

Joh. de Vries, *Een eeuw vol effecten. Historische schets van de Vereniging voor de effectenhandel en de Amsterdamse effectenbeurs, 1876-1976* (Amsterdam: Vereniging voor de effectenhandel, 1976, 327 blz.).

Joh. de Vries is dan wel niet de oudste, maar zeker de belangrijkste en de meest vruchtbare van de Nederlandse bedrijfshistorici. Ook voor de beoefening van de bedrijfsgeschiedenis in het algemeen zijn zijn verdiensten groot, aangezien immers vooral door zijn initiatief de werkgroep bedrijfsgeschiedenis tot stand is gekomen, die onder auspiciën van de Studievereniging voor sociaal-economische geschiedenis de bedrijfshistorici bijeen wil brengen en de theoretische bezinning over deze tak van de geschiedbeoefening wil bevorderen. Met *Een eeuw vol effecten* heeft De Vries de economisch-historisch geïnteresseerden opnieuw aan zich verplicht. Zoals te verwachten was, geeft dit boek veel meer dan de titel zou doen vermoeden; zowel in de inleiding als in onderdelen van de volgende hoofdstukken kadert hij het gebeuren aan de beurs in de totale financieel-economische ontwikkeling van ons land in en geeft hij zo diepte aan zijn sleutelverhaal.

In het inleidend hoofdstuk geeft De Vries een breed overzicht van de groei van de effectenhandel sinds de zeventiende eeuw en licht hij de lezer in over het ontstaan van beleggingsfondsen, over speculatie en windhandel en worden ook de crises van 1763 en 1772 niet vergeten. De Vries' kennis van de achttiende-eeuwse economische geschiedenis wordt hier op indrukwekkende wijze gedemonstreerd. In het tweede hoofdstuk komen de voorlopers van de Vereniging voor de effectenhandel aan de orde. Het Collegie tot nut des obligatiehandels, in 1787 opgericht, kwam voort uit de behoefte van bona fide obligatiehandelaren om een dam op te werpen tegen speculanten, die door de koersschommelingen tengevolge van de politieke gebeurtenissen hun kans kregen. Dit Collegie nam ook het initiatief voor de uitgave van een prijscourant van effecten, die sinds 1795 verscheen. De noteringen van deze prijscourant, *Beurszigt* genaamd, vertoonden echter dermate ruime marges, dat de behoefte aan de publikatie van de noteringen van de werkelijk gedane transacties bleef. Het *Handelsblad* kwam als eerste in 1832 aan deze behoefte tegemoet, weldra gevolgd door de Nieuwe handel-societeit, die in 1833 door enkele leden van het Collegie werd opgericht en die al gauw haar eigen noteringen samenstelde, gebaseerd op de werkelijke handel, en met een hoogste en laagste koers tot zestienden van procenten nauwkeurig. Deze exactere notering won het, begrijpelijkerwijs, van die van het Collegie. In 1856 richtten het Collegie en de Nieuwe handel-societeit het Algemeen beurscomité voor publieke fondsen op, dat niet alleen de belangen van de effectenhandel, maar ook die van de fondsenhouders zou moeten behartigen. Een jaar later, in 1857, fuseerden Collegie en Societeit tot de Effecten-societeit, die allereerst een organisatie van effectenhandelaren was en wier activiteiten dus op een ander terrein lagen dan die van het Algemeen beurscomité.

Toch bleven wrijvingen niet uit. Zo gebruikten een aantal effectenhandelaren het Beurscomité als vehikel om een actie te beginnen voor een eigen gebouw ten behoeve van de effectenhandel, om op die manier een einde te maken aan de hinderlijke inwoning bij de Koopmansbeurs. Een adres van deze strekking aan de Amsterdamse gemeenteraad had geen succes, ook al omdat de raadsleden daarin de neiging bespeurden tot de vorming van een gilde, dat bovendien ook nog aan het toezicht van de overheid zou zijn onttrokken. Voor de effectenhandelaren was het zaak om tegenover zo'n weerstand de gelederen te sluiten en eendrachtig op te treden, maar het zou nog zes jaren en twee speciaal daarvoor ingestelde commissies duren eer op 12 mei 1876 de Vereeniging voor den effectenhandel als enige algemene organisatie werd opgericht. In de nieuwe vereniging werden de doelstellingen van de oude gecombineerd: het behartigen van de belangen van de effectenhandel (onder

andere te bereiken door het inrichten van een lokaal voor de effectenhandel tussen de leden), het vaststellen van bepalingen voor deze handel, het uitgeven van een prijscourant van effecten, het beslissen van geschillen tussen de leden en het opkomen voor de belangen van de fondshouders. De Vries behandelt in dit verband niet alleen de economische ontwikkeling van Amsterdam en Nederland in het laatste kwart van de negentiende eeuw, maar ook de groei van de moderne handelsbanken, met hun toenemend aantal filialen door heel het land, en de in 1911 beginnende bankconcentratie. Deze laatste ontwikkeling werd door de effectencommissionairs met zorg gadeslagen, omdat de grote banken, die ook lid van de Vereeniging waren, hun aantal transacties ten koste van de commissionairs uitbreidden. Daartegenover stond echter de sterke toeneming van de hoeveelheid op de effectenbeurs genoteerde nv's, die aan de handel een grote levendigheid gaven. De Amsterdamse commissionairs sloten bovendien op hun beurt de provinciale commissionairs van de beurs uit door de bepaling dat men in Amsterdam zijn bedrijf moest uitoefenen, wilde men op de effectenbeurs worden toegelaten. De uitsluiting leidde in 1903 tot de oprichting van de Bond voor den geld- en effectenhandel in de provincie, die overigens in 1905 met de Vereeniging tot een voor beide partijen bevredigende regeling van de provisie kwam en waarbij de filialen van Amsterdamse bankiershuizen gedwongen konden worden om lid van de Bond te worden. Met de iets eerder opgerichte Vereeniging van effectenhandelaren te Rotterdam werd een soortgelijke overeenkomst gesloten. Op tariefgebied werd de vrije concurrentie dus uitgeschakeld.

In 1913 werd het eigen gebouw aan Beursplein 5 in gebruik genomen, waarmee een al lang levende wens in vervulling ging. Voortaan kon de effectenhandel in eigen kring worden bedreven, ver van nieuwsgierige pottenkijkers. Met de sterke groei van de fondsenhandel breidde ook de speculatie zich uit: de crisis van 1907 veroorzaakte een verlies van naar schatting vijfhonderd miljoen gulden, vooral in de Amerikaanse fondsen. Een ander gevolg van de toeneming van het aantal effecten was een zekere specialisatie in één of meer fondsen; naar de plaats waar zij hun arbeid verrichten worden deze specialisten hoeklieden of beurscommissionairs genoemd. Naast de hoeklieden zijn er de commissionairs, de makelaars en de bankiers. De commissionairs zijn weer te verdelen in daghandelaren, die voornamelijk voor eigen rekening handelen en de 'gewone' commissionairs, die voor cliënten optreden en ruim crediet hebben; zij beschouwen zichzelf als de elite van de effectenbeurs. De effectenarbitrage kwam overwegend in handen van de banken. De kwestie van de notering van de koersen bleef een probleem: tegen het einde van de negentiende eeuw kwam er van de kant van de commissionairs steeds groter verzet tegen de zogenaamde middenkoers, het rekenkundig gemiddelde van de onder beurs hoogst en laagst gedane koersen. Deze middenkoers gaf aanleiding tot ongezonde manipulaties bij aan- en verkooporders en stelde de provinciale handelaren in staat om buiten de Amsterdamse beurs om door middel van de zogenaamde clearing orders tegen elkaar af te rekenen. Ondanks veel voorstellen tot verbetering en ondanks het instellen van een speciale commissie in 1907, gelukte het niet om snel tot een oplossing te komen. Zestig jaren en vijf commissies later, in 1967, werd eindelijk een nieuwe weg gevonden door de beurstijd te verlengen en onder te verdelen in zeven tijdvakken van vijftien minuten, met een notering van de daartoe aangewezen fondsen in elk tijdvak. Aan- en verkooporders onder beding van afrekening tegen het gemiddelde van de genoteerde, gedane koersen – wat op een herstel van de middenkoers zou neerkomen – waren niet toegestaan. In 1971 bleek het mogelijk de tijdvaknotering te vervangen door de meer uniforme doorlopende notering.

Interessant in verband met oudere literatuur is De Vries' beschrijving van de sluiting van de effectenbeurs in de panieksituatie na het uitbreken van de eerste wereldoorlog. De oor-

log had een intensievere bemoeiing van de regering met de effectenbeurs tot gevolg, waarbij de Vereeniging zo veel mogelijk als intermediair werd ingeschakeld. Dit contact bleef ook na 1918 voortduren, vaak in de vorm van adviezen, adressen en bezwaarschriften van de zijde van de Vereeniging.

Na de Duitse inval in mei 1940 bleef de beurs tot 15 juli van dat jaar gesloten. Anders dan in 1914 was hier geen paniek aan vooraf gegaan. In 1941 werd de Vereeniging in het kader van de ordening van het bedrijfsleven, zoals die door de commissie-Woltersom tot stand werd gebracht, aangewezen als bedrijfsgroep effectenhandel. Krachtens het nazistische leidersbeginsel werd F.C. Overhoff als voorzitter benoemd, terwijl het bestuur degradeerde tot een raad van bijstand. De leden hadden het moeilijk met deze organisatievorm, die hen in feite onmondig maakte. Voorzitter Overhoff speelde intussen een merkwaardige dubbelrol als collaborateur enerzijds en als gewestelijk commandant van het strijdend gedeelte van de binnenlandse strijdkrachten in Amsterdam anderzijds. Overhoff kon zich tegenover de Duitsers zekere vrijheden permitteren, omdat zij van zijn ontslag een verstoring van de normale beursactiviteiten vreesden en dat wilden zij in elk geval voorkomen. Rost van Tonningen protesteerde herhaaldelijk tegen dit aanblijven en zag Overhoff het liefst gefusilleerd.

De handel in effecten werd tijdens de bezetting steeds meer aan banden gelegd; nog in 1940 werd de handel in Duitse fondsen onmogelijk gemaakt, waarna in 1941 de Amerikaanse fondsen volgden. Excessieve koersstijgingen leidden er toe dat in 1943 stopkoersen werden ingesteld, waarboven niet mocht worden verhandeld. Een verschrompeling van de effectenhandel was het gevolg, met na dolle dinsdag zelfs een algehele stilstand, toen het verboden werd om noteringen te maken.

Op het gebied van de maatregelen tegen de Joden sloeg de Vereeniging geen schitterend figuur. Er werd maar slapjes geprotesteerd tegen de uitsluiting van Joden van de effectenbeurs, terwijl het bestuur zelfs op zich nam om de Joden persoonlijk van deze uitsluiting op de hoogte te brengen. Nog ernstiger was het dat het bestuur tegen het juridisch advies in de Verwalter van de firma Lipmann Rosenthal & Co als lid toeliet, waardoor deze de gelegenheid kreeg om door de Duitsers in beslag genomen effecten uit Joods bezit op de beurs te verkopen. Sommige leden van de Vereeniging werden tot medeplichtingen van de Duitsers, doordat zij als kopers van Joodse effecten optraden. De redenering dat op deze manier de Joodse stukken tenminste in het land bleven en dat de opbrengst hier gedeponeerd werd, was overduidelijk niet meer dan een doekje voor het bloeden.

Na de oorlog zouden deze gedragingen zich wreken. Volgens het zogenaamde effectenrechtsherstel dienden de in de oorlog gedeposeerden weer in het bezit van hun eigendom te worden gesteld. Een belangrijk punt hierbij was de goede trouw: gemis hieraan bij de commissionair werd de verkrijger van het effect aangerekend, die het dan ook aan de oorspronkelijke eigenaar terug moest geven. De verkrijger kreeg daarmee uiteraard verhaal op de bank of commissionair die het stuk had aangekocht. Daar het in totaal om een bedrag van hondertien à honderdvijftien miljoen gulden ging, gespreid over \pm 100.000 kopers, zou dit de betrokken commissionairs geheel te gronde kunnen richten. Na harde strijd werd in de loop van 1945 bereikt dat voor alle aan toonder luidende effecten, voorzover zij in regelmatig beursverkeer waren verkregen, de verkrijging vermoed werd te goeder trouw te zijn geschied, tenzij het tegendeel kon worden bewezen of de berechtende instantie een ander standpunt zou innemen. De laatste bepaling schiep natuurlijk de kans op verdere conflicten. Toen in 1952 de raad voor rechtsherstel dan ook bepaalde dat een door een commissionair geleverd effect van Joodse oorsprong door de latere bezitter moest worden teruggegeven, reageerde de Vereeniging hierop met een staking van het

vaststellen van de dagelijkse prijscourant, die van 20 tot 28 mei 1952 duurde. Mee onder druk hiervan deed de regering geruuststellende toezeggingen aan het bestuur van de Vereeniging, wat een fel protest uitlokte van de kant van elf prominente juristen. Pas in 1953 was het zo ver dat er van regeringswege een aanbod aan de vroegere bezitters werd gedaan, waarbij zij 90% van de waarde van het effect en 90% van de waarde van de door hen gedeelde en na 31 december 1941 verschenen coupons zouden terug ontvangen. Hiermee was de mogelijkheid gegeven om uit het dilemma te komen. In 1956 waren langs deze weg 90 à 95% van de procedures afgesloten of voorkomen, zodat het slot in zicht was. De Vries' behandeling en beoordeling van deze tere kwestie is rustig en evenwichtig, maar bepaald niet vergoelijkend.

Na 1945 bleef de Vereeniging voorlopig voortbestaan als bedrijfsgroep effectenhandel, ook al bestond er onder de leden een sterke behoefte om tot de oude verenigingsvorm terug te keren en zich aan de overheidsbemoeiing te onttrekken. Het had bij hen ook veel kwaad bloed gezet dat de effectenbeurs van 7 mei 1945 – na de bevrijding dus – tot 7 januari 1946 gesloten was gebleven en dat de regering ook nadien slechts onder strenge restricties effectenhandel toestond. Een en ander hing samen met het al eerder genoemde effectenrechtsherstel en de geldzuivering.

Het jaar 1953 bracht ook een splitsing tussen de Vereeniging en de Bedrijfsgroep effectenhandel, wat naast de opheffing van andere belemmerende bepalingen gunstig op de beursactiviteit inwerkte. In de daarop volgende jaren profiteerde de effectenbeurs tenvolle van het herstel en de groei van de Nederlandse economie. De Vries schildert hier in kort bestek de trends in deze groei en maakt duidelijk hoe zij op de effectenbeurs inwerkten. Zo was er het proces van concentratie, waardoor het aantal verhandelbare fondsen afnam, en de toenemende invloed van de steeds verder fuserende grootbanken, die kleine provinciale banken overnamen en hen daarmee als beursklant deden verdwijnen. Ook de reusachtige groei van de institutionele beleggers en van beleggingsconsortia kwam de effectenbeurs niet ten goede. Tegenkrachten waren de toenemende belangstelling uit het buitenland en de hernieuwde interesse voor het aandeel als beleggingsobject, toen in de loop van de jaren vijftig het besef van geldontwaarding tot het grote publiek doordrong.

Na 1953, toen de Vereeniging weer zelfstandig werd, wist zij zich bij de veranderde tijdsomstandigheden aan te passen. De Bedrijfsgroep effectenhandel werd in feite gecontinueerd in de Nederlandse organisatie van het effectenbedrijf, die tot stand kwam door de vrijwillige samenwerking tussen de Vereeniging, de Vereeniging van effectenhandelaren te Rotterdam en de Bond voor den geld- en effectenhandel in de provincie. In 1959 werd de Nederlandse organisatie door de minister van financiën aangewezen als representatieve organisatie op het gebied van het kredietwezen, als bedoeld in de Wet toezicht kredietwezen. Aangezien het zwaartepunt van de acties van de Nederlandse organisatie bijna steeds bij de Vereeniging lag, leidde de federatieve samenwerking van de drie organisaties eind 1972 tot een versmelting van de twee kleinere met de Vereeniging, die bij deze fusie tevens de spelling van haar naam moderniseerde. De Nederlandse organisatie was hierdoor feitelijk overbodig geworden en werd dan ook een jaar later opgeheven.

De niet ter zake kundige leek zal in het begin misschien enige moeite hebben met de beurstermen, maar hij zal voor zijn inspanning rijkelijk worden beloond. Het lot van dit soort gedenkboeken is dat zij niet in de handel worden gebracht, waardoor hun actieradius beperkt blijft. Vooral in dit geval is zulks te betreuren, omdat *Een Eeuw vol effecten* bekendheid in brede kring verdient.

M.G. Buist

E.B. Locher-Scholten, *Ethiek in fragmenten. Vijf studies over koloniaal denken en doen van Nederlanders in de Indonesische Archipel, 1877-1942* (Dissertatie Leiden 1981; Utrecht: Hes Publishers, 1981, 224 blz., f 45,—, ISBN 906194 1237).

Op één na verschenen de vijf bijdragen die in dit Leidse proefschrift zijn gebundeld reeds eerder in druk. Dit geldt voor de studie over Brooshoofd, de bekende Indische journalist die aan de 'ethische politiek' haar naam gaf (verschenen in de *Bijdragen tot de Taal-, Land- en Volkenkunde* van 1976), het artikel over de Stuw-groep (*Tijdschrift voor Geschiedenis*, 1971), dat over de liberale autocraat, gouverneur-generaal Van Limburg Stirum (*Bijdragen en Mededelingen betreffende de Geschiedenis der Nederlanden*, 1980), en voor het hoofdstuk over de 'rode splinter': het blad *Kritiek en Opbouw* dat van 1938 tot 1942 te Bandung werd uitgegeven (*Tijdschrift voor Geschiedenis*, 1976). Nieuw is de bijdrage waarmee het boek wordt afgesloten en die in tegenstelling tot de voorgaande studies een meer theoretisch karakter heeft: 'De ethische politiek, een vergruisd beeld'.

We hebben hier dus te maken met een 'dissertatie in artikelen'; een fenomeen dat tot dusver in de historische wereld minder ingang vond dan in bijvoorbeeld de juridische. Hoewel soms de indruk wordt gewekt, dat het aldus de promovendus gemakkelijker wordt gemaakt zijn doel te bereiken, kan men zich afvragen of veeleer niet het omgekeerde het geval is en of niet het schrijven van (vijf) afzonderlijke studies arbeidsintensiever is dan een proefschrift uit één stuk. Hoe het ook zij, de verschillende artikelen waaruit *Ethiek in fragmenten* bestaat, zijn elk voor zich van goede tot zeer goede kwaliteit, helder geschreven en consciëntieus geannoteerd. Vooral de studie over Brooshoofd en het al vaak geciteerde Stuw-artikel vind ik zeer geslaagd. Zondermeer vormt dit boek dan ook een waardevolle aanvulling van onze kennis van het Nederlandse koloniale verleden vóór en na de eeuwwisseling.

Natuurlijk is er hier en daar wel eens een passage die tot tegenspraak prikkelt. Zo vind ik het wat kras om een uiterst conventioneel briefje van de zes-jarige Brooshoofd (mogelijk door een kindermisje gedictieerd) tot uitgangspunt te maken van een karakterschets van de volwassen man. Ook zou ik graag hebben gezien dat in deze studie wat meer aandacht was besteed aan de vraag in hoever Brooshoofd's bekering tot het socialisme mede beïnvloed is door het optreden van Van Kol, die in 1896 een geruchtmakende brochure publiceerde over land en volk van Java; in de woorden van zijn biograaf Stokvis 'een meesterstukje van economische volksbeschrijving, waarin het Nederlandsche beheer over Java met de kracht van een waren stortvloed van gegevens scherp wordt veroordeeld'.

Een andere kritische kanttekening plaats ik bij het slothoofdstuk, dat over de ethische politiek, waarin wordt gepoogd de historiografische spraakverwarring rond dit diffuse begrip te inventariseren en een nieuwe definitie te geven. In die inventarisatie is de schrijfster uitstekend geslaagd. Haar overzicht van de wisselende inhoud die in de loop der tijd aan de term 'ethische politiek' werd gegeven, is erg verhelderend. Minder gelukkig lijken mij echter haar voorstellen voor een nieuwe definitie, op grond waarvan onder ethische politiek zou moeten worden verstaan: 'beleid gericht op het onder reëel Nederlands gezag brengen van de gehele Indonesische archipel en op de ontwikkeling van land en volk van dit gebied in de richting van zelfbestuur onder Nederlandse leiding en naar westers model' (201). Deze definitie zou daarom zo aantrekkelijk zijn, omdat ze de mogelijkheid geeft daaronder het gehele koloniale beleid na 1894 (tot 1942) te brengen.

Nu kan men tegen deze begripsomschrijving allereerst als bezwaar inbrengen dat ze zo ruim is dat ze nietszeggend dreigt te worden. Bovendien zie ik het voordeel niet in van zo'n gemeenschappelijke noemer waaronder het gehele koloniale beleid in die cruciale laatste