praktisk talt værdiløse. Ifølge Regnskaberne skal »Rusland« have indtjent i Nettooverskud (Renter, Kursgevinst paa Rubler, hvoraf nogle solgtes): i 1918: 176 000 Kr, i 1919: 125 000 Kr, i 1920: 33 000 Kr og i 1921: 26 000 Kr, der blev afskrevet paa russiske Værdier. Ultimo 1920 havde »Rusland« 403 000 Kr indeestaaende hos Dansk Svovlsyre (den *ikke* i Rubler anbragte Restkapital).

»Rusland« havde allerede medio 1918 ønsket at komme ud af sin Rubel-Risiko ved at omlægge Rubel-Tilgodehavendet hos Russisk Handelskompagni til danske Kroner; dette fandt dog ikke Sted, endda det var de samme Personer, der ledede begge Selskaber, og Rubel-Beløbet figureerer uforsandret i »Ruslands« senere Regnskab.

Efter Tilbagebetalingen af 28 pCt. af den indbetalte Aktiekapital udgjorde denne 1,8 Mill. Kr, hvoraf Dansk Svovlsyres Andel var 1 080 000 Kr, der maatte betragtes som tabt. Svovlsyre- og Superfosfatkompagniet »Rusland« er nu ophævet.

I Dansk Svovlsyres Status er Aktier i »Rusland«, opført til pari for 1917-19 med 1½ Mill.; ult. 1920 er Posten nedskrevet til 403 000 Kr og 1921 til Nul.

I Efteraaret 1922 anerkender Russisk Handelskompagni skriftligt at være Debitor for 1 080 000 Kr, forsaavidt Russisk Handelskompagni erholder fuld Dækning for sit Erstatningskrav paa Rusland, der var opgjort til 33 640 000 Kr; hvis mindre Dækning opnaaes, vil Tilgodehavendet være at reducere i Forhold dertil.

Hios og Grindsted. *A/S »Hios«* stiftedes den 9 Januar 1918 af Etatsraad H. N. Andersen, Emil Glückstadt og daværende Kaptajn O. de Fine Skibsted, hvilken sidste havde henvendt sig til Hr. H. N. Andersen om Støtte til Fortsættelse af sine Forsøg til Udnyttelse af Produkter fremstillede ved Destillation af Træ, særlig Smøreolier, som der paa den Tid var stærk Mangel paa i Danmark. Formaålet var i det hele forsøgsmæssigt at fremstille kemiske Produkter, som

tidligere importeredes, og derefter eventuelt optage Fabrikation af saadanne. Aktiekapitalen blev 250 000 Kr, og i Bestyrelsen indtraadte Kaptajn, Greve E. Knuth, Professor E. Biilmann, Professor H. Bache og Kaptajn O. de Fine Skibsted; sidstnævnte blev Selskabets adm. Direktør. Forsøgsvirksomheden paabegyndtes i en meget dyr Periode.

I September 1918 udvidedes Aktiekapitalen til 700 000 Kr, og Dansk Svovlsyre tegnede Halvdelen af Aktiekapitalen, 350 000 Kr, til pari Kurs, hvorom der gives Meddelelse i Dansk Svovlsyres Bestyrelsesmode den 7 Januar 1919. I Bestyrelsen indtraadte Direktør Siegmundfeldt og Overretssagfører Axel Olsen.

Da Olieulforslerne nogen Tid efter Krigens Afslutning blev rigelige, var det økonomiske Formaal med Selskabet bortfaldet, men Forsøgene fortsattes, ifølge Direktør Skibsteds Udtalelse »for ikke at have bundet alle de mange Penge til ingen Nytte«, og fordi Forsøgene med Træsvidning mulig kunde have Betydning for Ø. K.s Skovdrift i Østen. I December 1919 kom Selskabet efter Aftale med Direktør Glückstadt og Dansk Svovlsyre under en Salgs Administration af Landmandsbanken, idet alle Dispositioner, der nu blev rettet mod en lempelig Afvikling, skete i Samraad med Kommittet Schack Eyber, og den 12 Januar 1922 traadte Selskabet i Likvidation under Ledelse af Direktør H. Boserup for Landmandsbanken, Overretssagfører K. E. Knudsen for Dansk Svovlsyre og Hr. O. Skibsted for A/S Hios. Aktiekapitalen er tabt, og der bliver antagelig kun en meget ringe Dividende til Kreditorerne.

Dansk Svovlsyres Aktiebesiddelse i A/S Hios opførtes i Regnskabet for 1918 og 1919 til pari og er derefter nedskrevet til 0.

Dansk Svovlsyre financerede en af Hios i 1919 oprettet *Lecithin Fabrik* med efterhaanden 45 000 Kr, der blev afskrevet i Dansk Svovlsyres Regnskab for 1920 med 42 000 Kr og 1921 med 3 000 Kr.

Endvidere financerede Dansk Svovlsyre en af Hios oprettet Brændeforretning kaldet »*Bonde Nielsens Brændeforretning*« med ca. 38 000 Kr, der blev afskrevet i Dansk Svovlsyres Regnskab for 1921.

Endelig havde Dansk Svovlsyre financeret en i Grindsted anlagt Fabrik til Fremstilling af Trækul og Tørvekoks kaldet »*Grindstedværket*«. Ultimo 1920 havde Direktør Siegmundfeldt engageret Dansk Svovlsyre heri med 962 000 Kr, men Fabrikationen kunde ikke betale sig længere, og Fabrik og Varelager blev derfor nedskrevet til 200 000 Kr. Dansk Svovlsyre afskrev i sit Regnskab for 1920 Differencen 762 000 Kr. Ultimo 1921 har Dansk Svovlsyre i alt investeret 1 Mill. Kr i Grindstedværket; der afskrives yderligere 210 000 Kr i Dansk Svovlsyres Regnskab for 1921, hvorefter den samlede Afskrivning paa Grindstedværket er 972 000 Kr. Selve A/S Hios var financeret af Landmandsbanken, der ult 1922 maatte afskrive 550 000 Kr paa Jette Engagement.

Dansk Svovlsyres Tab ved Hios har været:

Hios-Aktier	350 000 Kr.
Lecithin-Fabrikken	45 000 ---
Brændeforretningen	38 000 --
Grindstedværket	972 000 -
	1 405 000 Kr.

Andre Industri-Interesser. Pr. 1 Januar 1919 omdannedes den af Ingeniør P. Korsgaard i Nyborg drevne Virksomhed med Fremstilling af Ammoniakprodukter og Forædling af Gasværks-Biprodukter, »*Dansk Ammoniakfabrik*«, til et Interessentskab med en Kapital paa 400 000 Kr, hvoraf Dansk Svovlsyre indskød Halvdelen, 200 000 Kr.

Kapitalen er senere nedsat til Halvdelen, og Dansk Svovlsyre har derfor ligesom de andre Interessenter faaet Halvdelen af sin indskudte Kapital eller 100 000 Kr tilbagebetalt. I Dansk Svovlsyres Regnskab for 1922 er Dansk Svovlsyres Andel i Interessentskabet opført til pari.

»*Chemische Salzwerke*« i Hamburg startedes i 1921 i Form af et G. m. b. H. med en Stamkapital paa 100 000 Mark, fordelt paa 100 Andele à 1 000 Mark, hvoraf to Trediedele overtoges af Nordische Salpeter-Gesellschaft; medens Resten overtoges af forskellige Hamburger-Firmaer, dog havde Dansk Svovlsyre selv ca. 4 000 Mark.

Selskabets Formaal var at indsamle og bearbejde Salpetervand, som samler sig i Kølrummet af de Skibe, der sejler med Chilisalpeter. Til Bearbejdelse af dette Raamateriale byggedes et lille Fabriksanlæg ved Havnen i Hamburg. Fabrikken var bygget færdig i Slutningen af 1913 og arbejdede et lille Aarstid, indtil den i Efteraaret 1914 maatte standses paa Grund af Mangel paa Raamaterialer.

Da Udsigterne for en snarlig Genoptagelse af Driften selv efter Fredsslutningen ikke syntes lysere, besluttedes det i 1920 at sælge Fabrikplanlægningen for 600 000 Mark, efter den daværende Kurs ca. 50 000 Kr. Samtidig blev Firmanavnet overdraget til Koberne.

I Dansk Svovlsyres Regnskab henstod under Diverse Kreditorer en Delcrederekonto for Chemische Salzwerke, der i 1914 udgjorde 150 000 Kr, hvilket Beløb i 1918 var vokset til 200 000 Kr, som stod uforandret ultimo 1920, men derefter i 1921 medgik til Dækning af Dansk Svovlsyres Tab.

Foruden i de nævnte Selskaber har Dansk Svovlsyre været interesseret som Aktionær i *andre Industriforetagender*, hvoraf med direkte Tilknytning til Dansk Svovlsyres egen Virksomhed kan nævnes:

Monsted Kalkværk,

Godningsfabriken i Malmö,

Kupferhütte, i hvilket Dansk Svovlsyre interesserede sig af Hensyn til Kisleverancerne, Hermetikfabriken »Esbjerg«, som Dansk Svovlsyre søgte Samarbejde med for Fremstilling af

Fiskemel til Godningsbrug og
Akkumulatorfabriken.

Endvidere havde Dansk Svovlsyre Aktier i Kongsil, Dansk Sprængstoffabrik, Elementfabriken Toga og Industrial Trading Co., Maskinselskabet A/S Frichs i Aarhus, Københavns Flydedok, Landbrugsmaskinkompagniet, Christiansholms Fabrikker, Nielsen & Winther, Nordisk Film, Dansk Staalindustri, Torvekvælstof Kompagniet, Dansk Lactoseindustri (der ultimo 1919 havde 350 000 Kr indestaaende hos Dansk Svovlsyre) og A/S Mekano.

En Del af de nævnte Selskaber blev tillige en Tid financerede af Dansk Svovlsyre; dette gælder A/S Frichs og Hermetikfabriken »Esbjerg«, som ultimo 1920 skyldte Dansk Svovlsyre henholdsvis 1 211 000 Kr og 271 000 Kr.

De ældre Handelsselskaber. I 1897 oprettedes »*Det danske Godningskompagni*» som et Interessentskab med Dansk Svovlsyre, Beckett & Meyer og Fredens Molles Fabrikker som Interessenter. Senere ved de to nævnte Selskabers Sammenslutning med Dansk Svovlsyre, er Dansk Svovlsyre blevet den eneste Interessent i Det danske Godningskompagni, og dette fungerer derfor som Salgskontor for Dansk Svovlsyre, Limfjorden og Fredericia. Det danske Godningskompagni aflægger ikke noget selvstændigt Regnskab, men er kun at betragte som et Navn, under hvilket Dansk Svovlsyre forhandler de forskellige Kunstgødninger.

»*Nordische Salpeter Gesellschaft*» blev stiftet i Juli Maaned 1916 som G. m. b. H. med en Stamkapital paa 500 000 Mark, hvoraf 495 000 Mark overtoges af Dansk Svovlsyre, medens 5 Andele à 1 000 Mark formelt tildeltes Stifterne. Nordische's Formaal er Køb og Salg af Chilisalpeter og andre Varer samt Spedition og Kommissionsforretninger. Medio 1914 blev Stamkapitalen forhojet til 1 000 000 Mark. Kapitalen indehaves af Dansk Svovlsyre, og Nordische Salpeter Gesellschaft er kun at betragte som Dansk Svovlsyres Filial-Kontor i Hamburg.

Nordische Salpeter Gesellschaft drev før Krigen en meget betydelig Importforretning af Chilisalpeter, der fra Hamburg afladedes videre dels til Skandinavien, dels til det tyske Indland. Under Krigen laa Virksomheden selvsagt stille. Efter Krigen har Selskabet igen paabegyndt den ved Krigen afbrudte Virksomhed og endvidere i mindre Omfang drevet Handel med Kemikalier.

Dansk Svovlsyres Nordische-Aktier er i Regnskaberne for 1916 -1920 opført med 1 Mill. Mark; ult. 1921 skrives de i Svovlsyres Bøger ned til 28 000 Kr og ultimo 1922 til 725 Kr.

A/S Joseph Levin. Fra gammel Tid har Dansk Svovlsyre gennem Blaakilde Molles Fabrikker været i nøje Forbindelse med A/S Joseph Levin & Co., hvis Forretning bestod i Opkøb af Klude, Metaller og Ben, og allerede saa tidligt som 1899 blev der indgaaet Kontrakt mellem Blaakilde Molles Fabrikker og Joseph Levin, om at denne skulde opkøbe Ben til Blaakilde Mølle mod Provision. Grosserer Joseph Levin indtraadte da ogsaa i 1900 som Medlem af Blaakilde Molles Bestyrelse, og i en Aarrække var han sammen med Th. Nielsen Direktør for Blaakilde Molles Fabrikker. Aktieselskabet Joseph Levin & Co.s Aktiekapital var oprindeligt 150 000 Kr., udvidedes i 1915 til 300 000 Kr, i 1917 til 400 000 Kr og endelig i 1918 til 1 Mill. Kr, og ved sidstnævnte Udvidelse overtog Dansk Svovlsyre Halvdelen af Aktiekapitalen til Kurs ca. 280 med 1 405 740 Kr; ult. 1921 afskrives der 1 105 740 Kr paa Aktierne, der saaledes ret sent er nedskrevne til 300 000 Kr. I Juni 1922 viste Levins Regnskab et Underskud paa 455 000 Kr.

I Udbytte af sine Levin-Aktier har Dansk Svovlsyre faaet for 1918 20 pCt. = 100 000 Kr og for 1919 6 pCt. = 30 000 Kr.

Foruden at overtage Halvdelen af Aktiekapitalen overtog Dansk Svovlsyre i 1920 500 000 Kr af et 6 pCt. Partial-Obligationslaan, der giver Pant i Selskabets Ejendomme paa Islands

Brygge. Til Opførelsen af denne Bygning havde Dansk Svovlsyre været med til i Landmandsbanken at skaffe A/S Joseph Levin et Laan. Dette Laan er i Landmandsbanken nedbragt til 200 000 Kr., og Selskabet afdrager aarligt paa Laanet.

Direktor-Gagen i dette Selskab var foruden Tantieme 68 000 Kr aarligt, som deltes mellem den adm. Direktor Hr. Joseph Levin og dennes Son, Hr. Preben Levin. Efter Direktør Joseph Levins Død (i 1921) blev den unge Levin Direktor med en Gage af 34 000 Kr., som Dansk Svovlsyre i 1922 forlanger nedsat til 24 000 Kr. Efter adskillige Forhandlinger ordnes Sagen saaledes, at Gagenedsættelsen finder Sted, og samtidig bliver Direktør P. Levins Tantiemeforhold forbedrede.

Ostindisk og dets to Datterselskaber. Medens de foran omtalte tre Handelsforetagenders Tilknytning til Dansk Svovlsyre var vel begrundet, gælder dette ikke *Ostindisk Handelsselskab* med Underselskaber, som var generelle Import- & Eksporthuse, organiserede efter »transatlantisk« Monster med et Hovedsæde i København og oversøiske Filialer, og som var uden Forbindelse med Dansk Svovlsyres oprindelige Basis: Produktion af og Handel med Gødning. Vi ser da ogsaa, at Ostindisk Handelsselskab stiftes i Samraad med Transatlantisk Co., i hvis Koncern Selskabet straks indtræder, og som overtager Halvdelen af Aktiekapitalen.

A/S Det Ostindiske Handelsselskab stiftedes den 16 November 1917 af Direktør Siegmundfeldt, Sekretær Wonsild og Direktør Nøkleby. I Mødet deltog desuden Overretssagfører J. Werner, Direktør Harald Plum, Direktør R. Krause og Overretssagfører Knudsen.

Selskabet dannedes med en Aktiekapital paa $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Ifølge Vedtægternes § 4 havde Bestyrelsen Ret til at udvide Kapitalen til 2 Mill. Kr., hvilket skete umiddelbart efter Stiftelsesmødet. Den ene Million var de facto overtaget af Transatlantisk, idet Transatlantisk Kompagni udlaante til Dansk Svovlsyre 1 Mill. Kr kontant mod Depot af 1 Mill. Kr Aktier i Ostindisk Handelsselskab, af hvilket Laan Transatlantisk skulde have samme Rente som den Tilviede, Dansk Svovlsyre fik paa Aktierne, og saaledes at Transatlantisk Kompagni kun kunde forlange Laanet tilbagereguleret ved, at det for Laanet overtog de deponerede Aktier. I Realiteten havde de to Selskaber altsaa hver Hælvten af Aktie-Interessen i Ostindisk Handelsselskab.

I Efteraaret 1921 overlod Transatlantisk Kompagni vederlagsfrit sine (nu værdiløse) 1 Mill. Kr Aktier i Ostindisk Handelsselskab til Dansk Svovlsyre.

Til Bestyrelse valgtes oprindelig Stifterne: Siegmundfeldt (Formand), Wonsild og Nøkleby (administrerende); samtidig med Udvidelsen indvalgte desuden Direktørerne Jantzen, Harald Plum og E. Yding.

Ifølge Vedtægternes § 2 var det Selskabets Formaal at drive Handel- og Fabrikationsvirksomhed samt at anbringe Kapital i Foretagender i Ind- og Udland, men som Navnet viser, var det især Hensigten at drive Forretninger paa Østen, hvortil Direktør Nøkleby dog først afrejste i Efteraaret 1918.

Inden Afrejsen fik han af Bestyrelsen Instruktioner, hvori det hedder, at »uden Hovedledelsens forud indhentede Samtykke maa Blancosalg ikke finde Sted, og Opkob for egen Regning uden samtidigt Salg maa kun foretages til et Beløb af 500 000 Gylden for hver enkelt Vare-sort, og saaledes at de samlede Engagementer for egen Regning ikke overstiger 2 Mill. Gylden«.

Som Forretningsfører for Kontoret i København blev allerede inden Hr. Nøklebys Afrejse antaget Hr. Studsgarth. Ostindisk Handelsselskab fik Lokaler i Dansk Svovlsyres Kontorer.

Forst i Juli 1919 oprettedes der en Filial i Soerabaya paa Java og senere yderligere en Filial i Batavia. I 1918 og første Halvdel af 1919 maatte Selskabet derfor drive sine Forretninger fra Hovedsædet i København; nogen Import til Danmark kunde Selskabet ikke drive, da det som nystartet Firma ikke blev importberettiget i Henhold til den dansk-amerikanske Handelsoverenskomst af September 1918. Omsætningen i 1918 var derfor ubetydelig. Straks efter Starten var der oprettet en Kontrakt, hvorved Ostindisk Handelsselskab knyttedes til den transatlantiske Koncern, og Handelsforbindelse indlededes med de transatlantiske Selskaber Bech van Slielen i New York og Alliance Trading Co. i London samt med The United Export Co.

I 1918 og 1919 erhvervede Ostindisk Handelsselskab Aktier i følgende transatlantiske Datter-Selskaber:

	Købt 1918 nom.	Købt 1919 nom.	Tilsammen nom.	Bogført uit. 1919 til
Bech van Slielen.....	50 000 Kr	34 000 Kr	84 000 Kr	93 037 Kr.
Continental & Oversea Trading Co.	50 000 —	50 000 —	100 000 —	111 067 —
Union Trading Co.....	100 000 —	100 000 —	200 000 —	212 166 —
			384 000 Kr	416 270 Kr.

Hr. Siegmundfeldt forklarer herom, at Direktør Plum, naar han startede eller udvidede Selskaber, i Reglen henvendte sig til Ostindisk Handelsselskab for at faa dette til at tage en Post, og dette vilde man ikke modsætte sig.

Ultimo 1918 overtog Ostindisk Handelsselskab endvidere fra Dansk Svovlsyre 224 000 Kr Aktier i Nord-Østersø-Rederiet til en Pris af 1 501 736 Kr 21 Ø.

Selskabets Fonds-Konto udgjorde allerede ult. 1918 ca. 1¼ Mill. Kr; da Selskabets Aktiekapital var paa 2 Mill. Kr, vil dette altsaa sige, at omtrent hele Aktiekapitalen efter et Aars Forløb var bundet i Aktier, og da Soerabaya-Filialen i 1919 bliver oprettet, og Selskabets egentlige Virksomhed skal i Gang, bliver det Dansk Svovlsyre, der træder til med direkte Finansiering. Hertil kom, at Ostindisk Handelsselskab i 1919 oprettede to Datterselskaber, altsaa Datterdatterselskaber af Dansk Svovlsyre. Det første af disse var The Danish Philippine Trading Co., der skulde drive Handel paa Manila, og som fik en fuldt indbetalt Aktiekapital paa 500 000 Kr, der helt blev overtaget af Ostindisk Handelsselskab. Paa det Bestyrelsesmøde den 25 Oktober 1919 i Ostindisk Handelsselskab, da der blev givet Meddelelse om Danish Philippine Trading Co.s Stiftelse, udtalte Direktør Yding, at der burde oprettes Kontorer i Amsterdam; Bestyrelsen sluttede sig til denne Tanke, og nogle Maaneder senere stiftedes Maatschappij voor Handel, Industrie en Culturen — kaldet Matandus — i Amsterdam, med en Kapital paa 200 000 Gylden, der overtoges af Ostindisk Handelsselskab og indbetaltes den 1 Januar 1920. Herved kom Ostindisk Handelsselskabs Aktiebesiddelse op paa ca. 2⅔ Mill. Kr. I et Møde i Maj 1920, hvor Regnskabet for 1919 behandles, drøfter Ostindisk Handelsselskabs Bestyrelse Muligheden for en Udvidelse af Aktiekapitalen, men vedtager at udskyde en saadan til bedre Tider.

Ult. 1918 havde Ostindisk Handelsselskab indestaende hos Dansk Svovlsyre (ifl. dettes Regnskab) en Sterling-Konto paa 1 837 000 Kr. modsvaret af to mindre Poster paa tilsammen 173 000 Kr, altsaa netto 1 664 000 Kr. — Ult. 1919 havde Dansk Svovlsyre laant Ostindisk Handelsselskab over 3 Mill. Kr og ult. 1920 over 7 Mill. Kr.

Ostindisk Handelsselskabs Regnskaber viser for 1918 en Nettofortjeneste af 155 000 Kr, hvoraf der udbetaltes 6 pCt. Udbytte til Aktionærerne med 120 000 Kr, og for 1919 216 000 Kr (incl. Overførsel), hvoraf der udbetales 200 000 Kr i Udbytte (10 pCt.). Til Reserve- og Delcrederefonds henlagdes i de to Aar ialt 82 000 Kr.

Efter Generalforsamlingen i Maj 1920 afholdtes der intet Bestyrelsesmøde i Ostindisk Handelsselskab for ca. halvandet Aar senere, den 27 Oktober 1921, da Bestyrelsen — og en Time senere Generalforsamlingen (bestaaende af de samme Personer) — blev gjort bekendt med, at et Regnskab for 1920 med Vare- og Aktiebeholdninger optaget til *Indkøbspris* — viste et Tab paa over 1 Mill. Kr, efter at Reserver og Skattehenlæggelser var medgaaet, og Dansk Svovlsyre forlods havde afskrevet 600 000 Kr af sit Tilgodehavende. Alle disse Regnskabers Værdi maa ses i Belysning af, at en pr. 1 Juli 1921 foretagen Status viste et samlet Tab af henved 8¼ Mill. Kr, naar Varer og Aktier blev optaget til Dagens Priser; altsaa et Tab af ca. 6¼ Mill. Kr udover Aktiekapitalen.

I Sommeren 1920, da Prisomslaget kom, havde dels Hovedsædet liggende et stort Vare-lager, paa hvilket der kom Tab, dels var der ved Soerabaya-Filialen indgaaet store Engagementer, navnlig i *Sukker* og *Tekstilvarer*.

Direktør Nøkleby havde af Sukker-Trusten købt 2 000 Tons Sukker, for hvilket Køb Direktør Siegmundfeldt lod Dansk Svovlsyre gennem Hambroes Bank stille en Garanti af 1 620 000 fl. Tabet herpaa blev ca. 930 000 fl = ca. 1¼ Mill. Kr. — Paa Tekstilkontrakterne (med Bech van Sielen og Alliance Trading) blev Tabet ca. 800 000 fl.

Ultimo 1920 udgjorde Ostindisk Handelsselskabs Fonds-Konto:

	Ult. 1920	Ult. 1921 nedskrevet til
224 Stk. Nord-Østersø Rederiet.....	1 411 200 Kr.	336 000 Kr.
84 — Bech, van Sielen.....	93 037 —	42 000 —
100 — Continental & Oversea Trading.....	111 067 —	100 000 —
200 — Union Trading Co.....	212 166 —	100 000 —
500 — Danish Philippine Trading Co.....	500 000 —	0 —
200 — Matandus (fl 200 000).....	388 000 —	0 —
	2 715 470 Kr.	578 000 Kr.

Tabet paa Aktier var altsaa over 2 Mill. Kr og skulde blive endnu større, da ogsaa de transatlantiske Aktiers Værdiløshed blev aabenbar.

Midlerne til at indgaa disse Transaktioner fik Ostindisk Handelsselskab ved Laan fra Dansk Svovlsyre, som ult. 1921 var naaet til at have 9 355 000 Kr tilgode, og som praktisk talt

var Ostindisk Handelsselskabs Enc-Kreditor. Spørgsmaalet om Indgaaelse af de store Transaktioner paa Java ses ikke at have været forelagt Ostindisk Handelsselskabs Bestyrelse, og ej heller ses Dansk Svovlsyres Bestyrelse at have været bekendt med Finansieringen af disse Transaktioner gennem Garantier og Krediter.

Hr. Siegumfeldt har gentagende gjort gældende, at han har truffet en Aftale med Transatlantisk Kompagni om, at dette Selskab, der var à meta med Dansk Svovlsyre om Aktieengagementet, skulde deltage med Halvdelen i de Laan, Dansk Svovlsyre ydede Ostindisk Handelsselskab. Dette har imidlertid Direktør Plum og Transatlantisk Kompagni bestemt nægtet, og der foreligger ingen skriftlig Dokumentation af nogen Art for Hr. Siegumfeldts Paastand. Hvis Aftalen virkelig forelaa, havde det været Hr. Siegumfeldts Pligt at drage Omsorg for, at den blev dokumenteret, saaledes at dens Gyldighed og Omfang var ubestridelig.

Da man tænkte sig en Rekonstruktion af Ostindisk Handelsselskab, afskrev Dansk Svovlsyre ult. 1921 overfor Ostindisk Handelsselskab ialt 7 700 000 Kr paa sin Fordring, stor 9 355 414 Kr 02 Ø, under Forbehold af, at der ikke fremkom yderligere Kreditorer. Dansk Svovlsyres Tilgodehavende udgjorde herefter 1 655 414 Kr 02 Ø ifølge Ostindisk Handelsselskabs Bøger.

Da det imidlertid viste sig umuligt at rekonstruere Ostindisk Handelsselskab, vedtog Generalforsamlingen den 3 Juli 1922 at lade Selskabet træde i Likvidation med Direktør P. Wonsild og Overretssagfører Knudsen som Likvidatorer. Ifølge deres Udtalelser kan der højst ventes en Dividende paa 80 pCt. til Kreditorerne.

Dansk Svovlsyres Tab udgør derefter:

Aktiekapitalen

Opført i Regnskabet med	1 997 000 Kr.	
÷ Transatlantisk Co.'s Andel	1 000 000 —	
		997 000 Kr.
Afskrivning ult. 1921 paa Fordring	7 700 000 —	
20 pCt. Tab paa 1 655 414 Kr 02 Ø	331 083 —	
		<u>9 028 083 Kr.</u>

Efter dansk Svovlsyres Nedskrivning af sit Tilgodehavende opførtes Underskudet i Ostindisk Handelsselskabs Regnskab ult. 1921 til 1 980 000 Kr, som ult. 1922 er vokset til 2 426 000 Kr, idet der paa Aktiebeholdningen er tabt ca. 400 000 Kr (Aktierne i Bech, van Siclen og Union Trading Co. er nedskrevet til 0 og Aktierne i Continental & Oversea nedskrevet til Kurs 10 — Tab herved 232 000 Kr. — Aktierne i Nord-Østersø-Rederiet er afhændet til Kurs 75 — Tab herved 168 000 Kr — Det samlede Tab paa Aktier bliver altsaa over 2½ Mill. Kr), og der maa afskrives yderligere paa et Tilgodehavende hos Danish Philippine Trading Co. — Dansk Svovlsyres samlede Tab ved Ostindisk Handelsselskab bliver saaledes mindst 9½ Mill. Kr.

Af Ostindisk Handelsselskabs Datterselskaber stiftedes *The Danish Philippine Trading Co.* den 3 Oktober 1919 af Sekretær P. Wonsild, Direktør E. Yding og Forretningsfører E. Studsgarth, der samtidig valgtes til Selskabets Bestyrelse, og til Direktør antoges Konsul Kauffeldt; Bestyrelsen blev kort efter suppleret med Direktør Siegumfeldt. Selskabets Formaål er ifl. Vedtægternes § 2 »Handel og Skibsfart og Fabrikvirksomhed samt Anbringelse af Kapital i Foretagender i Ind-og Udlande».

Umiddelbart efter Selskabets Start afrejste Direktør Kauffeldt til Manila for at grundlægge en Filial der. For at muliggøre Selskabets Forretninger aabnede Dansk Svovlsyre en Bankgaranti i Manila paa 350 000 Pesos, som det i 1921 maatte dække med 701 807 Kr.

Som det fremgaar af den Beretning, Bestyrelsen afgav paa den første ordinære Generalforsamling, der blev afholdt den 27 Oktober 1921, blev der ikke gjort nogen videre Forretning fra Selskabets Start til ult. 1920. Det afsluttede Regnskab viste, at der ult. 1920 var tabt 100 000 Kr ved Manila-Filialen, hvilket Tab ved indvundne Renter og Agio ved Hovedkontoret blev nedbragt til 67 659 Kr 89 Ø. Paa Generalforsamlingen den 27 Oktober 1921 stillede Bestyrelsen Forslag om, at Selskabet traadte i Likvidation. Dette Forslag blev vedtaget, og som Likvidatorer valgtes Direktør P. Wonsild og Forretningsfører Studsgarth.

Paa de Varebeholdninger, Manila-Filialen laa inde med, blev der tabt en Del, bl. a. paa Grund af det almindelige Prisfald og urigtige Dispositioner. Da Likvidatorerne sluttede Regnskabet den 1 Januar 1922, udviste dette, at der (incl. Saldo fra forrige Aar) var et Tab paa ialt 712 443 Kr, hvorefter 541 471 Kr var tabt paa Manila-Filialen.

Udover Aktiekapitalen, der ejedes af Ostindisk Handelsselskab, er der saaledes tabt over 200 000 Kr; Ostindisk's samlede Tab ved Selskabet bliver:

Aktier	500 000 Kr.
Tab ved en Fordring paa 378 000 Kr, som ult. 1922 er anslaaet til at indbringe 120 000 Kr	258 000 —
	<u>758 000 Kr.</u>

Matandus (Maatschappij voor Handel, Industrie & Culturen) dannedes med en Aktiekapital paa 200 000 Gylden, der indbetaltes 1 Januar 1920. Hele Aktiekapitalen blev overtaget af Ostindisk Handelsselskab, paa hvis Vegne Dansk Svovlsyre indbetalte Pengene og overførte de 200 000 Gylden til Amsterdam for 388 000 Kr.

Bestyrelsen kom til at bestaa af fire Hollændere samt Direktør Siegmundfeldt, der forklarer intet at have haft med Selskabets Ledelse at gøre, Overretssagfører Paul G. Cohn og Direktør E. Yding. Som Direktør for Selskabet blev ansat en Hollænder, J. van Gilse, introduceret af Paul Cohn efter Anbefaling fra Holland.

Det var Meningen, at Selskabet dels skulde bistaa Ostindisk Handelsselskabs Soerabaya-Filial, dels Ostindisk Handelsselskabs Hovedkontor i København, og desuden drive Forretninger udelukkende paa Kommissions- og Konsignationsbasis. V. Gilses Kommissions-Forretning blev overtaget af Matandus, dog uden at der blev ydet nogen good-will.

Ledelsen af dette Selskab blev, som anført, betroet Hollænderen J. van Gilse, til hvem i hvert Fald ingen af de Danskere, der indtraadte i Bestyrelsen, havde noget nærmere personligt Kendskab. Der blev ikke udøvet nogen Kontrol med, hvordan Gilse ledede Forretningen, og ej heller blev der gjort Brug af en ved Stiftelsen med Gilse truffen Aftale om, at der fra København skulde sendes en Mand til Amsterdam. Det oplystes senere, at Hr. Gilse tidligere havde drevet omfattende Spekulationer.

Matandus' første Regnskabsaar, 1920, sluttede med et Underskud, efter Hr. Gilses Opgivende foranlediget ved en af hans Fuldmægtig under hans Bortrejse foretagen Spekulation i Sukker: Fuldmægtigen blev derfor afskediget.

I 1921 udtalte Hr. Gilse, at der i Løbet af Aaret var gjort mange gode Forretninger, hvorved ikke alene Underskudet fra 1920 var dækket, men hvorved der ogsaa var indtjent et smukt Overskud for 1921.

Der blev dog langt fra noget Overskud i 1921, thi det viste sig senere, at Hr. Gilse havde ført Selskabet ind i store *Copra-Spekulationer*, hvorved ikke alene Aktiekapitalen paa de 200 000 Gylden = 388 000 Kr var gaaet tabt, men hvorved der yderligere var tabt store Beløb, som Direktør Siegmundfeldt af Dansk Svovlsyres Midler havde udlånt til Selskabet.

Som Følge af disse store Tab blev Matandus i November 1921 paa nogle mindre Kreditorers Begæring erklæret fallit. Boet vil kun give en meget ringe Dividende.

Ostindisk Handelsselskabs Tab ved Matandus var:

Aktier	388 000 Kr.
Tab paa Fordring, ca.	850 000 —
	<u>1 238 000 Kr.</u>

Edw. Jacobsen. Den 8 Maj 1919 stiftedes A/S Edward Jacobsen af Direktør Siegmundfeldt, Grosserer Edward Jacobsen, Redaktør J. Jørgensen (fra Skive), Sekretær P. Wonsild og Forretningsfører Dragsted. Aktieselskabet skulde overtage og fortsætte den af Grosserer, cand. pharm. Edw. Jacobsen hidtil førte Forretning med Medicinalvarer, der var stiftet i 1913 som en ren Agenturforretning, og som i 1915 tillige havde paabegyndt Fremstilling af visse farmaceutiske Specialiteter. Aktieselskabet overtog Grosserer Edw. Jacobsens Aktiver og Passiver paa Grundlag af en pr. 1 Januar 1918 af Revisions- og Forvaltningsinstituttet udarbejdet Status, hvorefter der skulde tilkomme Grosserer Edw. Jacobsen 83 426 Kr 83 Ø.

Varelager, Maskiner og Inventar optaget til Anskaffelses- og Fabrikationspriser udgjorde ca. 187 000 Kr, — Aktiekapitalen sattes til 500 000 Kr, hvoraf Dansk Svovlsyre tegnede 297 000 Kr og Stifterne Resten.

Til Bestyrelse valgtes Jørgensen, Wonsild og Dragsted, til Direktør den tidligere Indehaver, Hr. Edward Jacobsen, der skulde have en Gage af 15 000 Kr og en Tantieme af 15 pCt. af Overskudet efter Fradrag af Afskrivninger og Henlæggelser og 6 pCt. til Aktionærerne.

Dansk Svovlsyre interesserede sig i denne Virksomhed ud fra den Betragtning, at den paa visse Omraader havde Tilknytning til A/S «Kemisk Industri», og at disse Virksomheder kunde støtte hinanden.

Aktieselskabets første Regnskabsaar, der sluttede ult. 1919, havde vist en Omsætning

paa over 1 Mill. Kr mod 768 000 Kr i 1918, og Forretningens Drift havde i 1919 været noget hæmmet af de indskrænkede Pladsforhold. I April Maaned 1920 blev der købt en Ejendom i Brønshøj, hvortil efter en Ombygning Aktieselskabets Kontorer og Lagre i November henflyttedes.

Medens Varelagre, Maskiner og Inventar var ansat til ca. 188 000 Kr. og Debitorerne androg ca. 116 000 Kr ved Overdragelsen i Maj 1919, vokser disse Aktiver som følger:

	Ultimo 1919	Ultimo 1920
Varelager	483 000 Kr.	1 064 000 Kr.
Ejendom i Brønshøj	»	260 000 —
Maskiner og Inventar	65 000 —	177 000 —
Patent Konto	»	12 000 —
Debitorer	258 000 —	305 000 —
	<u>806 000 Kr.</u>	<u>1 818 000 Kr.</u>

Paa et Tidspunkt, da Prisomslaget er indtraadt (ult. 1920), ligger Selskabet altsaa med en Varebeholdning til over 1 Mill. Kr's Værdi, med en Ejendom og et Fabriksanlæg, der, bygget i en dyr Periode, staar bogført til ca. 450 000 Kr. og med udestaaende Fordringer til et Beløb af 300 000 Kr, ialt ca. 1,8 Mill. Kr. medens de overtagne Aktiver halvandet Aar tidligere tilsammen kun udgjorde $\frac{1}{6}$ heraf.

Der arbejdedes med betydelige Generalomkostninger — i 1919: 125 000 Kr. i 1920: 295 000 Kr — der stiger stærkere end Omsætningen, der var henholdsvis lidt over 1 og 2 Mill. Kr.

Regnskabet for 1919 viste et Overskud paa 39 000 Kr. efter at der var afholdt forskellige mindre Henlæggelser. Der udbetaltes 6 pCt. i Udbytte til Aktionærene. Regnskabet for 1920 balancerede. Varelageret var opgjort efter *Fakturapriser*, og i et Bestyrelsesmode oplyses det, at »det formentes, at der paa Basis af Dagspriser paa Lageret (1 046 654 Kr) laa et Tab af ca. 46 000 Kr«. I et senere Bestyrelsesmode (25 August 1921) oplyses det, at »Tabet paa Varelageret pr. 31 December 1920 androg 120 000 Kr. hvoraf Driften kunde bære 60 000 Kr. Resten af Tabet blev ikke afskrevet af skattetekniske Grunde«.

I Forventning om, at det store Salg i 1920 ikke var et Konjunkturfænomen, men vilde holde sig, gjorde Selskabet i 1920 store Vareindkøb, hvilket giver sig Udtryk i et Varelager ult. 1920 paa over 1 Mill. Kr.

Selskabets Gæld til Dansk Svovlsyre, der ult. 1919 udgjorde ca. 278 000 Kr, var ultimo 1920 steget til over $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr, og Dansk Svovlsyre henstiller i Marts 1921 gennem Selskabets Formand, Sekretær Wonsild, at Gælden søges nedbragt »successive som det store Varelager kunde bringes ned, og derved være mere i Overensstemmelse med Omsætningen«. Foruden at være Hovedaktionær havde Dansk Svovlsyre altsaa direkte financieret A/S Edw. Jacobsen med et Beløb, svarende til mere end det dobbelte af Aktiekapitalen, og blev derved praktisk talt Æne-Kreditor.

Da en af Direktør Edw. Jacobsen udarbejdet Regnskabsoversigt pr. 1 August 1921 viste et Underskud af ca. 280 000 Kr, indsatte Dansk Svovlsyre en af sine Funktionærer som Tilsynsførende med Ledelsen.

Aaret 1921 sluttede med det for Bestyrelsen overraskende Resultat, at der var tabt ialt 708 000 Kr eller 208 000 Kr udover Aktiekapitalen. Direktør Jacobsen kan ikke forklare, hvorledes det er gaaet til, at Tabet er steget med over 400 000 Kr i Løbet af 5 Maaneder. I Bestyrelses-mødet den 17 Maj 1922, hvor Regnskabet for 1921 fremlagdes, udtalte Bestyrelsen sin Misbilligelse af Direktør Jacobsens Ledelse af Selskabet og med, at han, der ved Selskabets Start stod som Debitor for ca. 20 000 Kr (udækket Del af hans 100 000 Kr Aktier), yderligere havde trukket store Beløb.

Direktør Jacobsen bliver den 19 Maj suspenderet og i Juli 1921 afskediget. Ved Sø- og Handelsrettens Dom af 6 April 1923 blev Direktør Jacobsen domt til at tilbagebetale Selskabet ca. 98 000 Kr, som han med Urette havde hævet.

En Opførelse pr. 1 Juli 1922 viser et Underskud paa 806 000 Kr »foruden hvad der burde afskrives paa Selskabets Aktiver«. Regnskaberne for 1921 og 1922 er endnu ikke aflagt. Der paatænkes en Rekonstruktion af Selskabet.

Dansk Svovlsyres Aktiebesiddelse i A/S Edward Jacobsen opfores ult. 1919 med 300 000 Kr til pari, der ult. 1920 nedskrives til 270 000 Kr og ult. 1921 helt afskrives.

I sine Regnskaber har Dansk Svovlsyre afskrevet som Tab ved A/S Edward Jacobsen: Tab paa Aktier 300 000 Kr og paa Fordringer 500 000 Kr, tilsammen 800 000 Kr.

Saco, Franchell og Superfos. A/S Saco (Skandinavisk-Amerikansk Handels & Transit Co.) stiftedes den 13 Januar 1920 af Direktør H. Siegmundfeldt, Konsul D. Lauritzen, Overretssagfører Axel Olsen og Hr. C. I. B. Lehrbach, af hvilke de tre førstnævnte valgtes til Bestyrelse og sidstnævnte til Direktør.

Aktiekapitalen, der tegnedes af Stifterne, blev fastsat til 1 Mill. Kr, hvoraf skulde indbetales straks 25 pCt. plus ekstra 5 pCt. til Dækning af Etableringsomkostningerne. Dansk Svovlsyre tegnede Majoriteten, 665 000 Kr.

Selskabet skulde arbejde paa Basis af to Agenturer, et amerikansk (Amsinck & Co., New York), der allerede tidligere var overtaget af Dansk Svovlsyre, og et tysk (Oberschlesische Eisenbahnbedarf), men det lykkedes ikke Selskabet paa Grundlag af de overtagne Agenturer at skaffe sig de ventede Forretninger og Forbindelser. I det første Aar udførte Selskabet en Del Smaaforretninger, nærmest Kommissionsforretninger paa Basis af Direktørens tidligere Forbindelser, og kunde for 1920 vise et Regnskab med et Nettooverskud af 80 000 Kr paa en Omsætning af 3,3 Mill. Kr. Heraf henlagdes 5 000 Kr til Reserve- og Delcrederefond; der udbetaltes 10 pCt. af den indbetalte Aktiekapital i Udbytte med 25 000 Kr og 15 600 Kr i Tantiømer, medens Resten, 34 000 Kr, overførtes til 1921. For 1921, i hvilket Aar Selskabets Omsætning gik ned til det halve, udviste Regnskabet et Underskud paa ca. 100 000 Kr, hvoraf henved Halvdelen skyldtes Tab paa tyske Mark. At Tabet dækkedes ca. 57 000 Kr af Overførsel fra forrige Aar og af Reservefonden. I 1922 har Virksomheden nærmest ligget stille. En Filial i Berlin, »Saco« G. m. b. H., har ikke forrentet sig. Af den indbetalte Del af Selskabets Aktiekapital menes ca. 50 pCt. at være i Behold, og Dansk Svovlsyres Tab skulde herefter være ca. Halvdelen af 199 500 Kr lig 99 750 Kr. — I Dansk Svovlsyres Regnskab for 1921 er der afskrevet 33 000 og for 1922 67 000 Kr paa Saco-Aktierne, som derefter staar bogført for ca. 100 000 Kr. — Saco skal nu likvidere.

En kort Levetid blev ligeledes beskaaret *A/B Gustav Franchell & Co.*, Goteborg, der blev oprettet den 8 Oktober 1920 som et Agenturfirma for Sverige for Dansk Svovlsyre, Ostindisk Handelsselskab og Kemisk Industri. Hr. Franchell, der under Aktiebolagsformen paatog sig at arbejde i Sverige paa Kommissionsbasis for de tre Selskaber, blev Bolagets Leder og eneste Bestyrelsesmedlem. Aktiekapitalen, 100 000 danske Kroner, indbetaltes af Dansk Svovlsyre.

Selskabet stiftedes netop under Prisnedgangens Begyndelse, og som Følge af Konjunkturerne i 1921 reusserede Selskabet ikke, og under 28 November 1922 traadte det i Likvidation.

Saa godt som hele Aktiekapitalen maa anses for tabt, og i Dansk Svovlsyres Regnskab for 1921 er de 100 000 Franchell-Aktier ogsaa nedskrevet til 1 Kr.

Ligesaa uheldigt valgt var Tidspunktet for Stiftelsen af *Superfos Company Inc.*, New York, der grundlagdes den 13 Oktober 1920, da Krisen i U. S. A. var i fuld Gang, og da Dollarkursen var høj. Grunden til Oprettelsen af det nye Selskab var, at Dansk Svovlsyre, hvis Overskomst med Bech van Sielen virkede utilfredsstillende, mente at kunne spare de betydelige Provisioner, som det svarede til dette Selskab, ved at oprette sit eget New-Yorker-Kontor. Selskabets Formaal var almindelig Handelsvirksomhed, herunder særlig Import og Eksport af Kemikalier. Som Bestyrelse valgtes Hr. Knud Wonsild af København, Konsul Niels F. Helch og Hr. Johan F. Wischhusen af New York; Hr. Wischhusen blev tillige Selskabets Manager. Hr. Wischhusen, der tidligere havde været ansat hos Bech van Sielen, aflagde Besøg i København, gjorde et gunstigt Indtryk paa Direktør Siegmundfeldt og blev antaget med en aarlig Gage af 10 000 \$, 1/5 af Aktiekapitalen, der sattes til 50 000 \$, indbetalt af Dansk Svovlsyre med 336 490 Kr (Kurs ca. 673).

Virksomheden i Efteraaret 1920 gav et Underskud af ca. 23 000 \$, hidrørende fra Startomkostninger og nogle Spekulationsforretninger. Underskudet stiger; i Maj 1921 er det 37 000 \$ og i September 45 000 \$. Der føres ingen Kontrol fra København med Selskabets Ledelse, og Hr. Zoylner i New York, der tidligere har været knyttet til Bech van Sielen, indtræder derfor i Bestyrelsen i Stedet for Hr. K. Wonsild, for som Kommitteret at kontrolere Ledelsen.

I Juli 1922 er Tabet vokset til 75 000 \$, og Dansk Svovlsyre, hvis Tilgodehavende er 140 000 \$, er praktisk talt Ene-Kreditor.

I Oktober 1922 anslaaes Tabet til 125 000 \$ (ca. 750 000 Kr) inklusive Likvidationsomkostninger for de næste 6 Maaneder.

Aktierne i Superfos Co. har aldrig været optaget i Dansk Svovlsyres Status, thi ved Aarets Udgang, i Regnskabet for 1921, afskrives de indbetalte 336 490 Kr og yderligere afskrives 129 450 Kr, tilsammen 465 970 Kr. Der er altsaa ult. 1921 et uafskrevet Tab paa henvend 300 000 Kr.

Foruden i de foran gennemgaaede Handelsselskaber var Dansk Svovlsyre interesseret med Aktier i en Del andre Handelsforetagender.

I Nordisk Oversøisk Handelsselskab overtog Dansk Svovlsyre 500 000 Kr Aktier og teg-

nede senere en Garantikapital paa 250 000 Kr. Begge disse Beløb er tabt. Direktør Siegmundfeldt var Medlem af Bestyrelsen og deltog en Tid lang som Bestyrelsens Delegerede i Ledelsen.

Endvidere havde Dansk Svovlsyre Aktier i Russisk Handelskompagni (i hvis Bestyrelse Direktør Siegmundfeldt sad), Transatlantisk Kompagni, Bech van Sielen. O. K., Kulkompagniet, Elektron og Det forenede Oliekompagni.

Ejendomsselskaber. I en Aarrække havde Dansk Svovlsyre haft lejede Kontorlokaler i Privatbankens Bygning ved Børsen.

Dansk Svovlsyre købte i Sommeren 1917 Ejendommene Holmens Kanal 28—38 og Hummergade 17—21 for 599 000 Kr til Kontorbrug. I Efteraaret 1917 ønskede Dansk Svovlsyre at købe endnu flere Ejendomme i Holmens-Kvarteret, og derfor dannedes den 22 September 1917 *Ejendomsselskabet Holmens Kanal* stiftet af Overretssagfører J. Werner, Direktør H. Siegmundfeldt og Overretssagfører K. E. Knudsen. Aktiekapitalen fastsattes til 200 000 Kr, der holdtes af Dansk Svovlsyre; de tre Stiftere tegnede hver formelt en Aktie. Selskabet overtog de af Dansk Svovlsyre købte Ejendomme og købte i Slutningen af 1917 yderligere Ejendomme i samme Kvarter, hvorefter det havde 22 Ejendomme som stod i en Købesum af 1 299 000 Kr. Dansk Svovlsyre, der gennem Ejendomsselskabet ejede samtlige disse Ejendomme, udlagde de til Købene fornødne Pengemidler.

Boligloven hindrede imidlertid Bygningernes Nedrivning, hvorefter Formaålet med Ejendommenes Erhvervelse nu er faldet bort. Ejendommene har naturligvis ikke kunnet forrente den altfor høje Pris, hvortil de er købt, men Driften har for 1917—22 givet et Underskud af ialt 90 000 Kr, hvilket Tab falder paa Dansk Svovlsyre, hvortil kommer det Tab, der maa antages at komme ved eventuel Realisation af Ejendommene, der staar til en Værdi af $1\frac{1}{3}$ Mill. Kr. Der indestaar Prioriteter til et Beløb af ca. 398 000 Kr.

I Dansk Svovlsyres Regnskaber er Aktierne i Holmens Kanal i Aarene 1917—20 optaget til pari med 200 000 Kr, ultimo 1920 nedskrives de til ca. 158 000 Kr og ultimo 1921 til ca. 132 000 Kr. Faktisk kan ogsaa dette sidste Beløb være tabt.

Ultimo 1919 henstod der i Dansk Svovlsyres Regnskab som hemmelig Reserve 1 312 000 Kr paa en Delkrederekonto for Holmens Kanal under Diverse Kreditorer; som saa meget andet gik denne Reserve med til Dækning af Tabene i Regnskabet for 1920, men Følgen blev, at Dansk Svovlsyre nu intet har til Imødegaaelse af det Tab, der maa ventes paa Holmens Kanal. I Sommeren 1921 strandede Forhandlinger om Salg af Ejendommene til Landmandsbanken.

Da Planerne med Holmens Kanal ikke lod sig realisere, købte Dansk Svovlsyre, der gentagne Gange var blevet opsagt til Fraflytning af sine Lokaler i Privatbankens Bygning, Ejendommen Amaliegade 15 for 779 164 Kr, og dannede i den Anledning *A/S Amaliegade 15* som Ejendoms-selskab. Ejendommens Anlægskonto kom op paa 923 090 Kr. Aktiekapitalen sættes til kun 20 000 Kr., og det nye Selskab fiandieredes med 493 612 Kr af *A/S Holmens Kanal*, der atter var fiandieret af Dansk Svovlsyre; *A/S Holmens Kanal* holder tillige de 20 000 Kr Aktier. I Ejendommen indestaar en Prioritet paa 500 000 Kr.

Oversigt. Dansk Svovlsyres Mellemværende med Datterselskaberne udgjorde i Aaret 1914 og Aarene 1918—1921 (i 1 000 Kroner):

	Skyldig til Datterselskaberne	Tilgode hos Datterselskaberne
1914.....	844	521
1918.....	30 601	4 622
1919.....	27 804	15 207
1920.....	20 772	41 803
1921.....	4 671	19 653*)

Skibsfartsselskaberne har i Aarene 1918, 1919 og 1920 store Beløb indestaaende hos Dansk Svovlsyre. I 1918 kan Limfjorden og i 1919 og 1920 Codan indsætte Penge i Dansk Svovlsyre.

Udlaanene til Datterselskaberne andrager i 1918 ikke store Beløb; i 1919 derimod er Udlaanene stigende, bl. a. kommer i dette Aar Udlaanene til Kemisk Industri og Ostindisk Handels-selskab, ligesom ogsaa Fredericia, hvis Fabrik var sat i Gang, krævede betydelige Udlæg til Indkøb af Raastoffer. I 1920 tager Udlaanene imidlertid betydelig stærkere Fart, idet Kemisk Industri, Ostindisk Handels-selskab, Edward Jacobsen og Grindstedværket lægger Beslag paa ca. 17 800 000 Kr, ligesom ogsaa baade Limfjorden og Fredericia lægger Beslag paa store Beløb.

*) Efter meget betydelige Afskrivninger.

I 1920 udlåner Direktør Siegmundfeldt endog til A/S Frichs i Aarhus 1 200 000 Kr af Selskabets Midler.

I 1921 har Skibsfartsselskaberne hævet de fleste af deres indestaaende Penge til Brug ved Betalingen af Nybygninger, ligesom Codan, der er overgaaet paa andre Hænder, har faaet sine Penge udbetalt. I 1921 afskrives der paa Ostindisk Handelsselskab og Kemisk Industri ialt 15 $\frac{3}{4}$ Mill. Kr. De særlig af Skibsselskaberne indsatte Penge er bl. a. udlåant til nystartede og ofte tabgivende andre Selskaber.

Dansk Svovlsyres Tab ved Datterselskaberne saavel gennem *Aktiebesiddelse* som ved *direkte Finansiering* blev følgende:

Limfjorden.....	950 000 Kr
Fredericia, ca.....	2 000 000 —
Nord-Østersø-Rederiet.....	2 200 000 —
Continental Rederei etc.....	4 000 000 —
Nordische.....	850 000 —
Kemisk Industri.....	6 800 000 —
Rusland.....	1 100 000 —
Ostindisk Handelsselskab.....	9 500 000 —
Hios og Grindsted.....	1 400 000 —
Joseph Levin.....	1 100 000 —
Edw. Jacobsen, ca.....	1 200 000 —
Saco.....	100 000 —
Franchell.....	100 000 —
Superfos.....	700 000 —
Helmens Kanal og Amaliegade 15.....	? —
ca....	<u>32 000 000 Kr</u>

hvortil kommer eventuelt Tab paa Ejendomsselskaberne, paa hvilke der er afskrevet ca. 90 000 Kr's Driftstab.

Dansk Svovlsyres Tab bliver altsaa over 32 Mill. Kr, hvoraf ca. 13 $\frac{1}{4}$ Mill. Kr er afskrevet i Regnskabet for 1920 og ca. 17 $\frac{3}{4}$ Mill. Kr i Regnskabet for 1921.

En af de væsentligste Grunde til Dansk Svovlsyres Sammenbrud var Stiftelsen og Finansieringen af en Række Datterselskaber og navnlig *Finansieringen*, idet Stiftelsen og Overtagelsen af Aktiebeløbene ikke har bragt de store Tab, men derimod det Forhold, at Selskabet har undladt at følge den rigtige Linie, som ligger i ved Udvidelsen af sin Interesse-Sfære at begrænse sin Risiko, saaledes som det sker ved at tage Aktier i et nyt Selskab, men stik imod denne rigtige Linie tillige har finansieret de paagældende Aktieselskaber, hvorved det kommer til at løbe Risikoen baade qua Aktionær og qua Kreditor.

Limfjorden, Fredericia, Blaakilde Mølle, Nordische Salpeter samt Atlanterhavet, Hippalos og Codan synes at have været ledet ret forsigtigt og var i Stand til at staa Krisen igennem. Paa de Aktiemajoriteter, der yderligere erhvervedes i Skibsselskaber, Nord-Østersø-Rederiet og Continental Rederei, til høje Kurser, kom der Tab paa over 6 Mill. Kr. At det sammen med Russisk Handelskompagni dannede Svovlsyre- og Superfosfatkompagniet Rusland ikke blev til Realitet som industriel Virksomhed, skyldtes de ændrede Forhold i Rusland; men det store Tab kom som Følge af Anbringelsen af Størstedelen af Aktiekapitalen som et Udlån af Rubler til Russisk Handelskompagni, altsaa en for »Rusland« mislykket Valutaspekulation. Med Stiftelsen af Kemisk Industri og Erhvervelsen af Majoriteten i Hios er Dansk Svovlsyre inde paa industrielle Omraader, som ligger udenfor Ledelsens Erfaringskreds, selvom Dansk Svovlsyres egen Produktion maa betegnes som en kemisk Industri. Omend det i højeste Grad maa anerkendes, at et stort Industriforetagende som Dansk Svovlsyre yder Støtte af sine Midler til videnskabelige Forsøg, som mulig paa længere Sigt vilde kunne blive til Gavn for dansk Industri, maa det paa den anden Side siges, at man her for hastigt havde bygget paa Forsøgene alene. For Kemisk Industri's Vedkommende kommer hertil en omfattende Handelsvirksomhed med Kemikalier, som mulig til en Begyndelse var iværksat for derigennem at dække Fabrikationens Omkostninger, men som laa udenfor den oprindelige Tanke med dette Selskab, og som førte til et stort Konjunkturtab. Aktieinteressen i Hios førte til Finansiering af Lecithin-Fabriken, Grindstedværket og Brændeforetningen, der alle var Virksomheder, som normale Forholds Genindtræden maatte gøre urentable. Tabet paa disse Virksomheder, der efter deres Art var forsøgs-mæssige, blev over 8 Mill. Kr.

A/S Edward Jacobsen købte store Partier Medicinalvarer ind i Forventning om, at Pristigningen vilde vedvare, henflyttede sine udvidede Fabrikksanlæg til egen Ejendom og var under manglende Kontrol hverken paapasseligt overfor Generalomkostninger eller Debitorer; Tabenes Konstatering blev udskudt ved Statusopgørelserne.

Med Ostindisk Handelsselskab og dets Datterselskaber gaar Dansk Svovlsyre i Tilknytning til Transatlantisk Co. ind i den almindelige Import- og Eksporthandel, uden at der — her som i Transatlantisk-Koncernen — var tilstrækkelige Forudsætninger til Stede for varigt at flytte blot en Del af de oversøiske Produkters Marked over paa danske Hænder. I Ostindisk Handelsselskab tabes der paa stort Varelager og særlig paa Spekulationsforretninger i Sukker og Tekstiler; i Matandus driver den tilfældigt fundne Direktør, hvis Dispositioner ikke er under fornøden Kontrol fra Hovedkontoret, Spekulationer, der vilde gøre ham til den største Copra-Importør i Amsterdam, — og taber. Ostindisk Handelsselskab koster Dansk Svovlsyre henved 10 Mill. Kr. Det i 1920 stiftede Superfos giver et Tab paa antagelig ca. 700 000 Kr. Endelig er Tabet ved Holmens Kanal formentlig blevet begrænset ved Boliglovgivningen.

Det skal endvidere her berøres, at Dansk Svovlsyre var interesseret i den i 1918 startede *Nordisk Bank*, som det til Stadighed støttede med Penge. I Dansk Svovlsyres Bestyrelsesmøde den 25 November 1919 omtaler Direktør Siegmundfeldt saaledes, at »Nordisk Bank havde faaet Tilsagn om et Veksellaan paa 2 000 000 Kr« (der dog efter Direktør Siegmundfeldts Udtalelser successivt blev inddraget), og lige til de sidste Dage inden Bankens Sammenbrud vedblev Direktor Siegmundfeldt at engagere Dansk Svovlsyre i denne Bank. Af Nordisk Banks Aktiekapital paa 5 Mill. Kr ejede Dansk Svovlsyre (gennem Konsortiet Saffa) over en Femtedel.

Nordisk Bank maatte træde i Likvidation, og efter Forhandling mellem Likvidationskomiteen og Landmandsbanken tilbød denne Overtagelse af Nordisk Bank med 1 Landmandsbankaktie for 3 Nordiskbankaktier. Denne Ordning blev vedtaget af Nordisk Banks Generalforsamling.

Dansk Svovlsyres Vækst fra et Industri- og Handelsselskab i en afgrænset Branche — Godningsbranchen — gennem over tyve formelt selvstændige Aktieselskaber var usund, og efter Sammenbrudet maatte Bestræbelserne rettes imod at bertsikere det usunde og føre Selskabet tilbage til dets oprindelige Skikkelse og Virksomhed.

Aktie-Engagementer.

Aktiebeholdningen i Aarene 1914—17. Dansk Svovlsyres Aktiebeholdning ultimo Aarene 1914—17 var følgende (i 1 000 Kr):

	1914	1915	1916	1917
<i>A. Specificeret i det trykte Regnskab;</i>				
Limfjorden.....	1 000	1 000	1 000	1 000
Fredericia.....	»	1 500	1 500	1 500
Atlantehavet (1).....	»	3 000	3 000	3 000
Hippalos (1).....	»	»	1 455	1 500
Codan.....	»	»	»	1 000
Ostindisk (1).....	»	»	»	1 997
Rusland.....	»	»	»	1 500
	1 000	5 500	6 955	11 497
<i>B. Uspecificeret under Obligations- og Aktiekonto;</i>				
Blaakilde Mølle.....	354	354	354	354
Nordische Salpeter.....	890	890	890	890
Chem. Salzwärke.....	4	4	4	4
Tørvekvælstof.....	20	20	20	20
Mønsted Kalkværk.....	20	20	20	20
Amagerbanen.....	33	33	33	37
Gødningfabriken i Malmø.....	20	10	20	13
Baltica og Baltiske Reassurandører.....	»	11	14	14
Curacao.....	»	»	10	»
Kupferhütte.....	»	73	73	73

	1914	1915	1916	1917
Codan (2).....	»	»	55	10
Kemisk Industri.....	»	»	18	18
Continental Rederei.....	»	»	242	279
Elektron.....	»	»	11	11
Nordisk Oversøisk.....	»	»	100	250
Provincia.....	»	»	3	3
Kongsil.....	»	»	53	53
Emil Haunschild.....	»	»	»	10
Superfos Obligationer.....	»	»	25	457
Holmens Kanal.....	»	»	»	200
Dansk Sprængstoffabrik.....	»	»	»	80
Toga.....	»	»	»	18
Russisk Handelskompagni.....	»	»	»	975
	1 331	1 415	1 945	3 789
÷ Afskrivning.....	99	104	269	»
	1 232	1 311	1 676	3 789

C. Opført under »Diverse Debitorer«.

	nom.	nom.	nom.
Landmandsbanken.....	» (200) 284	»	»
Atlantehavet (2).....	» (355) 379	(209) 713	(643) 1 948
Hippalos (2).....	»	»	(65) 46
Dansk Russisk.....	» (334) 301	(764) 2 184	(892) 2 373
Heimdal.....	»	(192) 1 286	»
Nordisk Film.....	»	(80) 140	»
Skagerak.....	»	(68) 109	(114) 166
Nord-Østersø.....	»	»	(668) 4 213
Hasle Klinker.....	»	»	(30) 19
Jendarata (Gummiplantage).....	»	»	21
Kgl. Søassurance.....	»	»	(24) 92
Kgl. Brandassurance.....	»	»	(5) 2
D. D. F. S.....	»	»	(60) 228
Dansk Svovlsyre.....	»	»	(16) 20
Tilsammen...	» 964	4 432	9 128
Rubler.....	»	577	613
	» 964	5 009	9 741
÷ realiserede Avancer.....	» 65	218	290
	» 899	4 791	9 451
Ialt	2 232	7 710	13 432
			24 737

Aktierne i Gruppe A — de mere »officielle« Datterselskaber — er opført til pari, medens de i de andre Grupper er opført til Indkobspris efter Fradrag af visse Afskrivninger (for Gruppe C's Vedkommende realiserede Avancer ved Salg). At store Aktieposter er opført under Diverse Debitorer — ult. 1917 ca. 9½ Mill. Kr — gør Regnskabet vildledende.

Det skal her omtales, at Dansk Svovlsyre — efter at have solgt sin Beholdning af Dansk Russisk Aktier (892 Stk. 2½ Mill. Kr) med Avance — i 1918 financerede et samlet Opkøb af Aktier i dette Selskab for et Konsortium, hvori de andre Deltagere var Russisk Handelskompagni som Repræsentant for en Række transatlantiske Selskaber, »Rusland«, og Ostindisk Handelsselskab. Det var Hensigten, at Dansk Svovlsyre skulde have Dansk Russisk's Skibe og Russisk Handelskompagni dets Pakhuse i Rusland. Dansk Svovlsyre opkøbte i Tiden fra 1 Juli 1918 til 1 November 1919 for Konsortiet ialt 3 732 Stk., hvoraf 3 012 Stk. paa Børsen, Resten fra private.

Af disse solgtes 1 392 Stk. paa Børsen i Tiden fra 2 April til 8 Oktober 1919, medens Resten 2 340 Stk., solgtes for over 11 Mill. Kr til Landmandsbanken i Kommission (for D. D. F. S.). Der samlede Avance blev ca. 1 814 000 Kr, der fordeltes efter Forholdet:

De transatlantiske Selskaber.....	1 320	Stk.
»Rusland«.....	175	—
Ostindisk Handelsselskab.....	175	—
Dansk Svovlsyre.....	1 670	—
	<u>3 340</u>	<u>Stk.</u>

Dansk Svovlsyres Del af Avancen blev altsaa ca. 907 000 Kr.

Aarene 1916 og 1917 præges af de store Opkøb af Skibs-Aktier, foruden i Dansk-Russisk i Heimdal, Skagerak, D. F. D. S., Continentale Rederei og Nord-Østersø-Rederiet; i de to sidst-nævnte erhvervedes Majoriteten. Desuden opkøbes ret store Poster Aktier i Atlanterhavet og noget mindre i Hippalos. Men iøvrigt vil det ses, at Dansk Svovlsyres Interesse i disse to Aar spredes over en Mængde Foretagender af forskellig Art, hvoraf navnlig Aktie-Interessen i Nordisk Oversøisk Handelsselskab (250 000 Kr) og Russisk Handelskompagni (nom. 750 000, reelt 975 000 Kr) er betydelig. Ultimo 1917 ejer Dansk Svovlsyre 475 Stk. egne Obligationer, bogført til ca. 457 000 Kr og har paabegyndt et Opkøb af egne Aktier med 16 Stk., bogført til 20 000 Kr.

Dansk Svovlsyres samlede Interesse i Aktier stiger fra ca. 2¼ Mill. Kr i 1914 til over 24 Mill. Kr i 1917, hvortil kommer en Post Rubler, bogført under Diverse Debitorer til 613 000 Kr.

Konsortiet Saffa. Det er ofte omtalt i det foregaaende, at Dansk Svovlsyres Datterselskaber, særlig Atlanterhavet og Hippalos, havde store og voksende Beløb indestaaende i Dansk Svovlsyres Kasse. Pr. 1 Juli 1918 havde saaledes Atlanterhavet og Hippalos *hver* indestaaende over 7 Mill. Kr. Disse Beløb forrentedes oprindeligt af Dansk Svovlsyre med almindelig Bankrente; men da der fremsattes Ønske fra Rederens, Direktør Eskildsens Side om, at de to Selskaber kom til at participere i Udbyttet af de Aktier, der af Dansk Svovlsyre købtes — for en stor Del for disses Penge — særlig i Skibsselskaber (jfr. Oversigtens Gruppe C.), optog Direktør Siegmundfeldt, der ogsaa var Formand i de to Selskabers Bestyrelse, en Tanke, som han længe havde næret og ogsaa drøftet med sin Bestyrelse, nemlig at oprette et selvstændigt Selskab: et Aktieselskab eller Andelsselskab — mellem Dansk Svovlsyre og de med dette forbundne Datterselskaber — der saa skulde staa som Ejer af de indkøbte Aktier og af, hvad der senere maatte blive anskaffet.

Medio 1918 dannedes herefter med Dansk Svovlsyres Bestyrelses Sanktion Konsortiet »Saffa« i. e. Selskabernes Andels Finans og Fonds-Afdeling. Planen for Saffa, der er dateret 25 Juni 1918, gaar i Korthed ud paa følgende:

Financieringen af denne Afdeling foregaar for Simplificeringens Skyld gennem Dansk Svovlsyre, idet dette Selskab dertil foruden sine egne Midler anvender de Beløb, som de andre Selskaber har anbragt hos Dansk Svovlsyre. Pr. 1 Juli 1918 overføres samtlige Aktier og Obligationsbeholdninger til Saffa med Undtagelse af saadanne Poster, der ikke har Karakteren af midlertidig Pengeanbringelse. Saaledes undtages de i foranstaaende Oversigt under Gruppe A. og B. opførte Aktier bortset fra Aktierne i Electron og Nordisk Oversøisk. Konsortiets Regnskabsaar er Kalenderaaret. Regnskabet afsluttes første Gang 31 December 1918. Urealiserede Beholdninger overføres til Anskaffelsespris til næste Regnskabsaar, men saaledes at der af eventuelt Overskud først henlægges passende Beløb til Delkredere Konti til Imødegaaelse af forventet Tab paa ikke realiserede Poster, og af det derefter fremkomne Overskud henlægges Halvdelen til en Risikofond, medens den anden Halvdel udbetales til Deltagerne, saaledes at Dansk Svovlsyre faar 50 pCt. og de øvrige Selskaber, hvori Dansk Svovlsyre ejer mindst Halvdelen af Aktiekapitalen, faar 2 pCt. for hver 1 Mill. Kr Aktiekapital. Eventuelt Tab, som ikke dækkes af Fondene, fordeles i samme Forhold, saaledes at Andelshaverne deltager i Overskudet og Tabet i følgende Forhold:

Dansk Svovlsyre- & Superphosphatfabrik.....	med 50	pCt.
Atlanterhavet, Basis Aktiekapital.....	6 000 000	— 12 —
Hippalos — — — — —	3 000 000	— 6 —
Limfjorden — — — — —	1 200 000	— 2,4 —
Fredericia — — — — —	1 500 000	— 3 —
Codan — — — — —	2 000 000	— 4 —
Ostindisk — — — — —	2 000 000	— 4 —
Rusland — — — — —	5 000 000	— 10 —
Blaakilde — — — — —	300 000	— 0,6 —
Holmens Kanal — — — — —	200 000	— 0,4 —
Joseph Levin & Co. — — — — —	1 000 000	— 2 —
Nordiscne — — — — —	1 000 000	— 2 —
	<u>23 200 000</u>	<u>med 96,4 pCt.</u>

Til Saffa overføres alle de under C. nævnte Aktier (i Bogføringen tidligere kaldet Petrograd Kontoen), der var i Behold pr. 1 Juli, men saaledes at Fortjenesten paa alle realiserede Aktiekonti overføres til Delkredere Konti til Imødegaaelse af Tab paa Rubler og Nordisk Oversøisk Aktier.

Andelshaverne i Saffa skulde altsaa deltage i Gevinst og Tab i Forhold til deres Aktiekapital, hvad der for saa vidt synes irrationelt, som af Andelshaverne kun Atlanterhavet, Hippalos og Codan til Stadighed havde større Beløb indestaaende hos Dansk Svovlsyre, medens Størstedelen af de andre Selskaber omvendt havde større Laan hos Moderselskabet. Men Fordelingsplanen var udarbejdet i 1918, og man har antagelig den Gang ventet, at alle de øvrige Selskaber skulde arte sig paa samme Vis som de to Skibsselskaber og Codan med Hensyn til Indskud hos Dansk Svovlsyre.

Den 30 Juni 1918 fik »Saffa« sit eget Bogholderi, bestaaende af Kassebog, Journal og Hovedbog, og efter at Aktier til et samlet Beløb af ca. 12 648 000 Kr var overført fra Dansk Svovlsyre til »Saffa«, stod dette Konsortium i Dansk Svovlsyres Bøger som en selvstændig Skyldner sammen med de egentlige Debitorer.

»Saffa«s Engagementer er samlede i nedenstaaende Oversigt, der viser de overtagne Aktier pr. 1 Juli 1918 samt »Saffa«s Beholdninger ved Udgangen af Aarene 1918, 1919 og 1920, saavel Antallet af Stykker som de bogførte Beløb (i 1 000 Kr):

»Saffa«s Aktiebeholdning.

	Overtaget pr. 1 Juli 1918		Ultimo 1918		Ultimo 1919		Ultimo 1920	
	Stkr.	Saldo	Stkr.	Saldo	Stkr.	Saldo	Stkr.	Saldo
Dansk Svovlsyre.....	392	1 923	846	4 131	2 303	8 300	2 727	4 090
Dansk Russisk.....	68	296	2 620	1 1598	»	»	»	»
Atlanterhavet.....	499	1 359	765	2 227	1 077	3 157	1 328	1 394
Hippalos.....	81	63	81	36	250	222	449	449
D. F. D. S.....	76	223	200	785	»	»	»	»
Orient.....	812	5 386	756	4 482	236	519	236	909
Gorm.....	»	»	36	189	36	187	»	»
Norden.....	»	»	»	»	»	»	61	221
Nord-Østersø.....	»	»	»	»	»	»	444	1 776
Quarto.....	»	»	»	»	»	»	724	»
Nordisk Bank.....	1 150	1 193	1 130	1 207	1 682	1 743	»	»
Frederiksberg Bank....	220	222	»	»	»	»	»	»
Laane- og Diskontobkn..	»	»	9	10	»	»	»	»
Landmandsbanken.....	»	»	»	»	»	»	670	956
Bech v. Sielen.....	»	»	100	113	166	197	158	47
Staalindustri.....	»	»	100	101	100	108	100	»
Landbrugsmaskinkomp. .	»	»	»	»	438	437	438	236
Udenl. Skovindustri....	»	»	»	»	»	»	16	4
Nordisk Oversøisk.....	250	274	500	538	500	575	500	»
Kbhvns. Flydedok.....	704	1 381	400	557	535	603	767	614
Mekano.....	145	154	145	159	145	170	145	»
De danske Sukkerfabr...	12	50	»	»	»	»	»	»
Nielsen & Winther.....	»	»	»	»	»	»	168	37
Christiansholms Fabriker	»	»	»	»	»	»	48	48
Nordisk Film.....	»	»	»	»	»	»	128	70
Ø. K.....	»	»	260	1 219	384	1638	420	964
Kulkompagniet.....	»	»	»	»	»	»	44	85
Det forenede Oliekomp...	»	»	»	»	»	»	»	34
Elektron.....	10	12	10	12	10	11	10	11
United Plantation Ltd. .	»	22	»	25	»	30	»	29
Brand-Assurance.....	5	2	5	2	»	»	»	»
Rubler.....	»	1 793	»	1 847	»	1 971	»	0
Tilsammen...		14 353		29 238		19 874		11 974

Af Oversigten vil det ses, at 668 Stk. Nord-Østersø-Rederi-Aktier, der laa i »Petrograd-Engagementet« ikke fulgte med over til »Saffa«. Nord-Østersø-Engagementet blev efter »Saffa«s

Oprettelse ført videre i Dansk Svovlsyres Bøger paa en Konto kaldet »Konto 22 Marts D. R. Petrograd«, hvorfra der ultimo 1918 solgtes 224 Stk. Aktier til Ostindisk Handelsselskab. Efter forskellige mindre Køb og Salg, Tilskrivning af Renter og Fraskrivning af Udbytter, laa der paa denne Konto ultimo 1920 444 Stkr. Nord-Østersø-Aktier, der stod i ca. 2 580 000 Kr., hvilket Beløb sammen med Aktierne »overførtes til »Saffa«s Regul.« De 444 Stkr. Nord-Østersø-Aktier overførtes ultimo 1920 til »Saffa«, hvor de bogførtes med ca. 1 776 000 Kr., altsaa med en Nedskrivning paa ca. 804 000 Kr. Samtidig overførtes til »Saffa« 684 Stk. Quarto-Aktier (Rederi), der havde henstaaet paa en særlig Konto i Dansk Svovlsyres Bøger (købt gennem Nordisk Bank), med den *fingerede Betegnelse* »Hans Christensen«. Quarto-Aktierne beholdt man, til de var værdiløse.

Selv om Oversigten viser, at Aktierne i Hovedselskabet og de med dette forbundne Selskaber er de overvejende inden for »Saffa«s Beholdning, belyser Oversigten tillige en Udvikling, som ogsaa paa andre Maader skulde blive skæbnesvanger for Selskabet. Spekulationer og de nye Forretningsforbindelser tager Direktør Siegmundfeldt fangen. Han indkøber nu Dampskibsaktier — uden at have andet Formaal for Øje end Pengeanbringelser eller Spekulationer (saaledes Aktier i »Orient«, »Norden« og Ø. K.). Han indlader sig i den ulykkelige Forbindelse med Nordisk Bank, hvor han i 1921 foruden Aktierne (over 1½ Million) havde anbragt ca. ¼ Million af Selskabets Midler som Laan, foruden Veksler (Selskabet led dog intet Tab paa Laanene). Siegmundfeldts Bank, som den almindeligvis kaldtes, og søgte endvidere sammen med Nordisk Bank Forbindelse med Frederiksberg Bank, og endelig bemærker man Indflydelsen fra de »Transatlantiske Kredse« ved hans Køb af Aktier i Selskaber som Bech v. Sielen, Staalindustri, Landbrugsmaskinkompagniet og Udenlandsk Skovindustri.

Ialt er »Saffa« engageret i 9 Skibsselskaber, 4 Banker, 4 transatlantiske Selskaber, 6 Industri-Selskaber, 4 Handels- og 2 andre Selskaber, hvortil kommer Rubelengagementet.

Ultimo 1918, 1919 og 1920 gjordes »Saffa«s Regnskab op. Ultimo 1918 opgjordes dog kun de Konti, der var realiserede, medens de øvrige Kontis Saldi (efter Tillæg af Renter etc.), overførtes til 1919. Den realiserede Avance, ca. 16 000 Kr., anvendtes til Afskrivning. Ultimo 1919 var der paa realiserede Konti en Avance paa 1 080 000 Kr., der blev afskrevet paa Papirer, som var sunket stærkt i Værdi.

Ultimo 1920 var »Saffa«s Engagementer i Dansk Svovlsyres Bøger opført med over 20 Mill. Kr., men grundet paa Nedgangen i Aktiernes Værdi maatte der afskrives ca. 11 767 000 Kr.

Dette Tab faldt paa følgende Aktier:

Svovlsyre-Aktier	5 169 000 Kr.
Atlantehavet	2 330 000 —
Nordisk Bank — Ombytning med Landmandsbank	1 101 000 —
Nord-Østersø	804 000 —
Ø. K.	732 000 —
Quarto	530 000 —
Flydedok	203 000 —
Bech v. Sielen	151 000 —
Landbrugsmaskinkompagniet	69 000 —
Nielsen & Winther	41 000 —
Norden	25 000 —
Kulkompagniet	24 000 —
Christiansholm	24 000 —
Nordisk Film	5 000 —
Skovindustri	2 000 —
	11 210 000 Kr.
Rubler	200 000 —
	11 410 000 Kr.

Hertil kom:

Tab ved Salg af:	
Ballin-Aktier	47 000 —
Frysnings-Aktier	3 000 —
Tab paa Diverse Aktier	422 000 —
Overført fra Konsortial-Poolen	887 000 —
— Diverse Private	138 000 —
	12 907 000 Kr.

Heraf dækkedes ved:

Forskellige Avancer.....	21 000 Kr.
Overført til Diverse Private.....	572 000 —
Opskrivning til Kursværdi af Orient-Aktier.....	542 000 —
— — — Hippialos-Aktier.....	5 000 —
	1 140 000 Kr.
medens Resttabet.....	11 767 000 Kr.
overførtes til Dansk Svovlsyres Regulerings-Konto.	12 907 000 Kr.

Desuden var tabt de forskellige i »Saffa« hensatte Delcredere-Konto, nemlig:

Rubel-Delcredere-Konto.....	2 126 000 Kr.
Nordisk Oversøisk Delcredere-Konto.....	620 000 —
Mekano Delcredere-Konto.....	183 000 —
Staalindustri Delcredere-Konto.....	104 000 —
Landbrugsmaskinkompagni Delcredere-Konto.....	167 000 —
	3 200 000 Kr.

Dette Beløb, 11 767 000 Kr., overførtes til Dansk Svovlsyres Reguleringskonto; naar denne Konto andet Steds kun er opført med 8 231 000 Kr., skyldes denne Difference, at en Del af »Saffa«s Tab dækkedes ved den samtidige Overførsel fra Dansk Svovlsyre til »Saffa« af Aktier i Nord-Østersø-Rederiet og Quarto samt andre tilsvarende Overførsler.

I Forbindelse med »Saffa« skal kort omtales Konsortialpoolen.

Konsortialpoolen var en Konsortialdannelse, hvori Dansk Svovlsyre deltog med 50 pCt. medens de 50 pCt. tilhørte forskellige Medlemmer af Selskabets Direktion og Bestyrelse m. fl. Konsortialpoolen administreredes af Hr. P. Wonsild. Siegmundfeldt havde 7 Parter. Engagementet skal oprindeligt have været 10 000 Kr. pr. Part (i Marginindbetaling), men blev 50 000 Kr., ialt 2½ Mill. Kr. Dansk Svovlsyre overtog senere nogle af Deltagerne Aktier til Dags-Kurser, saaledes at Deltagerne betalte Differencen mellem Erhvervelses- og Dags-Kurs ind til Selskabet. Det maa anses for uheldigt, at Bestyrelsesmedlemmer og Direktører er i å meta Spekulation med deres eget Selskab.

Fordelingsplanen for »Saffa«s Gevinst og Tab kom ikke til Anvendelse. Det viste sig nemlig ved en Gennemgang af Datterselskabernes Forhold, der paabegyndtes i Foraaret 1921, at en Række af Datterselskaberne kun var knyttet ensidigt til »Saffa« ved, at Direktør Siegmundfeldt havde opført dem i Planen for dette Konsortium. Med den Skødesløshed, hvormed i disse Aar, da alle Haussespekulationer gav Gevinst, Konsortier sædvanlig dannedes, uden at Deltagerne bandtes til Konsortierne ved deres Underskrift, havde Direktør Siegmundfeldt handlet paa Selskabernes Vegne og *undladt at indhente disses Lederes Sanktion af deres Deltagelse i »Saffa«*.

Kun for Atlanterhavets og Hippialos Vedkommende kunde Konsortial-Deltagelsen og dermed Kravet om Del i Tabet opretholdes, idet det blev oplyst, at disse Selskabers Reder havde truffet Aftale med Direktør Siegmundfeldt om Deltagelse. For Atlanterhavets Vedkommende ordnedes Forholdet ved et Forlig, hvorved Dansk Svovlsyre frafaldt Krav paa Atlanterhavets Deltagelse i Tabet og yderligere forpligtede sig til at betale Atlanterhavet 2 Mill. Kr. fordelt over flere Aar, med at Atlanterhavet annullerede to fleraarige Certepartier, som Dansk Svovlsyre havde sluttet med dette Selskab, og som vilde have givet Dansk Svovlsyre et meget stort Tab. Hippialos betalte 100 000 Kr. kontant til Dansk Svovlsyre. For Hippialos som for de fleste af de øvrige Selskabers Vedkommende, i hvilke Dansk Svovlsyre ejede saa godt som hele Aktiekapitalen og yderligere i mange Tilfælde var Ene-Kreditor, maatte dog Selskabernes Deltagelse eller Ikke-Deltagelse i Tabet nærmest blive et Posterings-Spørgsmaal.

I Begyndelsen af Januar 1921 blev Landmandsbanken og Privatbanken bekendt med »Saffa«s Eksistens og med Omfanget af dets Engagementer, men først efter gentagne Revisioner naaede man til fuld Klarhed over de nærmere Omstændigheder. Ultimo 1921 opløstes »Saffa«, og Dansk Svovlsyre overtog Konsortiets Aktiebeholdning, som efterhaanden for langt Størstedelens Vedkommende er realiseret. Paa Generalforsamlingen den 29 Maj 1922 meddeltes det, at »meget betydelige Engagementer, som man havde regnet med som Konsortialforretninger, faldt tilbage paa vort Selskab.

Særlig Interesse knytter der sig til Realisationen af Beholdningen af Landmandsbank-Aktier, hvoraf »Saffa« laa med 670 000 Kr. Følgende Udtog af Selskabets Bestyrelsesprotokol vil tale for sig selv:

Den 24 Oktbr. 1921: »..... Med Hensyn til vor Beholdning af Landmandsbank-Aktier forespurgte Hr. Wonsild, om Bestyrelsen ikke fandt det rigtigt at afhænde nogle deraf. Om dette sidste Forhold vilde Hr. Heilbuth tale nærmere med Landmandsbanken.....«.

Den 18 Novbr. 1921: »..... Af Depotet i Privatbanken har vi faaet udleveret 30 000 Atlanterhavet og 6 000 Kul, hvilke Aktier tilhørte Hr. Siegumfeldt. I Stedet for har vi deponeret 32 000 Landmandsbank-Aktier.....«.

Den 8 Septbr. 1922: »..... Med Hensyn til Landmandsbank-Aktier vedtog man at anmode Formanden eller Konsul Henius om ved første Lejlighed at tale med Bankdirektør Clausen og derefter med Landmandsbanken om eventuelt Salg af disse.....«.

Den 9 Septbr. 1922: »..... Direktionen bemyndigedes til successive at foretage Realisation af de paa Mødet i Gaar omtalte Aktier, dog ikke Landmandsbank-Aktier.....«.

Den 26 Septbr. 1922: »..... Det bemærkedes, at vi havde 671 Stk. Landmandsbank-Aktier, paa hvilke der efter det passerende vilde lides et betydeligt Tab.....«. Tabet var godt $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr.

Om Landmandsbankens Stilling overfor Salg af Dansk Svovlsyres Aktiebeholdning skal yderligere anføres følgende Forklaring fra Direktør Siegumfeldt overfor Kommissionen:

»Efter at Bankerne (i Begyndelsen af 1921) havde indskudt ny Kapital (12 Mill. Kr) i Dansk Svovlsyre, blev Heilbuth og Henius delegerede til at overvære Bestyrelsesmøderne (og indtraadte senere i Bestyrelsen). I et af de første Møder bragte Hr. Siegumfeldt Spørgsmaalet frem om Afhændelse af Aktier, men Heilbuth udtalte, at det maatte man vente med, da Markedet ikke kunde optage disse Poster for Tiden. Med Hensyn til Landmandsbank-Aktier udtalte Heilbuth positivt, at de ikke maatte afhændes, men at han, hvis det ønskedes, kunde arrangere en god Belaaning af dem«.

Egne Aktier. Oversigten over »Saffa«s Aktiebeholdning viser, at »Saffa« laa inde med betydelige og voksende Poster Aktier i de tre Selskaber, hvis Deltagelse i dette Konsortium var ubestridelig, nemlig Dansk Svovlsyre, Atlanterhavet og Hippalos, for de tre Selskabers Vedkommende altsaa Beholdning af egne Aktier.

Vi har set, at Dansk Svovlsyre allerede ultimo 1917 laa inde med nom. 16 000 Kr egne Aktier, og Udviklingen af Opkøbet bliver:

		<i>Svovlsyre-Aktier;</i>	
		nom.	bogført til
Dansk Svovlsyre ultimo 1917.....	16 000 Kr.		20 000 Kr.
»Saffa« overtager 30 Juni 1918.....	392 000 —		1 923 000 —
»Saffa«s Beholdning ultimo 1918.....	846 000 —		4 131 000 —
— — 1919.....	2 303 000 —		8 300 000 —
— — 1920.....	2 727 000 —		4 090 000 —

Det skal anføres, at den stærke Forøgelse af Beholdningen i 1919 for den væsentligste Del skyldes Aktieudvidelsen fra 5 til 10 Mill. Kr i Selskabet.

Ultimo 1919 og 1920 laa »Saffa« altsaa med ca. $\frac{1}{4}$ af Dansk Svovlsyres Aktiekapital.

Formanden for Dansk Svovlsyres Bestyrelse, Overretssagfører Werner, udtaler paa Foranledning, at saavel han som den øvrige Bestyrelse var vidende om og billigede, at Direktør Siegumfeldt søgte at samle en passende Post af Selskabets egne Aktier paa Selskabets Hænder, og da »Saffa« dannedes, at Aktierne overførtes til og ogsaa købtes af dette; indtil man saa andre Udveje for at skabe en »Blok« af Aktionærer, der i paakommende Tilfælde kunde imødegaa et Angreb fra fremmed Side paa Selskabet.

Hovedbevægelserne i Kursen paa Svovlsyre-Aktier var efter 1 Februar 1917 følgende:

Februar 1917 (efter Børsens Genaabning).....	500
Juli —	380
Decbr. —	470
Maj 1918.....	596
Septbr. —	585
Novbr. —	418
Decbr. —	458
— 1919.....	270
— 1920.....	218
Septbr. 1921.....	50
Decbr. —	30
Juli 1922.....	15

Undersøger vi Aktiekurserne og Saffas Opkøb baade i Dansk Svovlsyre og de to Skibsselskaber, finder vi som omtrent undtagelsesfri Regel, at Opkøbene sker til vigende Kurser og ligger stille, naar Kursen er fast. Dette har da bidraget til at støtte Kurserne.

Tabet ultimo 1920 paa egne Aktier blev 5 169 000 Kr. Med Udgangen af 1920 standser Opkøbet og Kursen falder i Løbet af 1921 til 30. Da Dansk Svovlsyre ultimo 1921 afhændede sin Beholdning af egne Aktier til et Konsortium, bestaaende af Landmandsbanken og Privatbanken, opnaaedes der kun en Kurs af 20.

Med Hensyn til Indkøb af Aktierne i Atlanterhavet og i Hippalos forklarer Overretssagfører Werner som Formand for Bestyrelsen i Dansk Svovlsyre, at disse Køb foretoges af Direktør Siegmundfeldt — ganske paa egen Haand og sikkert uden at han derom for de enkelte Købs Vedkommende har konfereret med nogen, hverken af Dansk Svovlsyres eller af de to paa-gældende Selskabers Bestyrelsesmedlemmer. De fleste af sidstnævnte har været ganske ukendt med »Saffa«s Eksistens og har allerede af den Grund ikke anet noget om, at Atlanterhavet og Hippalos saaledes var direkte eller indirekte interesseret i Aktier i disse Selskaber.

Formaalet, har Direktør Siegmundfeldt overfor Kommissionen erkendt, var fra hans Side den rene spekulative Pengeanbringelse. Nogen Grund til her at værge sig mod Overrumplinger forelaa som bekendt ikke, da Dansk Svovlsyre fra de to Selskabers Start besad Halvdelen af Aktiekapitalen i disse.

»Saffa«s Beholdning af Aktier i »Atlanterhavet« udgjorde:

	nom.	
Pr. 1 Juli 1918 overtages.....	499 000	Kr.
Beholdning ultimo 1918.....	765 000	—
— 1919.....	1 077 000	—
— 1920.....	1 328 000	—

»Saffa«s Beholdning af »Hippalos« Aktier var:

Overtaget pr. 1 Juli 1918.....	81 000	Kr.
Beholdning ultimo 1918.....	81 000	—
— 1919.....	250 000	—
— 1920.....	449 000	—

At de tre Selskabers Erhvervelse af egne Aktier skete gennem det i den Anledning stiftede Konsortium eller Interessentskab »Saffa« — i hvilket Selskaberne var — og blev — de eneste Deltagere — kan næppe fritage Selskaberne for at opføre i alt Fald deres Part ifølge »Saffa«s Plan af Konsortiets Aktier paa Regnskaberne (jvfr. Aktieloven § 25).

De tre Selskabers Part i »Saffa« i Beholdning af deres egne Aktier bliver herefter:

For *Dansk Svovlsyre*:

		Egne Aktier nom.
I Regnskabet for 1917.....		16 000 Kr.
— 1918, 50 pCt. af ca. 846 000 Kr.....	= ca.	423 000 —
— 1919, — — 2 303 000 —.....	= ca.	1 151 000 —
— 1920, — — 2 727 000 —.....	= ca.	1 363 500 —

For »Atlanterhavet«:

I Regnskabet for 1918, 12 pCt. af ca. 765 000 Kr.....	= ca.	92 000 —
— 1919, — — 1 077 000 —.....	= ca.	130 000 —
— 1920, — — 1 328 000 —.....	= ca.	160 000 —

For »Hippalos«:

I Regnskabet for 1918, 6 pCt. af ca. 81 000 Kr.....	= ca.	5 000
— 1919, — — 250 000 —.....	= ca.	15 000 —
— 1920, — — 449 000 —.....	= ca.	27 000 —

Ved Opgørelsen af Regnskabet for 1920 paatænkes det at opføre egne Aktier *særskilt* til pari (idet altsaa Overkursen afskrives), men Resultatet bliver, at de som tidligere opføres under Diverse Debitorer.

Den samlede Aktiebeholdning og Tabene derpaa. Dansk Svovlsyres Aktiebeholdning ved Udgangen af Aarene 1918—20 var følgende (i 1 000 Kr):

A. Specificerede i det trykte Regnskab:			
	1918	1919	1920
Limfjorden.....	1 000	1 000	1 000
Fredericia.....	1 500	1 500	3 000
Atlantehavet.....	3 000	3 000	3 000
Hippalos.....	1 500	1 500	1 500
Ostindisk Handelsselskab.....	1 997	1 997	»
Codan.....	1 910	1 910	1 910
Rusland (1).....	1 500	1 500	»
	12 407	12 407	10 410
B. Uspecificeret under »Obligations- og Aktiekonto«:			
	1918	1919	1920
Blaakilde Mølle.....	354	354	354
Nordische Salpeter.....	890	890	890
Chem. Salzwärke.....	4	4	»
Tørvekvælstof.....	20	20	»
Mønsted Kalkværk.....	20	20	»
Amagerbanen.....	37	42	42
Gødningfabriken i Malmø.....	13	13	13
Baltica og Balt. Reassurandører.....	24	28	28
Kupferhütte.....	73	73	(M. 87) 7
Kemisk Industri.....	180	280	»
Continental Rederei.....	279	279	(M. 380) 79
Provincia.....	7	7	7
Kongsil.....	53	53	»
Emil Haunschild.....	10	10	10
Holmens Kanal.....	200	200	(200) 158
Dansk Sprængstoffabrik.....	80	»	»
Russisk Handelskompagni.....	975	975	(750) 225
Akkumulatorfabriken.....	30	30	30
Joseph Levin.....	1 406	1 406	(500) 1 406
Hios.....	350	350	»
Industrial Trading.....	18	130	(124) 130
Dansk Lactose-Industri.....	»	300	»
Frichs.....	»	156	(130) 156
Edw. Jacobsen.....	»	300	(300) 270
Dansk Ammoniak.....	»	200	188
Esbjerg.....	»	»	125
Saco.....	»	»	166
Franchell.....	»	»	100
Rusland (2).....	»	»	(1 500) 403
Obligationer: Joseph Levin.....	»	»	500
— : Odense Havn.....	»	»	25
	5 023	6 120	5 312
C. »Saffa« opført under »Diverse Debitorer«.....			
	27 000	18 896	20 205*)
Ialt...	44 430	35 423	35 927

Vi kan nu opstille følgende Oversigt over den samlede Aktiebeholdning i Aarene 1914—20:

Ultimo 1914.....	2 232 000 Kr.
— 1915.....	7 710 000 —
— 1916.....	13 432 000 —
— 1917.....	24 737 000 —
— 1918.....	44 430 000 —
— 1919.....	35 423 000 —
— 1920 (efter Afskrivning af 11¾ Million)	35 927 000 —

*) Efter at Dansk Svovlsyre har overtaget et Tab paa 11 767 Kr.

I sine Regnskaber for 1920 og 1921 regnede Dansk Svovlsyre med følgende Tab paa Aktier (i 1 000 Kr):

	1920	1921
Kupferhütte.....	66	5
Mønsted Kalkværk.....	20	»
Continental Rederei.....	200	58
Russisk Handelskompagni.....	750	225
Edw. Jacobsen.....	30	270
Tørvekvelstoffabriken.....	20	»
»Rusland«.....	1 097	»
Holmens Kanal.....	42	27
Hermetikfabriken »Esbjerg«.....	125	»
Hios.....	350	»
Kemisk Industri.....	280	»
Dansk Ammoniakfabrik.....	12	»
Ostindisk Handelsselskab.....	1 997	»
Kongsil.....	53	»
Joseph Levin.....	»	1 106
Industrial Trading Co.....	»	118
Esbjerg.....	»	125
Saco.....	33	67
Franchell.....	»	100
Superfos.....	»	336
Blaakilde.....	»	54
Nordische Salpeter.....	»	862
Andre Aktier.....	4	3
Tilsammen afskrevet paa Obligations- og Aktiekonto.....	5 079	3 356
Kemisk Industris Aktie-Depot Konto.....	90	
Landmandsbankens Konsortial Konto: Tab paa Transatlantisk Aktier.....	140	
	230	
»Saffa«.		
Kurstab paa Aktier (og Rubler).....	1 6057	2 147
Tab ved Aktiesalg.....	50	3 974
	16 107	6 121
Dækket af Delcredere Konti.....	3 200	
— Avancer etc.....	1 140	
	4 340	
Afskrevet forrige Aar paa Transatlantisk Aktier.....		140
Dækket af Hippalos.....		100
Andre.....		62
	11 797	5 819
Tilsammen...	17 106	9 175

Med Hensyn til Fordelingen af »Saffa«s Tab ultimo 1920 henvises til Specifikationnen foran. »Saffa«s Tab ultimo 1921 fremkommer saaledes:

Tab ved Aktiesalg:

Svovlsyre.....	3 842 000 Kr.
Nielsen & Winther.....	1 000 —
Ø. K.....	74 000 —
Nordisk Film.....	44 000 —
Kul-Kompagniet.....	13 000 —
	3 974 000 Kr.

Ajksrevet Kurstab paa Aktier i:

Landmandsbanken.....	112 000	Kr.
Nord-Østersø-Rederiet.....	1 317 000	—
Udenlandsk Skovindustri.....	3 000	—
Christiansholms Fabriker.....	14 000	—
Norden.....	7 000	—
Forenede Oliekompagni.....	13 000	—
Landbrugsmaskinkompagniet.....	144 000	—
Bech van Siclen.....	45 000	—
United Plantation.....	14 000	—
Elektron.....	9 000	—
Flydedok.....	182 000	—
Orient.....	79 000	—
Transatlantisk.....	208 000	—
	<u>2 147 000</u>	<u>Kr.</u>
Ialt...	<u>6 121 000</u>	<u>Kr.</u>

»Saffa«s samlede Tab (i 1920 og 1921) blev saaledes ialt ca. 22¼ Mill. Kr., hvoraf paa forskellig Vis dækkedes ca. 6¾ Mill. Kr., saaledes at »Saffa«s Nettotab blev ca. 17½ Mill. Kr.

Det samlede Tab paa Aktier blev ca. 26¼ Million, hvoraf Transatlantisk Co. dækkede 1 Mill. Kr. af Tabet ved Ostindisk Handelsselskabs Aktier. En Del af Tabene faldt paa Aktier i Dansk Svovlsyres Datterselskaber og er allerede behandlet i foregaaende Afsnit. Tabet ved Datterselskaber og Aktieengagementer fordeler sig rundt regnet saaledes:

Tab paa Aktier.....	ca.	25 000 000	Kr.
— ved direkte Finansiering.....	-	22 000 000	—
	ca.	<u>47 000 000</u>	<u>Kr.</u>

hvorved maa erindres, at en Del af Aktietabet allerede er opvejet af »Saffa«s Delcrederefonds m. v. og saaledes ikke er indbefattet i ovenstaaende Tal.

Regnskaberne.*Gevinst og Tab.*

Selskabets officielle, Generalforsamlingen forelagte Regnskaber, udviser følgende Ekstrakt af Gevinst- og Tabskonto.

For 1917:

Debet.	Kr. Ø.		Kredit.	Kr. Ø.	
	Kr.	Ø.		Kr.	Ø.
Renter, Diskonto og Agio.....	617 893,60	Saldo pr. 31. Decbr.			
Handelsomkostninger.....	280 214,13	1916.....	3 539 592,57		
Honorar til Bestyrelsen.....	6 000,00	÷ disponeret af Ge-			
Delcredere Konto.....	50 000,00	neralfors. 30 Maj			
Reservefondskonto.....	50 000,00	1917.....	3 509 448,48		
Afskrivn. paa Ejendomme, Maski-					
ner og Inventar.....	367 695,96	Driftsoverskud 1917.....	6 826 706,08		
Skatter.....	1 901 205,59				
Saldo.....	3 583 840,89				
	<u>6 856 850,17</u>			<u>6 856 850,17</u>	

Af Saldoen, 3 583 840 Kr 80 Ø, udbetaltes 2 250 000 Kr (45 pCt.) til Aktionærerne, 801 000 Kr i Tantiømer og 40 045 Kr overførtes til 1918.

Det bemærkes, at det af Selskabets Bestyrelsesprotokol fremgaar, at Bestyrelsen i et Møde den 18 April 1918, i hvilket Direktør Siegmundfeldt fremlagde foreløbig Oversigt over Driften

i 1917, enedes om »..... foruden de statutmæssige Henlæggelser at henlægge til Pensionsfonden 100 000 Kr samt at kreditere en særlig Reguleringskonto, 2 $\frac{2}{3}$ Mill. Kr, hvoraf 25 pCt. = 2 $\frac{2}{3}$ Mill. Kr reserveres som Tantième.....«

For 1918:

Debet.	Kr. Ø.		Kredit.	Kr. Ø.	
	Kr.	Ø.		Kr.	Ø.
Handelsomkostninger.....	297 118,38		Saldo pr. 31 Decbr.		
Honorar til Bestyrelsen.....	6 000,00		1917.....	3 583 840,89	
Delcrederekonto.....	50 000,00		÷ disponeret af Ge-		
Reservefondskonto.....	50 000,00		neralfors. 24 Maj		
Afskrivn. paa Ejendomme, Maski-			1918.....	3 543 795,89	
ner og Inventar.....	129 333,94				40 045,00
Skatter.....	3 155 904,96		Renter, Diskonto og Agio		10 904,52
Saldo.....	2 251 240,24		Driftsoverskud.....		5 888 648,00
					<u>5 939 597,52</u>
					<u>5 939 597,52</u>

Af Saldoen, 2 251 240 Kr 24 Ø, udbetaltes 1 750 000 Kr (35 pCt.) til Aktionærerne, 465 000 Kr i Tantiører og 22 636 Kr 75 Ø overførtes til 1919.

For 1919:

Debet.	Kr. Ø.		Kredit.	Kr. Ø.	
	Kr.	Ø.		Kr.	Ø.
Renter, Diskonto og Agio	1 631 389,28		Saldo pr. 31 Decbr.		
Handelsomkostninger.....	423 983,74		1918.....	2 251 240,24	
Honorar til Bestyrelsen.....	6 000,00		÷ Disponeret af Ge-		
Delcrederekonto.....	100 000,00		neralfors. 28 Maj		
Reservefondskonto.....	100 000,00		1919.....	2 228 603,49	
Afskrivn. paa Ejendomme, Maski-					= 22 636,75
ner og Inventar.....	99 723,99		Driftsoverskud 1919.....		6 937 837,65
Skatter.....	690 887,56				
Saldo.....	3 908 489,83				
					<u>6 960 474,40</u>
					<u>6 960 474,40</u>

Af Saldoen, 3 908 489 Kr 83 Ø, udbetaltes 3 000 000 Kr (30 pCt. af den nu til 10 Mill. Kr forogede Aktiekapital) til Aktionærerne, 797 000 Kr i Tantiører og 11 922 Kr 81 Ø overførtes til 1920.

Det skal anføres, at ifølge Vedtægterne tilkom der Bestyrelse, Direktion og Personale 25 pCt. Tantième, efter at Aktionærerne havde erholdt en Dividende af 7 pCt; af Tantiøren tilfaldt de 3 pCt. Bestyrelsen, Resten Direktionen og Personalet.

Disse Regnskaber giver dog ikke noget indgaaende Indblik, hverken med Hensyn til Driftsresultaterne, eller med Hensyn til hvorledes Overskudsbeløbene fremkommer. I førstnævnte Henseende har Selskabet fulgt den Politik at søge at konsolidere sig ved Afskrivninger og Henlæggelser — udover de normale paa Regnskaberne anførte Beløb — til hemmelige Reserver og Fonds (f. Eks. Delkredere-Konti, opført under Kreditorer). Illustrerende er det i saa Henseende, at i Selskabets sidste Vetmagtsaar, 1919, udgjorde pr. 31 December de hemmelige Reserver 10 757 000 Kr. Alene i Aaret 1919 henlagdes saaledes til skjulte Reserver 2 578 000 Kr hvoraf dog 1 200 000 Kr til Reguleringskonto for Skatter. De officielle Reserver var pr. 31 December: 10 $\frac{3}{4}$ Millioner.

De store Udbytter, som Selskabet saaledes har haft i disse tre Aar — i 1919 var Brutto-Overskudet saaledes 9 516 000 Kr, medens der i Gevinst- og Tabskontoen paa det trykte Regnskab som Driftsoverskud opførtes 6 937 837 Kr, idet der forinden var henlagt ovennævnte 2 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr til Delcredere- og andre Konti — skyldes kun i mindre Grad det Udbytte, som det havde i fremmede Selskaber (Datterselskaberne). Dette androg saaledes:

1918.....	1 254 519 Kr 72 Ø.
1919.....	1 316 726 — 01 —

Fra Aktie- og Valutaspekulationen — derunder fra »Saffa« — er der ikke tilflydt Selskabet Indtægter. Disse er kun fremkomne ved dets Vareomsætninger, der i 1917, 1918 og 1919 alene

i den indenrigske Handel udgjorde 41 449 419 Kr, 13 690 723 Kr, 59 561 322 Kr, tilsammen 114 701 464 Kr.

Efter de store Avancers og Udbytters Aar kom 1920—21 med de enorme Tab og Nedgangen i alle Værdier. Som andet Steds omtalt maatte Selskabet i December 1920—Januar 1921 søge Støtte hos sine to Bankforbindelser, og hele Foraaret 1921 medgik til indgaaende Prøvelser af saavel Hoved- som Datterselskabernes Forhold. Paa Generalforsamlingen den 27 Maj s. A. fremlagdes følgende Ekstrakt af Gevinst- og Tabskontoen for 1920, der forinden var frelagt Bankerne:

<i>Debet.</i>		<i>Kredit.</i>	
	Kr. Ø.		Kr. Ø.
Renter, Diskonto og Agio.....	2 461 558,81	Saldo pr. 31 Decem-	
Handelsomkostninger.....	553 566,76	ber 1919.....	3 908 489,83
Tab i Datterselskaber.....	2 025 141,76	— disponeret af Ge-	
Driftstab i 1920 og Afskrivninger		neralforsamlingen	
paa Varelager og Interesser i		den 27 Maj 1920.	3 896 567,02
andre Selskaber.....	12 143 507,41		11 922,81
		Overført Reservefond A.....	7 530 287,20
		Overført Reservefond B.....	3 535 794,31
		Overført Delcrederefond.....	475 918,28
		Overført fra Afskrivnings Konto.	5 629 852,14
	<u>17 183 774,74</u>		<u>17 183 774,74</u>

Den af Kommissionen gennemgaaede, specificerede Gevinst- og Tabskonto i Selskabets Bøger udviser, at Omkostninger og Tab har været:

Renter, Diskonto og Agio:

Renter.....	3 994 000 Kr.	
— Udbytte i fremmede Selskaber.....	1 532 000 —	
		2 462 000 Kr.
Handelsomkostninger og Bestyrelseshonorarer.....		554 000 —
Henlagt til Tab i Datterselskaber.....		2 025 000 —
Driftstab i 1920 og Afskrivning paa Varelager samt Skatter 963 000 Kr.....		2 843 000 —
Afskrivning paa Interesser i andre Selskaber.....		24 373 000 —
		<u>32 257 000 Kr.</u>

Til Imødegaaelse heraf havde Selskabet i Avance for 1920 samt i officielle og skjulte Reserver og Afskrivninger:

Overført fra forrige Aar.....	12 000 Kr.
Reservefonds.....	11 066 000 —
Delcrederefond.....	476 000 —
Afskrivningskonto.....	5 630 000 —
Driftsavancer i 1920.....	5 852 000 —
Skjulte Reserver.....	9 221 000 —
	<u>32 257 000 Kr.</u>

Det officielle Regnskab viser ikke »Driftstab i 1920 og Afskrivning paa Varelager og Interesse i andre Selskaber« med det fulde Beløb 27 216 000 Kr, og Avance i 1920 og hemmelige Reservers Beløb 15 073 000 Kr vises slet ikke. Kun Differencen 12 143 000 Kr opføres som Driftstab etc., og en Aktionær kan ikke paa nogen Maade af det officielle Regnskab se, at Selskabet under denne Post har afskrevet over 24 Mill. Kr paa Aktier og Finansiering af andre Selskaber.

Af *Afskrivninger paa Interesser i andre Selskaber* falder de største Beløb paa Afskrivningen paa »Saffa« med 11 767 000 Kr, paa Ostindisk Handelsselskab 4 093 000 Kr og paa Kemisk Industri 2 400 000 Kr.

Ikke blot de officielle Reservefonds, men ogsaa Fabrikernes *Afskrivningskonto* paa ca. $5\frac{2}{3}$ Mill. Kr er nu tabt. Hvorvidt Fabrikkerne herefter vil være i Stand til at kunne forrente de for dem bogførte Beløb, der andrager for:

Kastrup.....	2 967 451 Kr.
Mundelstrup	1 834 855 —
Aalborg.....	3 105 773 —
Tilsammen...	<u>7 908 079 Kr.</u>

maa Fremtiden vise. Det skal i denne Forbindelse nævnes, at Driften paa Selskabets egne tre Fabriker — Kastrup, Aalborg og Mundelstrup — maatte standses i Efteraaret 1921, og at de to sidstnævnte Fabriker endnu ikke er i Virksomhed, idet Selskabet har foretrukket at udnytte fuldtud Kastrupfabriken og de to nye Fabriker i Nr. Sundby og Fredericia.

Det viste sig dog hurtigt, at med de foretagne Afskrivninger var Bunden for Tabene ikke naaet. Ved en fornyet Undersøgelse af Datterselskabernes Forhold, som den nye Ledelse foretog, viste Tabene sig større end forudsat ved Opgørelsen af Regnskabet for 1920, og de stadig nedadgaaende Konjunkturer forøgede Tabene. Ved Opgørelsen af Regnskabet for 1921 viste det sig, at der yderligere var tabt betydelige Beløb.

Det Generalforsamlingen den 29 Maj 1922 af Bestyrelsen forelagte Regnskab udviste følgende Ekstrakt af Gevinst- og Tabskonto for 1921:

<i>Debet.</i>		<i>Kredit.</i>	
	Kr. Ø.		Kr. Ø.
Renter, Diskonto og Agio.....	14 913,89	Overført egen Andel i Bonusfond.	606 122,79
Handelsomkostninger.....	626 218,77	Overført Afskrivnings Konto....	37 822,35
Tab i Datterselskaber.....	807 053,76	Overført Assurance Reserve Konti.	31 479,08
Afskrivninger paa Debitorer og		Driftsoverskud.....	691 388,78
Aktiebeholdninger samt Inter-		Saldo.....	9 435 128,69
esser i andre Selskaber.....	9 353 755,27		
	<u>10 801 941,69</u>		<u>10 801 941,69</u>

Den af Kommissionen gennemgaaede specificerede Gevinst- og Tabskonto i Selskabets Bøger udviser:

Renter, Diskonto og Agio	15 000 Kr.
Handelsomkostninger.....	626 000 —
Tab i Datterselskaber.....	807 000 —
Driftstab, derunder Skatter 58 000 Kr.....	2 567 000 —
Afskrivninger paa Debitorer og Aktiebeholdninger samt Inter-	
skaber.....	18 807 000 —
	<u>22 822 000 Kr.</u>

Til Imødegaaelse heraf havde Selskabet:

Egen Andel i Bonusfonden	606 000 Kr.
Rest af Afskrivningskonto.....	38 000 —
Assurance-Reservekonto	31 000 —
Driftsavancer.....	2 336 000 —
Udbytte af fremmede Selskaber.....	922 000 —
Skjulte Reserver.....	1 536 000 —
Ved Arrangement med Selskabets to Bankforbindelser og en tredie Kreditor	
dekorteredes ialt.....	7 918 000 —
	<u>13 387 000 Kr.</u>
Underskudssaldo.....	9 435 000 —
	<u>22 822 000 Kr.</u>

Hertil er at bemærke, at i den officielle Gevinst- og Tabskonto figurerer der et uspecificeret »Driftsoverskud« paa 691 000 Kr, medens Driften efter det foreliggende har givet et Underskud paa $(2\,567\,000 - 2\,336\,000) = 231\,000$ Kr.

Driftsoverskudet fremkommer da ogsaa kun ved at man fører Udbyttet i fremmede Selskaber (922 000 Kr), der i de tidligere Aar var fradraget i Rentekontoen, ind under Opgørelsen af Driftsresultatet.

Sammenholder man den officielle Gevinst- og Tabskonto med den her anførte Specification, viser det bl. a., at de samlede Afskrivninger paa Debitorer og Aktiebeholdninger samt Interesser i andre Selskaber har andraget 18 807 000 Kr, hvorfra er trukket skjulte Reserver med 1 536 000 Kr og de ovennævnte 3 Kreditors Dekort paa 7 918 000 Kr (jfr. herom nedenfor under Rekonstruktionen).

For de to Aar kan Tabet og dets Dækning opstilles saaledes:

Paa Aktier og Financiering af Datterselskaber blev ialt afskrevet:

I 1920.....	26 398 000 Kr.
I 1921.....	19 614 000 —
Tilsammen...	46 012 000 Kr.

De øvrige Tab var:

Renter og Omkostninger i de to Aar.....	5 189 000 —
Driftsunderskud 1921 (incl. Skatter)	231 000 —
Tilsammen...	51 432 000 Kr.

Heraf dækkes af:

Udbytte i fremmede Selskaber.....	2 454 000 Kr.
Driften i 1920.....	3 009 000 —
Officielle Reserver.....	17 859 000 —
Skjulte Reserver.....	10 757 000 —
De tre Kreditorers Dekort	7 918 000 —
	41 997 000 Kr.
Udækket Tab.....	9 435 000 —
	<u>51 432 000 Kr.</u>

Status. Saavel Dansk Svovlsyres kæmpemæssige finansielle Mellemværende med dets Datterselskaber (og andre associerede Selskaber) som »Saffa«s mægtige Aktiebeholdninger er i Dansk Svovlsyres Status opført under Diverse Debitorer og Kreditorer. *Diverse Debitorer og Kreditorer* er i de officielle Regnskaber kun opført med følgende Beløb (i 1 000 Kr), medens de virkelige Tal er de i Kolonne 3 og 4 givne (i 1 000 Kr).

	Debitorer	Kreditorer	De virkelige Tal er	
1914.....	3 563	3 752	4 744	4 934
1918.....	12 494	15 721	68 340	71 617
1919.....	14 171	20 023	48 568	54 420
1920.....	12 980	35 858	65 167	88 045
1921.....	1 596*)	34 441	20 398	44 208

Forskellen mellem de virkelige og de officielle Tal (f. Eks. i 1920 Debitorer virkeligt Tal 65 Mill., medens det officielle kun er 13 Millioner, og Kreditorer henholdsvis 88 og 36 Mill. Kr) skyldes, at der er foretaget Modregninger, saaledes at en Række Kredit- og Debet-Saldi for *forskellige* Firmaer er gaaet ud mod hverandre, særlig under en Række Poster, der hedder »Finans-Konti«.

I foranstaaende Udregning af de virkelige Poster har man taget Nettobeløbet for hvert af disse Firmaer, men udeladt Modregningerne.

I Selskabernes trykte — Generalforsamlingerne forelagte — Regnskaber, er Status angivet saaledes:

I. *Officiel Status 1914—21* (i 1 000 Kr).

<i>Aktiver:</i>	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
Ejendomme, Maskiner og Inventar.....	6 458	6 884	6 968	6 991	7 010	7 262	8 214	9 189
Indestaaende i Holmens Kanal og Amaliegade	»	»	»	»	»	»	»	1 342
Diverse Debitorer.....	3 563	5 614	8 879	13 880	12 494	14 171	12 980	1 596
Mellemværende med Datterselskaber.....	»	»	»	»	»	»	»	7 497
Varebeholdning.....	2 974	1 932	3 522	686	524	16 532	16 879	6 179
Udenlandske Banker.....	»	»	»	»	»	»	»	327
Kassebeholdning.....	76	46	114	100	201	215	73	38
Obligations-ogAktiebeholdn.	1 232	1 311	1 676	3 789	5 022	6 120	5 312	6 339

*) Særskilt opført »Mellemværende med Datterselskaberne« 7 497 000 Kr.

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
Limfjorden.....	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Fredericia.....	»	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	3 000	3 000
Atlantehavet.....	»	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
Hippalos.....	»	»	1 455	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Codan.....	»	»	»	1 000	1 910	1 910	1 910	»
Ostindisk.....	»	»	»	1 997	1 997	1 997	»	»
Rusland.....	»	»	»	1 500	1 500	1 500	»	»
Kemisk Industri.....	»	»	»	»	»	»	»	1 200
Blaakilde.....	»	»	»	»	»	»	»	300
Underskud.....	»	»	»	»	»	»	»	9 435
	15 303	21 287	28 114	36 943	37 658	56 707	53 869	51 942

Passiver:

Aktiekapital.....	3 000	3 000	5 000	5 000	5 000	10 000	10 000	10 000
Obligationslaan.....	650	600	550	5 000	4 800	4 600	4 400	4 200
Prioriteter.....	89	89	88	90	90	99	98	103
Diverse Kreditorer.....	3 752	4 846	11 172	14 222	15 721	20 028	35 863	34 444
Rembours Konto.....	1 709	597	»	»	»	»	»	»
Akcept Konto.....	391	»	»	»	»	»	474	»
Assurance Reserve Konto.....	»	»	»	»	»	»	26	»
Henlagt: Tab i Datterselskaber.....	»	»	»	»	»	»	2 025	2 832
Afskrivninger.....	2 291	3 899	4 071	4 439	4 568	5 668	38	»
Reservefond A. og B.	2 265	3 109	3 418	3 690	4 029	11 066	»	»
Delcrederefond.....	176	226	276	326	276	476	»	»
Bonusfond.....	»	»	»	592	823	861	944	363
Overskud.....	980	2 921	3 540	3 584	2 251	3 908	»	»
	15 303	21 287	28 114	36 943	37 658	56 707	53 869	51 942

Med Hensyn til disse Statusangivelser maa det siges, at de ikke giver den Udenforstaaende det korrekte Billede af Situationen, dels fordi de ikke lader denne ane noget om de hemmelige og meget betydelige Reserver, som Selskabet raader over, dels — hvad der noget staar i Forbindelse hermed — fordi der som nævnt i de officielle Regnskaber er sket en Række Modregninger, hvorved at en Mængde Debet- og Kreditsaldi er gaaet op mod hverandre uden indre og naturlig Forbindelse, saaledes at man af Status ikke faar Oversigt over Selskabets virkelige Balance og over de Risici, denne omfatter alene i Kraft af sin Størrelse. Da Værdien af Saffas Aktiebeholdning indgaar under Diverse Debitorer, fremgaar Selskabets Aktiebeholdning ikke umiddelbart af den officielle Status.

Nedenstaaende har Kommissionen søgt at give en Oversigt over Status for 1914 og Aarene 1918—1921, som denne vilde have taget sig ud, om de omtalte Fonds var særlig opførte, og om Debitorer og Kreditorer var holdt ude fra hverandre. Sammenholdes de to Oversigter med hinanden vil det vise sig, at Balancerne for Aarene 1918—1919 er over dobbelt saa store ifølge sidstnævnte (af Kommissionen opstillede) Balance, som ifølge de officielle Regnskaber. Ogsaa for 1920's Vedkommende, altsaa efter at Selskabet var kommet i Vanskeligheder, viser det samme sig at være Tilfældet. Bestyrelsens Formand hævder, at dette — Sammendragningen af Debitorer og Kreditorer — er sket efter Henstilling fra Landmandsbankens Direktion, der ikke gerne saa, at den Opstilling af Regnskaberne, som Selskabet havde fulgt i en Række af Aar, blev fraveget for nævnte Aars Vedkommende.

*II. Specificeret og omstillet Status 1914 og 1918—21 (i 1 000 Kr):**Aktiver:*

A. Ejendomme:	1914	1918	1919	1920	1921
Kastrup {Ejendomme.....	931	1 100	1 212	1 337	1 790
Maskiner og Inventar ...	1 330	1 200	1 313	1 630	2 066
Aalborg {Ejendomme.....	1 395	1 561	1 523	1 566	1 590
Maskiner og Inventar ...	1 117	1 440	1 458	1 540	1 547
Mundel- {Ejendomme.....	564	573	580	762	810
strup {Maskiner og Inventar ...	920	934	930	1 073	1 080
Lagerbygninger og Nylandsvej....	203	202	245	306	306
Tilsammen Ejendomme....	6 460	7 010	7 261	8 214	9 189

B. Varelagre:	1914	1918	1919	1920	1921
Superfosfat (18 pCt.).....	645	20	3 897	7 004	813
Svovlsyre.....	150	30	41	58	65
Kul.....	10	12	195	159	32
Raafosfat.....	1 010	»	2 100	3 182	164
Ammoniak.....	46	117	103	88	214
Svovlkis.....	24	35	533	265	133
Emballage.....	99	70	1 254	1 151	555
Kali.....	645	20	8 120	3 846	1 852
Salpeter.....	58	57	86	904	48
Andet.....	286	163	203	222	2 303
Tilsammen Varer.....	2 973	524	16 532	16 879	6 179
C. Kasse.....	76	201	215	73	38
D. Udenlandske Banker.....	»	11 089	»	»	»
E. Aktier og Obligationer:					
De »officielle« Datterselskaber (opført særskilt i det officielle Regnskab).....	1 000	12 407	12 407	10 410	10 000
Andre Aktier.....	1 232	5 022	6 120	5 312	6 470
»Saffa«.....	»	29 238	19 874	20 205	»
Tilsammen Aktier.....	2 232	46 667	38 401	35 927	16 470
F. Tilgodehavender hos Datterselskaber	521	4 622	15 267	41 802	19 691
G. Andre Debitorer m. v.....	4 222	25 679	16 405	3 160	707
Tilsammen Aktiver...	16 485	95 792	94 081	106 055	52 274
H. Underskud.....	»	»	»	»	9 435
Total ..	16 485	95 792	94 081	106 055	61 709
Passiver:					
I. Obligations- og Prioritetsgæld	739	4 890	4 699	4 498	4 303
K. Rembours og Accepter m. m.	2 100	»	»	500	»
L. Diverse Kreditorer					
1) Datterselskaber og lign.....	844	30 601	27 803	20 772	4 671
2) Udenlandske Banker.....	»	»	8 754	2 503	1 198
3) Indenlandske Banker (÷ Nordisk Bank).....	1 403	27 777	4 903	35 109	31 844
4) Wessel.....	»	77	»	8 030	»
5) Andre Kreditorer.....	1 952	3 802	6 088	4 364	880
Tilsammen Diverse Kreditorer	4 199	62 257	47 548	70 778	38 593
Ialt Gæld	7 038	67 147	52 247	75 776	42 896
M. Egen-Kapital og Delcredere					
1) Aktiekapital.....	3 000	5 000	10 000	10 000	10 000
2) Reservefond A. og B.....	2 265	4 029	11 066	»	»
3) Delcrederefond.....	176	376	476	»	»
4) Afskrivninger.....	2 291	4 568	5 668	38	»
5) Bonusfond ¹⁾	»	823	861	944	363
6) Diverse Delcredere og ReguleringsKonti samt Pensionsfond	432	5 766	2 887	1 454	196
7) Overskud.....	980	2 251	3 908	»	»
8) Henlagt Tab i Datterselskaberne (Limfjorden og Fredericia)...	»	»	»	2 025	2 832
9) »Saffa« Delcredere.....	»	2 238	2 978	8 231 ²⁾	»
10) Delcredere og Afskrivning i Datterselskaber og lign.	303	3 594	3 990	7 587	5 422 ³⁾
Ialt Egen-Kapital m. v....	9 447	28 645	41 834	30 279	18 813
Total	16 485	95 792	94 081	106 055	61 709

¹⁾ Ejtes kun delvis af Selskabet selv. ²⁾ Saffa's Reguleringskonto (Afskrivning). ³⁾ Afskrivninger.

Af Oversigten vil ses de betydelige Beløb, Dansk Svovlsyre arbejdede med. Foruden sin Aktiekapital, der i 1919 blev udvidet til 10 Mill Kr, sine officielle og hemmelige Reserver samt de tidligere i Fremstillingen nævnte i nogle Aar meget store Indlaan fra Datterselskaberne, havde Selskabet tillige store Banklaan. I 1914 er Banklaanene $1\frac{1}{2}$ Mill., i 1918 over 28 Mill. Kr, hvoraf i Landmandsbanken ca. $11\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Samtidig havde Selskabet selv 11 Mill. Kr tilgode hos udenlandske Banker (Hambro). I 1919 skyldte Selskabet kun Bankerne alt ialt 15 Mill. Kr, hvoraf kun ca. $3\frac{1}{4}$ Mill. Kr til Landmandsbanken og $8\frac{3}{4}$ Mill. Kr til udenlandske Banker. Ultimo 1920 er Bankgælden vokset til $39\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf skyldes 24 Mill. Kr til Landmandsbanken.

Ultimo 1921 (efter Rekonstruktionen) var Bankgælden i Ind- og Udland henved 33 Mill. Kr, hvoraf til Landmandsbanken $19\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

I Forbindelse med denne Omtale af Selskabets Banklaan skal anføres, at Nordisk Bank ultimo 1920 skyldte Selskabet ca. 2 Mill. Kr.

I Forhold til de Midler, der stod til Dansk Svovlsyres Raadighed, var Aktiekapitalen kun ringe, hvad der ogsaa forklarer, at Selskabet har været i Stand til Aar efter Aar at give de store Udbytter.

Selskabets *Revisor* var for Aarene 1916—20 statsautoriseret Revisor A. M. Albrechtsen, derefter »Centralanstalten for Revision og Driftsorganisation».

Man vil se, hvilken Forskel der er paa offentliggjort og virkelig Status. Balancen andrager for 1920 faktisk 106 Millioner, det dobbelte af, hvad der er offentliggjort.

Sammenbrud og Rekonstruktion.

Virksomheden 1917—19. Det er tidligere omtalt, hvorledes Selskabets Import af Raa-varer først fra U-Baadskrigens Erklæring standsedes, og da Lagrene var brugt op, medførte dette Produktionens Lammelse, saaledes at den indenrigske Omsætning, der i 1917 androg 41 450 000 Kr i 1918 faldt til 13 690 720 Kr. Den udenrigske Omsætning var helt gledet ud, og Selskabets Fabriker havde hele Aaret igennem staaet stille. Da Krigen var hørt op, tog Ledelsen fat paa at skaffe Landbruget de haardt tiltrængte Fosforsyrer og Kvælstoffer. Hr. Siegmundfeldt havde allerede i September 1918 sluttet Overenskomst med England og Amerika om Chilisalpeter til Dækning af hele Landets Forbrug i 1919. Og mod Slutningen af samme Aar havde Selskabet *samtlig*e sine Fabriker i fuld Gang. Omsætningen i dette Aar blev alene for den indenrigske Forretning 59 561 300 Kr. Ved Aarets Udgang laa Selskabet da ogsaa med Varebeholdninger til bogført Pris af $16\frac{1}{2}$ Mill. Kr. For — samtidig med at Selskabet havde meget betydelige Midler bundet i Aktier i andre Selskaber og Udlaan til disse — at kunne gennemføre disse Forretninger, maatte Selskabet benytte udstrakte Krediter foruden i Januar 1919 at forøge sin Aktiekapital fra 5 til 10 Mill. Kr til Kurs 250; Overkursen henlægges til Fondene.

Da Selskabets Status pr. 31 Decbr. 1920 blev opgjort i April Maaned 1921, bliver Lageret gjort op paa Basis af de lavere Markedspriser ult. Marts, nemlig til 16 879 000 Kr.

Ved Aarsopgørelsen pr. 31 December 1921 ansattes Varelageret (paa Basis af Markedspriserne ult. 1921, men dog med fornødent Hensyn til eventuelt yderligere Prisfald) til 6 179 216 Kr.

Driftsoverskudet var (bortset fra Andel i Generalomkostninger) i de to for Selskabet ellers saa skæbnesvangre Aar 1920 og 1921 trods Prisfaldet ialt 3 799 000 Kr, hvoraf Hovedselskabet havde afholdt alle Tab paa sine Kunder og derhos kunde afholde Driftstabene i dets to Datterselskaber (Svovlsyre- og Superphosphatfabrikerne »Limfjorden« og »Fredericia«), der udgjorde:

i 1920 i »Limfjorden».....	138 000 Kr.	
»Fredericia».....	1 887 000 —	
i 1921 i »Limfjorden».....	897 000 —	
		2 832 000 Kr.

Overskud herefter... 967 000 Kr.

hvorved bemærkes, at der fra 1919 og tidligere Aar henstod følgende Sikringsfonds i Hovedselskabets Bøger for dets Godtningsforretning:

1) for »Limfjorden».....	406 000 Kr.	
— — — — —	1 803 000 —	
2) paa Delkrederefond.....	476 000 —	
3) paa diverse Reguleringskonti for Raafosfater og Varelagre.	230 000 —	
4) Søassurance.....	25 000 —	
		2 940 000 —
		3 907 000 Kr.

et Beløb, der formentlig under alle Omstændigheder vilde have været tilstrækkeligt til at dække Gødningsforretningens Andel i Hovedselskabets Generalomkostninger, der i 1920 udgjorde:

1) Renter, Diskonto og Agio.....	3 994 000	Kr.
2) Handelsomkostninger.....	554 000	—
	4 548 000	Kr.

og i 1921:

1) Renter, Diskonto og Agio.....	15 000	—
2) Handelsomkostninger.....	626 000	—
	641 000	—
	5 189 000	Kr.

Hvor stort Tabet paa Varelagrene end var, blev det imidlertid ikke paa Gødningsforretningen, at Selskabet brød sammen, thi Tabene herpaa kunde bæres, men paa Finansieringen og Aktiebesiddelsen, og det var disse Finans- og Spekulations-Omraader, der i de vareløse Aar 1917—19 til Selskabets Ulykke fangede Ledelsens store Interesse; havde Selskabet holdt sig til sit oprindelige og naturlige Formaal, var det sikkert gaaet konsolideret ud af Krigsperioden. Indrømmes maa det, at Selskabet i alt Fald ikke har svigtet den Opgave at skaffe Gødningsemner til Landbruget, selv hvor der var større Vanskeligheder forbunden dermed.

Men hverken Selskabet eller dets Ledere havde holdt sig til det oprindelige Formaal. Dette blev paa Generalforsamlingerne i 1918 udvidet med »..... og Handel med alle Varer, hvortil Bestyrelsen finder det rigtigt at udstrække Virksomheden. Endvidere kan Selskabet anbringe Kapital i inden- og udenlandske Virksomheder«. Denne Udvidelse gav i Virkeligheden Ledelsen plein-pouvoir, og som ogsaa tidligere anført benyttede Ledelsen sig heraf i rigeligt Maal — gennem Oprettelse af Datterselskaber og Aktieengagementer.

Ledelsen synes ikke at have været klar over det optrækkende Uvejr. Paa Generalforsamlingen i Maj 1920, (hvor Regnskabet for 1919 fremlægges, og hvor der vedtages en Dividende til Aktionærerne af 30 pCt.) udtaler Bestyrelsen saaledes:

»Vore saakaldte *Datterselskaber*, altsaa de Selskaber, hvis Aktiemajoritet ejes af Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik, har for det forløbne Aar hver for sig arbejdet overmaade tilfredsstillende og tegner mere og mere til at blive værdifulde Aktiver, der dels supplerer Moderselskabets Virksomhed og dels bryder sig egne Baner og derved bidrager til yderligere at forgrene og befæste de Interesser, for hvilke Moderselskabet, Dansk Svovlsyre- og Superphosphatfabrik, staar som Midtpunkt«.

Derefter omtaler Bestyrelsen nærmere Datterselskaberne »Rusland«, »Limfjorden«, »Fredericia«, »Atlantehavet«, »Hippalos«, »Codan« og »Ostindisk« og fortsætter mere svævende:

»Foruden de nys nævnte Selskaber, der alle er opført særligt paa Balancen, er vi imidlertid økonomisk interesseret i en Del andre Virksomheder i Indland og Udland, dels egne og dels fremmede, med større eller mindre Beløb. Disse Kapitalanbringelser giver som Helhed en tilfredsstillende Forrentning, foruden at Selskaberne dels ved Fabrikation og dels ved Handel paa gavnlig Maade understøtter de fælles Interesser«.

Disse mere end optimistiske Udtalelser afsvækkes dog ved følgende Slutning:

»De ustadige Forhold, som enhver Erhvervsvirksomhed for Tiden er underkastet, gør det umuligt at danne sig nogen begrundet Mening om, hvorledes Udsigterne blot for den allernærmeste Fremtid vil stille sig, og man maa derfor være forberedt paa Modgangstider, men det er dog vor Tro, at skulde end enkelte Grene af vor Virksomhed en Overgang vise sig urentable, vilde dette dog næppe have nogen overvældende Indflydelse paa Helhedsresultatet for de enkelte Aar«.

Hjælpen fra Bankerne. Den svage Modgang, som man forudsatte som mulig i Maj, skulde inden Aarskiftet blive til en Storm: I Efteraaret sætter den store Krise ind, og det Korthus af Datterselskaber, som Ledelsen har opbygget, bryder hurtigt sammen.

Hertil kom Vanskeligheder for Gødningsforretningen. Det var ventet, at det danske Landbrug, da Jorden i nogle Aar havde maattet savne Kunstgødning, vilde forsyne sig rigeligt, saaledes at man regnede med et større Forbrug.

Men paa Grund af de høje Priser var Landmændene tilbageholdende med deres Indkøb. Endvidere havde *Andelsfolkene* været udsat for en meget diktatorisk Optræden fra Siegmundfeldts Side og var gjort til Selskabets Fjender ved dettes Forsøg paa at binde Brugsforeningerne ved langvarige Kontrakter med tilsikret Bonus.

De begyndte derfor i Efteraaret 1920 selv at importere gennem Dansk Andels Gødningsforretning.

Da *Pengeknapheden* blev følelig i Efteraaret 1920, havde Selskabet sine Midler bundne i Udlaan til vaklende Datterselskaber og Forbindelser og i en uforudset stor Varebeholdning. Da Landmandsbanken kræver Indbetaling, maa Selskabet under 28 September 1920 svare afvisende.

I December 1920 mangler Selskabet Penge dels til eget Brug dels til Financiering af sine Datterselskaber, og Direktør Siegmundfeldt gaar til Landmandsbanken for at søge yderligere Kredit paa 12 Mill. Kr.

Banken delegerer sit Bestyrelsesmedlem *Hr. Heilbuth* til at foretage en Undersøgelse af Selskabets Forhold. Den foretagne Undersøgelse *byggede ikke paa nogen systematisk Gennemgang* af Selskabets Engagementer, men paa mundtlige Forhandlinger med Direktør Siegmundfeldt, og det er senere for Retten, under den mellem Selskabet og Siegmundfeldt opstaaede Proces, hævdet af *Hr. Heilbuth*, at *Hr. Siegmundfeldt* herunder har givet ufuldstændige Oplysninger og har fortiet vigtige Forhold. Af *Hr. Heilbuths* Beretning, dateret 5 Januar 1921, til Landmandsbanken skal citeres:

»Selskabets svageste Virksomheder er Kemisk Industri og Ostindisk Handelsselskab. Paa det sidste maa man være forberedt paa et stort Tab vel henvend *4 Mill. Kr.*, og hvis det maatte vise sig, at Kemisk Industri's Fabrikation ikke kan konkurrere med Udlandet (Tyskland) og maatte indskrænke sig til visse mere sikkert lønnende Produktioner, maatte en Del af den i Fabriken bundne Kapital ca. *3 Mill. Kr.* anses for tabt. Der kan da til Gengæld formentlig regnes med Overskud paa Selskabets Handelsvirksomhed med Kemikalier, i Aar har Selskabet tjent ca. 1 Mill. Kr., der dog medgaar til Afskrivning paa Lager.

Ikke mindst af Hensyn til Selskabets overordentlige store Behov af fremmed Kapital og dets spændte Balance kræves der den størst mulige Indskrænkning af Engagements og størst mulige Koncentrering om den egentlige Kærne af Virksomheden. Derfor bør de Selskabet uvedkommende Aktier realiseres saa snart Forholdene tillader det og Ostindisk Handelsselskab indskrænkes til den sikkert lønnende væsentlig Kommissionsforretning, og hvis denne Art af Forretninger viser sig utilstrækkelig til at bære Selskabet, bør det senere afvikles. Dette falder sammen med Direktør Siegmundfeldts Tanke.

De senest modtagne Oplysninger, navnlig om de store Aktie-Engagements i S. A. F. & F. A. viser yderligere Risiko og Anspænding af Balancen, men jeg mener dog at Selskabet i sin Kerne er sundt nok til at kunne bære de ovennævnte Tab og at det — ikke mindst under Hensyn Bankens Interesse i at Selskabet faar fornødne Midler og fornøden Tid til at arbejde roligt videre paa sin Produktion og paa at afvikle mest muligt af de gamle Skader — maa tilraades at give Selskabet den ønskede Kredit af 12 Mill. Kr paa den tidligere omtalte Maade og mod de tilbudte Depots».

Efter Landmandsbankens og Direktør Heilbuths Ønsker foretager Centralanstalten i to Dage, den 8 og 9 Januar 1921, i Tilslutning hertil en summarisk Statusopgørelse pr. 1 December 1920, der ser saaledes ud (i 1 000 Kr):

<i>Aktiver;</i>		
Anlæg (÷ Prioriteter 100 000).....	8 104	
	+	900
Aktier (incl. 448 Nord Østersø).....	18 526	
Diverse Debitorer.....	11 165	
Egen Kasse.....	185	
Holmens Kanal.....	923	
Gødningskompagniet, Debitorer.....	3 968	
Limfjorden er opført under Varelager		
Fredericia: Anlæg.....	4 800	
Debitorer.....	877	
Kasse.....	161	
		5 838
Ostindisk Handelsselskab.....		0
Kemisk Industri.....		2 700
		+
Beholdning af egne Aktier (2 789 000 Kr).....		5 600
Varebeholdning.....	21 884	
— i Fredericia.....	10 555	
— i Limfjorden.....	4 592	
		37 031
		99 440

Passiver;

Landmandsbanken	19 088
Privatbanken	13 010
Atlantehavet	11 358
Hippalos	4 959
Codan	824
Partialobligationer 1917	4 400
Kreditorer ifølge Specifikation	18 654
	72 293

Herefter skulde Selskabets Egenkapital være (99 Millioner ÷ 72 Millioner) = 27 Mill. Kr, hvorefter den 10 Mill. Kr store Aktiekapital skulde være af 270 pCt. værd.

Landmandsbanken erklærer sig herefter villig til at laane Selskabet yderligere 12 Mill. Kr mod Sikkerhed i Aktier, men paa den Betingelse, at dette Laan skal afdrages forud for den øvrige Bankgæld (Privatbanken $\frac{1}{3}$, Landmandsbanken $\frac{2}{3}$). Dette nægter Privatbanken imidlertid at gaa med til, og ved Direktor Heilbuths Forhandling med de to Banker naaes følgende Ordning:

Landmandsoanken forhøjer sin Kredit fra 20 til 28 Mill. Kr og Privatbanken fra 13 til 17 Mill. Kr. De Papirer, som er tilbudt Landmandsbanken til Sikkerhed, og som er ansat til en Kursværdi af ca. 20 Mill. Kr, lægges sammen med et Depot i Privatbanken paa nom. 3,1 Mill. Kr's Værdi i et fælles Depot, hvori Bankerne har Andel i Forhold til deres Tilgodehavende til enhver Tid. Alle Afbetalinger til Bankerne skal ske i Forholdet 1 (Privatbanken) til 3 (Landmandsbanken). Landmandsbanken forbeholder sig Ret til helt eller delvis at forlange Selskabets Egenveksler for de 8 Mill. Kr (for at kunne rediskontere). Haandpantet bestod af nom. ca. 19 Mill. Kr i forskellige Aktier.

Hermed var Selskabet naaet op paa en Bankkredit af 45 Mill. Kr, (som dog aldrig blev brugt fuldtud) og Bankerne var herudover villige til at diskontere Selskabets Kundeveksler, Landmandsbanken til et Beløb af 10 Mill. Kr.

Bankerne forbeholdt sig samtidig paa den kommende Generalforsamling i Maj 1921 at besætte to af de tre Pladser i Selskabets Bestyrelse med Direktør Heilbuth (for Landmandsbanken) og Konsul Erik S. Henius (for Privatbanken); medens Overretssagfører Werner, der flere Gange havde stillet sit Mandat til Disposition, skulde blive siddende. De to Herrer overværede indtil Generalforsamlingen som Bankernes Repræsentanter samtlige Bestyrelsesmøder.

Ved den fornyede Gennemgang af Selskabets og Datterselskabernes Forhold, som i For-aaret 1921 blev foretaget, viste det sig, at disse var langt ugunstigere end regnet med ved Op-gørelsen pr. 1 December 1920 (Centralanstaltens), og i det Regnskab pr. 31 December 1920, der aflagdes paa Generalforsamlingen i Maj 1921, maatte der afskrives saa store Beløb, at Aktiekapitalen, som vi har set i det foregaaende Afsnit, kun blev pari værd — efter at alle officiell. og betydelige hemmelige Reserver og Afskrivninger var gaaet med til Tabenes Dækning. Forskellen mellem den af Centralanstalten opstillede Status pr. 1 December og den endelige Status pr. 31 December 1920 — ca. 17 Mill. Kr — fremkom paa følgende Maade:

Nedgang paa Aktier	2 138 000 Kr.
— — Værd	11 150 000 —
Afskrevet paa Kemisk Industri	2 400 000 —
Hios og Grindsted	803 000 —
Pensionsfond	600 000 —
Renter til Wessel-Guaranty Tr. etc.	535 000 —
Afskrivning paa »Saffas«	900 000 —
Tab ved Timecharters Annullering	1 000 000 —
	19 526 000 Kr.
÷ for meget beregnet Tab paa Ostindisk Handelsselskab	2 712 000 —
	16 814 000 Kr.

Det vil ses, at Størstedelen af Forskellen fremkommer ved, at Varelageret pr. 1 December var ansat ca. 11 Mill. Kr højere end pr. 31 December, hvorved det indtil ult. Marts indtrufne Pristald dog var taget i Betragtning. Imidlertid svarer denne Difference ikke nær til det i Mellemtiden indtrufne Pristald. Direktør Siegmufeldts Opgivelse af Varelagerets Værdi pr. 1 December maa derfor have været misvisende.

Direktor Siegumfeldt afskediges. Da Direktør Siegumfeldt i April 1921 fremlagde foreløbig Status for 1920 for Bankerne, ønskede disse hans Tilbagetræden. Hr. Heilbuth mente i Mod sætning hertil, at Hr. Siegumfeldt, der havde ført Selskabet ud i de tabvoldende Engagementer, ogsaa burde bringe det paa ret Køl igen, og Overretssagfører Werner udarbejdede derfor et Mæglingsforslag, der i April approberedes af Bankerne og Hr. Siegumfeldt.

Under 28 April oprettedes ny Kontrakt med Direktør Siegumfeldt med Konkurrenceklausul i Overensstemmelse med Mæglingsforslaget, og Prokurist P. Wonsild blev Medlem af Direktionen sammen med Hr. Siegumfeldt. Denne ønsker dog kort efter den Klausul, hvorefter han ikke maatte konkurrere med Selskabet, strøget af sin Kontrakt, »idet han ansaa et Arbejde fra sin Side indenfor Selskabet for umuligt, naar denne opretholdes«. Dette nægtede Bankernes Delegerede at gaa med til.

I Maj Maaned fordrer Bankernes Delegerede, at Siegumfeldt personlig skal indestaa for tre Konti i Selskabets Bøger, tilsammen andragende 1 712 000 Kr, hvilket Hr. Siegumfeldt endelig indgaar paa. Af disse tre Konti er de to senere regulerede ved Indbetaling dels fra vedkommende Debitor, dels fra Hr. Siegumfeldt, medens Kautionen for den tredje Konto 194 000 Kr er opgivet i Forbindelse med det Retsforlig, som Selskabet den 31 August d. A. indgik med Hr. Siegumfeldt.

Paa Generalforsamlingen den 27 Maj 1921 indvalgte Heilbuth og Henius i Bestyrelsen i Stedet for den i Februar afdøde Generalkonsul P. M. Wessel og den fratrædende Grosserer Carøe. Der rettes fra Aktionærside stærk Kritik mod Ledelsen, der bebrejdes »Mangel paa Besindighed og Omtanke ved at anbringe Selskabets Midler i mere eller mindre værdiløse Papirer«. Paa gentagne Forespørgsler, om Bunden for Tabene var naaet, svarer Bestyrelsens Formand, at »det jo var ham umuligt at udtale sig bestemt herom, ingen kunde værgе sig mod Tab f. Eks. paa udenstaaende Fordringer«.

I de følgende Bestyrelsesmøder vokser Stridighederne mellem Direktør Siegumfeldt og Bestyrelsen, der ønsker, at han skal fratræde Ledelsen af Datterselskaberne, ligesom Samarbejdet mellem Siegumfeldt og Wonsild er vanskeligt.

I et Møde den 3. Juni anmodede Bestyrelsen herefter Hr. Siegumfeldt »..... om at tage en Ferie paa 3 Maaneder og i denne Tid at afholde sig fra Deltagelse i Forretningens Ledelse«. Paa et senere Møde udtalte Hr. Siegumfeldt, at han ønskede i nævnte Tid at besøge sit private Kontor daglig, men iøvrigt agtede at holde sig borte fra Selskabets Kontorlokaler og at undlade at beskæftige sig med Selskabets Forhold, medmindre han udtrykkelig blev anmodet derom. I et Møde den 9 Juni tilkaldtes Hr. Siegumfeldt, og Bestyrelsen udtalte overfor han blandt andet:

»Vi har ogsaa opgivet Troen paa, at der vil kunne komme det rette frugtbare Samarbejde mellem Dem og Deres Meddirektor.

I Forvejen havde De ikke forstaaet at sætte Dem i det rette Forhold til afgørende Faktorer udadtil, som Bankerne, Landbruget og forskellige Autoriteter. Som vi tidligere har sagt Dem, er det under denne Krise, hvori Selskabet befinder sig, mere nødvendigt end nogensinde, at Selskabet udadtil nyder den størst mulige Tillid og Sympati, at der indadtil bestaar en ubrydelig Samdrægtighed og den loyaleste Aabenhed«, etc., »..... Da vi nu er kommet til det Resultat, at De vil være en Hindring i begge disse Henseender baade udadtil og indadtil, har vi efter moden Overvejelse og trods personlige Følelser ment at maatte henstille til Dem at opsigе Deres Stilling som Selskabets Direktør med det kontraktmæssige Varsel og samtidig at nedlægge Deres Stilling som Medlem af Bestyrelsen af de forskellige til Selskabet knyttede Virksomheder. Fratrædelsen skulde ske straks, dog saaledes at De maatte være til Selskabets eventuelle Disposition for Oplysninger, og for Forhandlinger med os«.

Direktør Siegumfeldt udtalte, at hvis Bestyrelsesraadet ønskede hans Fratræden, maatte det sende ham en Opsigelse, som han ønskede nærmere motiveret, og han henstillede, at Opsigelsen maatte ske i Henhold til den ældre Kontrakt. Iøvrigt tog han ethvert Forbehold.

Umiddelbart derefter udfærdigede Bestyrelsesraadet en Opsigelse til Direktør H. Siegumfeldt med ½ Aars Varsel, men til øjeblikkelig Fratræden, og Meddelelse om Hr. Siegumfeldts Fratræden blev tilstillet Ritzau's Bureau.

Det kom senere til en Rets sag ved Sø- og Handelsretten mellem Bestyrelsen og Direktør Siegumfeldt, der hævdede, at hans Afskedigelse var uberettiget, at han ikke var bundet af Konkurrence-Klausulen (som Bestyrelsen havde paatvunget ham for derefter imod Forudsætningerne at afskedige ham), og gjorde Krav paa 40 000 Kr i Gage fra Datterselskaber, medens Bestyrelsen i en Kontrasag gjorde ham ansvarlig for en betydelig Del af Selskabets Tab. Sagerne sluttedes efter Rettens Henstilling den 31 August 1923 ved et Forlig, hvorefter Direktør Siegumfeldt anerkendte Konkurrence-Klausulen og betalte 550 000 Kr til Selskabet.

Rekonstruktionen. Det er tidligere omtalt, at en Opgørelse ultimo 1921 viste, at Tabet nu betydelig oversteg Aktiekapitalen. Tabet nedbragtes imidlertid ved, at de to Banker og Generalkonsul Wessels Dødsbo nedskrev deres Fordringer med ialt 8 Mill. Kr, saaledes at Landmandsbanken eftergav $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr, Privatbanken $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. og Wessels Bo 4 Mill. Kr.

Allerede i September 1921 havde den ny Bestyrelse — Heilbuth, Henius og Werner — konfereret med *Bankerne* om Basis for Driftens Videreførelse. Selskabets Bestyrelsesprotokol indeholder herom følgende:

»Resumé af Møder i Den Danske Landmandsbank den 1 og 8 Septbr. 1921:

Selskabets samtlige Bestyrelsesmedlemmer havde haft 2 Konferencer i Landmandsbanken, nemlig den 1 Septbr. og 8 Septbr., med Etatsraad Glückstadt og Direktør C. C. Clausen, i hvilke Konferencer yderligere havde deltaget Direktør Rothe og for førstnævnte Mødes Vedkommende Departementschef Riis-Hansen.

Anledningen til disse Konferencer var Selskabets Situation efter at dets Bestyrelse havde gjort sig bekendt med den foretagne summariske Opgave pr. 1 Juli.

Bestyrelsen udtalte gennem sin Formand, at den havde udbedt sig Konferencerne for at søge de 2 Bankers Vejledning og Instruktion. Bestyrelsen kunde, som Situationen nu forelaa, ikke paa eget Ansvar fore Driften videre, med mindre de 2 Hovedkreditorer tilsagde Selskabet deres ubetingede Støtte, og det paa en saadan Maade, at ikke Selskabets øvrige Kreditorer — nuværende og tilkommende — kunde lægge den nuværende Bestyrelse noget til Last. Bankernes udækkede Tilgodehavende androg:

Landmandsbanken og Privatbanken.....	ca. 16 000 000 Kr.
Wessels Bo.....	- 8 000 000 —
Diverse Smaakreditorer	- 1 600 000 ---

hvortil kom de forskellige Garantier, hvorfor Selskabet hæftede.

Saa vel Etatsraad Glückstadt som Direktør Clausen udtalte, at de — i Erkendelse af Bestyrelsen af at opretholde Virksomheden — vilde støtte Selskabet til dets fortsatte Drift paa ommeldte Maade, idet det selvfølgelig var en Forudsætning, at de Beløb, som Wessels Bo havde indestaaende, i enhver Henseende gik lige med Bankernes udækkede Tilgodehavende den 1 Septbr. d. A.◊

Efter at Regnskabet for 1921 var opgjort med et Tab udover Aktiekapitalen paa 7 353 000 Kr, havde Selskabets Bestyrelse en Række Forhandlinger dels med de to Banker dels med Wessels Bo, der tilsammen havde 40 Mill. Kr tilgode. Overfor Exekutorerne i Wessels Bo hævdede Heilbuth, at man ikke maatte lade ude af Betragtning, at Generalkonsul Wessel havde været i Selskabets Bestyrelse. Forhandlingerne endte med, at Boet akcepterede at give en Dekort paa 50 pCt. paa sit Tilgodehavende, mod at det med det samme blev ud løst af sit Mellemværende med Selskabet; Bankerne ønskede oprindeligt ikke for deres Vedkommende at eftergive Selskabet noget, idet de forventede, at Selskabet trods den dette overgaaede Katastrofe nok i Aarenes Løb skulde indvinde det paa Regnskabet bogførte Tab. Disse Betragtninger førte til, at Bestyrelsen efter Samraad med Wessels Bo foreslog Bankerne at udlose Wessels Bo med 4 Mill. Kr, og at nedskrive deres eget Tilgodehavende med 4 Mill. Kr mod, at de konverterede 8 Mill. Kr af deres øvrige Tilgodehavende paa Selskabet med 8 Mill. Kr nye Præferenceaktier, hvorved en kommende Merværdi af disse vilde kunne ækvalere den Nedskrivning, som var foreslaaet.

I et Bestyrelsesmøde den 20 Maj giver Hr. Werner herefter Meddelelse om, at Sagen er ordnet saaledes:

»Efter at Wessels Bo var indgaaet paa Bankernes Forslag om, at Boet af sit Tilgodehavende skulde dekortere 4 000 000 Kr mod at det resterende Beløb blev betalt af Bankerne, var de to Banker gaaet med til at give en Dekort af deres Tilgodehavende paa 4 000 000 Kr. Selskabet faar derved en Dekort paa ialt 8 000 000 Kr. Fra Bankernes Side er dette dog betinget af, at den foreslaaede Rekonstruktion — hvorved den gamle Aktiekapital nedskrives til 2 000 000 Kr og der udstedes 7 pCt. kumulative Præference-Aktier til Beløb 8 000 000 Kr, der overtages af Bankerne ved Konvertering af en tilsvarende Del af deres Tilgodehavende — gennemføres paa Generalforsamlingen◊.

Paa Generalforsamlingen den 29 Maj 1922 kunde Regnskabet for 1921 derefter fremlægges med et Underskud af kun 9 435 000 Kr, hvorefter 565 000 Kr af Aktiekapitalen endnu skulde være i Behold.

Bestyrelsen underskrev dette Regnskab med følgende Paategning paa Bagsiden af det trykte Regnskab:

»A/S Dansk Svovlsyre- og Superfosfat-Fabrik har i det sidst forløbne Regnskabsaar paa sine fra tidligere Aar fremførte Debitorer, Aktiebeholdninger og Interesser i andre Selskaber

maattet konstatere saa store Tab, at Bestyrelsesraadet havde Valget mellem at foreslaa en Likvidation eller søge at gennemføre en Rekonstruktion af Selskabet.

Ved Tilsagn om Støtte fra sine Forbindelser er Bestyrelsesraadet sat i Stand til paa den kommende Generalforsamling at fremsætte Forslag om, at der efter Nedskrivning af den gamle Aktiekapital til 2 Mill. Kr udstedes 7 pCt. kumulative Præference-Aktier til et Beløb af 8 Mill. Kr, hvis Overtagelse er sikret.

Det nu til Gennemsyn for Aktionærerne fremlagte Regnskab, der udviser, at 565 000 Kr af den gamle Aktiekapital er i Behold, er derfor opgjort under Forudsætning af den paatænkte Rekonstruktions Gennemførelse, idet der ved en eventuel Likvidation maa regnes med Aktivernes mindre Realisationsværdi, samt med en Forøgelse af Passiverne.

Den foreslaaede Rekonstruktion blev endelig vedtaget paa en overordentlig Generalforsamling den 8 Juni 1922, og 8 Mill. Kr af Bankernes Fordringer konverteredes til Præference-Aktier.

Den ny Ledelses Arbejde blev rettet mod en *Sanering* af Selskabet med det Maal atter at føre det tilbage til sit gamle Format og sin gamle Forretning med Produktion og Import af Kunstgødning og Svovlsyre. Havde Bestyrelsesmøder tidligere været en Sjældenhed, bliver de nu hyppige, og siden April 1921 har der været afholdt omtrent daglige Møder. Det er tidligere omtalt, hvorledes Forholdet til de Datterselskaber, der ikke havde naturlig Tilknytning til Gødningsbranchen, er søgt afviklede og Aktiebeholdningerne søgt afhændede.

Selskabets officielle Regnskab for 1922, som Kommissionen ikke har undersøgt, stillede sig saaledes (i 1 000 Kr):

Gevinst- og Tabs Konto.

Kredit.

Udbytte af Aktier og Obligationer	762
Indvundet Tab i Datterselskaber	784
Aarets Driftsoverskud	3 533
Underskud	670
	5 749

Debet.

Saldo fra forrige Aar	9 435
÷ Afskrivning paa Aktiekapitalen	8 000
	1 435
Handelsomkostninger	499
Emissionsomkostninger (Præference-Aktierne)	81
Renter, Diskonto og Agio	1 069
Afskrivninger paa Aktiebeholdninger og Interesse i andre Selskaber	2 665
	5 749

Status.

Aktiver.

Ejendomme, Maskiner og Inventar:

Aalborg	3 118
Kastrup	1 027
Mundelstrup	1 884
Nyelandsvej	71
Lagerbygninger i Provinsen	234
	9 337
Grindstedværket	40
Varebeholdninger	3 035
Kasse	114
Udenlandske Banktilgodehavender	126
Tilgodehavender hos Datterselskaber	13 817
Indestaaende i Holmens Kanal og Amaliegade	1 346
Diverse Debitorer	3 548
Obligationsbeholdning	620
Diverse Aktier	2 732

Aktier (opført til pari) i:

Limfjorden	1 000
Fredericia	3 000
Atlantehavet	4 375
Hippalos	1 961
Kemisk Industri	1 200
Blaakilde Mølle	300
Underskud	670
	47 251

Passiver.

Aktiekapital:

7 pCt. kumulative Præference-Aktier	8 000
ordinære Aktier	2 000
	10 000
Partialobligationslaan	4 000
Prioriteter	103
Gæld til Datterselskaber	4 220
Diverse Kreditorer i Ind- og Udland	26 522
Henlagt: Tab i Datterselskaber	2 048
Bonusfond	358
	47 251

Naar Landmandsbankens Tab paa Dansk Svovlsyre ikke blev større end $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr, trods Bankens store Engagement og dettes Forøgelse i Begyndelsen af 1921, skyldes det, at Dansk Svovlsyre — og dette er den gamle Ledelses Fortjeneste — havde henlagt meget betydelige officielle og skjulte Reserver, der gjorde, at Selskabet ultimo 1920 kunde bære et Tab paa ca. 30 Mill. Kr, uden at Aktiekapitalen berørtes deraf, og at det lykkedes at faa Wessels Bo til at overtage saa stor en Del af Tabet i 1921.

Mere udpræget end maaske noget andet Selskab viser Dansk Svovlsyre de ulykkelige Virkninger, det kan have for en Industri- og Handelsvirksomhed, naar Ledelsen under en Højkonjunktur faar fri Raadighed over betydelige Midler og ikke kender til fornuftig Begrænsning, men ved urigtig Kapitalanvendelse sætter Midlerne til. For Dansk Svovlsyre kom hertil som forstærkende Moment, at dets egentlige Virksomhed standsedes af Blokaden, og vi har set, hvorledes de Midler, som Skibsselskaberne og Codan laa med hos Moderselskabet i de gyldne Aar, og som suppleredes med dettes Optagelse af Obligationslaan og senere ved Udvidelse af Aktiekapitalen til høj Kurs, anvendtes til Financiering af Selskaber, som Moderselskabet ikke kunde kontrollere, som ofte fik slette Ledere, og hvis Eksistens ofte kun havde Konjunkturens Basis, samt til en vidtdreven Spekulationsvirksomhed i en Mangfoldighed af Aktier, der ikke altid skete i dadelløse Former. Billedet fuldstændiggøres ved Datterselskabernes store Vareindkøb netop i det Aar, da Konjunkturerne vender, derefter Tilbageholdenhed med Hensyn til Salg, hvorved Tabene forøges, og for Hovedselskabets Vedkommende ved en uklog Udnyttelse, af Øjeblikket, der skabte Utilfredshed hos Kunderne, og endelig ved Regnskaber, der ikke gav det sande Billede af Arten og Omfanget af Selskabets Engagementer. — Sluttelig skal erindres om, at Selskabet paa enkelte Punkter havde Tilknytning til Den transatlantiske Koncern.

Dansk Svovlsyres Udvikling fra en Industri- og Handelsvirksomhed i en afgrænset Branche til et Financierings-Firma bliver da i meget typisk for de økonomiske Fejlgreb i Penge-rielighedens Aar.

Det maa paa den anden Side atter fremhæves, at Selskabet har opfyldt sin Pligt at forsyne Landet med de nødvendige Gødningsemner og teknisk-industrielt har opbygget en Virksomhed, som ikke kan undværes. Den ydre Basis for et sundt Liv er til Stede.

Nordisk Oversøisk Handelsselskab.

De letvundne og rigelige Pengemidler, som Konjunkturerne i Krigens Aar tilførte de ledende danske Finans-, Industri- og Handelskredse, frembragte en modtagelig Jordbund for mere eller mindre underbyggede Planer om fra dansk Side at skaffe sig Indflydelse paa det internationale Marked. Chancerne for exorbitante Gevinster lokkede til Pengeanbringelse i saadanne Foretagender, hvorved man tillige ventede at kunne honorere de Krav, som de paa Børsen oppustede Værdier stillede til Forrentning; men herved kom man ofte ind i Risikoer af en saadan Størrelse, at Tabene maatte blive enorme, hvis de faktiske Forhold kuldastede de gjorte Beregninger. Blandt saadanne Foretagender kan paa den internationale Kornhandels Omraade nævnes det af en Række store danske Industri- og Handelsforetagender sammen med Landmandsbanken og Privatbanken i Efteraaret 1916 dannede Aktieselskab Nordisk Oversøisk Handelsselskab.

Den, der tog Initiativet til dette Foretagende, var Grosserer Th. Colding, Indehaver af Kornfirmaet Wilh. Colding & Co. Tidligere havde danske Importører været henvist til at købe Danmarks Import af Korn- og Foderstoffer gennem de store europæiske Kornfirmaer, der havde Filialer i Produktionslandene. Grosserer Colding havde i længere Tid for Krigens Udbrud syslet med Tanken om at søge dannet et dansk internationalt Kornfirma med en lignende Funktion som det store Firma Louis Dreyfus & Co.; da Krigsudbruddet i 1914 gjorde det vanskeligt for de udenlandske Kornfirmaer at videreføre deres Forretning med Skandinavien, søgte Hr. Colding i Forbindelse med tre andre af Selskabets senere Aktionærer et Importselskab dannet, baseret paa Filialer i Produktionslandene. Grosserer Colding mente at have fundet den rette Leder af et saadant Foretagende i den indvandrede, men ikke naturaliserede Theo. Kliatschko, der i en Aarrække havde repræsenteret Louis Dreyfus & Co. her paa Pladsen, men efter Krigens Udbrud var forflyttet til Argentina. Planen blev dog foreløbig stillet i Bero grundet paa, at Kliatschko ikke kunde blive løst fra sit Firma. Da Kliatschko i Sommeren 1916 af forskellige Grunde ønskede at vende tilbage til Danmark »og da Situationen i Mellemtiden havde udviklet sig meget tilfredsstillende for de danske Importører, som næsten alle havde haft store Fortjenester, og der fandtes en stor Pengerigelighed blandt dem, blev Sagen taget op igen under udvidet Form, idet der foruden de tidligere nævnte fire Herrer var en Række større Firmaer og Selskaber, som ønskede at være interesserede heri«.

Det var Hensigten, at Aktieselskabet skulde være af rent »privat« Karakter, dannet af meget faa Aktionærer, der hver tegnede store Beløb (bl. a. fordi Kornhandelen under de givne Forhold var saa risikabel, at man kun vilde modtage Personer, der kunde bære en Risiko). — Da det blev bekendt, at Selskabet skulde dannes, blev der imidlertid stor Efterspørgsel efter Aktier, og Kapitalen, oprindeligt tænkt ansat til 10 Millioner, sattes til 15 Mill. Kr. »idet vor elskværdige Formand (Glückstadt) rimeligvis ikke har ment at kunne afslaa de mange Anmodninger, der fremkom«.

Selskabet stiftedes paa et Møde i Landmandsbanken den 24 Oktober 1916 af følgende Herrer: Direktør Max Ballin, Højesteretssagfører Bülow, Bankdirektør C. C. Clausen, Grosserer Th. Colding, Bankdirektør E. Glückstadt, Grosserer Allan Hansen, Fabrikejer Chr. Hasselbalch, Grosserer Theo. Kliatschko, Administrator Chr. Lassen, Administrator F. Lassen Landorph, Grosserer O. B. Muus, Direktør H. Siegmundfeldt, Grosserer Eriksen, Overretssagfører Werner, Grosserer A. Collstrop og Direktør Cold. »Hensigten med Mødet var at danne et større Handelsselskab væsentlig for at søge at lette Tilførslen til Landet af Korn og Foderstoffer, men iøvrigt for ogsaa at drive anden Import- og Exporthandel (Referat af Stiftelsesmødet)«. Som Bestyrelse valgtes: Glückstadt (Formand), Colding (Næstformand), Hasselbalch, C. C. Clausen, Siegmundfeldt, Ballin og Allan Hansen; paa et Bestyrelsesmøde den 15 November suppleredes Bestyrelsen med Grosserer Eriksen af Kornfirmaet Eriksen & Christensen, Esbjerg.

Aktiekapitalen blev fastsat til $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr., og Bestyrelsen bemyndigedes til at forøge den med indtil $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr., hvorhos Aktionærerne ved Tegningen afgav Garantibevis for Tegning og Indbetaling af disse sidste $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr. paa Anfordring, hvilken Forpligtelse dog bortfaldt, saafremt Kravet ikke blev gjort gældende inden 1 Januar 1922. At man valgte denne ejendommelige Ordning skyldtes ifølge Grosserer Coldings Forklaring, at Stifterne ventede, at Selskabet i Løbet af forholdsvis kort Tid under Kliatschkos Ledelse vilde kunne indtjene de $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr., hvorved man vilde kunne undgaa at kræve yderligere Tegning og Indbetaling af Aktionærerne, men omvendt vilde kunne glæde Aktionærerne med et tilsvarende Beløb i Friaktier. Det har oprindelig ikke været Hensigten, at »Garantibeviserne« nogensinde skulde blive effektive. De første $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr.'s Aktiekapital indbetaltes med 40 pCt. straks og 60 pCt. den 2 Januar 1917.

Aktiekapitalen var fuldt tegnet straks ved Stiftelsen. Blandt Hovedaktionærerne var Landmandsbanken med 500 000 Kr. + en senere overtaget Aktiepost paa 85 000 Kr. ialt 585 000 Kr. samt desuden følgende Selskaber: Privatbanken, Ø. K., D. F. D. S., Transatlantisk Komp., og dets Datterselskaber: Alliance Trading Komp., Russisk Handels Komp. og Continental & Oversea Trading Co., endvidere Dansk Svovlsyre- og Superfosfatfabrik, Eriksen & Christensen og M. I. Ballins Sønner. Desuden tegnede de fleste af Stifterne personlig større eller mindre Aktieposter med tilsammen ca. 1,5 Mill. Kr.

Paa Aktionærlisten findes iøvrigt en Række Privatpersoner med større Beløb og enkelte Kornfirmaer, deriblandt Øernes Andelselskab for Indkøb af Foderstoffer, samt en Del af Glückstadts og Ringbergs Slægtninge, Venner og Forbindelser.

Som administrerende Direktør engageredes Hr. Kliatschko, der foruden en betydelig fast Gage skulde have 10 pCt. af Nettooverskudet og Erstatning for Tab ved Afbrydelse af sin Kontrakt med L. Dreyfus; som Underdirektør ansattes Hr. A. Gjessing og som Kontorchef Hr. F. Weidlich.

Selskabet begyndte sin Virksomhed med at indrette et foreløbigt Kontor i Grosserer Coldings Ejendom i Broløggerstræde, men henflyttedes medio 1917 til den for 300 000 Kr. købte »Druckerske Ejendom« i Havnegade 29. I Overensstemmelse med Udtalelserne til Pressen vedtog Bestyrelsen i sit første Møde den 17 November 1916 »i Princippet«, at Selskabet saavidt gør ligt skulde etablere Firmaer paa de Steder, hvor det maatte have direkte Repræsentation.

Der sluttedes Overenskomst om Samarbejde med det omtrent samtidig dannede Transatlantiske Co. og med dettes Datterselskab Alliance Trading Co., der skulde repræsentere Nordisk Oversoisk i London. Dette Samarbejde blev imidlertid aldrig til noget, ligesaa lidt som et paa-tænkt Samarbejde med Bech van Sieten, idet Nordisk Oversoisk agtede at oprette et selvstændigt Aktieselskab i New York og et Firma i New-Orleans.

Den første Opgave, der meldte sig for Direktør Kliatschko, var da at rejse ud for at oprette Filialer paa de forskellige vigtige europæiske og oversoiske Pladser, og i Bestyrelsens andet Møde, den 7 December 1916, omtales det, at Direktør Kliatschko i den nærmeste Fremtid rejser til New-York. Men denne Opgave, hvis rette Løsning er af vital Betydning for et internationalt Kornfirma, blev ikke realiseret. Til at begynde med forsinkedes Sagen, tildels af Sygdom i Kliatschkos Familie; det eneste, der blev foretaget af Betydning, var, at Kliatschko i Januar 1917 telegrafisk engagerede sin Ven Hr. Mayer Katz i Buenos Aires som Selskabets Repræsentant for Argentina med en fast Gage af 24 000 Pesos og 10 pCt. af Nettooverskudet i Argentina efter Fradrag af 6 pCt. for indskudt Kapital.

Ifølge Underdirektør Gjessings Udtalelser forsømte Kliatschko sin naturlige Opgave, nemlig at rejse ud for at knytte Forbindelser og oprette Filialkontorer. Katz i Buenos Aires blev engageret telegrafisk, men nogen Kontrakt blev ikke oprettet, Telegrammet end ikke bekræftet. Til New York udsendtes Hr. Sommer Larsen, men heller ikke der oprettedes noget selvstændigt Firma, og Hr. Sommer Larsen blev nærmest beskæftiget med at ekspedere Kliatschkos Spekulationer. I København blev der foruden Herrerne Gjessing og Weidlich efterhaanden engageret et stort Personale og købt en stor Kontorejendom, men da Selskabets Virksomhed i saa stort Omfang kom til at bestaa i Spekulationer paa Chicago-Børsen, blev der ikke tilstrækkelig Anvendelse for dette Personale. Det ret underordnede Arbejde, der blev Herr Gjessing overdraget, svarede saaledes slet ikke til hans Stilling og Gage som Underdirektør.

Den administrerende Direktør Hr. Theophile Kliatschko, i hvem Selskabets Stiftere mente at have fundet den rette Leder af Virksomheden, havde som nævnt i en Aarrække repræsenteret Firmaet Louis Dreyfus & Co. uden dog at have kunnet disponere helt paa egen Haand

I Nordisk Oversøisk blev der givet ham ubegrænset Dispositionsfrihed, og dette synes at have været et Misgreb, idet han, der tidligere synes at have været en forsigtig Disponent og en sparsommelig Administrator, meget hurtigt udfoldede helt andre Egenskaber i sin Ledelse af Selskabet. Efter Hr. Gjessings Udtalelser i en Beretning af 3 Februar 1918 til Bestyrelsen var Kliatschko ganske vist i Besiddelse af fremragende Evner baade i Retning af Kendskab til den internationale Kornforretning og i Henseende til en levende Fantasi og Kombinationsevne, men heroverfor synes at have staaet en Mangel paa Evne til at begrænse sig og til at samle sig om Gennemførelsen af en bestemt Sag parret med en udpræget Selvrædighed og Herskesyge. Disse Mangler fandt ikke tilstrækkelig Modvægt i Bestyrelsesraadet, som for at sikre sig Kliatschko som Direktør havde maattet indgaa paa at give ham Ret til at tegne Selskabet alene og til ikke at gribe ind i den daglige Ledelse. I Overensstemmelse hermed indskrænkede Colding — Bestyrelsens særlige Delegerede — sig til Raad og Henstillinger, som Kliatschko lod uansede.

Formelt set var dog Kliatschko stærkt bunden; i hans Kontrakt hedder det: »Ved Ledelsen af Forretningsvirksomheden som Helhed og i det daglige er Direktøren forpligtet til at følge de Anvisninger, der maatte gives ham af Bestyrelsesraadet eller den eller de kontrollerende Medlemmer, som dette maatte vælge, og overfor hvem han er forpligtet til at give alle Oplysninger, saaledes at daglig Kontrol med hele Forretningens Virksomhed kan finde Sted. Direktøren maa intet foretage i Selskabets Anliggender imod Bestyrelsesraadets eller de kontrollerende Medlemmers Bestemmelser.

Den patriotiske Hensigt, der udgjorde i hvert Fald en Del af Selskabets Formaal — under vanskelige Forhold at sikre Danmark Korntilførsler og senere at virkeliggøre Drømmen om København som Østersøens Stabelplads — blev ikke realiseret.

Straks ved sin Tiltrædelse og uden at have tilrettelagt nogen Organisation kastede Kliatschko Selskabet ind i en Række Blanco-Salg af Korn, i Begyndelsen som cif-Salg. Kliatschko mente, at Priserne havde naaet Toppen, de skandinaviske Regeringer optraadte som store Købere, og han ventede, at Fredsforhandlingerne snart vilde komme, og at han derefter med de faldende Priser senere kunde inddække med Fordel. De første Blanco-Salg inddækkedes som Følge af en forbigaaende mindre Prisnedgang med Avance, hvad der yderligere opflammede Kliatschko. Efter at denne danske Tonnage var blevet baandlagt, gik han over til fob-Salg, men stadig blanco. I Forventning om et snarligt Prisfald fulgte han sine Planer, og naar de blanco-solgte Partier skulde leveres (fob), inddækkede han i Chicago umiddelbart for Afskibningen, men solgte samtidig i Chicago større og større Blanco-Poster til senere Levering. Den 1 Februar 1917 kom den uindskrænkede Undervandsbaadskrig og den skærpede Blokade, og Kliatschkos Beregning var da den i og for sig ikke urimelige, at U-Baadskrigen vilde formindske Verdenstonnagen, hvorved Priserne i Produktionslandene paa Grund af Knaphed paa Skibsrum vilde falde stærkt; men han oversaa, at hele Europa, ja næsten alle Jordens Lande, af en fælles og dermed sammenhængende Grund, nemlig at Serejsen fra Nordamerika var den korteste, søgte til dette Produktionsland, bortset fra, at U. S.s Indtræden i Krigen gjorde, at det ikke kunde afgive Korn til andre end sine allierede. Det var netop dér, paa Chicagos Børs, at han drev sine Spekulationer.

Om Kliatschkos første Salg forklarer Grosserer Colding i Brev af 28 Januar 1918 til Direktor Glückstadt, at Kliatschko allerede inden sin Tiltrædelse havde villet befragte danske Skibe, dirigere dem til nordamerikanske Havne, og, efterhaanden som de kom frem, købe Varerne og gaa i Markedet med disse, da han mente, at Fragterne vilde stige og fob-Varepriserne (o: i Produktionslandene), tildels som Følge deraf, falde. Da dette ikke kunde ske i det endnu ikke stiftede Selskabs Navn, foreslog han, at det skulde ske i Coldings Firmas Navn, men blev afvist. Fragterne steg, men mod Beregningen ganske vist ogsaa Kornpriserne. Da Selskabet blev startet, mente Kliatschko atter, at Priserne bød paa store Chancer, og som Hr. Colding skriver til Bestyrelsen: »Kliatschko kunde ikke medstaa Fristelsen til at figurere med, og uden at have købt Varerne eller have Tilbud derpaa, optog Kliatschko Konkurrencen med de amerikanske Firmaer og solgte saavel Korn som Oleikager til Danmark og Norge».

Kliatschkos Planer førte ham ind i større og større Terminsspekulationer i Baissen, idet han, naar et Tab forelaa ved, at et Engagement maatte inddækkes, i Tro til sine Beregningers Rigtighed vilde indvinde Tabet og mere til ved et nyt og endnu større Baisse-Engagement. Kliatschko forklarer selv herom i sin Redegørelse af Januar 1918 til Bestyrelsen: »Priserne fortsatte at stige, og Tabet blev forøget, og jo større det blev, des mindre vovede man . . . at skære af, men mente endog at hjælpe paa Sagen ved at forøge Engagementet til det høje

Prisniveau, indtil man ganske simpelt blev tvunget til at dække den Termin, man var inde paa, og overføre Engagementet paa andre senere Terminer for der ved at søge Frelse«. — Med U. S.s Indtræden i Krigen blev der lagt »Embargo paa Jernbanerne, saaledes at Tilførslerne til Chicago blev meget formindskede, og da der samtidig indtraadte en Eftervinter, som forhindrede Navigationen paa de store Indlandssøer, oplevede man det Særsyn, at Beholdningerne af Hvede og Majs i Chicago svandt ind til et rent Minimum (Hr. Coldings Beretning paa Generalforsamlingen)«. En Corner dannedes og drev Priserne op i hidtil ukendte Højder: Den 15 Marts 1917 noteredes Hvede i Chicago til 180 $\frac{1}{4}$ og Majs til 108 cents pr. Maj, og den 11—12 Maj var Priserne steget for Maj-Hvede til 318 cents og for Majs til 162 $\frac{1}{2}$ cents, altsaa en Prisstigning paa ca. 75 pCt. for Hvede og ca. 50 pCt. for Majs. Den 12 Maj lukkede Regeringen Forretningen pr. Maj, de paa dette Tidspunkt ikke dækkede Partier maatte altsaa reguleres efter sidste Notering, og dermed var Tabene givne.

Medens i Begyndelsen Forretningerne, særlig de over København foretagne, var Leveringsforretninger — altsaa i effektive Varer, som Kliatschko ganske vist ikke havde, da han solgte dem — var største Delen af Chicago-Salgene Difference-Terminshandler, altsaa uden Hensigt om at levere Varen, og disse Termingsengagementer blev i Reglen prolongerede af Kliatschko, der som tidligere nævnt var fuld af Tro til sit Baisse-Synspunkts snarlige Sejr. — Af et under den senere omtalte Retssag af Bülow fremlagt Dokument fremgaar, at der fra Starten til ult. 1917 er afsluttet Kontrakter om effektive Varer, vejende 421 225 Tons til en omtrentlig Værdi af 118 Mill. Kr. — I de første 9 Maaneder af Selskabets Levetid omsatte Kliatschko efter Gjessings Forklaring ca. 400 Mill. Kr væsentligst i Terminsspekulationer. For den Bankkredit, som i den Anledning stiftedes hos Landmandsbanken og Privatbanken, havde Bankerne Sikkerhed blandt andet i deponerede Garantiforskrivninger.

Kliatschko havde ikke Evnen til at begrænse sig; hans ensidige Engagementer var over al Rimelighed store. Hvad der bidrog til at øge Vanskelighederne var den langsomme Telegram-Forbindelse; men hertil kom, at Englænderne, der troede, at tyske Penge stod bag Nordisk Oversøisk, og at Selskabet modarbejdede den engelske Regerings Hvedeopkøb, bekræftede det med megen Mistænksomhed, saa at dets Telegrammer ofte blev tilbageholdt af den engelske Censur.

I Juli 1917 afrejste Kliatschko endelig til Amerika. Det var Hensigten, at han nu skulde søge den manglende Organisation tilrettelagt, og det var hans Haab, at han ved sin personlige Nærværelse i Amerika kunde indvinde det tabte. En straks efter hans Afrejse foretagen Opgørelse af Selskabets Stilling viste de store Tab og den store Risiko, som Selskabet yderligere stadig var inde i.

En Opgørelse pr. 31 Juli viste et Tab paa afviklede Engagementer paa ca. 11 250 000 Kr, hvortil kom uafviklede Engagementer, som beregnet efter Dagspriser vilde bringe Tabet op til ca. 15 Millioner.

Bestyrelsen var imidlertid paa forskellig Maade blevet advaret navnlig af Selskabets Kontorchef Hr Weidlich, som ved Henvendelser dels til Selskabets Formand Glückstadt (Skrivelse af 18. April) dels til Grosserer Colding havde henledt Opmærksomheden paa det uforsvarlige i Spekulationsengagementerne og sidst ved Kliatschkos Afrejse til Amerika havde tilskrevet samtlige Bestyrelsesmedlemmer (26 Juli) og gjort dem opmærksom saavel paa det allerede foreliggende Tab som paa den yderligere Risiko, man kunde vente at komme ind i ved Kliatschkos Rejse. Efter Weidlichs Udtalelse havde Glückstadt afvist Colding med en Bemærkning om, at Spekulationerne skulde føres videre for at indvinde Tabene. Den nævnte Skrivelse gav Anledning til Indkaldelsen af et Bestyrelsesmøde den 31 Juli 1917, hvor den samlede Bestyrelse blev gjort bekendt med Selskabets Stilling, og hvor der straks nedsattes et Kontrolraad bestaaende af Grosserer Th. Colding, Direktør H. Siegmundfeldt og Grosserer Eriksen for at forhindre Kliatschko i at foretage yderligere uforsvarlige Dispositioner.

Der telegraferedes bestemte Instrukser til Kliatschko om kun at afvikle Engagementet i Chicago og ikke uden Sanktion hjemmefra at gaa ind i nye Forretninger. Telegrammerne sendtes, foruden ad sædvanlig Vej, over Sibirien og Argentina samt gennem Udenrigsministeriet, men Kliatschko svarede ikke paa Telegrammerne. Bestyrelsen blev mere og mere betænkelig, og da den intet hørte fra Kliatschko, rettedes der gentagne Anmodninger til ham om at komme tilbage, men uden Virkning. Havde det været svært at faa Kliatschko af Sted, viste det sig

lige saa vanskeligt at faa ham hjem igen, og til sidst sendtes Selskabets Bogholder, Hr. Grue, af Sted til Amerika for at undersøge Forholdene og eventuelt hjemføre Hr. Kliatschko.

Da Bogholder Grue kom tilbage, blev det klart, at Kliatschko imod den givne Instruktion havde kastet sig ind i yderligere Spekulationer, hvorved han havde tabt alt, hvad Selskabet endnu havde indestaaende i amerikanske Banker og Commission-Houses. Et Beløb paa 215 000 Dollars i National City Bank var det dog lykkedes Underdirektor Gjessing at redde fra denne Skæbne ved at beordre det overført til Buenos Aires. Det skal dog nævnes, at Kliatschko ved at handle imod den Instruktion, som han inden sin Rejse havde faaet om at dække Hvede-engagementet straks, ved at vente med at inddække havde formindsket Tabet med ca. 600 000 \$; og det var dette Held, der havde tilskyndet ham til at gaa ind i de nye Spekulationer; Hr. Kliatschko skriver til Bestyrelsen i sin Redegørelse, »at jeg i Betragtning af den indvundne Besparelse mente at maatte handle paa egen Haand i den oprindelige Aand« — altsaa uden Hensyn til de telegrafiske Instrukser. Under sit Ophold i U. S. udvidede Kliatschko sit Operationsfelt til foruden Kornvarer at omfatte en Række andre Artikler: Ribs, Lard, Pork, Cotton og Cotton Oil.

I Begyndelsen af December 1917 kom Kliatschko endelig tilbage og blev suspenderet af Kontrolraadet, indtil alt var oplyst, og derefter afskediget, efter at man havde forhandlet nogen Tid om en Ordning, hvorefter Kliatschko skulde fortsætte som en Art Underdirektør. — Bestyrelsen ventilerede retslige Skridt imod ham; men 27 November 1922 meddeles paa et Bestyrelsesmode, at man har givet ham Saldokvittering mod, at han gav Afkald paa et Krav paa 82 000 Kr, han havde paa Selskabet, og mod at han udstedte tre Solaveksler til et samlet Beløb af 75 000 Kr; Betalingsterminen fordeltes over 3 Aar.

En af Hr. Kliatschko udarbejdet Situationsoversigt pr. 9 Januar 1918 viste et Tab i Nordamerika paa ca. 15 Millioner, en Fortjeneste i Argentina paa ca. 3¾ Mill. Kr og et samlet Tab for Selskabet paa ca. 11,6 Mill. Kr, hvortil kom som ikke bogført Tab ca. 45 000 \$ og Kurstab paa 500 000 Rubler (købt til Kurs 98,50) indestaaende i to russiske Banker, samt Renter fra 1 Juli til 31 December 1917 af 11 Mill. Kr.

Efter Direktør Kliatschko's Tilbagekomst opgjordes Regnskabet pr. 31 Januar 1918 for den forløbne Periode siden Selskabets Stiftelse. Det endelige Regnskab viser følgende Tal (i 1 000 Kr):

Vindings- og Tabs-Konto.

Udgift:

Generalvare-Konto	10 796
Handelsomkostninger	658
Tantieme til M. Katz, Buenos Aires	450
Renter	401
Kurstab	468
Ejendommens Drift	1
10 pCt. Nedskrivning af Etablerings-Konto	8
10 pCt. Nedskrivning af Inventar	5
	12 787

Indtægt:

Provisioner	10
Winslow Kommissions Kto.	77
Pr. Balance (Samlede Tab)	12 700
	12 787

Det vil heraf ses, at af det samlede Tab paa 12,7 Mill. Kr hidrører 10,8 Mill. Kr (netto) fra Selskabets Vare- og Spekulationsengagementer. Handelsomkostningerne er betydelige; af de 658 000 Kr falder 204 000 Kr paa Hovedkontoret, 293 000 Kr paa Buenos Aires-Kontoret og 161 000 Kr paa New York-Kontoret. Som Tantieme til Hr. Katz er der regnet med 450 000 Kr; Beløbet blev i Virkeligheden ca. 50 000 Kr større. Da Hr. Katz's Tantieme var aftalt til 10 pCt. af Nettooverskudet, vil dette sige, at der paa Argentinaforretningen i Perioden skulde være indtjent et Nettooverskud paa over 5 Mill. Kr (forlods skulde endda fradrages 6 pCt. af indskudt Kapital). I Renter er betalt 400 000 Kr. Kurstab udgør 468 000 Kr. — Af de opførte Indtægter er »Winslows Kommissionskonto« Refusion af Halvdelen af den ydede Mæglerprovision paa 1/8 pCt. til Selskabets amerikanske Mægler, med hvem man havde Aftale om, at han skulde afstaa Halvdelen af sin Provision til Selskabet.

S t a t u s.

Aktiver:

Garanteret (men ikke anfordret) Aktiekapital.....	7 500
Kassebeholdning.....	00
Indestaaende i udenlandske Banker	1 419
Diverse — 22 — Debitorer.....	8 099
Inventar.....	47
Ejendommen Havnegade 29	354
Etablerings-Konto og Medlemsbreve til Board of Trade, Chicago.....	113
Tab	12 700
Balance...	<u>30 232</u>

Passiver:

Aktiekapital	15 000
Skyld i indenlandske Banker	6 572
Diverse — 8 — Kreditorer	681
Rembours-Konto (diverse Afladninger)	6 956
Prioriteter	80
Reguleringskonto for ikke opgjorte Tab og Omkostninger	943
Balance...	<u>30 232</u>

Af Debitorernes 8 Mill. Kr er 7 875 000 Kr en Fordring paa M. Katz, der modsvares af Passiv-Posten Rembours-Konto, hvis 6 956 000 Kr er afladede, men endnu ikke afregnede Varer fra Katz i Argentina. Posteringen er dog bogholderimæssigt fuldt forsvarelig, men mere svarende til de reelle Forhold vilde det være at opføre Diverse Debitorer med kun 1 141 000 Kr.

Blandt Selskabets Debitorer var Hr. Kliatschko med bl. a. ca. 10 000 \$ hidrørende fra nogle mindre Spekulations-Engagementer, som Kliatschko, efter at alt var tabt, havde indgaaet paa den Basis, at han selv skulde bære eventuelt Tab, men Selskabet have eventuel Gevinst. Kliatschkos Haab om ad denne Vej at bøde lidt paa sine Fejl-Dispositioner skuffedes, og Transaktionerne gav et Tab af den anførte Størrelse.

Bankgælden fordeler sig med ca. 4.8 Millioner til Landmandsbanken og 1.8 Millioner til Privatbanken. Privatbanken synes saaledes at have trukket sig noget ud af Engagementet, hvilket ogsaa falder sammen med Kontorchef Weidlichs Indtryk af, at Direktør C. C. Clausen var blevet betænkelig ved den Vending, Sagen havde taget.

En Beholdning paa 500 000 Rubler, som i April af Kliatschko — formentlig i Spekulationshensigt — var overført til to russiske Banker, blev i Status optaget til Købskursen, 98,50, uanset at Rubler sidst var noteret i 50 og Noteringen i København suspenderet. Rubelbeløbet blev fuldstændig afskrevet i næste Regnskab.

Af de øvrige Poster i Status giver kun Regulerings-Konto Anledning til Bemærkninger. Dens Beløb er hensat til Imødegaaelse af endnu ikke opgjorte Tab og Omkostninger, og de 943 000 Kr. fordeler sig med 198 000 Kr til ventede yderligere Omkostninger i Buenos Aires, 295 000 Kr er hensat til diverse uafgjorte Differencer, og endelig er 450 000 Kr det til Katz Tantième hensatte Beløb.

Som tidligere omtalt var den faktiske Aktiekapital til en Begyndelse 7,5 Mill. Kr, som var fuldt indbetalt, og Aktierne ejedes for den langt overvejende Del af nogle faa store Selskaber, de to Banker, Stifterne samt nogle Bestyrelsen nærstaaende velhavende Privatpersoner. Selskabet var for saa vidt for alle praktiske Formaal »privat«, Emissionen var ikke offentlig, Aktierne noteredes ikke, kunde kun overdrages med Bestyrelsens Samtykke og var praktisk talt ikke Genstand for Omsætning, tilmed var Bestyrelsesmedlemmerne selv større Aktionærer, der ikke skilte sig af med Aktierne og for saa vidt selv bødede for de urigtige Dispositioner.

Efter at den ovenfor omtalte Statusoversigt, der viste et Tab paa ca. 12 Mill. Kr, var frenkommen i Begyndelsen af 1918, og hvorefter altsaa ca. 5 Millioner mere end den indbetalte Kapital var tabt, stod man overfor Spørgsmaalet om, enten at likvidere Selskabet eller at tilvejebringe yderligere Kapital, ved hvilken sidste Mulighed Indkaldelsen af de yderligere tegnede 7,5 Mill. Kr maatte anses for det mest nærliggende.

Man valgte imidlertid en tredje Udvej, at optage et Laan paa 5 Mill. Kr hos Selskabets Storaktionærer og Bestyrelsen; heraf ydede Landmandsbanken og Privatbanken hver 1 Mill. Kr; Laanet er med Renter vokset til $5\frac{1}{3}$ Mill. Kr.

Efter at Hr. Colding den 11 Januar havde foreslaaet at tilvejebringe en Garantikapital paa 5 Mill. Kr. — der dog i Sikkerhed skulde træde tilbage for Aktiekapitalen, — udformer Højesteretssagfører Bülow den 29 Januar 1918 dette Forslag. Renterne 6 pCt. skal svares af Aarsoverskudet, men tilskrives Kapitalen. Naar Underskudet er nedbragt fra de $12\frac{1}{2}$ til $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr, har Ejerne af Garantikapitalen Ret til at forlange Præferenceaktier i Stedet for. Garantikapitalen er uopsigelig, med mindre der indtræder Likvidation af Selskabet, og i saa Fald faar den Dækning forud for Aktiekapitalen, men efter de øvrige Kreditorer (altsaa en anden og for Aktionærerne ringere Ordning end oprindelig paatænkt).

Den trufne Ordning meddeltes Aktionærerne paa Generalforsamlingen den 10 Maj 1918.

Naar man valgte denne Ordning med det optagne Garanti-Laan, laa det i det af Bestyrelsen og Aktionærerne i Fællesskab delte Ønske om at udskyde og eventuelt undgaa Indkaldelsen af den nye Aktiekapital og at undgaa at skabe Uro om Selskabet, støttet af en mere eller mindre begrundet Optimisme; Kornhandelen *kan* jo give store Gevinster.

At nøjes med Indkaldelse af Resten af Aktiekapitalen, hvoraf man efter at have dækket Tabene kun vilde have haft ca. $2\frac{1}{2}$ Million i Behold, vilde have givet Selskabet for faa Virkemidler til derved at kunne forsøge at indvinde Tabene. At man optog Laanet, betød dog ikke, at Aktionærerne slap for at svare til Restindbetalingen.

I førømtalte Bestyrelsesmøde af 29 Januar 1918 foreslaar Hr. Bülow, at Aktiekapitalen nedskrives med $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Af de ændrede Vedtægter, som accepteres af Generalforsamlingen den 10 Maj 1918, ser man, at de $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr ikke er helt afskrevet, men nedskrevet til 900 000 Kr; de yderligere $7\frac{1}{2}$ Million forudsættes at skulle kræves tegnet, idet den vedtagne § 4 lyder, at »Selskabets Aktiekapital er 8 400 000 Kr, hvoraf 900 000 Kr er indbetalt (de nedskrevne første $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr.s Aktiekapital); for Resten foreligger Aktionærforskrivninger. Indbetaling kan af Bestyrelsen forlanges med 30 Dages Varsel i Henhold til Garantibevis«.

Den 8 Maj 1918 havde Bestyrelsen vedtaget at kræve de $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr tegnet af Aktionærerne, og man vedtog, at disse skulde betragtes som ikke-indbetalt Aktiekapital »saaledes at man ikke for Tiden krævede Indbetaling af Beløbene.«

Selskabet udsendte nu gennem Højesteretssagfører Bülow (Juni 1918) Skrivelser til Aktionærerne, hvori disse anmodedes om at skrive under paa »at Deres Garantibevis vil være at betragte som en Forskrivning for et ikke indbetalt Aktiebeløb af samme Størrelse« og rykker igen den 19 November 1921 det Mindretal af Aktionærer, der endnu ikke havde underskrevet. Senere, da Bestyrelsen ved Skrivelse af 30 Oktober 1922 fordrede Indbetaling, protesterede nogle Aktionærer, idet de gjorde gældende, at Tidsfristen for *Indbetalingens* Vedkommende stadig stod ved Magt, og at der altsaa med andre Ord skulde have været krævet Indbetaling inden 1 Januar 1922. Ved Landsretsdom af 7 Februar 1923 blev Aktionærerne imidlertid kendt pligtig til at præstere Indbetalingen. Størstedelen af Aktionærerne har nu præsteret den sidste Indbetaling, men der er Forskrivninger til Beløb ca. 800 000 Kr, som endnu ikke er indgaaet, og som antagelig vil give et Tab paa mellem 2 og 300 000 Kr.

Nordisk Oversøisk er optaget i Aktieselskabs Registeret under 29 August 1919 med en tegnet Aktiekapital paa 8,4 Mill. Kr, hvoraf $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr er Forskrivninger og 900 000 Kr er Stedfortrædere for de nedskrevne ved Starten oprindelig indbetalte $7\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Af skattemæssige Grunde (at 4 pCt. af Aktiekapitalen er fri for Indkomstskat) besluttede Bestyrelsen imidlertid at søge Nedskrivningen tilbageført. Man forhøjede derfor Underskudssaldoen paa Gevinst og Tabs Konto med 6,6 Mill. Kr. Om Opskrivningen indeholder Aktieselskabs Registeret følgende: »Under 23 Januar 1920 er Selskabets Vedtægter ændrede, hvorved blandt andet Aktiekapitalen er udvidet med 6 600 000 Kr. Den tegnede Aktiekapital udgør herefter 15 000 000 Kr, hvoraf er indbetalt 50 pCt.«. Ordlyden af Anmeldelsen er noget uheldig, da en udenforstaaende let vil faa Indtrykket af, at der er indskudt 6,6 Mill. Kr ny Aktiekapital.

Efter Kliatschkos Afsked forhandlede om Ansættelse af en ny Direktør, og Hr. de Coninck-Smith, der ledede en Kornforretning i Malmø, blev antaget, samtidig med at Direktør Siegmundfeldt ledede alene at paatage sig Kontrollen paa Bestyrelsens Vegne.

Den nye Direktørs første Opgave blev at afvikle forskellige løbende Engagementer fra Kliatschkos Tid og at organisere Overenskomster med forskellige europæiske og oversøiske Firmaer.

Det i Regnskabet pr 31 Januar 1918 opgjorte Tab var som nævnt 12,7 Mill. Kr., men dette viste sig at være noget for lavt ansat.

Afviklingen af Forretningerne i U. S. A. gav — foruden en Erstatningssum til Hr. Winsløv paa 72 000 Kr — et Tab paa 100 000 Dollars, et Tab Selskabet holdt Sommer Larsen ansvarlig for, hvad denne indrømmede, forsaavidt han for at opnaa Saldo-Kvittering fik sin Familie til i 1923 at indbetale 5 000 Dollars. En ikke opfyldt Kontrakt med den norske Regering om en Maltbyg-Leverance sammen med norske Rederes Demurragekrav førte til et Tab af $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Endvidere maatte Rubelbeholdningen afskrives med ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr., og endelig fremkom der et mindre Tab ved Direktør Kliatschkos egne Spekulationer m. v., ligesom en Restantieme til Hr. Katz maatte afholdes med 51 000 Kr. Tabet voksede herved fra 12,7 Millioner til ca. 14 Mill. Kr.

I November 1918 blev Vaabenstilstanden til Virkelighed, og Selskabet havde straks, da Rygterne herom fremkom, gjort store Indkøb gennem Katz i Buenos Aires. Paa Grund af Tilbageholdenhed hos de skandinaviske Købere og Vanskeligheder ved Fremskaffelsen af Tonnage maatte disse Partier oplagres i Argentina, hvorved de af Lagerhusene stipulerede Forhøjelser af Lagerlejen efter nogle Maaneders Forløb til det dobbelte eller tredobbelte indtraadte. Disse Forhøjelser kunde ikke i alle Tilfælde overføres paa Køberne, og til Imødegaaelse af disse Vanskeligheder lod Katz nu for sent opføre nogle Magasiner i Argentina og afskrev straks Udgifterne herved paa Omkostnings-Konto med 332 000 Kr (senere blev Magasinerne atter opskrevne).

Endvidere oprettedes i Foraaret 1919 i Buenos Aires et Shipping Company (Scandinavian Southamerican Shipping Co) med en af Nordisk Oversøisk holdt Aktiekapital paa 100 000 Pesos og under Ledelse af Hr. F. Schmiegelow.

I Begyndelsen af December 1918 begyndte Selskabet paa den ordinære Vareforretning, særlig paa Argentina, men ogsaa paa Nordamerika. Selskabets Forretning var fremdeles den internationale Kornhandel — en Mellemlandervirksomhed i korte Forretninger med Køb i Produktionslandene og Salg til europæiske særlig skandinaviske Importører, der saa førte Varerne hjem og fordelte dem. Hr. Colding forklarer, at skulde det store Tab paa ca. 13 Mill. Kr indvindes, kunde man ikke holde sig alene til de mindre og sikrere Forretninger, men maatte lejlighedsvis gaa ind i større Engagementer med stor Risiko, men ogsaa med Chance for stor Fortjeneste. Men en langt større Part af Selskabets Forretninger var nu Effektiv-Forretninger, hvorved Køb i Reglen skete før eller omtrent samtidig med Salget. Fortjenesten kom særlig paa Majsforretninger paa Argentina, deriblandt ogsaa Termisforretninger.

Endvidere gjordes paa Katz's Initiativ i dette og det følgende Aar en lønnende Forretning med Eksport af Garveekstrakt fra Sydamerika hertil, hvor Varerne fordeltes af Nordisk Oversøisk, og særlig Ballin var en stor Aftager.

Navnlig i 1919 men ogsaa det følgende Aar var det ifølge Direktør de Coninck Smiths Forklaring muligt paa hver Forretning at kalkulere en effektiv synlig Avance og at opnaa denne, idet de store europæiske Kornfirmaer endnu ikke var fuldt reorganiserede efter Krigen, hvorfor Konkurrencen endnu ikke var sat ind med sin fulde Kraft.

Katz disponerede i Buenos Aires, medens Nordisk Oversøisk disponerede i København; de to Parter skulde holde hinanden underrettet om de trufne Dispositioner. Denne Pligt til Underretning blev senere fra Hr. Katz's Side negligeret.

Resultatet af Perioden fra 1 Februar 1918 til 31 Juli 1919 ($1\frac{1}{2}$ Aar) blev en Nedbringelse af Underskudet med 768 000 Kr fra 12,7 Mill. Kr til 11 932 000 Kr.

Paa Generalvarekonto var alt i alt indtjent 2 421 000 Kr; endvidere paa Cambio-Konto (Valutaspekulation) 171 000 Kr, medens Kurskonto (Kursdækning af Varer) gav en Fortjeneste paa 206 000 Kr, og indtjente Provisioner udgjorde 11 000 Kr. Herfra gik imidlertid en betydelig Omkostningskonto paa 963 000 Kr, hvoraf dog de 332 000 Kr var de førnævnte Afskrivninger af Magasiner i Argentina. Endvidere en Rentekonto paa 661 000 Kr, hvoraf dog 300 000 Kr var Renter, tilskrevne det optagne Garantilaan paa 5 Mill. Kr, samt en Tantieme-Konto paa 395 000 Kr (hvoraf 117 000 Kr til Hovedkontoret, medens Resten var hensat til Tantieme til Katz etc.)

Vedrørende Status skal bemærkes, at Bankgælden er ca. $11\frac{1}{2}$ Mill. Kr, hvoraf 3,3 Millioner til udenlandske Banker, 3,9 Mill. Kr til Landmandsbanken og 4,3 Mill. Kr til Privatbanken. Desuagtet er Landmandsbankens Risiko ved Nordisk Oversøisk størst, idet den herudover garanterer for en Kredit i British Bank of Northern Commerce, London, paa 200 000 £ (ca. 4 Mill. Kr). Det er for saa vidt urigtigt, at Aktiekapitalen i denne Status (pr 31 Juli 1919) er opført med 15 Mill. Kr, som Aktiekapitalen paa Generalforsamlingen den 10 Maj 1918 er nedskrevet til 8,4 Mill. Kr, hvoraf »garanteret« 7,5 Mill. Kr og Gen-Opkrivningen til 15 Mill. Kr først vedtages paa en overordentlig Generalforsamling den 23 Januar 1920; Regnskabet blev dog først aflagt paa en ny overordentlig Generalforsamling den 19 Marts 1920.

I Slutningen af 1919 vedtoges det efter Katz's Forslag at omdanne hans Agentur i Buenos

Aires til et selvstændigt argentinsk Aktieselskab »Sociedad General de Exportation« med en Kapital paa 3 Mill. Pesos, der holdtes af Nordisk Oversøisk. Udskillelsen skete pr 1 Februar 1920. For at undgaa at overføre Pesosbeløbet til den daværende høje Pesoskurs af ca. 2,75 (Pariteten er 1,60) optog Nordisk Oversøisk til Indbetaling af Aktiekapitalen et Laan paa 3 Mill. Pesos i tre argentiske Banker, garanteret af Landmandsbanken og Privatbanken; Laanet saavel som »Kapital i Argentina« optoges i Nordisk Oversøisks Regnskab til en provisorisk Kurs af 2,60, og efterhaanden som der med faldende Pesoskurs overføres Beløb fra København til Indfrielse af Banklaanene i Argentina, reguleres Konto for Kapital i Argentina til den effektive Købskurs for de overførte Beløb, medens Gjelden til indenlandske Banker, hvor man laaner de omtalte Beløb, vokser tilsvarende, og Konto for Laan i Argentina formindskes med det indkøbte Pesosbeløb til den provisoriske Kurs.

Dannelsen af det nye Aktieselskab viste sig at være et skæbnsvangert Fejlgreb. Medens Katz hidtil havde været knyttet til Nordisk Oversøisk som dets Agent i Buenos Aires og saaledes kunde undergives Kontrol fra dette Selskab og var pligtig til at efterkomme Ordre fra København, fik han nu som Direktør i et selvstændigt Selskab frie Hænder; han holdt heller ikke Nordisk Oversøisk fornedet underrettet om sine Dispositioner, saalidt som han respekterede Instrukserne fra Enesteaktionæren i København, Nordisk-Oversøisk. Dettets Ledelse havde imidlertid dengang Tiltro til Katz, som under et Besøg i København havde gjort et gunstigt Indtryk, og satte sin Lid til, at han, der allerede havde tilført Selskabet betydelige Fortjenester, kunde fortsætte hermed som Leder af det nye Selskab. Katz skulde foruden Gage have 10 pCt. af det nye Selskabs Nettooverskud. Sociedad Generals betydelige Forretninger krævede mere Kapital end Aktiekapitalen, og der blev derfor stillet store Beløb til Raadighed for Sociedad af Nordisk Oversøisk gennem Bankerne.

Ved den foretagne Opgørelse pr 31 Januar 1920, som dannede Basis for Sociedad Generals Udskillelse, fremkom der Uoverensstemmelse mellem Nordisk Oversøisk og Katz om Opgørelsen af dennes Tantieme for tidligere Tid. Hr. Katz havde i den forløbne Tid oppebaaret en Tantieme paa lidt over 1 Mill. Kr., men havde yderligere hævet 165 000 Pesos, efter Coninck Smiths Mening uberettiget. I Januar 1921 rejste denne til Argentina, hvor han gik paa Forlig med Katz om Tilbagebetaling af 70 000 Pesos, hvorved Tantiemebeløbet nedsattes til 95 000 Pesos, der omregnet til Kurs 2,60 svarede til 247 000 Kr. Naar man altsaa delvis bojede sig for Katz's Krav, hvis Rigtighed ikke anerkendtes, skyldtes det særlig, at Selskabet paa det Tidspunkt frygtede, at Katz, der havde tre-aarig Kontrakt, hvis han ikke blev stillet tilfreds, vilde sabotere Virksomheden ved at undlade at bestille noget. Ialt har Katz saaledes alene i Tantieme fra Nordisk Oversøisk oppebaaret ca. 1¼ Mill. Kr.

Aaret 1919—1920 bragte et Fald i de skandinaviske Valutaer overfor Sterling, Dollars og Pesos, hvad der formindskede Nordisk Oversøisk's Avancer ved Leverings-Kontrakter til skandinaviske Firmaer, Strejker i Argentina forrykkede ofte Grundlaget for Dispositionerne, og de høje Renter og Provisioner, som Selskabet, der under de høje Priser arbejdede med stor laant Kapital, maatte betale baade her og i Udlandet, var tyngende. Ogsaa de indbyrdes Svingninger mellem Pesos og Sterling og Dollars vanskeliggjorde Forretningerne. Men det lykkedes alt i alt at bringe Tabet ned.

Allerede i Nordisk Oversøisk's Regnskab pr 31 Juli 1920 maatte der regnes med et Tab ved Sociedad General. Paa Passivside af Status er Konto for Laan i Argentina opført med 7,8 Mill. Kr (3 Mill. Pesos til Kurs 260), men paa Aktivside figurerer Konto for Kapital anbragt i Argentina, der oprindeligt viste samme Beløb, med kun 5 616 000 Kr. Differencen 2 184 000 Kr er Afskrivning af Tab ved Sociedad General — 840 000 Pesos til Kurs 2,60. Med dette Beløb er da ogsaa Nordisk Oversøisk's Generalvareronto debiteret, saa at den i Gevinst- og Tabsopgørelsen kun udviser en Indtægt af 2 810 000 Kr. I Provision (1 pCt. Provision belastet Sociedad General for Varer solgt gennem Nordisk Oversøisk) er indtjent 400 000 Kr. Den største Udgiftspost er Omkostningskonto paa 1 073 000 Kr, der fordeler sig paa Hovedkontoret, Buenos Aires og New York med henholdsvis 373 000, 260 000 og 34 000 og iøvrigt indeholder 100 000 Kr's Tantieme til Hovedkontorets Personale og 306 000 Kr's Tantieme til Katz (for Tiden inden Sociedad's Udskillelse — de nævnte forligsmæssigt ordnede 247 000 Kr blev afskrevet i næste Aars Regnskab). I Renter er betalt 867 000 Kr, hvoraf 306 000 Kr er Renter tilskrevet det 5 Mill. Kr's Garantilaan, Kurstab udgør 183 000 Kr, o. s. v.

Resultatet af Aaret er imidlertid en yderligere Nedbringelse af Nordisk Oversøisk's hvilende Tab med ca. 1 Mill. Kr fra 11,9 til 10,9 Mill. Kr.

I indenlandske Banker har Selskabet nu et Tilgodehavende paa 7,9 Mill. Kr fordelt med 6,2 Mill. Kr i Landmandsbanken og 1,7 Mill. Kr i Privatbanken. De to Banker garanterer for Laanet i Argentina, Landmandsbanken for 1 Mill. Pesos og Privatbanken for 2 Mill. Pesos;

desuden garanterer Landmandsbanken for 200 000 £ i British Bank of Northern Commerce, London.

I de to Regnskabsaar, der omfattede Tiden fra 1 Februar 1918 til 31 Juli 1920, var Nordisk Oversøisk's Tab nedbragt med ca. 1,8 Mill. Kr fra 12,7 Mill. til 10,9 Mill. Kr, foruden at der var tilskrevet Garanti-Laanet 606 000 Kr i Renter. Men det indtjente Beløb og langt mere til skulde atter tabes.

Allerede i Foraaret 1920 afsluttede Sociedad General gennem sin Antwerpen-Agent omfattende Kontrakter om Salg af Hvede til Belgien og Frankrig. Salgsprisen var fastsat i franske Francs, medens Varen skulde købes i Pesos. Francs-Kursen var paa Afslutningstidspunktet ca. 10 Frcs. pr Guldpeso (naar intet særligt er angivet, betyder »Pesos« i denne Fremstilling Papir-Pesos). Sociedad havde ikke dækket sin Francs-Risiko ved at sælge Francs, og, da Franc'en i Foraarets Løb faldt til ca. 16 Frcs. pr Guldpeso, kom der herpaa betydelige Tab. Hertil sluttede sig et Konjunkturtab paa Varen: Medens Hveden solgtes paa Basis af en Terminspris af 13½—14 Pesos pr 100 kg, var denne Pris i Marts steget til ca. 18½ og steg i April fra 19 til 24½ Pesos pr 100 kg. For den Del af Salgene, der var dækket i effektiv Vare eller paa Termin, betød dette ikke noget Tab, men for den øvrige Del af Salgene kom der altsaa foruden Valutatabet et stort Konjunkturtab. Til Belysning af det saaledes kombinerede Konjunktur- og Valutatab kan eksempelvis anføres, at der i en af Nordisk Oversøisk Kontrakter, der blev afsluttet i Januar 1920 var stipuleret en Pris af 65 Frcs. pr 100 kg, og at en Kontrakt afsluttet ca. 3 Maaneder efter, i April, viser en Pris af 138,75 Frcs. pr 100 kg.

Nordisk Oversøisk's Ledelse, der paa det Tidspunkt nærede Mistillid til Franc'en, advarede mod Valutarisikoen, men forgeses og uden at faa Svar paa sine Telegrammer. Nordisk Oversøisk telegraferede den 28 Januar 1920:.....referring sales Anvers, did you sell immediately francs, must do so....., og den 4 Februar s. A.:repeat do your utmost to sell francs or repurchase wheat..... og den 14 Februar:.....francs sales incomprehensible, apparently under cost, what is present exchange francs there.....»

Disse Kontrakter blev først endeligt afviklede i 1921, og foraarsagede et Tab paa 23¼ Mill. Pesos, men Aarsagen til dette Tab ligger altsaa i Dispositioner truffet af Sociedad General i 1920.

Medio 1920 var den afgørende Vending i Kornmarkedets Konjunkturer indtraadt i Nordamerika. I Sydamerika indtraf den i Sommeren og Begyndelsen af Efteraaret. Fra Juni—Juli til November—December 1920 faldt Hvede fra 25 til 17 Pesos, Hørfra fra 30 til 18 Pesos og Majs fra 11½ til 9 Pesos, og Faldet fortsattes gennem hele 1921. I sin Beretning paa Generalforsamlingen den 26 November 1920 udtalte Direktør de Coninck Smith: »at vi tilsyneladende befinder os i en Periode af almindelig Depression, der sikkert næppe vil give Chance for større Fortjenester; men Korn og Foderstoffer er jo Artikler, der altid skal anvendes, og vi haaber som hidtil at faa vor Andel af Forretningen her til Skandinavien«. Til det fortsatte Prisfald kom et pludseligt Fald i Fragterne fra Sydamerika og med de stærkt faldende Priser forsvandt Køberne ud af Markedet. Illustrerende i saa Henseende er det, at Nordisk Oversøisk paa en eneste (Sejler) Ladning Hvede, der forsinkedes nogle Maaneder paa Grund af Havari og derigennem mistede sit Marked, tabte over 900 000 Kr; baade Pris og Fragt havde ændret sig i de Maaneder, Ladningen var undervejs.

Under disse Forhold, hvor Udsigterne til at genvinde det tabte daglig forringedes, kom der Tanker frem om at likvidere Nordisk Oversøisk. Allerede i Sommeren 1920 havde Direktør de Coninck Smith diskuteret Spørgsmaalet om Likvidation med Bestyrelsens Delegerede, Direktør Siegmundfeldt. Den 1 Februar 1921 træffer Direktør de Coninck Smith i Buenos Aires en Ordning af Sociedad General's Forhold, hvorved Katz fratræder som Direktør og gaar over i dette Selskabs Bestyrelse; han remplaceres af E. Lentos og den tidligere fra København udsendte Hovedbogholder Didriksen. Paa Grundlag af en Beretning, som Direktør de Coninck Smith aflægger herom, rejser Bankdirektør C. C. Clausen i Nordisk Oversøisk's Bestyrelsesmøde den 22 Juni 1921 Diskussion om Selskabets Forhold i Almindelighed. »Hr. C. C. Clausen saa ikke lyst paa Forholdene og henstillede til Direktionen saa vidt muligt og successivt at bringe Engagementerne ned og ikke indlade sig paa større Spekulationer«. Selskabet fortsatte dog. Direktør Siegmundfeldt fratræder som Bestyrelsens Delegerede, og Grosserer Colding paatager sig dette Hverv paa Betingelse af daglig Konference med Direktøren. Det vedtages indtil videre at afholde Bestyrelsesmøder een Gang maanedligt, hvilken Beslutning dog den 29 Oktober s. A. annulleredes.

Ved sin Afrejse fra Buenos Aires i Slutningen af Februar 1921 havde Direktør de Coninck Smith af Societads Direktør faaet opgivet, at Tabene paa det løbende Engagement i Hvedesalg til den franske, belgiske og engelske Regering m. v. næppe vilde overstige 200 000 Pesos. Da Direktør Didriksen i August 1921 var i København, opgav han Tabene til 6—700 000 Pesos; efter at have telegraferet med Buenos Aires, meddelte han for sin Tilbagerejse, at Tabet vilde blive

betydeligt større, og bekræftede dette telegrafisk efter at være kommet tilbage til Buenos Aires, med Tilføjelse, at Revisionen i Sociedad General ikke var helt à jour. I Midten af Oktober modtog Nordisk Oversoisk Telegram fra Buenos Aires om, at Tabet var 3 323 107 Pesos.

Dette vilde Ledelsen ikke tro var rigtigt, men mente, at der enten maatte foreligge en Bogføringsfejl eller uredelige Handlinger; og Grosserer Colding telegraferede til Buenos Aires om at udsætte Sociedad General's Regnskabsafslutning til 31 December 1921, da Nordisk Oversoisk fandt en Undersøgelse paakrævet. Sagen blev forelagt for Selskabets Formand, Bankdirektor Glückstadt, og denne foreslog og fik vedtaget, at Nordisk Oversoisk, der ifølge sine Love skulde aflægge Regnskab pr 31 Juli inden November Maanedes Udgang, foreløbig skulde afskrive 1 Mill. Pesos til Kurs 190 (Kursen pr 31 Juli) med 1,9 Mill. Kr under Hensyn til, at Sociedad General's Regnskabsaar var udsat til 31 December 1921.

Det er vanskeligt at finde tilstrækkelig Begrundelse for, at man saaledes udsatte Afskrivningen af Tabet. Nogen Forbindelse har dette sagtens haft med Glückstadts almindelige Politik i Landmandsbanken paa dette Tidspunkt, hvorefter der skulde afskrives saa lidt som muligt og Resten holdes hen til forventelig bedre Tider.

Medio Februar 1922 opgør den udsendte Prokurist efter Gennemgang af Sociedad Generals Bøger siden Status, at Tabet paa dets Hvede-Kontrakter alene var $2\frac{3}{4}$ Mill. Pesos.

Aarene 1921 og 22 genopretter Konkurrencen tilmed i en særlig haard Form, hvis Formaal formentlig er at gøre nogle faa amerikanske og franske Storfirmaer til Handelens Herrer. Den legitime Handels Fortjenstmargen bliver saare liden, til Tider negativ. Forretninger bliver ganske vist foretaget, men ofte med Tab eller med smaa Fortjenester, saa Generalvare Kontoen i 1921-22 kun giver 100 000 Kr.

Paa Regnskabet pr. 31 Juli 1921 er Indtægten paa Generalvare-Konto opført med 742 000 Kr, paa Provisionskonto er opført 274 000 Kr, paa Kurskonto 350 000 Kr, Aktierne i Scand. South. Am. Shipping Co. har givet 23 000 Kr i Udbytte og Aktier i nogle Estanciaer med Agerbrug og Kvægavl (San Bernardo og Santa Maria), som Nordisk Oversoisk havde lejet sammen med Bankfirmaet Bracht & Co., Buenos Aires, og M. Katz, hver med $\frac{1}{3}$, gav 43 000 Kr i Udbytte. — Blandt Udgifterne er som nævnt foreløbigt afskrevet som argentinsk Tab 1,9 Mill. Kr; Omkostningskonto er opført med 418 000 Kr, Renter med 372 000 Kr, som Restantieme er der som tidligere nævnt udbetalt Katz 247 000 Kr, o. s. v. — Det samlede Resultat er en Forøgelse af Tabet med ca. 1,6 Mill. Kr, fra 10,9 Mill. til 12,5 Mill. Kr. — I Status er Skyld til indenlandske Banker opført med 4,2 Mill. Kr., hvoraf $\frac{2}{3}$ til Landmandsbanken og $\frac{1}{3}$ til Privatbanken. Landmandsbanken garanterer herudover for 1 Mill. Pesos i Argentina, for 50 000 £ i Hambros Bank, London, og for 200 000 Gylden i Rotterdam, Privatbanken for 2 Mill. Pesos i Argentina. I Regnskabet er Konto for Laan i Argentina nedbragt til 2,3 Mill. Pesos (Kurs 2,60 — 5 980 000 Kr), medens Gennemsnitskursen for de 3 Mill. Pesos Kapital anbragt i Argentina ved Overførselen er gaaet ned fra den provisoriske Kurs 2,60 til ca. 2,42.

Muligheden for at indvinde det tabte er forsvundet, hvortil kommer, at man efter Afviklingen og Opgørelsen af Hvedekontrakterne i Argentina maa regne med en endog meget betydelig Forøgelse af Tabet. Selskabet var ikke blot uden Reserver, men ogsaa uden Egenkapital og maatte svare betydelige Renter af den laante Kapital, det arbejdede med (fra 1 Febr. 1918 til 31 Juli 1922 havde Selskabet svaret ca. $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr. i Renter); Selskabet kan ikke indtjene sine Renter, og der arbejdedes med en kostbar Organisation, der blev uden Forhold til den virkelige Omsætning. Selskabets Virksomhed maa da ledes i Retning af en lempelig Likvidation. I Efteraaret 1922 sælges Ejendommen Havnegade 29 med en ringe regnskabsmæssig Fortjeneste til De danske Spritfabrikker for 370 000 Kr.

I 1921 udtraadte Direktor Siegmundfeldt og i Efteraaret 1922 Bankdirektor Glückstadt af Bestyrelsen. Aktierne i Scandinavian South American Shipping Co. overdrages til D. F. D. S. med et Kurstab af 20 000 Kr og Interessen i Estancias og Kvægavl i Sydamerika afvikledes paa en tilfredsstillende Maade. I et Bestyrelsesmøde den 11 Oktbr. 1922 vedtages det at likvidere Sociedad General og at føre Nordisk Oversoisk forsigtigt videre med Likvidation for Øje. Grosserer Colding udtalte i Modet, at

»Aktiekapitalen var jo fuldstændig tabt og ligeledes det meste af Garantikapitalen, og det var ikke til at overse, om vi var naaet til Bunden endnu, da de tidligere Opgørelser fra Argentina havde været meget ufuldstændige. Grosserer Colding foreslog derfor, at Selskabet i Argentina skulde likvidere Endvidere, at den ifølge Aktieforkrivingerne ikke indbetalte Aktiekapital, 7 500 000 Kr, skulde indkaldes paa den lempeligste Maade.«

Dette blev vedtaget, »samt indtil videre at fortsætte Forretningen i København i mindre Skala med en eventuel Likvidation i Løbet af 1 Aars Tid for Øje.«

Selskabets Regnskab pr. 31 Juli 1922 viser en Forøgelse fra forrige Aar af Tabet med ca. $6\frac{1}{2}$ Mill. Kr fra ca. $12\frac{1}{2}$ til ca. 19 Mill. Kr, inclusive en resterende Etablerings- og Inventarkonto. Af Tabsforøgelsen falder 5,9 Mill. paa Sociedad general.

Paa Generalvare-Konto, Kurskonto og Provisionskonto er i Aarets Løb indtjent ca. $\frac{1}{4}$ Mill. Kr., hvortil kommer ca. 80 000 Kr i Udbytte af Aktier i Shipping-Selskabet og Estanciaerne. — Omkostningskonto er paa 288 000 Kr., Rentekonto paa 613 000 Kr., idet Kreditterne i Buenos Aires var fuldt udnyttede hele Aaret paa Grund af de store Tab.

Skylden til indenlandske Banker er opført med 3,9 Mill. Kr til Landmandsbanken og 3,3 Mill. Kr. til Privatbanken, altsaa nu omtrent Halvdelen til hver af Bankerne. Endvidere garanterer disse hver for 1 Mill. Pesos i National City Bank of New York's Buenos Aires Afdeling og Landmandsbanken for 50 000 £ i Hambros Bank.

Af Sociedad Generals Aktiekapital paa 3 Mill. Pesos er ialt $2\frac{1}{2}$ Mill. Pesos overført til en Gennemsnitskurs af ca. $177\frac{1}{2}$; den resterende $\frac{1}{2}$ Mill. Pesos er ikke overført men skyldes i National City Banks Buenos Aires Afdeling (opført til prov. Kurs 200) under de to Bankers Garanti (se foran). At Societads Aktiekapital kan opføres som Aktiv i Nordisk Oversøisk's Regnskab skyldes, at Tabet i Argentina er indgaaet direkte i Nordisk Oversøisk's Regnskab. Paa Passiv-siden figurerer Konto for Laan i Argentina med 1 050 000 Pesos, hvoraf de 500 000 Pesos (til provisorisk Kurs 2,00 = 1 Mill. Kr) er den ikke overførte (men i Argentina laante) Kapital, medens Resten 550 000 Pesos (til Kurs ca. $1,77\frac{1}{2}$ = 976 000 Kr.) er trukket af Sociedad General paa den garanterede Kredit og af Nordisk Oversøisk debiteret Sociedad i løbende Regning.

Ifølge dette Regnskab er altsaa det samlede Tab ca. 19 Mill. Kr. I Generalforsamlingsberetningen i November 1922 udtales bl. a.: »Societads Regnskabsaar gaar til 31 December 1922, og det maa desværre befrægtes, at dels Driften og dels Likvidationen af Verdiene dernede vil bringe yderligere Tab«. — Likvidationen er endnu ikke fuldt afsluttet. Tabet paa det argentinske Selskab og M. Katz' Dispositioner bliver antagelig ca. 9 Mill., hvoraf 1,9 afskrevet i 1921, 5,9 i 1922 og 1,2 Mill. forventet. Efter Direktør de Coninck Smiths Udtalelser til Kommissionen vil Selskabets Total-Tab nu være forøget til i hvert Fald $20\frac{1}{2}$ Mill. Kr., mulig noget herover.

Saa vel Aktiekapitalens samlede 15 Mill. Kr. som Garantilaanets 5 Mill. Kr med tilskrevne Renter ($\frac{2}{3}$ Mill. Kr) er saaledes tabt. De øvrige Kreditorer, der praktisk talt kun er de to Banker, vil saaledes kun tabe som saadanne forsaavidt Tabet maatte overstige $20\frac{2}{3}$ Mill. Kr og i hvilket Omfang dette sker, vil dels afhænge af Resultatet af Regnskabsaaret 1922—23, dels særlig af Aktionærernes Betalingssevne med Hensyn til den ikke indbetalte Del af Aktiekapitalen.

Landmandsbankens direkte Tab ved Nordisk Oversøisk udgør

Som Aktionær (to Gange 585 000 Kr)	1 170 000 Kr.
Som Deltager i Garanti-Laanet (1 Mill. Kr plus 121 310 Kr i tilskrevet Rente) . .	1 121 310 —
	2 291 310 Kr.

Da Landmandsbanken er Hovedkreditor hos en Del Aktionærer, for hvilke Banken formentlig vil finde det formaalstjenligt at præstere Indbetalingen, vil den herigennem faa et yderligere Tab. Hertil kommer det indirekte Tab, som Banken har haft ved at nogle af dens Debitorers Stilling er blevet forringet ved disses Tab som Aktionærer i Nordisk Oversøisk. Selskabet vil antagelig vise sig at have kostet Banken omkring 3 Mill. Kr.

En stor Del af Tabet for Banken kan imidlertid siges at være afbalanceret gennem den meget betydelige Forretning, der tilførtes den gennem Selskabet.

Kornhandelen er altid vanskelig, for saavidt som Prissvingningerne ikke er helt ringe, og under Krigen forøgedes Risikoen efter uanet Maalestok. Endnu i 1915 laa New York fob-Priserne kun ca. 33 pCt. over Normal-Prisen for Hvede, og Majs Prisen laa højst 25 pCt. højere; anderledes med cif-Priserne, der var afhængig af Kornfragten, som allerede i December 1914 var 3 Gange og i 1916 9 Gange Normal-Fragten. I Juni 1916 ventes øjensynlig en stor Host, i al Fald er fob-Priserne gaaet noget tilbage; men Efteraaret medfører en Stigning paa over 50 pCt. for Hvede og 25 pCt. for Majs. Det er paa dette Tidspunkt, at man begynder at forudane U-Baadskrigen, og Nordisk Oversøisk startes. Som for vist, gaar Kliatschko ud fra, at fob-Prisen maa falde, idet U-Baadskrigen vil hindre Amerikanerne i at udskibe; men U-Baadskrigen skaber samtidig en enorm Trang i Europa og den formindskede Tonnage søger til nærmeste Afskibningshavne. I Januar 1917 er Mindsteprisen for Hvede 188 og i Maj er den naaet 300, d. v. s. 3 Gange Normal-Prisen og næsten det dobbelte af Oktober Prisen, medens Majs stiger til 164 eller over det dobbelte af Juni-Prisen i 1916.

Denne Prisbevægelse maatte blive ruinerende for den haardnakkede Baissist. Efter U. S.'s Indtræden i Krigen har det Maksimalpris for Hvede (226) og ogsaa en fastsat Pris for sine Leverancer til de Allierede. Majsens faar Lov at stige og naar 200 i November 1917 for derefter at falde tilbage i 1918; men ved Udgangen af 1919 er Majsens igen i 200. I 1918 og 19 er der Stabilitet paa Hvedemarkedet, fordi Hvede overalt er statsreguleret. Der bliver i den Tid ikke megen Plads for Kornspekulationer, og det viser sig da ogsaa, at meget faa Kornhandlere taber, thi de er indskrænkede til overskuelige Leveringshandlere. Dog er der en Mulighed ved Majs, der som sagt fra November 1917 til 1 Januar 1918 gaar ned fra 200 med 60 cent, for derefter i Sommermaanederne 1918 at genvinde det tabte. Medens Nordisk Oversøisk i 1917 laa i Baissen med Hvede paa en Tid, da i Løbet af et halvt Aar Hvedepriisen fordobles, var Selskabet øjensynlig med Hensyn til Majs efter Kliatschkos Tid — i 1918 og 19 — paa den rigtige Side. Saa kommer 1920, der løser de statlige Restriktioner for Kornhandelen. Hvedepriisen ryger straks op. Maksimalprisen i New York var blevet forhøjet til 237½ og i Maj og Juni 1920 staaer Prisen igen over 300, og den fri Majs, der — efter i August 1919 at have passeret 200 — i Efteraaret 1919 laa mellem 150 og 160, gaar i Februar 1920 op over 200 igen. Men i Begyndelsen af 1920 er Hr. Katz i Buenos Aires gaaet i Baissen med Hvede. Først fra medio 1920 sætter Faldet ind; Hvede og Majs, der i Juni stod i henholdsvis 300 og 200, er i Oktober gaaet ned til henholdsvis 225 og 113 cents. 1921 fortsætter Derouten henimod Normalen. I Aarets sidste Maaned staaer Hvede i 121 og Majs i 62. Uden i og for sig at behøve at spekulere maatte under disse Forhold Kornhandelen tabe paa legitime Leveringsforretninger og mest selvfølgelig, naar man havde udsat at foretage de nødvendige Dækningsoperationer.

De skebnesvangre Tidspunkter for den internationale Kornhandel, hvori Nordisk Oversøisk deltog, var dels fra Efteraaret 1916 til Sommeren 1917, dels Haussen i de tre første Maaneder af 1920, dels endelig under det vældige Fald, som uafbrudt strakte sig fra Maj 1920 ind i 1922. I disse Bevægelser var Nordisk Oversøisk desværre oftest paa den urigtige Side. Men dertil kommer, at den store Varehandel ikke blot bliver vanskelig paa Grund af stærkt svingende Priskonjunkturer, men at den uadskillig maa være ledsaget af Valutahandel. Hver Varehandel bliver eo ipso en Valutaspekulation — naar man ikke just selv samme Dag dækker sin Valutarisiko; — i en Periode, hvor Dollaren kan gaa under 3 og stige over 7 Kr, er der i Valutaens Svingninger store Risikoelementer, og det er ikke nok at følge Dollaren, Kobmanden skal ogsaa følge Sterling, Franc, Lire og Peso, der hver har sin selvstændige Bevægelse. Dispositionerne blev da ofte baseret paa et Skøn, bygget over ganske utilstrækkelige Kendsgerninger. Dette gælder særlig Prolongations-Engagementerne i Kliatchko-Perioden og en Del af Katz' Leverancer til europæiske Stater.

Chikago-Noteringerne paa Termin skifter ikke blot fra Dag til Dag, men kan svinge flere Gange under Borstiden. Det er derfor udelukket fra København at dække sig ind i samme Øjeblik man afslutter en Terminshandel, og dækker man ikke med det samme, kan man ikke gribe til i det gunstige Øjeblik for Dækningsoperationen. Er det saaledes under normale Forhold besværligt at drive international Kornforretning uden en handledygtig Tillidsmand i Chikago, maatte det være endnu umuligere at drive den fra København i 1916—18, da Telegrafforbindelsen ofte var afbrudt, da alle Telegrammer maatte passere den engelske Censur og i al Fald forsinkedes. Men Kliatschko disponerede fra København indtil Sommeren 1917, og New York Agenten, Hr. Sommer Larsen, havde kun til Opgave at udføre hans Ordre. Af afgørende Betydning blev det, at Konjunkturerne i den paagældende Periode, som paavist, gik Kliatschkos ensidigt fastholdte Baisse-Engagementer imod, baseret som de var paa et ufuldstændigt begrundet Skøn over Forholdene.

Selskabets Tab kan i det store og hele henføres til hasarderede og mislykkede Spekulations-Dispositioner af dets to mest aktive Disponenter, Kliatschko og M. Katz, for Katz' Vedkommende, som vist, ved en trods Hovedsædets Advarsler indgaaet Risiko i Francs, kombineret med en mislykket Baisse i Hvede. Nordisk Oversøisk's Bestyrelse og de interesserede Selskaber og Banker har selv bødet med store Beløb for de urigtige Dispositioner; Kliatschko er ikke blevet rig gennem de Spekulationer, han førte Selskabet ind i, men har ganske vist undgaaet at bøde synderlig økonomisk for sine Fejl. Den eneste, der egentlig har haft Fordel af Nordisk Oversøisk er den naturaliserede Argentiner Mayer Katz, der har modtaget det store Tantiømebeløb af 1¼ Mill. Kr, og som derefter er udtraadt af Forbindelsen med Nordisk Oversøisk.

Sprittfabrikken Fortuna.

Sprit- og Gærindustriens Koncentration. Gærtilskuddets Tilbagebetaling til Statskassen. Under Krigen gennemførte Stats-Myndighederne en stærk Nedskæring af Spiritustilvirkningen, hvad der, da Produktionen var spredt over et større Antal Virksomheder, medførte, at de kom til at gaa med indskrænket Drift, saaledes at Driften blev uforholdsmæssig dyr pr. produceret Enhed, ogsaa for Gærtilvirkningens Vedkommende, idet Gærproduktionen dengang var nøjere knyttet til Spiritusproduktionen end Tilfældet nu er. Da der i Begyndelsen af 1918 krævedes gennemført yderligere Raastoffesparelser, enedes Stats-Myndighederne med Industriens Repræsentanter om en Koncentration af Spiritus- og Gærindustrien paa den Basis, at Aktieselskaberne De danske Sprittfabrikker og Sprittfabrikken Fortuna i Fællesskab købte de øvrige 13 Firmaers Fabrikker, med en lidet betydende Undtagelse. De overtagne Fabrikker blev efterhaanden for Storstedelen nedlagt. De to Selskaber fordelte nu Produktionen imellem sig med $\frac{2}{3}$ til De danske Sprittfabrikker og $\frac{1}{3}$ til Fortuna samt indrettede fælles Salgskontorer: Dansk Sprit-Central og Dansk Gær-Central.

For at dække den ved Opkobet af de øvrige Fabrikker forårsagede betydelige Udgift fik Selskaberne Lov til at bibeholde de hidtidige Priser, uanset Fremstillingsudgifternes store Formindskelse pr. produceret Enhed ved Driftens Koncentration.

Ved den saakaldte Koncentrationsoverenskomst sattes der en Begrænsning for de Beløb, som hvert af Selskaberne aarlig maatte udbetale som Udbytte (oprindelig 12, senere 9 pCt. for D. D. S., noget mindre for Fortuna), henlægge til Reserve- og Fornyelsesfond eller anvende til Reparationer; hvad de indtjente her udover, skulde indbetales til en Koncentrationskasse og anvendes til Afskriving af Koncentrationsudgifterne; naar disse var dækkede gennem Merindtægten ved den koncentrerede Drift, var Selskaberne forpligtede til at give Afkald paa et af Staten til Fabrikkerne ydet Tilskud til Nedsættelse af Gærprisen (og dermed Brødprisen), samt til at nedsætte Priserne paa Gær og Sprit eller paa begge Dele. Overenskomsten kunde forlænges ud over dette Tidspunkt, saafremt Staten maatte ønske dette, indtil Staten havde faaet det ydede Gærtilskud tilbagebetalt fra Selskaberne, — hvad Staten forlangte i 1920.

Ved en Skrivelse af 14. Marts 1921 godkendte Indenrigsministeriet en saakaldt Tillægs-overenskomst imellem Det raadgivende Udvalg, der nu havde afløst Den overordentlige Kommission, og Fællesraadet for de to Fabrikker, hvorefter Ydelsen af Gærtilskuddet skulde regnes for ophørt fra 1 Januar 1921 og Tilskuddet tilbagebetales Statskassen med et Beløb af 4 137 484 Kr paa Grundlag af Koncentrationsoverenskomstens Bestemmelser. Efter Bestemmelser om Sprit- og Gærpriserne, udtales det bl. a. at »alle disse Aftaler samt alle de i Forbindelse med Koncentrationen overhovedet staaende Aftaler er i Overensstemmelse med de alt gældende Regler at betragte som ophævede, saasnart det ovenfor nævnte Gærtilskud er tilbagebetalt — —«.

Herefter skulde altsaa Indbetalingerne ske til Statskassen i Stedet for som tidligere til Koncentrationskassen.

Gærtilskuddet blev tilbagebetalt til Staten fra Dansk Sprit-Central i Rater fra den 18 April til 30 Decbr. 1921 med de 4 137 484 Kr.

Fra Fortunas Side nærede man den Tro hermed at være helt ude af Koncentrations-mellemværende med Staten, efter at Priserne pr. 1 Januar 1922 var nedsatte.

Meroverskuddet 1921. Da Fællesraadet ønskede Importforbudet mod Sprit opretholdt for ikke at blive udsat for den udenlandske Konkurrence optoges Forhandlinger med Staten om en ny Koncentrationsoverenskomst; allerede forinden havde De danske Sprittfabrikker oplyst, at Selskaberne udover, hvad de havde Ret til ifølge Koncentrationsoverenskomsten, vilde komme til at ligge med betydelige Overskud, som Selskaberne ikke paa egen Haand kunde disponere over; for at faa Beløbenes Størrelse fastslaaet, ønskede Udvalget foretaget en Revision af Sel-

skabernes Regnskab, en Revision som Fortuna i Modsætning til De danske Spritfabrikker i længere Tid under forskellige Paaskud modsatte sig, særlig forsaavidt angik Regnskabet 1921.

Ved denne Revision blev det fastslaaet, at De danske Spritfabrikker ultimo 1921 havde liggende et Staten tilkommende Beløb paa ca. 2,5 Mill. Kr og Fortuna ligeledes et Beløb paa ca. 2,5 Mill. Kr. Medens De danske Spritfabrikker var enig med Udvalget i, at Staten i Henhold til Overenskomsten og dennes Forudsætninger havde Krav paa Beløbet, hævdede Fortuna, at Fabrikken ifølge Tillægsoverenskomsten havde Ret til at beholde sit Overskudsbeløb, siden Tillægsoverenskomsten indeholdt en Passus om, at »alle disse Aftaler er at betragte som ophævede, saasnart det ovenfor nævnte Gærtilskud er tilbagebetalt«. Fra Udvalgets Side hævdedes navnlig, og denne Paastand var paa Forhaand tiltraadt af De danske Spritfabrikker, at Beløbene kun var indtjnt derved, at Selskaberne havde opretholdt de høje Priser, der jo udelukkende var motiverede ved, at Udgifterne til Koncentrationen og Gærtilskuddet skulde indvindes, længere end strengt nødvendigt til Opnaaelse af dette Formaal. De danske Spritfabrikker hævdede her, at det var umuligt midt i et Regnskabsaar i en kompliceret Virksomhed at afgøre, naar det Tidspunkt var indtraadt, da der -- udover hvad Selskaberne havde Ret til -- forelaa Dækning for de særlige Koncentrationsudgifter og for Gærtilskuddet. Selskabet havde hensat sin Merfortjeneste paa en særlig Konto til Disposition.

Forholdet mellem Landmandsbanken og Fortuna. A/S Fortuna er et af Landmandsbankens Selskaber. Flv. Direktor E. Glückstadt var indtil Oktober 1922 Formand for Selskabets Bestyrelsesraad, hvis øvrige Medlemmer er Administrator Chr. Lassen, Direktor i Transatlantisk Co. Kaptajn O. Aarestrup, Bankdirektor Chr. Jensen (Hobro) og Direktor N. P. Brunn (Scandia), den sidste som kontrollerende Medlem. Den administrerende Direktor er Hr. P. Thomsen. Af Landmandsbankens Emissionsprotokol for Fortunas Aktieudvidelse i Februar 1919, da Aktiekapitalen i Anledning af Koncentrationen udvidedes fra 800 000 til 2,5 Mill. Kr, fremgaar det, at Landmandsbanken (efter Udvidelsen) af denne Aktiekapital ejede 1 462 000 Kr Aktier eller lidt over Halvdelen. Yderligere ejedes 306 000 Kr. Aktier af Direktor P. Thomsen, 30 000 af Direktor E. Glückstadt og 44 000 Kr af Valdemar Glückstadt; ca. $\frac{3}{4}$ af Aktiekapitalen laa altsaa fast hos Banken og den nærstaaende Personer.

Forbindelsen fæstnedes yderligere derved, at Fortuna, da Koncentrationen skulde finde Sted, skiftede Sagfører og som juridisk Konsulent engagerede Landmandsbankens Sagfører. Højesteretssagfører Bülow, der derefter ofte gav Møde som Stedfortræder for Glückstadt i Fællesraadet. Direktor Thomsen forhandlede altid med Glückstadt om Dispositioner vedrørende Fortuna, og de to Herrers Dispositioner blev aldrig kritiseret af Bestyrelsen.

Forholdet mellem De danske Spritfabrikker og Fortuna. A/S Fortuna havde, efter i Oktober 1920 fra A/S Dansk Gæringsindustri at have erhvervet sig Ret til Udnyttelse af en ny Metode til Fremstilling af Gær, nedlagt sin Fabrik i København og koncentreret Driften paa sin Hobro-Fabrik. Ved denne Koncentration formindskes Selskabets Omkostninger pr. Enhed, der yderligere indskrænkes ved, at Selskabet nedsætter sine Udgifter til Reparationer og Vedligeholdelse til det mest nødtorfte, og Selskabet synes i saa Henseende endog paa visse Punkter at være kommet under Grænsen for forsvarlig Vedligeholdelse. Fortunas hele Politik i dette Tidsrum maa ses under det Synspunkt, at Landmandsbanken ønsker Selskabet likvideret for direkte at faa Raadighed over dets betydelige Reserver; en betydelig kontant Beholdning er da at foretrække for Kapital investeret i velholdte Anlæg, som det maaske ikke kan betale sig at holde i god Stand, idet den eneste tænkelige Køber, De danske Spritfabrikker, kun havde Interesse i at købe med Nedlægning af Hobro-Fabrikken for Øje.

Der har paa forskellige Tidspunkter været ført Forhandlinger mellem De danske Spritfabrikker og Fortuna om en Sammenslutning. Efter Direktor Thomsens Forklaring var det paa et vist Tidspunkt Hensigten, at De danske Spritfabrikker kun skulde købe en Aktiemajoritet i Fortuna, og saa vidt han erindrer havde hans egen og Landmandsbankens betydelige Beholdning af Aktier i Fortuna i sin Tid været tilbudt De danske Spritfabrikker til en Kurs af 200. Hovedtanken har dog sikkert været at koncentrere paa tilsvarende Basis som ved den store Koncentration, d. v. s. Udbetaling til Fortuna af en good-will for Produktionsretten og Overdragelse af Anlegene efter Vurdering, medens Fortunas øvrige Aktiver blev holdt uden for Overtagelsen; og det er paa denne Basis, at Forhandlingerne mellem de to Selskaber føres i 1922.

Samtidig med, at disse officielle Forhandlinger føres, foretager imidlertid Fortuna i det skjulte Opkøb af De danske Spritfabrikkers Aktier. Fortunas første Opkøb af De danske Spritfabrikkers Aktier (i Slutningen af 1919), fandt Sted efter Thomsens Forslag til Glückstadt og

foretoges af Landmandsbanken for Fortunas Regning. Dette Opkøb synes først kun at have været en Kursspekulation, idet Direktor Thomsen mente, at Koncentrationen nu vilde være fuldt afviklet i en nær Fremtid, saaledes at Staten ikke kunde forhindre A/S De danske Spritfabrikker i at forhøje sin Dividende for 1919 til 12 pCt., hvorfor der kunde ventes en Kursstigning. Fortunas Opkøb gennem Landmandsbanken af De danske Spritfabrikkers Aktier fortsattes dog og tog navnlig et stort Omfang i 1921, da Fortuna erhvervede $\frac{1}{4}$ af De danske Spritfabrikkers Aktiekapital 1,3 Mill. Kr. nom. — hovedsageligt igennem Landmandsbanken, der opkøbte Aktierne til to Konsortier, »Konsortiet af 29 Decbr. 1919«, der de første to Uger af Januar købte 895 000 Kr. Aktier og »Konsortiet af 17 Juni 1921«, der i Tiden fra 26 Oktbr. 1921 til 20 Decbr. opkøbte 226 000 Kr. Aktier. Disse »Konsortier« dækkede i Virkeligheden Fortuna, hvis Indbetalinger man yderligere lod passere »Konsortiet af 1 Februar 1917«, inden Beløbene gik ind paa de Konti, hvor Opkøbene fandt Sted, — en Fremgangsmaade, valgt for at skjule for Bankens Personale, at Opkøbene af Sprit-Aktierne skete til Fortuna. Tillige opkøbte Fortuna direkte nogle Poster til en ikke ubetydelig Overkurs dels fra Hobro Bank, hvis Direktor Jensen var Medlem af Fortunas Bestyrelse, dels fra en fynsk Bank.

Har Hensigten med Fortunas skjulte Opkøb af Medkontrahentens Aktier maaske været at sætte denne ud af Spillet, saaledes at det blev Fortuna, der overtog De danske Spritfabrikker, eller Hensigten muligvis har været i givet Fald at benytte sin Aktieindflydelse til at lægge et Pres paa De danske Spritfabrikker med Hensyn til Opnaaelse af gunstige Vilkaar ved Afhændelsen af Fortunas Ejendomme til dette Selskab, saa er saadanne mulige Planer i hvert Fald senere opgivet, siden Fortuna i 1922 atter afhændede en væsentlig Del af sin Beholdning af De danske Spritfabrikkers Aktier og kun havde lidt over $\frac{1}{2}$ Mill. tilbage (som stod Selskabet i ca. $\frac{3}{4}$ Mill. Kr.). Men hvad der nu end maatte være Forklaringen paa dette tilsyneladende Dobbeltspil fra Fortunas Side, kan man dog fastslaa:

1) at Fortunas Interesse i Virkeligheden har været ensbetydende med Landmandsbankens Interesse, 2) at Fortunas Arbejde i de seneste Aar har været tilrettelagt med Afhændelse af Virksomheden og derpaa følgende Likvidation af Selskabet for Øje, 3) at Fortunas Ledelses Opmærksomhed derved bliver koncentreret om saadanne Dispositioner, der kan give Fortuna og dermed Landmandsbanken det størst mulige finansielle Udbytte ved en Likvidation, medens den industrielle Side af Fortunas Virksomhed og Tanken paa dennes Fremtid træder i Baggrunden for Finansoperationerne.

Fortunas Planer. Ved Udgangen af 1920, altsaa inden de to Selskaber i Februar 1921 forpligtede sig overfor Det raadgivende Udvalg til at betale Gærtilskuddets ca. 4,1 Mill. Kr. tilbage til Statskassen i Afdrag, havde Selskaberne i de fælles Salg-Centraler et Overskud af 5,1 Mill. Kr., som var indtjent i Lobet af Aaret 1920. Af det i Centralerne indestaaende Beløb vilde der være tilstrækkeligt til, at hele Gærtilskuddet straks kunde tilbagebetales, hvorved maa erindres, at Selskabernes Meroverskud ved Afslutningen af Regnskabet for 1920 ifl. Overenskomsten skulde indbetales til Statskassen som Tilbagebetaling af Gærtilskud.

Af det i Centralerne indestaaende Beløb paa 5,1 Mill. Kr. blev de 2,1 Million staaende i Centralerne, medens Resten ca. 3 Mill. Kr. medio Februar 1921 blev fordelt mellem de to i Centralerne deltagende Selskaber med ca. 1,9 Mill. Kr. til De danske Spritfabrikker og 1,1 Mill. Kr. til Fortuna. Medens De danske Spritfabrikker tog deres Beløb til Indtægt for det Aar (1920), hvori Beløbet var indtjent, indgik Fortunas Beløb ikke som Indtægt i Selskabets Regnskab, idet Centralerne blev krediteret for Beløbet, der saaledes fremtræder som en Gæld til Centralerne vedrørende Aaret 1921; endnu i April 1922, da Det raadgivende Udvalgs Revisor gennemgik Fortunas Regnskaber, figurerede Beløbet i Fortunas Bøger som en Gæld til Centralerne.

De danske Spritfabrikkers og Fortunas Regnskabsaar havde indtil nu været forskellige; idet det første Selskab fulgte Kalenderaaret, medens Fortuna sluttede af pr. 30 Juni. Paa samme Tid som de 1,1 Mill. Kr. bliver udbetalte Fortuna, hvilket faldt dette Selskab højst ubejligt. træffer Selskabets Ledelse Beslutning om at omlægge Regnskabsaaret til Kalenderaaret, hvorved altsaa sidste Halvdel af 1920 blev en selvstændig Regnskabsperiode og næste Regnskabsaars Afslutning blev udskudt til 31 Decbr. 1921.

Hvis man ikke havde foretaget denne mærkelige Bogforsel sammen med Regnskabsaarets Omlægning, vilde Fortuna have maattet lade sit Regnskabsaar for 1920-21 slutte pr. 30 Juni 1921 med et betydeligt Meroverskud, der i saa Fald skulde indbetales i Statskassen, ligesom hele Forholdet med Hensyn til Centralernes Overskud eventuelt vilde komme frem; Fortuna foretrak imidlertid at bogføre Beløbet som vedrørende 1921 og ved Omlægningen af Regnskabet at udskyde Opgørelsen til Udgangen af dette Aar, inden hvilket Tidspunkt man ved Hjælp af de høje Prisers Opretholdelse vilde kunne afdrage saa meget i à conto Beløb paa

Gærtilskuddet, at Restbeløbet ved Aarets Udgang vilde kunne udredes af Centralen uden at forømmeldte 1,1 Mill. Kr vilde behøves til dette Formaal; ved Bogforselen undgik man tillige, at det halve Regnskabsaar 1 Juli—31 Decbr. 1920 kom til at fremtræde med noget Meroverskud, som kunde vække Udvalgets Mistanke om, at Fabrikkerne havde større Beløb til Disposition. Alt forløb forsaavidt programmessigt som det sidste Beløb af Gærtilskuddet blev tilbagebetalt af Centralen den 30 Decbr. 1921. Naar denne og ikke nogen senere Dato blev valgt, var det i Traad med Fortunas Postulat, hvorefter Staten ikke kunde rejse yderligere Krav mod Spritfabrikkerne, naar den fik sit Gærtilskud tilbagebetalt, *inden* Udgangen af 1921. Men under Forhandlingerne om ny Overenskomst blev Spørgsmaalet som tidligere berørt draget frem, og Det raadgivende Udvalg lod foretage en Revision, som Fortuna i Modsætning til De danske Spritfabrikker længst muligt modsatte sig særlig for dets Regnskabsaar 1921; hvad der formentlig ikke var uden Forbindelse med Visheden om, at de fornævnte Transaktioner dermed uundgaeligt vilde blive draget frem i Dagslyset.

Det skal her nævnes, at Direktør Thomsen i et Brev af 16 Februar 1921 til Hr. Glückstadt, hvormed han fremsender sin Redegørelse af 15 Februar for Koncentrationens Resultater for Fortuna, under Hensyn til det gode Resultat heraf udtaler Haabet om, at Etatsraaden ikke vil finde det ubeskedent, at ogsaa han selv (Thomsen) »har faaet Lyst til nogle af de gyldne Frugter, der i saa rigeligt Maal er falden i Fortunas Skød« og derfor henstiller, at Fortuna udbetaler ham et Beløb af 300 000 Kr, hvilket overfor Bestyrelsen motiveres med, at Thomsen skulde være gaaet Glip af et Tantiëmebeløb af denne Størrelse ved »de ekstraordinære Foranstaltninger, Henlæggelser etc.«. Efter Thomsens Fremstilling blev Beløbet straks bevilget ham paa det første derefter følgende Bestyrelsesmode, men dette frengaar i hvert Fald *ikke* af Bestyrelsesprotokollen, og Beløbet blev da ogsaa først udbetalt ham i November 1921, under Form af, at Bestyrelsen — Direktør Thomsen mener efter Bülow's Forslag — indrømmede ham en Pensionsret, hvorefter denne efter Thomsens Forslag blev kapitaliseret til et Beløb af 300 000 Kr, som han lod sig udbetale til Debet for Fabrikations-Konto. Det turde maaske være overflødigt at bemærke, at Myndighederne, efter at dette Forhold ved Revisionen var bleven oplyst, ikke anerkendte de 300 000 Kr som berettiget Driftsudgift i Forholdet overfor Staten.

En Børsmanøvre. Fortunas Meroverskud for 1921 blev ved Revisionen opgjort til ialt ca. 2½ Mill. Kr — hvormed altsaa dette Selskabs Uddeling til sine Aktionærer ved en eventuel Likvidation vilde blive forøget, om det fik Lov at beholde Beløbet. Da Landmandsbanken og den nærtstaaende Personer ejede henimod ¾ af Fortunas Aktiekapital, vil det ikke forundre, at Antallet af udenforstaaende Aktionærer søgtes indskrænket, for at de indviede Hovedaktionærer saa vidt muligt kunde blive ene om at dele dette Beløb.

Fortuna-Aktier har ifølge Børstabelen for Aaret 1921 i dette Aar kun været omsat paa Københavns Børs:

Den 25 August	til laveste Kurs	100
— 15 September	- — —	125
— 22 September	- — —	140
— 13 Oktober	- — —	132
— 3 November	- — —	175
— 1 December	- — —	179
— 8 December	- — —	205
— 22 December	- — —	230
— 29 December	- — —	250,

medens der ikke har fundet Notering Sted paa Grund af for stor Forskel mellem Køber- og Sælger-Melding.

Denne Stigning i Løbet af fire Maaneder fra 100 til 250 er Udtryk for Opkob fra Fortunas (Landmandsbankens) Side, hvorved Banken tillige opnaaede at kunne opføre sin store Beholdning af Fortuna-Aktier i sin Status ultimo 1921 til Kurs 250 i Stedet for Kurs 100 eller 125.

I et Bestyrelsesmode i Fortuna den 14 Oktbr. »bemyndigedes Direktør Thomsen til at indkøbe Fortuna-Aktier til en Kurs, der blev at aftale med Formanden« (Glückstadt). Ifl. Direktør Thomsens Forklaring skete Opkobet af Landmandsbanken, men under Fortunas Ansvar, og naar Fortuna ikke tog Aktierne hjem, var det for ikke at blive nødsaget til at anmelde Beholdningen af egne Aktier til Aktieselskabsregistret. I Tidsrummet fra 25 Novbr.—9 Decbr. opkøbtes Aktierne til Fortuna under Betegnelsen »Konsortiet af 14 Novbr. 1921« (24 000 Kr Aktier). Landmandsbanken supplerer efterhaanden sin Beholdning fra 1918, ca. 1,5 Mill. Kr, op til ca. 1¾ Mill. Kr ultimo 1921; alene i Tidsrummet 15 Septbr.—31 Decbr. 1921 (Kursstigningens

Tidsrum) opkøber Banken ca. 100 000 Kr Fortuna-Aktier, hvoraf 22 000 til det nævnte Konsortium. Endvidere laa ultimo 1921 antagelig følgende Poster paa faste Hænder: Direktør Thomsen 300 000 Kr, E. Glückstadt og Vald. Glückstadt tilsammen ca. 70 000 Kr og vistnok i Hobro Bank ca. 100 000 Kr.

Ultimo 1921 laa saaledes over ni Tiendedele af Fortunas 2,5 Mill. Kr store Aktiekapital dels paa Landmandsbankens Haand, dels som kontrolleret af Banken eller Selskabet selv, — og kun en meget ringe Del ude hos Publikum.

Senere opkøbte Landmandsbanken yderligere 42 000 Kr Fortuna-Aktier gennem »Konsortiet af 13 Februar 1922«, hvis Aktiebeholdning dog den 9 Novbr. 1922 overførtes til Banken selv.

Naar henses til Landmandsbankens Stilling i 1922 kan det ikke forundre, at Fortuna (Banken) ikke uden videre overfor Staten vilde give Afkald paa det betydelige Beløb af 2½ Mill. Kr. Stærke Kræfter sattes da ogsaa i Bevægelse for at gennemføre Fortunas Standpunkt, og der førtes lange Forhandlinger, med hvilke Fortuna (Banken) søgte at udskyde Tidspunktet for Sagens Afgørelse, Forhandlinger under hvilke navnlig Bankens og Fortunas Sagfører, Højesteretssagfører Bülow, uden Held søgte at gøre sin Indflydelse gældende. Først i August 1922 bøjede Fortuna sig, efter at Indenrigsministeriet havde udtalt som sit ufravigelige Standpunkt nu at ville skaffe Sagen oplyst og afgjort ad Rettens Vej ved at søge Tiltale rejst mod Fortunas Ledelse, — en Behandling af Sagen, som Fortuna af letforstaaelige Grunde vilde undgaa; og Sagen ordnedes ved, at Fortuna forpligtede sig til i fire Afdrag at indbetale til Statskassen 2 Mill. Kr, til hvilken Størrelse det omstridte Beløb ved Myndighedernes Hensyntagen til forskellige fra Fortunas Side fremførte Billighedsbetrægtninger var nedsat.

Fortunas Midler benyttes til Landmandsbankens Formaal. Det har antagelig heller ikke været uden Betydning for Landmandsbankens og Fortunas Holdning i Forholdet overfor Staten, at der i Efteraaret 1921 var disponeret saaledes over Fortunas likvide Midler, at en væsentlig Del af disse var blevet bundet paa en saadan Maade, at de ikke vilde kunne realiseres uden Tab. Det skal her indskydes, at Selskabets Formaal ifølge Vedtægterne er at drive Handels- og Fabrikationsvirksomhed og at være interesseret med Kapital i saadanne Virksomheder. En Paragraf i Vedtægterne om, at Fornylses- og Reservefondens Midler, forsaavidt de ikke udfordres til Driftskapital for Selskabet, af Bestyrelsesraadet anbringes i solide, let realisable indenlandske Obligationer, der noteres paa Selskabets Navn, var udgaaet af Vedtægterne ved Ændringen i April 1921.

I 1921 (efter at de 1,1 Mill. Kr var udbetalt Selskabet fra Centralerne) laa Fortuna ifl. Direktør Thomsen's Forklaring med en Kassebeholdning paa ca. 5 Mill. Kr; i et Bestyrelsesmøde den 14 Oktbr. 1921, ved hvilket Etatsraad Glückstadt var til Stede, foreslog Hr. Thomsen da, efter at Vedtægtsændringen havde banet Vejen forsaavidt angaar Reservefondens Midler, følgende, jfr. Bestyrelsesprotokollen:

»Direktør Thomsen oplyste, at der i Henhold til den ham i sin Tid givne mundtlige Bemyndigelse til og med den 8/10 var blevet indkøbt 1 121 000 Kr Aktier i De danske Spritfabrikker til en Gennemsnitssum af 167 Kr 17 Ø. Direktør Thomsen bemyndigedes fremdes til at lade indkøbe Aktier i De danske Spritfabrikker (1) til Kurs, som blev at aftale med Formanden.

Direktør Thomsen bemyndiges til at indkøbe Aktier i Fortuna (2) til Kurs, som blev at aftale med Formanden, og bemyndigedes Direktør Thomsen endelig til at indkøbe andre Værdipapirer, for at gøre den disponible Kapital frugtbringende, f. Eks. Aktier i Landmandsbanken (3), alt i det Omfang og til Kurser, som han maatte aftale med Formanden«.

Direktør Thomsen vil hævde, at han ikke fremkom med dette Forslag som Følge af nogen Opfordring fra Selskabets Formand Hr. Glückstadt, og at det heller ikke var efter forudgaaende Opfordring fra Hr. Glückstadt, at han benyttede denne Bemyndigelse til i Maanederne November og December 1921 at lade Fortuna opkøbe ca. 1 Mill. Kr Landmandsbankaktier (Kurs ca. 121). Million-Opkøbet fra Fortunas Side netop paa dette Tidspunkt kom i alt Fald Banken særdeles belejligt, thi den 10 Novbr., altsaa omtrent samtidig med at Fortunas Opkøb begyndte, maatte Banken danne et stort Konsortium til Opkøb af Landmandsbank-Aktier for at støtte disses Kurs. Hr. Glückstadt opfordrede Direktør Thomsen til at lade Fortuna gaa ind i dette Konsortium, idet han forklarede Thomsen, at der i Anledning af Lemvig-Müllers Tale var kommet Uro om Landmandsbank-Aktier, og at der til Modvægt skulde dannes et Syndikat, hvori Landmandsbanken selv af sine Reserver indskød 5 Mill. Kr Ø. K., 2 Mill. Kr og nogle andre af Bankens Selskaber ligeledes større Beløb. Glückstadt udtalte, at Landmandsbank-Aktier skulde

gaa ned i 80, inden der blev nogen Risiko for Fortuna, hvad jo ikke kunde ske. Thomsen gik ind paa at lade Fortuna indskyde $\frac{1}{2}$ Mill. Kr kontant i Syndikatet, og maatte give sit Ord til Glückstadt paa ikke at omtale dette til noget Menneske, hvorfor han ikke forelagde Dispositionen for den øvrige Bestyrelse, der i henvend et Aar holdtes i Uvidenhed derom.

Denne Anvendelse af Fortunas Midler til Landmandsbankens Formaal, dels gennem Opkøb i November og December 1921 af 1 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier, dels gennem Indskud af 500 000 Kr kontant i Syndikatet af 10 Novbr. er sikkert for begge Forholds Vedkommende sket i Forstaaelse mellem Thomsen og Glückstadt, idet Thomsen jo iflg. Bestyrelsesbeslutningen i hvert Fald skulde aftale Aktieopkøbs Omfang og Kurser med Glückstadt.

I Bestyrelsesmodet den 3 Oktbr. 1922, efter Landmandsbankens Sammenbrud, i hvilket Møde Bestyrelsen modtager Meddelelse fra Hr. Glückstadt om, at han nedlægger sit Mandat som Medlem af Fortunas Bestyrelse, giver Direktor Thomsen Bestyrelsen Meddelelse om Millionopkøbet af Landmandsbank-Aktier og om Indskuddet i Syndikatet af 10 Novbr. 1921. Da dette sidste er sket uden Bestyrelsens Vidende, hvorved Thomsen har misligholdt sine Forpligtelser som Selskabets Direktor, giver Bestyrelsen ham en Opsigelse. Ogsaa Millionopkøbet af Landmandsbank-Aktier kritiseredes stærkt af Bestyrelsen, som hævder, at Direktor Thomsen først har fremsat Forslaget til Millionopkøbet under Samværet efter et Bestyrelsesmøde den 3 April 1922, altsaa efter at Købet forlængst var afsluttet; men Direktor Thomsen mener ikke ved denne Lejlighed at kunne have stillet noget Forslag, men derimod mulig at have givet Meddelelse om, at Køb var sket. Bestyrelsens Syn paa Direktor Thomsens Stilling til Millionopkøbet udtrykkes særlig i følgende Paus i Protokollen:

»Selv om Direktor Thomsen imidlertid vil hævde, at han som Følge af Bestyrelsens Underskrift af 14 Oktbr. 1921 var berettiget til med Formandens Billigelse at foretage praktisk talt ubegrænsede Indkøb af Aktier, deriblandt Landmandsbank-Aktier, maa vi hævde, at det havde været hans Pligt, da Formanden anmodede om de 500 000 Kr til Syndikatet af 10 Novbr. 1921, hvis Formaal var at imødegaa Kursfald i Landmandsbank-Aktier, da straks at standse Millionopkøbet og at raadføre sig med Bestyrelsen, hvorved Selskabet vilde have undgaaet de store Tab. Formandens Anmodning om Indbetaling af de 500 000 maa nemlig have fundet Sted for den 21 Novbr. 1921, idet Landmandsbankens Kvittering for Modtagelsen af dette Beløb er af denne Datum. Det fremgaar imidlertid af de Selskabet tilsendte Købenotaer, at der paa dette Tidspunkt kun var indkøbt 132 000 Aktier (skal være 132 Aktier à 1 000 Kr) i Landmandsbanken. I Stedet for at standse Indkøbet af nævnte Aktier og at raadføre sig med Bestyrelsen fortsatte Direktor Thomsen Indkøbet, indtil Millionen omkring 20 Decbr. var naaet.«

Efter at Direktor Thomsen havde faaet sin Opsigelse som Følge af Indskuddet i Syndikatet, droftede han Sagen med Hr. Bülow, som raadede ham til at dække en Del af Tabet ved denne Disposition. Ved Forhandling mellem Thomsen, Fortunas Bestyrelse og Direktør Riis-Hansen, ordnedes Sagen saaledes, at Opsigelsen toges tilbage mod at Fortunas Tab paa 500 000 Kr ved Syndikatet dækkedes med 373 200 Kr af Landmandsbanken, hvilket svarer til 20 pCt. af Landmandsbankens Beholdning af Fortuna-Aktier (hele Tabet svarede til 20 pCt. af Fortunas Aktiekapital), medens Direktør Thomsen personlig dækkede Resten, 126 800 Kr. -- Da Direktør Thomsen imidlertid efter Kommuniquéet af 22 Juli havde anbragt sine kontante Midler i Landmandsbank-Aktier og derfor var ude af Stand til at betale sin Andel kontant, fik han rentefri Henstand med Betalingen mod at afdrage 25 000 Kr aarlig og til Sikkerhed for Afdragenes Betaling at deponere 75 000 Kr Fortuna-Aktier.

Tabet paa de 1 Mill. Kr Landmandsbank-Aktier blev derimod Fortunas, og det ses ikke rettere, end at der her -- ved Anbringelsen af Fortunas Midler paa en Maade, der ikke er hjemlet i Vedtægterne, med et Formaal, der kun kan opfattes som et Udtryk for Landmandsbankens Interesser, og med en Virkning, der af Glückstadt maatte kunne forudses at ville blive Tab for Fortuna -- er handlet uforvarsligt overfor de øvrige Aktionærer i Selskabet. Ansvar for denne Disposition maa sikkert i Realiteten paalægges Glückstadt, i hvis Haand Direktør Thomsen efter det foreliggende maa antages at have været et Redskab.

Saa vel Fortunas Forhold overfor Staten og overfor De danske Spritfabrikker som de foran nævnte Forhold giver et Indtryk af de uheldige Følger, der kan fremkomme, naar en stor Bank faar den altovervejende Indflydelse paa et industrielt Foretagende. Vi ser hvorledes i dette Tilfælde Industrien uredkommende Finansoperationer bliver den væsentlige Interesse for Selskabets Ledelse, medens det industrimæssige bliver det sekundære; vi ser den mærkelige Transaktion, hvorved Selskabet søger at berige sig paa Statens Bekostning, og hvorledes Land-

mandsbankens tidligere Direktor forlader Fortuna efter til Fremme af Bankens Interesser at have paaført det et Tab paa over $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr. hvoraf $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. maa dækkes af Banken og Selskabets Direktor.

Fortunas Obligationslaan. Til Slut skal anføres endnu et Forhold, som, skønt det egentlig falder udenfor denne Fremstillings Ramme, dog bidrager til Karakterisering af de ejendommelige Finansforhold indenfor Fortuna. Fortuna indfrie*de* i 1917 et ældre Partialobligationslaan paa 500 000 Kr og stiftede samtidig et nyt Partialobligationslaan paa 600 000 Kr, som blev overtaget af Landmandsbanken. Samme Aar tilbagekøbte efter Forslag af Direktør Thomsen Fortuna, der l*aa* med en stor Kassebeholdning, imidlertid samtlige Obligationer af Landmandsbanken, men trods Tilbagekøbet vedblev dette Obligationslaan at figurere som en Gæld paa Selskabets Status, hvor det altsaa dannede en skjult Reserve.

A/S Nielsen & Winther.

I 1897 overgik Firmaet Nielsen & Winthers Fabriksvirksomhed paa Blegdamsvej, der var begyndt i 1867 som et lille Smedeværksted, til et Aktieselskab af samme Navn, med en Kapital af 650 000 Kr. Selskabet beskæftigede sig hovedsagelig med Fremstilling af Værktojsmaskiner, som det efterhaanden søgte at standardisere.

Ultimo 1913 var Selskabets Aktiekapital stadig 650 000 Kr, og det havde Partialobligationslaan og Obligationsgæld til et Beløb af 462 324 Kr, Reserve- og Fornyelsesfonden androg 100 500 Kr. Selskabet ejede Ejendommene Blegdamsvej 60 og Ryesgade 51 og 55, der var bogført til ialt 715 000 Kr, Maskiner og Værktøj var bogført for 580 226 Kr, Modeller og Tegninger for 160 886 Kr. Omsætningen i 1913 havde været ca. $2\frac{1}{4}$ Mill. Kr, omtrent det dobbelte af det foregaaende Aars. Selskabets administrerende Direktør var Kaptajn F. H. I. Rambusch og dets Bestyrelse bestod af Bankdirektør I. C. Sundberg (Formand), Overretssagfører Alfr. Christensen, Grosserer Alfr. Wattne og Ingeniør P. N. Holst. I Krigsaarene gennemførte Selskabet en voldsom Ekspansion, som skulde føre til dets Sammenbrud, da de Afsætningsmuligheder, som Højkonjunktoren havde skabt, og hvorpaa Udvidelserne var baseret, horte op.

Aktiekapitalen udvides i hastigt Tempo; i 1915 til 1 Mill. Kr, og fra 1 Januar 1916 til $1\frac{1}{2}$ Mill. Kr ved Udstedelsen af $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Friaktier. I Foraaret 1916 udvidedes til 2 Mill. Kr (Kurs 150), i Efteraaret 1916 til 3 Mill. Kr (Kurs 200), i Foraaret 1917 til $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr (Kurs 110) og i Foraaret 1918 til 6 Mill. Kr (Kurs 110). I Løbet af tre Aar var Aktiekapitalen saaledes udvidet fra 650 000 Kr. til 6 Mill. Kr. Samtidig med sidste Aktieudvidelse optog Selskabet et 5 pCt.s Partialobligationslaan uden Pant paa 4 Mill. Kr, amortisabelt til Kurs 103, idet de sidste 210 000 Kr af et ældre Laan paa oprindelig 450 000 Kr indfriedes.

Ifølge Selskabets officielle Regnskab udgjorde Værdien af:

	Ejendomme.	Maskiner og Værktøj.	Tilsammen.
Ultimo 1913	715 000 Kr	580 226 Kr	1 295 226 Kr
— 1914	809 361 —	681 737 —	1 491 098 —
— 1915	1 147 000 —	737 349 —	1 884 349 —
— 1916	1 529 933 —	1 738 773 —	3 268 706 —
— 1917	3 005 000 —	2 938 750 —	5 943 750 —
— 1918	3 557 783 —	3 221 039 —	6 778 822 —

Ultimo 1918 ejede Selskabet foruden sine stærkt udvidede Anlæg paa Blegdamsvej (Blegdamsvej 60 og 62 og Ryesgade 57), der med Maskiner og Inventar stod bogført til over 3 Mill. Kr, en Ejendom paa Blegdamsvej 72 (overtaget ved Køb af Aktierne i Selskabet »Dana«), hvori fremstilledes Smaaaværktøj, og hvis Maskiner stod bogført til ca. 200 000 Kr, et Komplex paa Øresundsvej paa Amager, i hvilket der blandt andet indrettedes et Jernstøberi, en Flyvemaskinefabrik og en Ammunitionsfabrik, og som med Maskiner og Inventar stod bogført til ca. $2\frac{2}{3}$ Mill. Kr, samt en Fabrik i Frihavnen for Fremstilling af svært Maskineri og for Montering, der med Maskiner og Inventar stod bogført til noget over 1 Mill. Kr.

Ovenstaaende Tal angiver den opførte Værdi *efter* foretagne Afskrivninger. I Perioden fra 1913 til 1918 var der afskrevet paa Ejendomme 125 579 Kr og paa Maskiner og Værktøj 654 901 Kr. Modeller og Tegninger var helt afskrevet. Ultimo 1918 var Reserve- og Fornyelsesfonden vokset til 1 220 000 Kr, for Størstepartens Vedkommende indbetalt af Aktionærerne gennem Overkurs ved Aktieemissionerne. En Udbytteudligningsfond androg 135 000 Kr. — Omsætningen angives at have været:

i 1914	2 141 021 Kr
i 1915	10 145 200 —
i 1916	12 167 400 —
i 1917	9 200 865 —
i 1918	9 774 147 —

Aktionærdividenden, som siden Aarhundredskiftet i intet Aar havde oversteget 5 pCt., men i Reglen havde været lavere, naaede i 1913 8 pCt., i 1914 10 pCt., i 1915 20 pCt. plus $\frac{1}{2}$ Friaktie (ialt 70 pCt.), i 1916 30 pCt. og faldt derefter i 1917 til 12 pCt. og i 1918 til 5 pCt. De offentliggjorte Regnskaber viser en Tantième til Bestyrelse og Direktion i Aarene 1913—18 paa ialt ca. $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr, deraf over 1 Mill. Kr i 1915 og 1916.

Indtil Sommeren 1918 havde Selskabets Bankforbindelse været Kobenhavns Laane- og Diskontobank. Selskabets egne Midler slog, trods Aktiekapitalens hurtige Vækst, ikke til til Financieringen af de store Nyanlæg og den stærke Udvidelse af Selskabets Virkefelt. Bankgælden steg i 1916 fra 0 til ca. $2\frac{1}{2}$ Mill. Kr og i 1917 til 7,7 Mill. Kr. I Slutningen af April 1917 var den oppe paa ca. 12 Mill. Kr, men nedbragtes derefter ved Udvidelse af Aktiekapitalen og Op-tagelsen af det 4 Mill. Kr.s Obligationslaan til ca. 7 Mill. Kr ultimo Juni 1918.

I Foraaret 1918 opstod der visse personlige Uoverensstemmelser mellem Bestyrelsens Formand, Direktor i Diskontobanken Sundberg, og den administrerende Direktør, Kaptajn Rambusch, hvilket førte til, at sidstnævnte hen paa Sommeren traf Aftale med Landmands-banken om at overtage Financieringen af Selskabet. I Overensstemmelse med Diskontobankens Ønske afvikledes dens løbende Engagementer med Selskabet i Løbet af Aaret, og Landmands-banken indtraadte i disse, der steg til $8\frac{1}{2}$ Mill. Kr ved Aarets Udgang. Direktør Sundberg ud-traadte af Bestyrelsen og erstattedes med fhv. Generalkonsul W. Weimann. Paa den følgende Generalforsamling indvalgtes yderligere Direktør H. P. Prior og Direktør Ove Munck, og Aaret i Forvejen var Direktør Gunnar Gregersen indtraadt i Bestyrelsen, af hvis tidligere Medlemmer derefter kun Ingeniør P. N. Holst sad tilbage for dog næste Aar at udtrede.

Selskabets Anlæg udvidedes i 1919 med Ejendommen Ryesgade 49, der bogførtes til 170 000 Kr, og Handelsorganisationen, der ikke blot omfattede Selskabets egne, men ogsaa fremmede Fabrikata, udvidedes betydeligt, saaledes at Selskabet raadede over Filialer og Salgs-kontorer paa en Række europæiske og oversøiske Pladser. Selskabets russiske Afdeling »Press Stanok« havde dog længe været ude af Virksomhed, og Selskabet havde et betydeligt russisk Tilgodehavende, der maatte give Tab. Selskabets Drift i Aarene 1918—19 førte derfor til Op-arbejdelsen af et enormt Lager, og ultimo 1919 havde Selskabet bundet i Varer::

Paabegyndt Arbejde	1 789 545 Kr
Færdigt Arbejde	4 662 874 —
Handelsvarer	1 157 234 —
Materialer	1 700 138 —
Tilsammen ...	<u>9 309 791 Kr.</u>

Selskabets udestaaende Fordringer androg samtidig 7 447 469 Kr. Beholdningen af Fonds og Aktier androg 637 898 Kr, og Kassebeholdningen kun 20 435 Kr. Under disse Forhold maatte Selskabet i øget Omfang lægge Beslag paa Bankens Støtte, og Bankgælden steg til $12\frac{1}{2}$ Mill. Kr. ultimo 1919, et Forhold, der maatte vække Betænkelighed, naar henses til Størrelsen af Selskabets Egenkapital. Allerede i Begyndelsen af 1919 havde da ogsaa Kommitteret Schack Eyber paa Landmandsbankens Vegne undersøgt Virksomheden, hvorefter han manede til Forsigtighed og anbefalede at fortsætte en af Selskabets Funktionærer paabegyndt Undersøgelse af Mulighederne for at indskrænke de meget høje Omkostninger, som Selskabet arbejdede med, og gøre Virksomheden mere overskuelig.

En Betingelse for, at de store Anlæg, som efterhaanden fuldførtes, kunde udnyttes, maatte være en stigende Omsætning, men Omsætningen, der havde kulmineret 1916, var faldet (i 1919 var den nede paa ca. 6,5 Mill. Kr.), det russiske Marked var lukket, og i Stedet havde man faaet et uforholdsmæssigt stort Varelager, som forhindrede Nyproduktion, og havde store udestaaende Fordringer tildels af tvivlsom Værdi, medens den store Bankgæld gav en tyngende Rentebyrde (i 1919 var Renteadgifterne 820 000 Kr). Allerede Regnskabet for 1918 var i nogen

Grad præget af Nedgang, men i 1919 gav Driften ifølge det officielle Regnskab et Underskud af 976 163 Kr, hvortil kom en ringe Afskrivning paa Frihavnfabriken paa 10 000 Kr og »ekstraordinære Afskrivninger paa Aktiver« 355 837 Kr, tilsammen 1 342 000 Kr, der dækkedes af Reserve- og Fornylsesfonden og Udbytte-Udligningsfonden, hvori tilsammen indestod 1 355 000 Kr. 1918 var det sidste Aar, i hvilket der havde været Raad til at afskrive paa de store og dyre Nyanlæg.

Selskabet mødte Prisfaldet i 1920 med store Varelagre, der faldt i Værdi uden at kunne realiseres i fornødent Omfang. Bankgælden steg til 13,7 Mill. Kr. En Omorganisering af Virksomheden paabegyndtes. Den Efterspørgsel efter Krigsmateriel, hvorpaa Flyvemaskinefabriken og Ammunitionsfabriken paa Amager var baseret, svigtede, og disse Anlæg evakueredes, hvorefter kun Støberiet var i Drift. Omsætningen steg lidt, men langtfra tilstrækkeligt til at Hovedanlægget paa Blegdamsvej kunde udnyttes, hvorfor Produktionen blev uforholdsmæssig dyr under Hensyn til de opnaaelige Salgspriser. I de sidste Maaneder af Aaret udeblev nye Ordre fuldstændigt. Lageret var ultimo 1920 opført til ialt ca. 8,3 Mill. Kr, udestaaende Fordringer til ikke mindre end 10,9 Mill. Kr. Regnskabet viste et Underskud af 772 377 Kr.

I 1921 steg Bankgælden og naaede i en enkelt Maaned 15,6 Mill. Kr. I Midten af Aaret afhændedes Komplekset paa Amager til A/S Vølund, tildels mod Betaling i Vølund-Aktier. I Slutningen af Aaret lykkedes det Selskabets kinesiske Kontor at afslutte meget betydelige Leverance-Kontrakter, og ved Hjælp af de herpaa indgaaede Betalinger samt de ved Salget til Vølund indvundne Værdier (bortset fra Aktierne), kunde Bankgælden atter nedbringes noget, saa at den ved Aarets Udgang androg 13,3 Mill. Kr. eller ca. 400 000 Kr mindre end Aaret forud.

Omsætningen faldt i 1921 til det minimale Beløb af 2¼ Mill. Kr. Ifølge det officielle Regnskab forøgedes Underskudet i 1921 med 1 599 524 Kr, hvorhos 2 600 000 Kr. overførtes til en Konto for Afskrivning paa Varelageret, hvorefter den samlede Underskuds-Saldo var 4 971 901 Kr. Det samlede Varelager opførtes med over 8 Mill. Kr. Diverse Debitorer og Veksler figurerede med ca. 7 840 000 Kr, hvoraf — hvad Regnskabet ikke viste — ca. 3 Mill. Kr. var Fordringer paa Rusland. Beholdningen af Fonds og Aktier i associerede Selskaber opførtes uspecificeret med ca. 2 628 000 Kr; heraf var 187 000 Kr. russiske Obligationer optaget til pari, 1 440 000 Kr Aktier i Vølund optaget til Kurs 90 og ca. 1 Mill. Kr Aktier i Datterselskaber optaget til pari.

Udover de 2 600 000 Kr, der var afskrevet paa Varelageret, burde der formentlig have været afskrevet yderligere:

Tab paa Tilgodehavende hos Filialer	ca. 1 350 000 Kr.
Nedskrivning af Ejendomme	- 125 000 --
-- Maskiner og Inventar	- 950 000 --
-- Vølund Aktier	- 960 000 --
Afskrivning paa russiske Tilgodehavender	- 3 000 000 ---
	6 385 000 Kr.

Herefter vilde det samlede Underskud være ca. 11 357 000 Kr, hvorefter der udover Aktiekapitalen var tabt 5 357 000 Kr.

I Regnskabet for 1922 forøgedes Underskudssaldoen kun med Aarets Underskud 134 530 Kr til 5 106 431 Kr; men i Aarsberetningen for 1922, der blev aflagt paa Generalforsamlingen i April 1923, udtales dog følgende:

»Til Trods for de mange Vanskeligheder kan Drifts-Regnskabet for første Gang i de sidste fire Aar afsluttes med et forholdsvis ringe Deficit, der dog ikke inkluderer Afskrivninger. For dette Resultat af Driften har det været medbestemmende, at de senere Aars Nedgang af de almindelige Omkostninger er fortsat; men næst efter at rette Opmærksomheden mod dette vigtige Punkt, maa man tage Selskabets, af de betydelige ikke nedskrevne og uproduktive Værdier flydende, store Rentebyrde op til Behandling, thi det er ganske klart, at denne er altfor stor i Forhold til de Omsætninger og Avancer, der under normale Forhold kan forventes. Bestyrelsen vil derfor med Henblik paa de uundgaelige Afskrivninger fremsætte særligt Forslag om Selskabets Rekonstruktion for ved denne Forholdsregel at opnaa den absolut nødvendige Lettelse, og Selskabet derved blive sat i Stand til at fortsætte sin mangeaarige Virksomhed«.

Omsætningen steg i 1922, men kun til ca. 4¾ Mill. Kr. I April 1923 rekonstrueredes Selskabet. Aktiekapitalen blev nedskrevet til 10 pCt. (600 000 Kr). Landmandsbanken konverterede af sit Tilgodehavende 4 400 000 Kr til Aktier, hvorefter Aktiekapitalen blev 5 Mill. Kr, og eftergav 3½ Mill. Kr.

De ved Rekonstruktionen foretagne Afskrivninger fordelte sig saaledes:

Lagerbeholdninger	1 440 000 Kr.
Maskiner og Inventar	712 000 ---
Aktier og Obligationer	588 000 ---
Debitorer og Filialer	2 463 000 ---
Gevinst- og Tabs-Konto	5 106 000 ---
	<u>Ialt... 10 309 000 Kr.</u>

Siden 1921 har Selskabets Direktor været Olaf L. Kongstad, der siden 1919 havde været Medlem af Direktionen ved Siden af Kaptajn Rambusch, som nu overgik i Bestyrelsen.

Aarsagerne til Selskabets Sammenbrud maa, foruden i det russiske Markeds Svigten, søges i, at dets Ledelse i Krigsaarene foretog kæmpemæssige Udvidelser af Anlægene baseret paa en Efterspørgsel, der ikke havde varig Karakter, at den derhos i stor Stil optog nye Fabrikationer, hvis Gennemførighed og Afsætningsmuligheder ikke var gennemprøvet tilstrækkelig, samt i Oparbejdelsen af det store usolgte Lager i de sidste Krigsaar. Jævnside hermed gik en Udbyttepolitik, der ikke tog tilstrækkelig Hensyn til Selskabets Konsolidering, men gennem hvilken Størsteparten af Overskudet udloddedes til Aktionærerne, en enkelt Gang i Form af Friaktier. Den overdrevne Optimisme, der prægede Ledelsens Dispositioner i de gode Aar, fortsattes, for saa vidt angaar Regnskaberne, i de følgende Aar, og først Rekonstruktionen gav uindviede et Begreb om Omfanget af de Tab, der var lidt.

Dansk Saasæd Kompagni A/S.

Dansk Saasæd Kompagni A/S blev stiftet den 2 Juli 1919, og Formaålet var at udvide den af Firmaet R. Wiboltt hidtil under ret snævre Grænser drevne Forretning med Saasæd. Under Krigsaarene, da Staterne over hele Europa havde inddraget Kornhandelen under sig, var der indtraadt en afgjort Forringelse af Sædstammerne her og i Udlandet, og Stifterne mente derfor, at der var Trang til et Foretagende, som kunde præstere rene, sygdomsfri og velegnede Kornstammer, og at et saadant Foretagende maatte have gode Afsætningsmuligheder saavel i Indlandet som Udlandet. En lignende Virksomhed havde i adskillige Aar eksisteret i Sverrig og arbejdet med udmærkede Resultater, nemlig Allmänna svenska Utsädes A/B, Svalöf, og man begyndte med at sikre sig Eneforhandlingen for dette Firma og et andet Kornfirma Weibull i Landskrona, men senere vilde man paa egne Avlsgaarde og hos Landmænd, som man sluttede Kontrakt med, selv rendyrke Saasæden.

Selskabets Aktiekapital blev fastsat til 400 000 Kr, som tegnedes dels af Skandinavisk Frøkompagni og dels af dette Selskabs Forretningsforbindelser. Som Direktør ansattes Herr Feodor Nielsen, som tidligere var Direktør i Langelands Korn- og Foderstofforretnings Odense Afdeling. Det viste sig imidlertid, at det nystiftede Selskabs Formaal havde vakt stor Interesse indenfor den danske Kornhandlerstand, af hvis Medlemmer enkelte Firmaer allerede selv havde haft den Tanke og tildels ogsaa forberedt at optage et tilsvarende Arbejde. Allerede den 30 August 1919 vedtoges det derfor at udvide Aktiekapitalen til 1 Mill. Kr, hvilken Udvidelse dels overtoges af de oprindelige Aktionærer og dels skulde anbringes hos en Række større Købmænd hele Landet over, som man derigennem vilde knytte stærkere til Foretagendet. Det lykkedes imidlertid ikke at faa hele Aktiekapitalen tegnet, hvorfor den indbetalte Kapital kun blev 840 000 Kr. Selskabets Bestyrelse kom til at bestaa af følgende Medlemmer:

Direktør Lars Larsen, Skandinavisk Frøkompagni (Formand),
Købmand Urban Hansen, Firma H. A. Hansen, Sorø (Næstformand),
Konsul Eriksen, Firma Eriksen & Christensen, Esbjerg,
Konsul Foverskov, Randers Korn- og Foderstofforretning, Randers,
Grosserer Ivan Meyer, Firma Stallknecht & Meyer, Kbhvn.,
Grosserer Haagen Riis, Firma Alfred Riis & Co., Kbhvn.

Direktør Lars Larsen havde ved Selskabets Stiftelse forhandlet med Landmandsbanken og faaet Tilsagn om en Kasse-Kredit paa indtil 5 Mill. Kr. En saadan Kredit var nødvendig for at Selskabet kunde gennemføre sine Planer med Hensyn til Erhvervelse af Pakhuse, Maskiner, Rensserier m. v. Disse Planer var Banken, efter hvad Formanden meddelte den øvrige Bestyrelse, gjort bekendt med, og havde tiltraadt dem. Planerne gik i Korthed ud paa følgende:

Paa Grundlag af de allerfineste Sædstammer, som Selskabet skaffede sig dels gennem de to ovennævnte svenske Firmaer, dels ved Samarbejde med de danske Landboforeninger og Statens Planteavlsudvalg vilde Selskabet paa en til dette Brug erhvervet Forsøgs- og Forædlingsgaard »Vejlø«, beliggende i Nakskov Fjord selv fremavle de for Danmark og for Udlandet bedst egnede Varer, og Ledelsen mente, at saaledes som Forholdene laa, var der meget betydelige forretningsmæssige Chancer og desuden en betydningsfuld Opgave at løse. »Vejlø« kostede 91 000 Kr og stod efter forskellige Anskaffelser af Maskiner m. v. Selskabet i 172 000 Kr.

Ledelsen ansaa det endvidere for nødvendigt at have en god Forretningsbasis paa Lolland-Falster, hvor det gode Korn navnlig findes, og mente det derfor nødvendigt at opføre et Silopakhus i Nakskov, som efterhaanden kom til at koste over 800 000 Kr. Om dette Pakhus havde der dog været nogen Uenighed i Bestyrelsen, idet nogle af Medlemmerne havde Betænkeligheder ved at anbringe saa store Beløb i dette Aktiv og mente at en forsvarlig Ordning kunde

tilvejebringes med færre Midler, medens en anden Del af Bestyrelsen mente, at Foretagendets Chancer var saa store, at det ikke kunde betale sig at spare paa Udgifterne i første Omgang, da det saa blot bagefter vilde blive nødvendigt at udvide med større Bekostning og mindre tilfredsstillende Resultat.

I Sorø havde Selskabet erhvervet Firmaet H. A. Hansens Ejendom for 420 000 Kr., og endvidere var der afsluttet Lejemaal om Pakhuslokaler med Elias B. Muus, Kerteminde, Brdr. Plum, Assens, Ølandenes Frøkontor, Rudkøbing, og Randers Korn- og Foderstofforretning, Randers. De stedlige Salg og Indkøb var overdraget de her nævnte Firmaer efter de fra Hovedkontoret givne Ordre, medens Selskabet i Sorø og Nakskov og senere ogsaa i Kolding, Randers og Odense havde sine egne Bestyrere. Selskabet handlede foruden med Saasæd ogsaa med almindeligt Handelskorn, dog væsentligst Avl efter den af Selskabet leverede Udsæd.

I Selskabets første Regnskabsaar, der løber fra 2 Juli 1919 til 30 Juni 1920 havde Omsætningen været ca. 14 000 Tons svarende til omkring 6 Mill. Kr. Bruttofortjenesten herpaa var 314 579 Kr. 08 Ø og efter at alle Driftsudgifter og Renter var afholdt, fremkom der en Nettofortjeneste paa 86 319 Kr. 45 Ø. Mellemværendet med Banken androg ved Regnskabsaarets Udgang ca. 1 350 000 Kr. paa Kassekredit, og desuden skyldtes der omtrent 400 000 Kr. paa Byggelaans Konto. Det nævnte Overskud paa 86 319 Kr. 45 Ø foreslog man i Henhold til Vedtægterne anvendt dels til Afskrivning dels til Direktions Tantiører, dels til 6 pCt. Udbytte til Aktionærerne, men Generalforsamlingen vedtog at anvende det til Udbytte afsatte Beløb til Henlæggelse til Udbyttefonden. Den lovmæssige Bestyrelsestantiører var ikke afsat paa Regnskabet, idet Bestyrelsen frafaldt Kravet herpaa. Ledelsen mente paa det daværende Tidspunkt, at Forholdene tegnede sig gunstigt for Selskabet, og havde i Sommeren 1920 engageret Hr. E. Trock-Jansen — den Gang Prokurist i Firmaet Langelands Korn- og Foderstofforretning, som Meddirektør i Selskabet. Der var allerede anbragt betydelig Kapital i Nyanlæg af forskellig Art, og der var truffet Dispositioner, som vilde nødvendiggøre, at der maatte disponeres over endnu større Beløb. Disse Dispositioner var antagelig truffet dels i Tillid til den fra Landmandsbanken lovede Støtte, dels i Forventning om den store Forretning, der vilde komme i Saasæd, saa snart Selskabet var blevet leveringsdygtigt. Disse Forventninger led imidlertid paa afgørende Punkter Skibbrud. I Efteraaret 1920 blev Eksporten af Industri-Korn frigivet, men mod en varierende Eksportafgift, som var saa betydelig, at den efterhaanden antog Karakteren af Eksportforbud. Selskabet blev derved fremdeles afskaaret fra en meget væsentlig Del af sit Marked, og da det havde truffet Indkøbsdispositioner efter en stor Omsætning, end det var i Stand til at opnaa under de forandrede Forhold, ramte det store Prisfald, som satte ind i Aarets Slutning, Selskabet saa meget haardere og paaførte det betydelige Tab, blandt andet fordi de fra Dag til Dag faldende Priser bevirkede, at Køberne udsatte Indkøbene til sidste Øjeblik. En yderligere ugunstig Omstændighed var det, at Selskabet havde sluttet Kontrakter med danske Avlere om at aftage Avlen paa Grundlag af Dagsprisen paa Leveringsdagen, og medens nu Køberne i Forventning om lavere Priser udsatte deres Indkøb, fremskyndede Landmændene Leveringen mest muligt. Selskabets Lagre blev derved overfyldt, og dets Kapital blev bundet i langt højere Grad, end Ledelsen havde beregnet. En Statusopgørelse pr. 1 Februar 1921 viste (efter Nedskrivning), at 1 Mill. Kr. var bundet i Lager af Havre, 1¼ Mill. Kr. i Lager af Byg og 400 000 Kr. i Sække.

Landmandsbanken var som Følge af disse Forhold blevet betænkelig, og da Banken formentlig tillige paa det nævnte Tidspunkt var begyndt selv at mangle Penge, ønskede den ikke længere at yde Selskabet økonomisk Støtte i det oprindelig tænkte Omfang. Den nævnte Statusopgørelse pr. 1 Februar 1921 viste et Underskud paa ca. 800 000 Kr., som naar forskellige ikke medtagne Tab toges i Betragtning, voksede til 944 522 Kr. 19 Ø. Til Banken skyldte Selskabet paa Kasse Kredit ca. 2 815 000 Kr. og paa Byggelaans Konto ca. 715 000 Kr. Desuden var der en ret betydelig Gæld dels til almindelige Kreditorer og dels for modtaget, men ikke afregnet Korn. Status viste desuden en følelig Mangel paa likvide Midler (Kassebeholdning 626 Kr.), og Selskabet var i Virkeligheden ude af Stand til at opfylde sine Betalingsforpligtelser. Som Følge af disse Forhold indtraadte der en Krise, som efter mange Forhandlinger med Banken og andre resulterede i, at der tilvejebragtes en Preference-Aktiekapital paa 498 250 Kr., hvorefter Landmandsbanken tog de 100 000 Kr., medens Resten tegnedes af Bestyrelsen, de tidligere Aktionærer, samt forskellige Kreditorer, herunder navnlig de to svenske Kornfirmaer og en Del danske Landmænd. Landmandsbanken aabnede herefter Selskabet yderligere Kredit. Ved samme Lejlighed udtraadte Konsul Foverskov, Grosserer Ivan Meyer og Grosserer Haagen Riis efter eget Ønske af Bestyrelsen, medens Banken indsatte Overretssagfører Georg Schiørning, der blev Næstformand. Direktør Lars Larsen havde stillet sit Mandat som Formand til Disposition, men Formandsstillingen blev foreløbig holdt aaben. Samtidig fratraadte Trock-

Jansen som Direktør, men indtraadte i Bestyrelsen, medens Landbrugskandidat Fridtjof Riis ansattes som Direktør i Selskabet. Ved at indsætte Overretssagfører Schiørring som Næstformand vilde Banken sikre sig Indseende med Selskabets Virksomhed, og Foraaret og Sommeren 1921 benyttedes nu til at afhjælpe forskellige Mangler ved Selskabets indre Organisation og ved Avlerkontrakternes Affattelse. Endvidere realiseredes de betydelige Varelagre, hvilken Realisation medførte adskillige større Tab, end man havde regnet med i Status pr. 1 Februar. Tabet opførtes med ca. 1 Mill. Kr paa Byg og Havre i Regnskabet pr. 30 Juni 1921. Der blev ikke foretaget nævneværdige Indkøb af Handelskorn, da man fra Landmandsbankens Side ikke ønskede dette.

Regnskabsaaret 1920-21 sluttede herefter med et Underskud paa 2 167 404 Kr 72 Ø, efter at de ordinære Afskrivninger var afholdt. Paa Sække og Automobiler var der desuden foretaget ekstraordinære Afskrivninger henholdsvis ca. 200 000 og ca. 25 000 Kr. Ved Afdelingerne var der tabt henvend 400 000 Kr, Omkostninger og Renter var tilsammen ca. 440 000 Kr. Det største Tab, ca. 1 Mill. Kr, faldt som nævnt paa Realisationen af Kornbeholdningen. Omsætningen havde udgjort ca. 18 000 Tons, svarende til omtrent 7½ Mill. Kr. Gælden til Banken udgjorde paa Konto Kurant ca. 2 214 000 Kr og paa Byggelaans Kontoen ca. 860 000 Kr, og var altsaa nedbragt noget.

Efter at det her anførte Regnskabsresultat var kommen til Landmandsbankens Kundskab, meddelte den i Begyndelsen af August 1921 Selskabet, at der ikke maatte tegnes yderligere Avlerkontrakter eller indgaaes Forpligtelser.

Bankens Tillidsmand, Overretssagfører Schiørring, havde givet Direktør Rothe en ret pessimistisk Fremstilling af Forholdene, men Direktør Rothe, som ganske vist var klar over, at der var Vanskeligheder, mente dog, at Overretssagføreren saa for sort paa Tingene. Da Hr. Schiørring imidlertid paa dette Tidspunkt var nødt til at foretage en Rejse til Amerika, der vilde strække sig over flere Maaneder, anmodede Landmandsbanken Grosserer Haagen Riis, der tidligere havde været Medlem af Bestyrelsen, om at føre Tilsyn med Selskabets Drift og desuden sætte sig ind i Selskabets Forpligtelser og hele Virksomhedens Stilling og Fremtidsudsigter, for at man derigennem kunde komme til Klarhed over, om der var Muligheder for ved en Fortsættelse at bringe det paa Fode igen eller om man skulde likvidere det. Resultaterne af Grosserer Haagen Riis' Undersøgelse foreligger i to udførlige Indberetninger af 31 December 1921 og 12 Marts 1923. Grosserer Riis kom til det Resultat, at der var Grundlag for en fortsat Drift, naar Selskabet saneredes ved betydelige Afskrivninger paa forskellige Aktiver. I Landmandsbanken havde man efterhaanden ved Rentehenkølgelser tilvejebragt en Sikrings Konto paa 133 000 Kr, og ved Bankens Regnskabsafslutning pr. 31 December 1921 henlagdes yderligere 100 000 Kr. Der blev herved ikke skaffet Dækning for det af Grosserer Riis i Indberetning af 31 December 1921 opgjorte Tab, som under Retssagen er opgjort til ca. 1,5 Mill. Kr for Landmandsbankens Vedkommende. Direktør Rothe har herom i Forundersøgelsen forklaret, at han ved Bestemmelser af Afskrivningen var gaaet ud fra et tidligere Regnskab, idet han ikke havde været klar over, at der forelaa en senere Opgørelse.

Driftsaaret 1 Juli 1921-30 Juni 1922 formede sig nærmest som et Reorganisationsaar, hvor Omsætningen blev holdt indenfor begrænsede Rammer, og væsentlige Forandringer og Begrænsninger indenfor Selskabets Virksomhed foretoges: Personalet indskrænkedes betydeligt, bl. a. fratraadte Direktør Fridtjof Riis, den landbrugstekniske Virksomhed indskrænkedes betydeligt, Inventar realiseredes, løbende uheldige Kontraktforpligtelser afvikledes og indskrænkedes, Driften omlagdes etc., alt selvfølgelig med betydelige Tab, men samtidig med den Virkning, at man kom til det Resultat, at en fremtidig rentabel Drift ansaas for mulig, og at en saadan i hvert Fald var at foretrække for en Standsning eller Likvidation.

Aaret sluttede med et Driftstab (heri indbefattet Renter til Beløb 96 000 Kr) paa 346 000 Kr, som for en væsentlig Del hidrørte fra Konjunkturtab i Efteraaret 1921 navnlig paa Hvedekontrakter. Sammenlagt med tidligere Aars Underskud udgjorde Tabet 2 513 410 Kr 81 Ø, men da Landmandsbanken af sit Tilgodehavende havde afskrevet 1 Mill. Kr, udviste Status pr. 30 Juni 1922 et samlet Tab paa 1 513 410 Kr 81 Ø. Bankens Tilgodehavende var herefter paa Konto Kurant ca. 1,5 Millioner og paa Byggelaans Konto ca. 938 000 Kr. Af dette Tab paa 1 513 410 Kr 81 Ø dækkedes ifølge Generalforsamlingsbeslutning 840 000 Kr, ved Nedskrivning af den oprindelige Aktiekapital til 0. Overfor Resttabet 673 410 Kr 81 Ø havde man derefter Præferenceaktiekapitalen 498 250 Kr, og det vedtoges at udvide Aktiekapitalen med 800 000 Kr, som en ny Præferenceaktiekapital med Forrettedighed foran den første Præferenceaktiekapital, hvilke 800 000 Kr nye Præferenceaktier Landmandsbanken overtog.

Herved er der imidlertid ikke taget Hensyn til de Afskrivninger, der vil være nødvendige for at bringe Selskabets Anlæg ned paa rentabel Basis.

Følgende Oversigt viser Tabét og dets Dækning:

Tab pr. 1 Juli 1921.....	2 167 000 Kr.
Driftstab 1921- 22.....	346 000
Senere Afskrivninger.....	510 000 ---
	----- 3 023 000 Kr.
Landmandsbankens Dekort.....	1 000 000 Kr.
Oprindelig Aktiekapital.....	840 000
Gammel Preferenceaktiekapital.....	498 000 ---
Ny Preferenceaktiekapital.....	800 000
	----- 3 138 000
I Behold af Preferenceaktiekapital...	<u>115 000 Kr.</u>

Landmandsbanken ejer som tidligere anført hele den nye Preferenceaktiekapital og 100 000 Kr af den gamle.

Den oprindelige Plan for Selskabets Virksomhed, hvorefter Hovedparten af Salgskornet skulde tilvejebringes ved *Kontrakt-Avl*, blev opgivet, idet Selskabets Ledelse — desværre for sent -- maatte erkende, at Risikoen derved var uoverskuelig. Selskabets Organisation blev, da den oprindelige Plan svigtede, for stor og dyr. De store, faste Anlæg opførtes i en dyr Periode (saaledes kom Pakhuset i Nakskov til at staa i 872 000 Kr, Sorø-Ejendommen i 453 000 Kr, »Vejlø« i 156 000 Kr m. v.), saaledes at de senere maatte nedskrives betydeligt. Efter at Tabene var lidt, maatte Selskabet arbejde med en tyngende Rentebyrde. Selskabets Virksomhed er nu baseret paa Eksport af Saasæd og Malthyg og indenlandsk Handel med disse Varer; det har fremdeles Enerepresentationen for Svaløf og skaffer sig yderligere ren Saasæd ved Køb hos Fri-Avlere af dets egne Sædstanumer; endelig driver det Forretning med almindeligt Handelskorn.

A/S Skandinavisk Frøkompagni og R. Wiboltt

blev stiftet i 1915 under Navnet »Skandinavisk Frøkompagni« til Overtagelse af den af Firmaet Henriques & Zöylner hidtil drevne Mark- og Røefrøforretning. Den 1 Juli 1918 overtoges Firmaet R. Wibolts Frøavl- og Frøhandel i Nakskov og samtidig antoges det nuværende Selskabsnavn.

Aktiekapitalen var oprindelig 300 000 Kr., men blev i 1918 ved Overtagelsen af Wibolts Forretning udvidet til 1 200 000 Kr.

Bestyrelsen kom ved Udvidelsen i 1918 til at bestaa af Grosserer Gustav Henriques (Formand), Grosserer Carl Zöylner, Kobmand Dines Petersen samt Direktorerne Lars Larsen, Andreas Schmidt og Lauritz Wiboltt. De 3 sidste udgjorde Selskabets Direktion, men den egentlige Leder maa vist nok siges at have været Direktør Lars Larsen, der tidligere havde været ansat som Prokurist hos Firmaet Henriques & Zöylner, og som var overgaaet til Selskabet ved Starten i 1915.

Selskabet søgte sit Afsætningsmarked dels her i Landet dels i Udlandet, og det lykkedes at oparbejde en betydelig Eksport. Man kom i Selskabet efter Sammenslutningen med Wibolts Forretning ret hurtigt ind paa den Tanke selv at dyrke en Del af det Frø, man eksporterede. For at realisere denne Ide købte man i 1918 Avlsgaarden Breinholt ved Struer, der senere er afhændet til Grosserer Henriques for det samme Beløb, som man betalte for den ved Købet. I 1919 købte man Avlsgaardene Konradfeld og Langegaard. Denne Disposition at indkøbe Avlsgaarde til Frødyrkning viste sig at være uheldig, dels fordi Gaardene blev betalt alt for dyrt, og der blev ofret alt for betydelige Summer paa Ombygning etc., og dels fordi man inden man købte Gaardene havde forsømt at undersøge, om al Jorden egnede sig til Frødyrkning, hvilket ved de senere foretagne Forsøg viste sig ikke at være Tilfældet.

For at udnytte det indenlandske Marked saa meget som muligt, oprettede man forskellige Datterselskaber rundt omkring i Landet samtidig med, at man interesserede sig i andre Frøfirmaer. Man bandt herved meget betydelige Kapitaler dels som Aktieindskud i og dels som Kreditortilgodehavende hos disse forskellige Provinsselskaber, og da man samtidig som ovenfor nævnt havde bundet betydelige Beløb dels ved Køb af dels ved Ombygning af Avlsgaarde, og man endelig havde indrettet kostbare Pakhusanlæg forskellige Steder, vil det forstaaes, at Selskabet, der arbejdede med en forholdsvis beskeden Aktiekapital, meget hurtigt kom op paa at skylde Landmandsbanken betydelige Summer. Vi vedføjer til Belysning af Forholdenes Udvikling i saa Henseende en Oversigt over Bankens Engagement med Selskabet udvisende Kasse Kredit Kontoens Saldo pr. 1 Januar og 1 Juli hvert Aar i Tiden fra 1 Juli 1918 til 31 December 1921.

1 Juli 1918.....	183 446 Kr 29 Ø.
1 Januar 1919.....	1 560 660 — 64 —
1 Juli 1919.....	1 650 353 — 47 —
1 Januar 1920.....	4 988 498 — 40 —
1 Juli 1920.....	4 972 684 — 25 —
1 Januar 1921.....	5 828 568 — 03 —
1 Juli 1921.....	5 940 070 — 62 —
1 Januar 1922.....	7 117 143 — 45 —

I Selskabets første Regnskabsaar efter Udvidelsen i 1918 opnaaede man en Omsætning paa 6 918 000 Kr, hvorpaa der indtjentes et Driftsoverskud paa 498 828 Kr 44 Ø. Der blev, efter at der var foretaget forskellige Afskrivinger til et samlet Beløb af 46 000 Kr udbetalt 15 pCt. Udbytte til Aktionærerne med 180 000 Kr og Tantième til Bestyrelse og Direktion med 167 131 Kr 28 Ø. Desuden blev der henlagt til Reservefonden 50 000 Kr, til Dækning af Skatter 50 000 Kr og overført til næste Aar 5 696 Kr 96 Ø. Medens dette forte Regnskabsaar maa siges

at udvise et efter Forholdene gunstigt Resultat, forandredes Billedet allerede meget betydeligt inden Udgangen af næste Regnskabsaar, idet dette, hvor man opnaaede en Omsætning af næsten ca. 6 930 000 Kr, kom til at udvise et Underskud paa 189 461 Kr 91 Ø, efter at der var afskrevet 10 000 Kr paa Etablerings Konto og udbetalt ca. 150 000 Kr i Skatter udover det Beløb, der var afsat ved forrige Aars Regnskabsafslutning.

I Regnskabsaaet 1920—21 indtraadte der et betydeligt Prisfald paa Selskabets Produkter, hvilket bevirkede, at Selskabet fik meget store Tab paa sine Varelagre. Regnskabet for Aaret 1920—21 kom til at udvise et samlet Underskud inklusive det overførte Tab fra tidligere Aar paa 1 751 951 Kr 41 Ø, hvilket vil sige at der udover Selskabets Aktiekapital var tabt ialt ca. 550 000 Kr. Paa Grund af den meget ugunstige Stilling, som Selskabet herved var kommet i, vedtog man paa et Bestyrelsesmøde den 30 September 1921, hvor Selskabets Aarsregnskab pr. 1 Juli 1921 var til Behandling, at anmode Selskabets juridiske Konsulent Højesteretssagfører Karsten Meyer om at underrette Landmandsbanken om Selskabets Regnskab og økonomiske Stilling i det hele. Højesteretssagfører Karsten Meyer henvendte sig derefter i Banken, hvor han overfor Direktor Rothe gav en ret pessimistisk Skildring af Forholdene. Der førtes nu forskellige Forhandlinger mellem Banken og Selskabets Bestyrelse, som resulterede i, at de tre Direktører traadte ud af Bestyrelsen, og at to andre af Bestyrelsens Medlemmer trak sig tilbage. Som nye Bestyrelsesmedlemmer indvalgte Grosserer Stallknecht og Grosserer Haagen Riis.

Banken indsatte samtidig Kreditkassedirektør Thrane som Kontrollant for Selskabet, for at Banken herigennem kunde blive i Stand til at følge Forholdene paa nært Hold. Paa Direktør Thranes Foranledning blev der optaget en Status pr. 31 Oktober 1921, hvori de forskellige Aktiver blev nedskrevet til de Værdier, som det efter Direktør Thranes Formening kunde forsvares at have dem staaende med i Regnskabet, naar Selskabet skulde have Udsigt til fremtidig at kunne drives med et fornuftigt Resultat. Denne Statusopgørelse, der blev tilstillet Landmandsbanken bilagt med Direktør Thranes Bemærkninger til de forskellige Aktiv Konti, udviste et samlet Underskud paa 4 199 905 Kr 54 Ø, hvilket vil sige, at der udover Aktiekapitalen var tabt ca. 3 Millioner Kroner.

Statusopgørelsen indeholder følgende Aktiver:

Ejendomme.....	ca. 2 117 000 Kr.
Inventar og Maskiner.....	- 359 000 —
Aktier i fremmede Selskaber.....	- 115 000 —
Kassebeholdning.....	- 2 000 —
Debitorer.....	- 2 000 000 —
Varebeholdning.....	- 900 000 —
Veksler.....	- 135 000 —
Goodwill o. l.....	- 78 000 —
	ca. 5 716 000 Kr.

og følgende Passiver:

Aktiekapital.....	ca. 1 200 000 Kr.
Prioritetsgæld.....	- 1 000 000 —
Kreditorer og Accepter.....	- 7 715 000 —
	ca. 9 915 000 Kr.

Der blev nu mellem Banken og Selskabets Bestyrelse ført forskellige Forhandlinger om en Rekonstruktion af Selskabet. Under disse Forhandlinger gav Direktør Thrane ved flere Lejligheder overfor Banken en Fremstilling af Aarsagerne til det daarlige Resultat i Selskabet, navnlig de almindeligt nedadgaende Konjunkturer, de forskellige Kapitalanbringelser i Datterselskaber og faste Ejendomme, der alle forrentede sig daarligt, og endelig Direktionens letsindige Dispositioner med Hensyn til Køb og Administration iøvrigt samt utilstrækkelig Kontrol fra Bestyrelsens Side med Dispositionerne.

I Landmandsbanken afsatte man ved Bankens Regnskabsafslutning pr. 31. December 1921 500 000 Kr til en Sikrings Konto for Engagementet med Skandinavisk Frækompagni. Paa sit Regnskab for 1922 har Banken for dette Engagement i Forbindelse med Engagementet med Dansk Saasæd Kompagni ialt maattet afskrive $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr.

De ovenfor omtalte Rekonstruktionsforhandlinger resulterede i første Omgang i, at der blev tegnet en Præferenceaktiekapital paa 800 000 Kr, som blev overtaget af Landmandsbanken,

saaledes at Banken afskrev et tilsvarende Beløb paa sit Tilgodehavende hos Selskabet. Man var imidlertid i Banken klar over, at denne Rekonstruktion kun kunde blive af rent foreløbig Art, idet der maatte en ganske anderledes dybtgaaende Sanering til for at bringe Selskabet paa ret Køl, og man foretog derfor en ny Rekonstruktion pr. 30 Juni 1922. Ved denne Rekonstruktion, der foretoges i Forstaaelse med Nationalbanken og som blev endelig afsluttet i November 1922, blev den gamle Aktiekapital helt afskrevet. Endvidere afskreves Præferentekapitalen paa 800 000 Kr, og Landmandsbanken afskrev desuden 2 855 857 Kr 09 Ø paa sit Tilgodehavende hos Selskabet. Nationalbanken afskrev 330 466 Kr 20 Ø og endelig tegnede Landmandsbanken og Nationalbanken en ny Aktiekapital paa 1 200 000 Kr, hvoraf Landmandsbanken overtog 1 100 000 Kr og Nationalbanken 100 000 Kr. Udover de Afskrivninger, som det blev muliggjort for Selskabet at foretage ved Rekonstruktionen, tiltrængtes der imidlertid yderligere Afskrivninger for ialt 821 194 Kr 24 Ø. Dette Beløb blev opført paa en Aktiv Konto »Konto for successive Afskrivninger«.

I Selskabets Regnskab pr. 30 Juni 1922 figurerer Landmændsbanken, efter at der er taget Hensyn til Rekonstruktionen, med et Tilgodehavende paa 2 946 923 Kr 88 Ø.

Selskabet har i det siden Rekonstruktionen forløbne Regnskabsaar 1 Juli 1922—30 Juni 1923 arbejdet tilfredsstillende, idet Aarsregnskabet udviser et Driftoverskud paa 241 849 Kr 87 Ø, og Selskabets nuværende Ledelse ser med Fortrøstning Fremtiden i Møde.

Grønlandsk Minedrift A/S

udover sin Virksomhed i Henhold til en Koncession af 29 Juni 1904. Koncessionen blev oprindelig tilstaaet Grosserer I. Bernburg, efter at en af ham udsendt Ekspedition havde bragt Kobbererts hjem fra Grønland. I 1905 blev der paabegyndt Forsøgsdrift, som blev fortsat i 1906 og 1907. Den 1 Juni 1907 overdrog Grosserer Bernburg sin Koncession til Landmandsbanken, under hvis Ledelse Grønlandsk Minedrift A/S blev dannet. Selskabets Formaal var at udnytte Koncessionen dels naturligvis for at søge at opnaa nogen Fortjeneste derved, dels for af patriotiske Grunde at faa en Virksomhed i Gang paa Grønland for muligvis derigennem at ophjælpe Økonomien der. Selskabet har den 5 Juli 1912 faaet Koncessionen forlænget til at gælde indtil Udgangen af Aaret 1932. I Henhold til Koncessionen kan Selskabet ikke overdrage Retten til Minedrift til nogen Enkeltperson eller noget Selskab. I Koncessionen er der iøvrigt indeholdt forskellige Bestemmelser med Henblik paa Statens Kontrol med Virksomheden, ligesom det er fastsat, at Staten kan annullere Koncessionen, saafremt der ikke har været Arbejde i Gang i et Tidsrum af 3 Aar. Aktiekapitalen er 1 Mill. Kr, hvoraf Staten ved Selskabets Stiftelse fik overdraget 100 000 Kr. Ved eventuelle Aktieudvidelser er man pligtig til til Staten vederlagsfrit at afgive 10 pCt. af det nye Aktiebeløb. Selskabets nuværende Bestyrelse bestaar af Fabrikant Chr. Hasselbalch, Grosserer H. Halkier og Ingeniør M. I. Nyeboe.

Driften af Selskabet har lige siden Starten været utilfredsstillende, idet det ret hurtigt viste sig, at det Raamateriale, der fandtes, ikke var kobberholdigt nok. Man ophørte derfor med Kobberudvindingen og gik over til at udvinde Grafit. Paa det Tidspunkt, man begyndte derpaa, var Grafit en meget let sælgelig Artikel, og det viste sig ved forskellige Undersøgelser, at den Grafit, man kunde udvinde paa Grønland, var den næstbedste i Verden, idet den kun stod tilbage for Ceylon Grafit. Dette, at man gik over til at udvinde Grafit i Stedet for Kobber, krævede Anskaffelse af nye Maskiner og voldte iøvrigt Selskabet forskellige Besværigheder og Omkostninger. I 1921 mente man dog at være kommet saa langt, at man med det Anlæg, man den Gang raadede over, kunde udvinde saa store Kvanta Grafit, at Virksomheden kunde løbe rundt, ganske vist under Forudsætning af, at Verdensprisen, der paa det Tidspunkt var temmelig lav, bedrede sig noget.

Det viste sig imidlertid, at Verdensprisen i Stedet for at bedre sig tværtimod blev lavere, hvorfor det blev umuligt for Selskabet ved Salg af Produktionen at faa Dækning for Driftsudgifterne endsiges oparbejde noget Overskud til Afskrivning paa det fra tidligere Aar hidrørende betydelige Underskud.

Selskabets Driftsregnskab for Aaret 1 April 1920--31 Marts 1921 indeholder kun ca. 22 000 Kr i Indtægter for Salg af Grafit, hvorimod Driftsudgifterne ialt andrager ca. 548 000 Kr, hvoraf de væsentligste er: Lønninger paa Grønland ca. 119 000 Kr, Proviant og Brændsel ca. 62 000 Kr, M/S Sigrids Drift ca. 112 000 Kr, Olie, Maskiner, Forsøg etc. ca. 143 000 Kr.

Statusopgørelsen pr. 1 April 1921 udviser et samlet Underskud paa 3 369 362 Kr 05 Ø. Aktiverne andrager i alt 1 892 763 Kr 92 Ø. De vigtigste Poster heraf er: Koncessionen ca. 305 000 Kr, Renter ca. 247 000 Kr, Josva Minen med Huse, Maskinanlæg, Smelteanlæg etc. ca. 663 000 Kr, Lager af Kobber og Grafit ca. 62 000 Kr, M/S Sigrid ca. 160 000 Kr, Slemmeriets Maskinanlæg ca. 109 000 Kr, Beholdning af Proviant, Olie etc. 50 000 Kr. Forskellige Huse, Baade og Pramme ca. 125 000 Kr. Af Passiverne, som i alt andrager 5 262 125 Kr 97 Ø, er de vigtigste foruden Aktiekapitalen paa 1 000 000 Kr, følgende: Landmandsbanken ca. 3 148 000 Kr, Ingeniør Nyeboe ca. 679 000 Kr, Grønlandsk Grafit Kompagni ca. 360 000 Kr.

Selskabets Status pr. 31 Marts 1922 udviser et samlet Underskud paa 4 319 590 Kr 44 Ø. Af Differencen mellem dette Underskud og Underskudet pr. 31 Marts 1921 hidrorer ca. 425 000 Kr fra Nedskrivninger paa Aktiver.

Man havde i Landmandsbanken i Aarenes Løb fulgt dette Engagement ret nøje, og i de senere Aar havde det været overdraget til Kommitteret Schack Eyber at overvåge det. Schack Eyber, paa hvis Udtalelser i Forundersøgelsen det ovenstaaende om Selskabets Udvikling væsentligst er bygget, fulgte Virksomheden nøje dels gennem Forhandlinger med Lederen, Ingeniør M. I. Nyeboe, dels ved at lade et af Landmandsbanken tilkaldt Ingeniørfirma undersøge Forholdene og udtale sig om Sagen.

Da Verdensprisen paa Grafit nu imidlertid vedblivende gik ned, henstillede Schack Eyber til Landmandsbankens Ledelse at indskrænke Driften til det Minimum, der var nødvendigt for at bevare Koncessionen, og dette skete saaledes, at Virksomheden nu praktisk talt er standset.

Bankens Engagement med Selskabet har i de forløbne Aar udviklet sig saaledes:

Ult. December	1908.....	93 204	Kr 65 Ø.
—	— 1909.....	243 492	— 14 —
—	— 1910.....	567 834	— 95 —
—	— 1911.....	925 261	— 98 —
—	— 1912.....	1 366 578	— 51 —
—	— 1913.....	1 838 312	— 78 —
—	— 1914.....	1 659 127	— 91 —
—	— 1915.....	1 862 857	— 58 —
—	— 1916.....	2 224 306	— 57 —
—	— 1917.....	2 368 065	— 90 —
—	— 1918.....	2 605 004	— 94 —
—	— 1919.....	2 907 361	— 23 —
—	— 1920.....	3 093 472	— 38 —
—	— 1921.....	3 553 037	— 37 —
— Marts	1922.....	3 571 037	— 44 —

Der var i Banken til Imødegaaelse af Tab paa Engagementet i sin Tid bleven hensat et Beløb paa ca. 1,5 Mill. Kr paa en Sikrings Konto. Ved Afslutningen af Bankens Regnskab for 1921 henlagdes intet yderligere til Sikrings Kontoen. Paa sit Regnskab for 1922 har Banken vedrørende dette Engagement i Forbindelse med Grønlandsk Grafitkompagni hensat ialt 5,2 Mill. Kr.

Grønlandsk Grafit Compagni A/S

er stiftet i 1916 under Medvirkning af Grønlandsk Minedrift A/S med det Formaal at drive Fabrikation af Grafitdigler, Handel med Grafit og dermed beslægtet Virksomhed for herigennem bedre at kunne udnytte Grønlandsk Minedrifts Grafitproduktion. Aktiekapitalen var oprindeligt 200 000 Kr, men er senere forhøjet til 400 000 Kr. Selskabets første Bestyrelse kom til at bestaa af Etatsraad E. R. Glückstadt, Fabrikant C. S. Hasselbalch, Grosserer E. J. Raffel, Ingeniør M. I. Nyeboe og Direktør H. P. Prior.

Ideen til Kompagniets Oprettelse fik man ved, at Nationalbanken en Gang under Krigsaarene henvendte sig til Etatsraad Glückstadt med Forespørgsel, om Grønlandsk Minedrift A/S, der netop paa det Tidspunkt var begyndt at udvinde Grafit, vilde være i Stand til af denne Grafit at fremstille Digler, idet saadanne paa Grund af Krigsforholdene ikke mere kunde faas fra Udlandet, hvilket var højst uheldigt for den hjemlige Metalindustri. Man paabegyndte saa Forsøg med en saadan Fabrikation, og da Forsøgene faldt heldigt ud, startede man Grønlandsk Grafit Compagni.

Kompagniet havde imidlertid mange Begyndelsesvanskeligheder navnlig med at finde de rette Maskiner, og da man endelig var kommet nogenlunde godt i Gang, sluttede Krigen, hvorved det atter blev muligt at indfore Grafitdigler fra Udlandet, og den hjemlige Metalindustri gik derefter straks tilbage til sine gamle Forbindelser, saaledes at Grønlandsk Grafit Compagni pludselig stod uden noget Afsætningsmarked for sin Produktion. Et herværende stort Firma i Maskinbranchen viste ganske vist stor Interesse for Grafitdiglerne og gjorde et meget betydeligt Arbejde for at hjælpe Fabrikken til Afsætning, men uden større Resultat.

Selskabets Regnskab for Driftsaaret 1 Jan.—31 Decbr. 1921 udviser et Driftsunderskud paa ca. 10 000 Kr. Statusopgørelsen pr. 1 Jan. 1922 udviser et samlet Underskud paa 302 448 Kr 90 Ø.

Aktiverne andrager ialt 755 747 Kr 93 Ø; de vigtigste Poster heraf er:

Anlægs Konto	ca. 257 000 Kr.
Tilgodehavende hos Grønlandsk Minedrift A/S	- 478 000 —

Blandt Passiverne, der foruden Aktiekapitalen paa 400 000 Kr ialt andrager 658 196 Kr 83 Ø, figurerer Landmandsbanken med ca. 491 000 Kr, Firmaet Nyeboe & Nissen med ca. 136 000 Kr.

Kompagniet har nu fuldstændig standset Digelfabrikationen, og der er ikke Udsigt til, at den nogen Sinde vil kunne optages igen. Kompagniet ligger inde med et ret betydeligt Lager af Grafit, som det sikkert vil vise sig ret vanskeligt at faa afsat.

Man havde i Landmandsbanken overdraget Kommitteret Schack Eyber at overvaage Engagementet. Bankens Engagement med Selskabet har i de forløbne Aar udviklet sig saaledes:

Pr. 31 Decbr. 1916	Kr 43 474,59
- — 1917	- 346 033,25
- — 1918	- 418 858,67
- — 1919	- 455 269,66
- — 1920	- 481 792,46
- — 1921	- 509 083,37
- 16 Septbr. 1922	- 521 458,22

I Banken havde man ved Udgangen af 1921 intet afsat til Imødegaaelse af Tab paa dette Engagement.

A S Claus Hansens Fabrikker.

Ved Sammenslutning af to Pølsefabrikker og Fødevarerforretninger (Claus Hansen og Jens Nielsen & Co.) stiftedes i Efteraaret 1916 A/S. Claus Hansens Fabrikker med en Aktiekapital af 1 Mill. Kr., hvoraf de 200 000 overtoges af de tidligere Indehavere som delvis Betaling. 500 000 tegnedes underhaanden, og Resten, 300 000 Kr., udbødes offentligt gennem Haandværkerbanken og Firmaet William Nathan & Co. til Kurs 108 (Prospekt af 25 September 1916).

Selskabet overtog Ejendomme, Maskiner og Inventar for 600 000 Kr. og Varelagre og udestaaende Fordringer for ca. 150 000 Kr.; af førstnævnte Beløb opførtes dog ca. 54 000 Kr. under Etableringskonto som Afstaaelse til de tidligere Indehavere der begge blev Direktører i Selskabet. Etableringsudgifterne udgjorde ialt — efter Fradrag af 28 000 Kr.'s Overkurs ved Emission — ca. 95 000 Kr.

Med en forøget Eksport efter Krigen for Øje udvidedes Selskabets Anlæg i de følgende Aar meget stærkt og forøgedes med et Ekstraktkøgeri, en Benmølle og en Konservesfabrik. Selskabet drev desuden tre Detailudsalg i København.

Selskabets to første Driftsaar (til 30 September 1918) gav Overskud, og Aktierne handledes til stigende Kurser; Maksimum naaedes den 3 September 1918 med Kurs 333. De to Aars regnskabsmæssige Resultat fremgaar af nedenstaaende Oversigt:

	1916—17	1917—18
Totalomsætning ca.....	4 Mill. Kr.	5½ Mill. Kr.
Heraf til Eksport ca.....	2 Mill. Kr.	2¼ Mill. Kr.
Bruttooverskud.....	771 000 Kr.	1 010 000 Kr.
Nettooverskud*).....	846 000 —	563 000 —
Heraf medgik til:		
Ekstraordinær Afskrivning paa Etablering og Nyanlæg.....	127 000 —	72 000 —
Henlæggelse til Reservefonden.....	50 000 —	100 000 —
Henlæggelse til Skat.....	100 000 —	130 000 —
Tantième.....	45 000 —	55 000 —
Udbytte til Aktionærerne.....	160 000 —	200 000 —
	(16 pCt.)	(20 pCt.)
Saldo.....	4 000 —	6 000 —

Selskabet var et typisk »Gullasche-Foretagende, baseret som det var hovedsagelig paa Eksport af Fødevarer til Tyskland og Østrig. Ved Vaabentilstandens Indgaaelse i November 1918 laa Selskabet med et meget stort Parti Spegepølser, som det viste sig umuligt at afsætte paa Hjemmemarkedet, da der fra anden Side fremkom Pølser, der i Modsætning til disse var iblandet Spæk, ejheller kunde Pølserne nu afsættes til Udlandet til lønnende Priser, hvortil kom, at Eksporten kort Tid efter standsede, idet Tyskland og andre Markeder forsynedes med amerikanske Fødevarer. Selskabet købte i Amerika betydelige Partier Flæsk og Fedt, men paa Grund af Havnestrejke i København blev disse Varer liggende ulossede i flere Uger og fordærvedes i Sommervarmen; Køberne annullerede, og Selskabet maatte bortsælge Varerne øjeblikkelig med stort Tab. I December 1918 var der konstateret Misligheder med Hensyn til Selskabets Eksport, idet Varer i længere Tid om Natten hemmeligt var ført over fra Selskabets indenlandske til dets kon-

*) Efter forlods Afskrivning af henholdsvis 22 000 og 35 000 Kr. paa Anlægene.

trollerede Eksportlager, Selskabet maatte betale den herved indvundne Fortjeneste til Statskassen med ca. 60 000 Kr. og Direktøren, Konrad Nielsen, blev afskediget.

Omsætningen i tredje Driftsaar (1 Oktober 1918—30 September 1919) var 4,4 Mill. Kr. hvoraf kun 1,3 Mill. Kr til Eksport. Regnskabet viste et Underskud paa 380 000 Kr., men dette var i Virkeligheden noget større, idet et Beløb af 22 000 Kr (Renter af Rembours og Kurstab) paa østrigske Kroner og tyske Mark) ikke var taget i Betragtning ved Regnskabsafslutningen.

Direktionen forklarede Underskudet ved følgende Tab:

Tab paa amerikansk Flæsk.....	130 000 Kr.
Tab paa Spegepolser.....	18 000 —
Afskrivning paa Varelager.....	214 000 —
Betalt Bøde.....	60 000 —
	<u>422 000 Kr.</u>

Ultimo 1919 skyldte Selskabet Landmandsbanken

Paa Rembours Konto.....	541 000 Kr.
Paa Forskuds Konto.....	34 000 —
	<u>575 000 Kr.</u>

Desuden var Selskabet Trassent paa diskonterende Kundeveksler for 34 000 Kr. — Omvendt havde Selskabet indestaaende i Banken ca. 1¼ Mill. tyske Mark (efter Kurs = ca. 130 000 Kr).

Paa Grund af de betydelige Tab manglede Selskabet Driftskapital, og Landmandsbanken bevilgede det i Januar 1920 et nyt Laan paa 350 000 Kr mod Bestyrelsens personlige Kautions for de 200 000 Kr. Driften fortsattes, men Underskuddet forøgedes fra Maaned til Maaned. Forhandlinger i Foraaret 1920 om Sammenslutning med A/S. Johannessons Fabrikker og senere om Høkerforeningens Overtagelse af Virksomheden førte ikke til noget Resultat.

I Selskabets fjerde Driftsaar (1 Oktober 1919—30 September 1920) blev Omsætningen kun 2,9 Mill., og Eksporten svandt ind til 0,3 Mill. Kr heraf. Underskudet forøgedes med 454 000 Kr til 834 000 Kr. Efter Fradrag af Reservefondens 150 000 Kr opførtes Underskudet i Regnskabet med 684 000 Kr. Af Aarets Tab hidrørte ca. 145 000 Kr fra Tab paa fremmed Valuta (tyske Mark og østrigske Kr). Det skal i denne Forbindelse nævnes, at efter Konference med Landmandsbanken mente Bestyrelsen det ikke tilraadeligt at realisere den betydelige Restbeholdning af Mark til de i Efteraaret 1920 opnaaelige Kurser, saaledes at Valutatabene senere forøgedes med Kursnedgangen. Til Renter var medgaaet 113 000 Kr.

I Forstaaelse med Landmandsbanken, der praktisk talt var blevet Selskabets Enc-Kreditor, traadte Selskabet i November 1920 i Likvidation; Driften fortsattes endnu nogle Maaneder med Tab og standsedes derpaa helt. Selskabet havde pr. 30 September 1920 Bygninger, Maskiner og Inventar til en bogført Værdi af henvend 1 Mill. Kr, Varelager bogført til ½ Mill. Kr, en Valutabeholdning (Mark, østr. Kr) bogført til 138 000 Kr og Debitorer for 300 000 Kr. Landmandsbankens Tilgodehavende var ultimo 1920 steget til 1 325 000 Kr. paa Kassekredit, hvoraf 200 000 Kr var dækket af Bestyrelsens Kautions. Selskabets Mark-Beholdning i Banken var ca. 1 Mill. Mark.

Et Aar efter Likvidationens Paabegyndelse — 30 September 1921 — var Underskudet vokset til 1 282 000 Kr. Af Forøgelsen faldt paa:

Tab paa Varelageret.....	111 000 Kr.
Konsignationsvarer i Danzig (udsendt i 1919).....	42 000 —
Valuta (hovedsagelig tyske Mark).....	69 000 —
Afskrivning paa Ejendomme, Maskiner og Inventar.....	60 000 —
Renter.....	102 000 —

To af Selskabets Ejendomme var solgt for 140 000 Kr, men det havde vist sig umuligt at finde nogen Køber til selve Fabrikkerne, idet hverken en frivillig Auktion eller Annoncering havde ført til noget acceptabelt Bud. — Regnskabet pr. 30 September 1922 viste, efter at Varelageret var solgt, et Underskud paa 1 267 000 Kr (90 000 Kr, som ved forrige Regnskabsafslutning blev hensat til skyldige Renter, var tilbageført) eller 267 000 Kr udover Aktiekapitalen. hvortil kom, at der blandt Aktiverne fandtes 88 000 Kr i tvivlsomme Fordringer. I September 1922 var Landmandsbankens Tilgodehavende 1 131 000 Kr.

I 1923 er det lykkedes at afhænde Selskabets resterende Ejendomme, Maskiner og Inventar for 600 000 Kr eller 144 000 Kr under den bogførte Værdi. Det samlede Tab ved Likvidationens Afslutning bliver saaledes ca. 1½ Mill. Kr, hvoraf 1 Mill. Kr er dækket af Aktiekapitalen, medens Landmandsbanken for sin Dels Vedkommende i 1922 har hensat et Beløb af 504 591 Kr 01 Ø paa en Sikringskonto.

Med Krigens Ophor var Selskabets gyldne Tid forbi, og de Udvidelser, det havde foretaget — store Grundkøb, Ekstraktkøgeri, Benmølle og Konservesfabrik — med øget Eksport for Øje, kunde ikke forrentes gennem Afsætning paa Hjemmemarkedet, som Ledelsen under den store Eksporttid havde forsømt at bearbejde til tilstrækkeligt, og som nu tillige reagerede mod Krigstidens slette Varer. Hertil kom en uheldig Ledelse; ikke blot led Virksomheden under hyppige Direktionsskifter, men de Direktorer, som ledede Selskabet i dets sidste Aar, syntes ikke at have været deres Opgave voksen; i hvert Fald udtaler de Revisorer — aut. Revisor Axel Andersen og Overretssagfører J. Bitsch — som efter Ønsker fra Aktionærside ved Likvidationens Begyndelse foretog en kritisk Gennemgang af Selskabets Virksomhed, i deres Beretning af 30 Marts 1921, at »medens afdøde Direktør Jens L. Nielsen og Direktør Konrad Nielsen efter alt foreliggende har været i Besiddelse af de fornødne Kvalifikationer, Direktørposten i Selskabet krævede, skønnes hverken Direktør Schwartz eller Direktør Møller at have været i Besiddelse af fornøden Indsigt, Erfaring eller Dygtighed til at paatage sig eller bestride Stillingen som Direktør i Selskabet«.

A/S Det danske Papirgarnsselskab.

Paa Grundlag af Undersøgelser foretaget af Industriraadets Studiekommissions Tavestofudvalg vedrørende Mulighederne for under den da herskende Mangel paa de hidtil anvendte Spindestoffer at skaffe Erstatningsvarer for disse, dannede en Række danske Tekstilfabrikanter sammen med De forenede Papirfabrikker og Firmaet Jacob Holm & Sønner under Industriraadets og Tekstilfabrikantforeningens Auspicer i Juni 1918 A/S Det danske Papirgarnsselskab. Aktiekapitalen fastsattes til $\frac{1}{4}$ Mill. Kr., der i det væsentligste var tegnet ved Stiftelsen. Et paatænkt Samarbejde med Bomuldsspinderierne mislykkedes, og enkelte af disse optog selv Papirspinding.

Ved Stiftelsen forelaa der utvivlsomt gode Afsætningsmuligheder navnlig med Hensyn til Fabrikation af Sejlgarn og Hostbindegarn samt Stivkerred og lignende, hvorpaa der dengang var udpræget Mangel i Danmark. Da der i de første Maaneder af Selskabets Levetid var stærk Efterspørgsel efter Papirgarn, og da Papirpriserne var stigende, købte Selskabet fra Norge ca. 700 Tons Spind-Papir, der beregnedes at dække et Aars Forbrug. Nogle allerede inden Stiftelsen i Tyskland bestilte Skæremaskiner kom imidlertid for sent frem til, at Selskabet kunde udnytte sine Afsætningsmuligheder for Hostbindegarn til Hosten 1918. Selskabet traf Aftale med Jacob Holm & Sønner om, at dette Firma skulde drive Løn-Spinderi for Selskabet, dels af Papirgarn til Væverier dels af Sejlgarn. I September 1918 forlod Ententen Norge og Sverige at eksportere Spindepapir til Tyskland og Østrig, og Papirpriserne faldt derfor pludselig, hvilket medførte et Tab paa Selskabets store Lager af Spindpapir. Da nogle i Tyskland bestilte Maskiner for Fin-Spinding ikke kom frem for i Vinteren 1919, var Selskabet ude af Stand til at effektuere de Ordre, som det havde liggende om Levering af Garn til Væverierne, der begyndte at indkøbe Papirgarn i Udlandet. Hertil kom, at foruden Papirgarnsselskabet havde 30—40 andre Virksomheder optaget Spinding af Papirgarn til Dels i ringe Kvaliteter, hvilket førte til en mærkbar Konkurrence og en vis Uvilje hos Koberne mod Papirgarn som Følge af daarlig Kvalitet.

Efter Vaabenstilstanden i November 1918 blev det i September indledede Prisomslag for Papirgarn og Papirvarer forstærket, idet Koberne nu holdt sig tilbage i Haab om snart at kunne faa Sejlgarn af Hamp og Bomuldsgarn til Væverierne. Med Udsigterne til at faa Varer af normale Raastoffer igen var i Virkeligheden Mulighederne for profitabel Videreførelse af Selskabets Virksomhed afskaarne. Det laa med ca. 500 Tons dyrt indkøbt Spindpapir til en Kostpris af 947 000 Kr.; 80 Tons, der endnu resterende af den norske Leverance, annulleredes mod en Godtgørelse af 24 000 n. Kr., og Selskabet laa i Proces med en svensk Leverandør om Modtagelsen af et Parti Spindpapir paa 50 Tons.

Efter et halvt Aars Virksomhed kørte Selskabet fast. Regnskabet pr. 31 December 1918 viste ganske vist et Overskud paa 139 000 Kr., men uden at der var foretaget Afskrivninger paa Lageret af Spindpapir (947 000 Kr.), hvis Værdi var minimal, eller paa Maskiner og Inventar (139 000 Kr.), hvis Værdi ogsaa laa langt under Kostprisen. Papirindkøbet var finansieret af Landmandsbanken, og i det usælgelige Papirlager var nu saavel Aktiekapitalens $\frac{1}{4}$ Mill. Kr., som Landmandsbankens Tilgodehavende paa 661 000 Kr. bundet, saaledes at Selskabet nu stod uden Midler til at klare de løbende Udgifter.

Paa en Generalforsamling den 6 Februar 1919 gjorde Bestyrelsen Rede for Virksomheden og dens Resultat, og forskellige Forslag fremsattes til Dækning af Underskudet, Forslag, som Aktionærerne ønskede nærmere at overveje; for at skaffe Midler til Dækning af de løbende Udgifter kautionerede en Del af Aktionærerne overfor Landmandsbanken for en Kassekredit paa 5 000 Kr.

Paa en den 13 Marts 1919 afholdt ny Generalforsamling fremlagdes en skonsmæssig Status, hvorefter Aktiekapitalens 250 000 Kr. var tabt, og Underskudet herudover kalkuleredes til ca. 300 000 Kr. Det vedtoges at lade Selskabet træde i Likvidation, og de tilstedeværende

Aktionærer forpligtede sig til at indbetale Beløb svarende til 130 pCt. af deres Aktiebesiddelse (Underskudet svarede til 120 pCt. af Aktiekapitalen, de resterende 10 pCt. regnedes til eventuelle yderligere Tab), hvilket senere tiltraadtes af de ikke paa Generalforsamlingen repræsenterede Aktionærer. Den tidligere stillede Kaution bortfaldt herefter. Selskabets samlede Tab blev efter endt Likvidation:

Aktiekapitalen.....	250 000 Kr.
Herudover baaret af Aktionærerne (130 pCt.).....	325 000 —
Resttab baaret af Landmandsbanken ca.....	96 000 —
	671 000 Kr.

Banken har saaledes indrønnet dette Selskab, hvis Formaål og Basis var en Produktion af Erstatningsvarer under Varemanglen, en Kredit, der stod i stærkt Misforhold til dets Egen-Kapital, men Banken har formentlig gjort det i Tillid til, at hele den danske Tekstilindustri stod bag Selskabet. Aktionærerne stod da ogsaa solidarisk med deres Forsøgsvirksomhed, ikke blot da den startedes som Middel til i en vanskelig Periode at holde Virksomhederne i Gang og regnede til at give godt Udbytte, men ogsaa da Tabene meldte sig, ved -- uden at være juridisk forpligtede dertil -- at dække Størsteparten deraf, hvorved Landmandsbankens Tab blev reduceret til 96 000 Kr.

Scandinavian Film Agency

registreredes i Februar 1914 som et personligt ansvarligt Firma med Knud Scavenius som Indehaver og Axel Christensen og A. G. Gregory som Prokurister. Dets Formaal var at købe og sælge Film i Skandinavien, og det meddeles, at Firmaet fra Begyndelsen arbejdede med tilfredsstillende Resultater.

I Slutningen af 1914 undersøgte man Mulighederne for Oprettelsen af en lignende Forretning i Rusland, og disse Undersøgelser resulterede i, at man i 1915 organiserede en Filial i Rusland, dog ikke med Salg, men med Udlejning af Film for Øje. De opnaaede Resultater var meget tilfredsstillende, men krævede mere Kapital end der stod til Indehavernes Disposition, og man besluttede derfor at omdanne Firmaet til et Aktieselskab, hvilket skete i 1916 med de 3 fornævnte Herrer som Direktører.

Selskabet startedes med en Aktiekapital paa 650 000 Kr., hvoraf de 200 000 Kr. som en Good will udbetaltes i Aktier til Direktørerne med Forpligtelse for disse til ikke at sælge Aktier, saa længe de var i Selskabets Tjeneste.

Den første Bestyrelse bestod af d'Herrer Overretssagfører N. P. Arnstedt, Grosserer Ejler Segeleke, Vicekonsul Korén og Grosserer Knud Scavenius.

Selskabets stadig stigende Omsætning krævede imidlertid større Driftskapital, hvorfor Aktiekapitalen efterhaanden udvidedes til 1 250 000 Kr., ligesom man opnaaede en Del Bankstøtte. Revolutionen i Rusland standsede imidlertid Selskabets hidtidige Hovedvirksomhed og medførte bl. a., at en Del af Selskabets Lagre blev nationaliseret. Det lykkedes dog Firmaet, forinden man helt standsede Virksomheden derovre, at hjemføre en Del af Lageret og en Del kontante Rubler, som man imidlertid fandt det formaalstjenligst ikke at realisere den Gang. For at skaffe sig en Erstatning for det tabte Marked afsluttede man i 1918 forskellige Kontrakter om Udnyttelse af amerikanske Film i Europa, og en Kontrakt, afsluttet med det amerikanske Firma Robertson-Cole Company, blev af katastrofal Betydning for Selskabets Eksistens. Man erhvervede ved denne Kontrakt Rettigheden til nævnte Selskabs Produktion for hele Europa undtagen Storbritannien, men som det er Sædvane med slige Kontrakter, er det en Betingelse for Udnyttelsen af disse Rettigheder, at man selv heltud opfylder sine Forpligtelser. Da man havde regnet med, at Hovedchancerne for Salget af disse Films laa i de germanske Lande og i Sydøst-Europa, var det en Forudsætning for Kontraktens Opfyldelse, at man kunde realisere Filmslicenserne eller Rettighederne paa tilfredsstillende Vis i disse Lande. Forholdenes Udvikling, den dalende Valuta og Filmimport-Forbud medførte imidlertid, at disse Afsætningsmuligheder strandede, og man saa sig derfor ikke i Stand til at opfylde de kontraktlige Betalingsforpligtelser over for det nævnte amerikanske Firma, hvorved man tabte samtlige Rettigheder overfor dette Firma efter at have præsteret meget betydelige à Konto Udbetalinger paa Kontrakten.

Da man i Efteraaret 1921 saa sig nødsaget til at standse Betalingerne, bestod Selskabets væsentligste Aktiver af følgende Poster:

Beholdning af 5 pCt. russiske Statsobligationer.....	Rbl 107 812,50	Kr	76 549,22
— - Rubler.....	- 443 276,50	-	31 293,36
Varelager af Films.....	Kr 793 553,35		
— - Emballage.....	- 170,55	-	793 723,90
Diverse Debitorer.....	-	-	411 568,91
Frihavns-lagerbygningen.....	-	-	26 478,20
Licens Konto.....	-	-	873 402,90

Heroverfor stod

en Aktiekapital paa.....	Kr. 1 250 000,00
en Bankgæld paa.....	- 686 000,00
Diverse Kreditorer og Accepter.....	ca. - 520 000,00

Det var allerede den Gang givet, at de opførte Rubelposter var værdiløse, men det viste sig ogsaa ved nærmere Behandling af Varelager og Licens-Rettigheder, at disse 2 betydelige Poster kun vilde kunne indbringe ret forsvindende Beløb, dels paa Grund af at en væsentlig Del af Lageret var beregnet til Rusland, og dels fordi Licens-Kontoen, hvorpaa Udbetalingerne paa de ovennævnte Kontrakter var posteret, paa Grund af Firmaets manglende Betalingsevne maatte afskrives.

Posten »Diverse Debitorer« var ligeledes uden nogen egentlig Værdi, idet det allervæsentligste Beløb var Tilgodehavender dels i Rusland og dels hos forskellige Films-Agentur Europa over, hvis Betalingsevne i nogle Tilfælde var lig Nul, og hvis Betalingsforpligtelse i andre Tilfælde var meget omtvistelig. Det er saaledes under Likvidationens hittidige Forløb kun lykkedes at realisere Aktiver til et ganske forsvindende Beløb, og Likvidatorerne mener, at man ikke har noget Haab om at kunne indvinde noget Beløb til Dækning af usikrede Fordringer.

Firmaets Forbindelse med Landmandsbanken indlededes allerede da Scandinavian Film Agency bestod som personlig ansvarligt Firma. Man opnaaede den Gang i Banken forskellige Krediter mod Kautions af Knud Scavenius' Slægtninge. Disse Krediter blev overtaget af Aktieselskabet, da dette startedes, og den 31. Decbr. 1920 androg Selskabets Gæld til Landmandsbanken, dels som Overtræk paa Folio Kontoen 276 605 Kr 37 Ø og dels et Laan stort 121 777 Kr 07 Ø pr. samme Dato, for hvilket var deponeret et Beløb paa 443 000 Rubler. Foruden denne Sikkerhed havde Banken Pant i det for Rusland bestemte Lager. Bankens Tilgodehavende pr. 31 Decbr. 1922 beløb sig med paaløbne Renter til 420 767 Kr 05 Ø.

Til Imodegaaelse af Tabet havde Banken ved Regnskabsafslutningen 1921 hensat 42 142 Kr 35 Ø, og ved Regnskabsafslutningen 1922 hensattes yderligere 342 142 Kr 35 Ø.

A/S Libauer Oelfabrik.

I Aaret 1871 enedes en Kreds af Aarhusborgere om at starte en Oliefabrik i Aarhus.

Fabriken, der leledes af Hr. Alf. W. Kieler, fik Navn af Aarhus Palmekernefabrik, og dens Hovedformaal var at eksportere teknisk Olie til Rusland og Finland, medens Biprodukterne ved Fabrikationen fandt Afsætning her i Landet som Kraftfoder til Kreaturer.

Fabriken arbejdede sig godt frem i de første Aar, da det viste sig, at der var et udmarkt Marked for Olien i Rusland og Finland, men allerede efter en 5 à 6 Aars Forløb begyndte Vanskelighederne at indfinde sig, idet der blev lagt en for Fabriken meget generende Told paa al Olie, der indførtes til Rusland. Indehaverne begyndte derfor allerede paa dette Tidspunkt at spekulere paa at overflytte Fabriken til Rusland, og omkring 1879 havde man omtrent færdigbygget en Fabrik i Libau, og samme Aar overførtes Hovedparten af Aarhus Palmekernefabriks Oliepresser og Maskiner til Fabriken i Libau. Fabriken kom dog ikke straks i Gang, idet den, forinden den var helt færdigbygget, rantes af en Ildsvaade. Den blev dog atter genopbygget, og vistnok i 1881 kunde Driften begynde.

Aarhus Palmekernefabriks Direktør, Alf. W. Kieler, flyttede nu til Libau og ledede herfra begge Fabrikerne, indtil Aarhus Palmekernefabrik i 1891 blev overtaget af et Interessentskab, der selvstændig førte denne Fabrik videre under Navn af Aarhus Oliefabrik Ltd.

Fabriken i Libau fik Navn af »Libauer Oelfabrik« og under Alf. W. KIELERS Ledelse udviklede den sig godt, saaledes at den forinden Adskillelsen i 1891 var Moderfabrikken overlegen i Størrelse. Fabrikens Hovedprodukter var i de første Aar teknisk Olie, specielt Lampeolie. FERNIS og RICINUSOLIE, medens der kun i mindre Grad produceredes SPISEOLIE, da det indtil 1907 var forbudt at fremstille Margarine i Rusland. Selv om der i Aarenes Løb kom Trængselstider for Fabriken, som f. Eks. Krigs- og Revolutionsaarene 1904 og 1905, arbejdede den sig dog støt og roligt fremad, saaledes at den var i Stand til at give sine Aktionærer et endog meget stort Udbytte, og efter at det i 1907 var blevet tilladt at fremstille Margarine i Rusland, kastede man sig ogsaa over Fabrikationen af SPISEOLIE, og denne Fabrikation gik saa godt, at man begyndte at tænke paa at oprette Filialer rundt omkring i Rusland.

I 1908 byggede man saaledes en lille Filial i KRAJSH, men denne brændte i 1910 og er ikke senere blevet genopbygget. Ligeledes erhvervedes der en Grund i Kiew og en mindre Fabrik i ROSTOFF og endelig byggedes der omkring 1910 en større Fabrik i ODESSA.

I 1913 besluttedes det at udvide Virksomheden til ogsaa at omfatte Margarineproduktion, hvorfor der i dette Aar paabegyndtes Ankeget af en stor Margarinefabrik i Warschau, der færdigbyggedes i 1914. Alle ovennævnte Virksomheder leledes med Libau som Hovedcentral, og da Verdenskrigen udbrød, var Libauer Oelfabriks Stilling saa gunstig, at der var opsparat forskellige Afskrivningsfonds og Reserver andragende ialt ca. 2 120 000 Rbl.

Libauer Oelfabrik havde indtil Udgangen af 1913 i faste Aktiver anbragt ca. 4 050 000 Rbl. og desuden som Driftskapital til ODESSA og Warschau udlaant ca. 2 125 000 —
ialt . . . 6 175 000 Rbl.

Libauer Oelfabriks egen Kapital udgjorde:

Aktiekapital	3 600 000 Rbl.
— fornævnte Reserver, ca.	2 120 000 —
	5 720 000 —
saaledes at Libau Oelfabrik ved Udgangen af 1913 havde anbragt	455 000 Rbl.

fremmede Midler enten som faste Aktiver eller som Driftskapital ved Filialerne.

Fabriken havde derfor været nødt til at laane fremmed Kapital til Dækning af nævnte ca. 155 000 Rbl. til Drifts-Kapital ved Hovedfabriken, saaledes at der ved Udgangen af 1913 skyldtes ca. 2 400 000 Rbl. bort. Af Gelden var dog 1 201 000 Rbl. laant af Aktionærene med en ny Kapitaludvidelse for Øje. Landmandsbankens Tilgodehavende ca. 334 000 Rbl. opstod først i 1914.

Da Verdenskrigen den 1 August 1914 udbrod, begyndte Fabriken Trængselstid.

Straks ved Krigen Udbrud bombarderede den tyske Flaade Libau, hvorved Fabriken Oliebeholdere blev skudt i Brand, ligesom Fabriken led anden Overlast. Endnu værre for Selskabet var det dog, at Forsyningen af Raavarer ad Sovejen fuldstændig standsede, saaledes at de forskellige Fabriker snart var nødt til at standse Driften. Den eneste Forsyning af Raastoffer udefra, som fremkom efter Krigsudbrudet, var en Skibsladning Kopra, som det lykkedes at købe i Østen, og denne Kopralsadning blev i Vladivostok emballeret i 10 kgs Pakker og derefter pr. Post sendt til Libau og Odessa. (Postvæsenet var den eneste Institution, der maatte besørge Varer med den sibiriske Jernbane).

I Libau næredes der Frygt for, at Tyskerne skulde besætte Byen, hvorfor Salget af Varelageret fremskyndedes saa meget som muligt, og de Penge, som gik ind for Varerne, blev indsat i russiske Banker, saaledes at Selskabet ved Udgangen af 1914 og 1915 havde Debitorer for henholdsvis ca. 3 300 000 Rbl. og ca. 4 100 000 Rbl., medens Tilgodehavendet hos Debitorer ved Udgangen af 1913 kun udgjorde ca. 1 600 000 Rbl.

I Foraaret 1915 bombarderede den tyske Flaade atter Libau, hvorefter Byen blev besat af tyske Tropper, der rekvirerede det Varelager, som var tilbage paa Libaufabriken,

Tyskerne betalte senere de fleste af Varerne, heraf en Del med Mark, som for Libaus Regning blev indsat i den tyske Rigsbank i Berlin. Ligeledes blev alt, hvad Tyskerne kunde bruge af Driftsmaterialet og Metaldele, rekvireret, saaledes at Fabriken ikke var i brugbar Stand (ikke var i intakt), da Tyskerne i 1920 maatte rømme Byen.

Efter Besættelsen i 1915 laa Libau-Fabriken stille Resten af Krigen, medens Odessa Fabriken arbejdede for den russiske Regering som Ammunitionsfabrik.

Da Fabriken endelig i 1920 efter at baade Bolchevikerne og Tyskerne var uddrevne af Letland, kunde sættes i Drift igen, led den under Mangel baade paa Raavarer og Driftsmateriel samt Penge til at anskaffe disse Ting for. Det Rubeltilgodehavende, som Selskabet havde hos russiske Banker var under Revolutionen blevet fuldstændig værdiløst, saaledes at Selskabet ved Status pr 31 December 1921 saa sig nødsaget til at afskrive ialt 4 521 870 Rbl. For at faa nogenlunde regnskabsmæssig Balance afskrev Selskabet ved Opgørelsen ultimo 1921 alle de Reserver og Afskrivningsfonds, som var opsparet indtil 1914. Alle Selskabets Anlæg blev herved forhøjet til den Pris, som de i sin Tid har kostet til anskaffe. Ifølge lettisk Lov kunde al Rubelgæld fra før Krigen afvikles ved at betale $\frac{2}{3}$ lett. Rbl. for hver russisk Rubel, og i Henhold til denne Lov blev fornævnte Laan hos Aktionærene 1 201 000 Rbl., der i Løbet af Aarene incl. Renter, var vokset til 1 884 360 Rbl., nedskrevet til 1 256 227 lett. Rbl., hvilket Beløb omsat til Guld Rbl. kun udgjorde 13 702 Rbl., saaledes at man her havde en regnskabsmæssig Avance paa 1 870 658 Rbl.

Efter at disse Afskrivninger var foretaget, viste Regnskabet pr 31 December 1921 et Underskud paa 615 244 Guld Rbl., hvilket Beløb omsat til lett. Rbl. efter Dagskurs blev til 56,4 Mill. lett. Rbl.

Medens det ved Driften af Libaufabriken efter Krigen har været muligt at indtjene Driftsudgifter og Omkostninger, og der i 1922, naar bortses fra Agiotab og Tab ved solgte Maskiner endog er indtjent et Overskud paa ca. 10 Mill. lett. Rbl. = ca. 200 000 Kr, har det langtfra været muligt at dække hverken Afskrivninger paa Maskiner og Inventar eller Renter til de udenlandske Kreditorer fra 1914. I Status pr 31 December 1922 er ikke medtaget Renter til disse Kreditorer siden 1914, og alene Renterne til Landmandsbanken udgjorde paa dette Tidspunkt ca. 450 000 Kr.

Under og efter Krigen havde Selskabet haft store bogholderitekniske Vanskeligheder at kæmpe imod paa Grund af skiftende Møntsystemer. Selskabet havde saaledes været nødt til at benytte russiske Rbl., Duma Rbl., Mark og Ost. Rbl. og endelig lett. Rbl. Dog havde det hele Tiden søgt at ansætte de Beløb, som vedrørte de faste Aktiver og Passiver, paa Basis af en Guldvaluta og havde her valgt den danske Krone som en Slags Guldenhed, idet de brugte Beløb omsattes til danske Kroner efter Dagens Kurs og derefter omregnedes til Guld Rbl. efter Kurs 192. Fra 1 Januar 1922 gik Selskabet over til at føre sit Regnskab i lettisk Mont, men ved Regnskabsafslutningen anvendes stadig Kroner som Guldenhed, saaledes at der regnes Agio paa Grundlag af Kronens Kurs paa Afslutningsdagen. Pr 31 December 1922 regnedes der saaledes Agio paa saavel de faste Aktiver og Passiver (Aktiekapitalen) som paa de udenlandske Debitorer og Kreditorer, og der fremkom herved et Agiotab paa ca. 9 Mill. lett. Rbl.

Landmandsbankens Tilgodehavende, der stammer fra 1914, er, som det fremgaar af Bankens Bøger, i disse derimod forøget med Rentetilskrivninger:

Pr 1 Januar 1914	havde Fabriken tilgode hos Banken	101 Kr.
- — 1915	skyldes der til Banken	703 000 —
- — 1916	— - —	704 216 —
- — 1917	— - —	754 376 —
- — 1918	— - —	808 108 —
- — 1919	— - —	865 668 —
- — 1920	— - —	932 847 —
- — 1921	— - —	1 015 797 —
- — 1922	— - —	1 102 442 —
- 1 Juli 1922	— - —	1 142 789 —

I Løbet af 1923 er det lykkedes Fabriken at faa en Ordning med sine udenlandske Kreditorer, hvori er indbefattet Landmandsbanken.

Ordningen gaar i Korthed ud paa, at Gælden skal betales i Løbet af 10 Aar, saafremt Fabriken ikke af sit Overskud er i Stand til at dække Gælden før. Der beregnes kun 5 pCt. p. a. i Renter fra 1 August 1914, og Renterne skal betales med 5 pCt. Præferenceaktier, samtidig med at det sidste Afdrag paa den gamle Gæld betales. Ved denne Ordning menes det, at Fabriken ad Aare atter skulde kunne genvinde sin tabte Position.

Ved September-Rekonstruktionen regnede Bankinspektøren med, at Landmandsbankens Tab vilde blive ca. 300 000 Kr foruden de paa en Sikrings Konto henstaaende ca. 128 000 Kr og Landmandsbanken har ved Afslutningen af sit Regnskab pr ultimo 1922 regnet med disse Beløb.

Adsplittelsen af det russiske Rige har medført den Ulempe for Selskabet, at medens alle Fabrikkerne før laa i samme Stat, er de nu beliggende i tre forskellige Stater, nemlig Letland, Polen og Sovjet-Rusland. Medens Fabriken i Libau har været i indskrænket Drift siden 1920, og Warschau-Fabriken, der er forpagtet ud, ogsaa har været i Drift det sidste Par Aar, staar Fabrikkerne i Odessa og Rostoff stadig stille. Efter de Oplysninger, man har i Libau, skal i hvert Fald Fabriken i Odessa være fuldstændig intakt, idet denne Fabrik bevogtes af Sovjet-Soldater, der tidligere har været i Fabrikens Tjeneste. Disse Soldater lønnes af Libaufabriken med Naturalier, der fremsendes gennem det amerikanske Røde Kors, og man mener, at de har sørget for, at hverken Maskiner eller Bygninger har lidt nævneværdig Overlast.

Efter at Handelsoverenskomsten mellem Danmark og Rusland nu er afsluttet, arbejdes der paa ogsaa at faa de i Rusland beliggende Fabriker sat i Drift.

A/S Frederikssunds kemiske Fabriker

stiftedes i August 1919 med en Aktiekapital paa 50 000 Kr, hvoraf Hovedparten 33 000 Kr tegnedes af Ingeniør K. W. Nielsen; Februar 1920 udvidedes Aktiekapitalen til 75 000 Kr, hvoraf Nielsen tegnede 4 000 Kr, og i August s. A. overtog han yderligere fra de øvrige Bestyrelsesmedlemmer 18 000 Kr Aktier. Ved Udgangen af første Regnskabsaar 31 Juli 1920 udgjorde Aktiekapitalen kun 70 000 Kr.

Selskabet erhvervede en Maanedts Tid efter Stiftelsen Bryggeriet »Alliances Ejendom i Frederikssund, hvori den indrettedes Fabrik for forskellige Kemikalier og Husholdningsartikler; senere optog Selskabet tillige Fabrikationen af Sæbe, Fabrik anlæget stod opført i Status pr. 31 Juli 1920 til 129 000 Kr, pr. 15 Februar 1921 til 383 000 Kr og pr. 31 December 1921 til 414 000 Kr.

Den Aktiekapital paa 70 000 Kr, som Selskabet arbejdede med, var for ringe, og i Begyndelsen financerede Hovedaktionæren K. W. Nielsen Selskabet, der pr. 31 Juli skyldte ham 138 000 Kr og pr. 15 Februar 1921 268 000 Kr. Herudover havde Selskabet pr. 15 Februar 1921 en Gæld til Leverandører paa 252 000 Kr. I Foraaret 1921 blev det vedtaget at rekonstruere Selskabet ved Udstedelse af indtil 430 000 Kr Præference-Aktie, der skulde forrentes med 7 pCt. forlods og amortiseres i Løbet af 10 Aar med $\frac{1}{10}$ aarlig. Præference-Aktierne overtoges af Selskabets Kreditorer (K. W. Nielsen havde ultimo 1921 285 000 Kr Præference-Aktier). I Statusopgørelsen ultimo 1921 figurerer Passivsiden med følgende Poster:

Aktiekapital	70 000 Kr.
Præference-Kapital	419 900
Landmandsbanken	138 100
Laane-Konto i Frederikssunds Bank	32 500
Prioritets-Konto	30 000
Akcept-Konto	59 000 —
Diverse Poster	3 100 —
	752 600 Kr.

Foruden den anførte Gæld til Landmandsbanken (paa Kassekredit) havde Banken ultimo 1921 diskonteret Kundeveksler for 30 000 Kr. Den 2 April 1921 havde Selskabet til Landmandsbanken udstedt Skadesløsbrev paa 150 000 Kr med Pant i dets Ejendomme til Sikkerhed for den til enhver Tid værende Gæld til Banken; ifølge Paategning af 28. November s. A. er Beløbet forhøjet til 200 000 Kr.

Ved Overenskomst af Maj 1921 havde Firmaet K. W. Nielsen overtaget Salget af Selskabets Fabrikata og Leverancen af Raastoffer til Selskabet, der derefter udelukkende var et Fabrikationsselskab. Medens Regnskabet pr. 31 Juli 1920 viste et mindre Underskud og pr. 15 Februar 1921 et mindre Overskud, viser Opgørelsen pr. 31 December 1921 et Underskud paa 117 000 Kr, for Halvdelsens Vedkommende hidrørende fra Nedskrivninger paa Varelager og Emballage. Selskabets Revisor, Th. Møllers Revisionsfirma, udtaler i sin Revisionsberetning af 29 April 1922 til Bestyrelsen bl. a. følgende:

»Vi staar uforstaaende ligeoverfor denne Opskrivning (Opskrivning af Maskinanlægs-konto med 20 000 Kr), idet forskellige Maskiner i Vurderingen er optaget til højere Værdi end Anskaffelsessummen. Som Aktiv er opført Reklamekonto med 31 000 Kr til Kredit for Salgskontoen. Opskrivningen er ikke Udtryk for betalte Reklamer. Fabriksumkostningskonto er godskrevet for 25 000 Kr, der er opført blandt Aktiverne som Forsøgs-Konto. Berettigelsen af denne Postering kan vi ikke udtale os om«.

Endvidere gør Revisionen opmærksom paa, at udestaaende Fordringer ikke er afstemt, og at den ikke har været til Stede ved Varebeholdningens Optagelse, og derfor ikke kan udtale sig om den opførte Værdi af Fordringer og Varelager.

Selskabet fortsatte endnu nogle Maaneder sin Virksomhed i indskrænket Maalestok og traadte den 22 Juli 1922 i Likvidation. Ifølge en af Th. Møllers Revisionsfirma udarbejdet Statusopgørelse pr. 6 Juli 1922, hvori Fabrikken med Grund og Maskiner er ansat til »Anskaffelsespris pr. Dato« og øvrige Aktiver til Realisationsværdi, skulde Aktiverne (286 000 Kr) kunne give Dækning for

Prioritetsgæld	57 500 Kr.
Gæld til Landmandsbanken (Skadesløsbrev)	190 400
Privilegerede Fordringer	4 100 —
	252 000 Kr.

Herefter skulde der yderligere være 34 000 Kr i Behold til de øvrige Kreditorer, nemlig Leverandørernes Tilgodehavende 18 500 Kr og Akceptgæld 74 500 Kr samt en uopgjort Gæld til Jernbanereklamen. Selskabets Vekslerisiko var ca. 50 000 Kr. Hovedkreditorerne, Landmandsbanken og K. W. Nielsen, har senere udløst de mindre Kreditorer med 20 pCt.

Ultimo 1922 havde Landmandsbanken henstaaende paa Sikringskonto for Engagementet ca. 112 000 Kr.

Det skal i denne Forbindelse nævnes, at Firmaet K. W. Nielsen har en Gæld til Landmandsbanken paa ca. $\frac{3}{4}$ Mill. Kr, til Sikkerhed for hvilken bl. a. er deponeret 33 000 Kr almindelige Aktier og 285 000 Kr Præference-Aktier i Frederikssunds kemiske Fabrikker; begge disse Aktieposter er nu værdiløse. Ved Regnskabsafslutningen ultimo 1922 har Landmandsbanken reserveret et Beløb af 850 000 Kr for Engagementet med K. W. Nielsen og Frederikssunds kemiske Fabrikker.
