

Pásztor Mihály: Az osztalék.

Most már csak az érdekli a börzejátékosokat, hogy milyen nagy lesz az osztalék?! A Balkán-háborúnak a börzén csaknem annyi a sebesültje, mint a csataladzsai mezőkön. Minden csatanap után új inzulvenciák és csődök támadnak. Mindegy, hogy ki győz, a bolgár e, vagy a török?! Mindig a hitelezők veszítenek. A budapesti tőzsde árfolyamlistáján talál az ember olyan részvényt, amely 100-150 koronával ér ma kevesebbet, mint egy esztendővel ezelőtt ért. Idő kell hozzá, a míg a nagy árfolyamvesztéseket kiheveri a börze. Addig pedig a magasabb osztalékkal igyekeznek megvigasztalni a részvényeseket a vállalatok igazgatói. Az osztalék-politikának ez a fajtája pedig nem egészséges politika. Voltak idők, amikor a kurzus csakugyan arányban volt a részvények belső értékével még Magyarországon is; és voltak idők, amidőn a kurzus és a dividenda között csakugyan volt valamelyes causalis nexus. Hol vannak ezek a reális idők? Csak egy példát emiitünk, – noha a példák egész seregére hivatkozhatnánk. – A Budapesti Közúti Vaspályatársaság az idén is 32 korona osztalékot fizetett részvényeseinek, éppen úgy mint tavaly.

A 32 koronás osztalék híre – mikor kipattant – hihetetlen felháborodást keltett a börzén. A börze magasabb osztalékot várt. A börze azt hitte, hogy a Közúti az idén 34, esetleg 35 korona osztalékot fog fizetni, tekintettel arra, hogy a Közúti Vaspályatársaság tavaly két millió koronával vett be többet a forgalomból, mint 1911-ben. Arra azonban nem gondoltak, hogy a kiadások is megfelelő módon emelkedtek, és a 2-3 millió bevételi emelkedéssel szemben 1.7 millió koronával emelkedtek a kiadások; úgy hogy a tiszta nyereség az előző esztendő tiszta nyereségéhez képest mindössze csak 633.500 koronával emelkedett. Az emelkedés tehát csak annyi volt, hogy fedezte az igazgatóság tagjainak a tantieme-jeit és a tisztviselők jutalmazására szánt összeget.

Mindenesetre a vállalat vezetőinek szolid üzletpolitikájára enged következtetni, hogy ellene szegültek a börze terrorjának és a két millió koronát meghaladó bevételi többlet ellenére is csak 32 korona osztalékot fizettek. Ha a „Közúti” papírokban spekuláló börze nagyobb figyelemre méltatná a „Közúti” mérlegét, akkor rájönne, hogy a vállalat vezetősége nem azért nem fizet a tavalyinál magasabb osztalékot, mert nem akar, hanem azért, mert nem tud. A villamos vasúti üzem komplikált természete hozza magával, hogy a nyers bevétel jórésztét megeszik a kiadások. Nem szabad elfelejtenünk, hogy a közúti adósságai a múlt esztendőben 30.67 millió koronával emelkedtek; a készpénzkészlet pedig 4.13 millió koronával csökkent. Ez Összesen 34-8 millió korona. Ezt az adósságot kamatoztatni kellett.

8.00	millió koronával emelkedett a részvénytőke
13.12	„ „ „ „ kötvénytőke
9.56	„ „ „ „ függő adósság
4.13	„ „ K-val csökkent a készpénzállomány; ez
összesen 34.80	„ korona

Ennek a 34.8 millió koronának az 5%-os kamata 1.74 millió korona. Ezzel szemben a tiszta nyereségtöbblet az 1911-iki eredménnyel szemben csak 633.500 korona; szóval az új beruházás 1.82%-a. Ebből az egy példából is látható, hogy a vasútüzem természete nem engedi meg, hogy az osztalék dolgában túlzott igényeket támasszunk.

De nagyon fognak csalódní azok is, akik azt hiszik, hogy a jövő esztendőben a Közúti esetleg magasabb osztalékot fizethet, mint az idén. Ne felejtjük el, hogy a Közúti néhány nappal ezelőtt ötvenezer darab új részvény kibocsátását határozta el, ezek után a részvények után jövőre már osztalékot kell fizetni; de nem szabad megféledeknünk arról sem, hogy a Közúti 1912 októberében 18 millió korona névértékű 4½%-os kamatozású kölcsönkötvényt helyezett el. Ezek után a kötvények után az idén szintén kamatot kell fizetni; sőt e kötvények kamatterhének egy része (¼ évi kamat) kellett volna, hogy a múlt évről szóló mérlegben szerepeljen. Lássuk már most, hogy az új terhek milyen mértékben fognak szerepelni a közúti mérlegében:

50 ezer darab új részvény osztaléka	
à 32 korona	= 1.6 millió K.
18 millió korona n. é. kötvény 5%-os kamata	= 0.9 millió K.

Ha tehát a Közúti Vaspályatársaság forgalomból eredő bevétele ebben az esztendőben szintén két millió koronával emelkedik, ebből az emelkedésből nem lenne helyes arra következtetni, hogy a Közúti a jövő esztendőben magasabb osztalékot fizethet, mert a 2 millió koronával fölerő bevétel szaporulattal szemben áll 2-5 millió korona új kiadás. Nem is szólunk arról, hogy ezt a forgalomból eredő két millió koronás nyersbevételi többletkez sem ingyen jut a vállalat, mert a forgalmi bevétellel arányosan, – vagy ha jobban tetszik: aránytalanul – emelkednek a kiadások is. Hogy mennyire emelkednek: arra jellemző, hogy tavaly például az 1911. évi eredményekkel szemben a kiadási tételek a következőképpen emelkedtek:

Üzemi kiadások	1,321.104 K.
A főváros részesedése	323.243 „
Adó, bélyegilleték stb.	119.855 „
Egészségügyi szolgálat	12.936 „
Kölcsönkamat	70.065 „
Tőketörlesztés	45.380 „

Amint ezekből a számokból látható, csupán 3

tétel: az üzemi kiadások, a főváros részesedése s az adó s bélyegilleték egymagában 1,765.000 koronát tett ki. Ebből a számból következtetéseket lehet vonni a jövőre. De ezek a következtetések nem alkalmasak arra, hogy a jövő esztendőre magasabb osztalékot olvassunk ki belőlük.