

Die Dividenden schweizerischer Aktiengesellschaften im Jahre 1918.

Vom Eidgenössischen Statistischen Bureau.

I.

Da verschiedene Umstände die Durchführung einer umfassenden schweizerischen Dividendenstatistik verzögern, die wir in unserer letzten Besprechung¹⁾ in Aussicht stellten, so sei bis dahin unsere Schätzung der Dividendenergebnisse als Ersatzstatistik weitergeführt. Die Quellen dieser Arbeit wurden in der genannten Besprechung erwähnt und ebenfalls die Methode, die sich übrigens ohne weiteres aus unserer Tabelle 1 ergibt.

Auf zwei Punkte sei jedoch im folgenden hingewiesen.

Erstens umfasst unsere Zusammenstellung nur 712 Gesellschaften, also 11 % von 6662 schweizerischen, jedoch 70 % des nominellen Aktienkapitals.

¹⁾ Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft 1919, S. 319 ff.

Les dividendes de sociétés anonymes suisses, en 1918.

Par le Bureau fédéral de statistique.

I.

Différentes circonstances nous obligeant à renvoyer à plus tard la statistique prévue des dividendes en Suisse, dont nous parlions dans notre dernier exposé¹⁾, nous continuons à publier, en attendant d'après nos estimations, tout ce qui concerne la distribution de dividendes. La source de ce travail a été mentionnée dans l'exposé dont nous venons de parler; il en est de même de la méthode qui, du reste, ressort clairement de notre tableau 1.

Pour deux points cependant, nous devons renvoyer à ce qui suit:

1° Notre enquête ne se rapporte qu'à 712 sociétés sur les 6662 qui existent en Suisse, soit le 11 %; toutefois, ces 712 sociétés comportent le 70 % du capital-actions.

¹⁾ Journal de Statistique et Revue économique suisse 1919, pages 319—324.

1918	Zahl Nombre	Aktienkapital	Kapital pro Gesellschaft
		Capital-actions	Montant du capital par société
		1000 Franken — 1000 francs	
1	2	3	4
Erfasste Gesellschaften — Sociétés comprises dans l'enquête	712	3,180,237	4,466
Nicht erfasste Gesellschaften — Sociétés non comprises dans l'enquête	5,950	1,365,401	228
Total	6,662	4,545,638	682

Es fehlen, wie die obenstehende Tabelle veranschaulicht, die sogenannten Familienaktiengesellschaften und zwar laut unserer Tabelle 1 vor allem in den Gruppen «Bearbeitung des Bodens», «Eigentlicher Handel» und «Terrain und Baugesellschaften». Hier stellt sich nun die Frage ein, ob diese Auslese der grösseren Aktienunternehmungen nicht mit einer Auslese nach dem Dividendenbetriffnis einhergeht. Ohne auf alle Gründe für eine höhere oder für eine geringere Durchschnittsdividende dieser kleinen Gesellschaften einzugehen, sei betont, dass wir die notleidenden Gesellschaften, nämlich die Transportanstalten und Hotel-

Il manque, comme nous pouvons le constater dans le tableau ci-dessus, ce qu'on appelle les «sociétés anonymes de famille» qui se recrutent, avant tout, d'après notre tableau 1, dans les groupes «Culture du sol», «Commerce proprement dit» et «Sociétés immobilières». Ici se place la question de savoir si ce choix des grandes entreprises par actions ne marche pas de pair avec un choix des dividendes. Sans examiner à fond toutes les raisons militant en faveur d'un dividende moyen plus ou moins élevé de ces sociétés, soulignons que nous aurions pu mentionner d'une manière très complète les sociétés actuellement dans une situation difficile,

unternehmungen, ziemlich vollständig ermitteln konnten. Auf der andern Seite fallen die wenigen, fette Dividenden ausschüttenden Gesellschaften infolge ihrer Kapitalkraft sehr stark ins Gewicht. Schon daraus können wir den Schluss wagen, dass der durchschnittliche Dividendensatz der verbleibenden Aktiengesellschaften weniger von extremen Werten gebildet sein dürfte. Immerhin glauben wir, den verbleibenden Gesellschaften eine grössere Durchschnittsdividende zusprechen zu dürfen, weil die notleidenden unter ihnen gewiss seltener sind.

Zweitens haben wir in unserer letzten Besprechung auf den Unterschied zwischen dem Kapitalbestand der Banken in der Statistik der Aktiengesellschaften des eidgenössischen statistischen Bureaus und in der Bankstatistik der Schweizerischen Nationalbank hingewiesen. Wir ermittelten für das Jahr 1918 ein Kapital von 1,641,015,000 Fr. für 354 Gesellschaften, die schweizerische Bankstatistik jedoch 1,222,174,000 Fr. für 196 Aktienbanken.

Hier spielt gewiss der Umstand mit, dass aufgelöste Gesellschaften im Handelsregister nicht gelöscht wurden; ferner können die Angaben des Handelsamtsblattes zu Doppelzählungen Anlass geben. Jedoch ist es auf der andern Seite auch vorgekommen, dass grosse Banken ohne Eintragung ihre Tätigkeit ausübten, und ferner muss auf folgendes aufmerksam gemacht werden: Die «Bankstatistik» erfasst das Kapital nach den Schlussbilanzen und wird deshalb Kapitalerhöhungen berücksichtigen, die unsere auf das Datum der Veröffentlichung im Handelsamtsblatt abstellende Statistik erst im folgenden Jahr ermitteln kann¹⁾.

Während sich diese statistischen Fehlerquellen die Wage halten dürfen, liegt der wichtigste Unterschied in dem weitem Umfang des Begriffes «Banken» in der Statistik der Aktiengesellschaften. Dieser umfasst noch zahlreiche «Holding Companies», Trust- und Finanzierungsgesellschaften, welche die Nationalbank nicht berücksichtigt und die in der Schweiz oft nicht mehr als das Rechtsdomizil haben.

Sehr richtig unterscheidet darum die Statistik der ersten eidgenössischen Kriegssteuer die Banken von den Trust- und Finanzierungsgesellschaften und veröffentlicht über diese folgende Zahlen (1915):

	Zahl	Aktienkapital
Banken	265	Fr. 781,752,052
Trust- und Finanzierungsgesellschaften	83	» 649,457,012

¹⁾ Diese Diskrepanz erhöht auch die Ungenauigkeit unserer Zusammenstellung 1, doch konnte durch Korrektur bei einer Gesellschaft mit einer sehr grossen Kapitalerhöhung im Jahre 1918 ein Ausgleich geschaffen werden.

nous disons: les entreprises d'hôtels et de transport. Mais, d'autre part, les sociétés distribuant de gros dividendes pèsent fortement dans la statistique, grâce à la puissance de leur capital social. Ce qui nous autorise à en tirer la conclusion que le dividende moyen des sociétés anonymes non comprises dans ce travail est constitué par des valeurs moins extrêmes. Toujours est-il que nous croyons pouvoir adjoindre aux sociétés laissées de côté un dividende moyen supérieur, du fait que les sociétés en détresse s'y trouvent certainement en nombre plutôt restreint.

2° Nous avons dans notre dernier exposé fait ressortir la différence qui existe entre le montant du capital des banques obtenu par notre statistique et celui provenant des chiffres publiés par la statistique de la Banque Nationale. Nous donnions pour 1918 un capital de 1,641,015,000 francs pour 354 sociétés, tandis que la statistique du groupe des banques en accusait un de 1,222,174,000 francs pour 196 sociétés anonymes.

Le fait que des sociétés dissoutes n'ont pas été radiées du Registre du commerce peut aussi avoir une influence sur les résultats; de plus, les renseignements de la Feuille officielle suisse du commerce peuvent donner lieu à des recensements à double. D'autre part cependant, il est arrivé que de grandes banques exerçaient leur activité sans être inscrites; enfin, il faut encore observer ce qui suit: la «statistique des banques» prend en considération le capital tel qu'il ressort du bilan final, soit avec les augmentations qui ont pu se produire, tandis que notre statistique n'en tient compte qu'à la date de la publication dans la Feuille officielle du commerce¹⁾.

Tandis que ces sources d'erreurs dans notre statistique peuvent faire poids dans la balance, la différence la plus importante réside dans le sens que l'on donne au mot «banque» dans la statistique des sociétés anonymes. Nous y faisons rentrer aussi un grand nombre de «Holding Companies», trusts et sociétés financières — que la Banque Nationale ignore — et qui n'ont souvent, en Suisse, que leur domicile juridique.

C'est pourquoi, et avec raison, la statistique du premier impôt fédéral de guerre distingue les banques proprement dites des trusts et sociétés financières et publie, sur ces derniers, les chiffres suivants (1915):

	Nombre	Capital social
Banques	265	Fr. 781,752,052
Trusts et sociétés financières	83	» 649,457,012

¹⁾ Cet écart augmente encore l'inexactitude de notre tabl. 1; on pourrait toutefois établir une comparaison en procédant à une correction dans une société ayant, en 1918, considérablement augmenté son capital.

Dividendenausschüttungen, nach dem Zweck der Gesellschaften, 1918.

Dividendes, d'après le but des sociétés, 1918.

Tabelle 1.

Tableau 1.

Zweck der Gesellschaften — <i>But des sociétés</i>	Sämtliche Aktiengesellschaften (Stand vom 31. Dez. 1918)		Erfasste Aktiengesellschaften ¹⁾ (Geschäftsjahr 1918 bzw. 1917/18) <i>Sociétés comprises dans l'enquête</i> ¹⁾ (Année 1918, resp. 1917/18)					Geschätztes Dividenden- betreffnis sämtlicher Gesell- schaften <i>Dividende estimé pour le total des sociétés</i> 1000 Fr.	
	Total des sociétés (Effectif au 31 déc. 1918)		Zahl <i>Nombre</i>	Nominal- kapital <i>Capital nominal</i>	Dividenden- berechtigtes Kapital <i>Capital participant aux bénéfices</i>	Dividenden- betreffnis <i>Dividende</i>	Spalte 5 in % von Spalte 3 <i>Col. 5 en % de la col. 3</i>		
	Zahl <i>Nombre</i>	Kapital, nominales <i>Capital nominal</i> 1000 Fr.							1000 Fr.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>I. Urproduktion. — Production de la matière première.</i>	310	379,682	37	238,965	237,315	16,190	6.83	62.8	28,919
1. Ausbeutung der Erdrinde und Naturkräfte. — <i>Exploitation du sol et des forces de la nature</i>	242	328,008	34	229,765	228,115	14,775	6.44	70.0	20,972
2. Bearbeitung des Bodens. — <i>Culture du sol</i>	68	51,674	3	9,200	9,200	1,415	15.88	17.7	7,947
<i>II. Industrie</i>	1,897	1,281,289	213	773,935	761,375	89,550	11.76	59.8	149,799
1. Industrie der Nahrungs- und Genussmittel. — <i>Industries de l'alimentation et des boissons.</i>	330	251,791	49	206,710	203,048	32,560	16.09	82.1	39,795
2. Bekleidungsindustrie. — <i>Industries du vêtement.</i>	59	45,728	5	34,600	33,900	3,528	10.41	75.7	4,664
3. Bauindustrie. — <i>Industries du bâtiment.</i>	233	74,134	17	24,650	24,650	1,662	6.75	33.0	5,004
4. Textilindustrie. — <i>Industries textiles.</i>	193	242,545	39	123,425	120,675	14,067	11.72	50.8	27,793
5. Papier- und Lederindustrie. — <i>Industries du papier et des cuirs.</i>	46	34,410	8	18,400	18,250	2,137	11.67	53.4	3,983
6. Chemische Industrie. — <i>Industries chimiques.</i>	253	161,290	18	56,425	56,425	11,401	20.22	34.9	32,613
7. Maschinen- und Metallindustrie. — <i>Industries mécaniques et métallurgiques</i>	595	431,360	68	297,375	292,375	23,780	8.15	68.9	34,595
8. Polygraphische Industrie. — <i>Industries polygraphiques</i>	183	40,031	9	12,350	12,052	415	3.46	30.9	1,352
<i>III. Handel. — Commerce.</i>	3,839	2,426,183	285	1,791,834	1,486,404	84,076	5.65	73.9	108,181
1. Eigentlicher Handel. — <i>Commerce proprement dit.</i>	722	348,927	13	173,029	168,029	10,880	6.48	49.6	21,597
2. Terrain- und Baugesellschaften. — <i>Sociétés immobilières</i>	2,392	166,649	3	9,250	9,250	110	1.19	5.6	1,983
3. Banken. — <i>Banques</i>	354	1,641,015	202	1,403,674	1,190,820	62,781	5.27	85.5	73,364
4. Versicherung. — <i>Assurances</i>	20	123,609	18	121,500	34,900	9,045	25.91	98.2	9,221
5. Hotels und Wirtschaften. — <i>Hôtels et restaurants</i>	254	126,787	45	72,081	71,105	250	0.35	56.8	438
6. Sonstiger Handel. — <i>Autre commerce</i>	97	19,196	4	12,300	12,300	1,010	8.22	64.0	1,578
<i>IV. Verkehr. — Transports</i>	361	425,378	176	372,503	372,503	2,702	0.72	87.5	3,063
<i>V—VII. Sonstiges. — Autres</i>	255	33,106	1	3,000	3,000	120	4.00	9.1	1,324
Total	6,662	4,545,638	712	3,180,237	2,860,597	192,638	6.73	70.0	291,286

¹⁾ Für die der Dividendenbetrag ermittelt werden konnte. — Dont les dividendes ont pu être établis.

II.

Vergleichen wir die in der Tabelle 1 dargestellten Ergebnisse mit denjenigen des Jahres 1917, so tritt als *erster* Unterschied hervor, dass die vorliegende Statistik eine grössere Kapitalsumme erfassen konnte als die letztjährige. Der Zuwachs entfällt einmal auf die Gruppe «Ausbeutung der toten Erdrinde und Naturkräfte» und zweitens, in viel höherem Masse, auf den Handel. Dass unter dieser Gruppe der eigentliche Handel und die Banken in unserer Statistik eine bedeutend grössere Rolle spielen, verdanken wir der Gründung zweier kapitalkräftigen Gesellschaften. Für die Banken fällt schliesslich die Änderung der Zuordnung einer «Holding Company» ins Gewicht, die auf Kosten der Textilindustrie geschah.

Zweitens hat sich gegenüber 1912 die Durchschnittsdividende erhöht. Zwar steigt sie wenig, von 6.47 % auf 6.73 %, aber die einzelnen Komponenten dieses Mittelwertes zeigen beachtenswerte Veränderungen.

Wir sehen von den nur mit wenigen Gesellschaften vertretenen Gruppen ab und finden, dass die *Industrie* in ihrer Gesamtheit ein schlechteres Jahr hinter sich hat, was von den mageren Dividendenausschüttungen, 8.15 % statt 11.12 %, der *Maschinenindustrie* herrührt, die als typischste aller Kriegsindustrien die Reaktion auf die Kriegsgewinne zuerst empfinden musste. Umgekehrt hat die Industrie der Nahrungs- und Genussmittel ihre hohe Durchschnittsdividende noch steigern können, aber hier ist der Einfluss zweier überragenden Gesellschaften unverkennbar. Die Maximaldividende weist die chemische Industrie mit 20.22 % gegenüber 20.92 % im Vorjahre auf, während die maximale Zunahme von 7.88 auf 11.72 % die Textilindustrie kennt.

Viel schlechter als die Industrie, ebenso wie im Jahre 1917, mit nur der Hälfte ihrer Durchschnittsdividende, schneidet der *Handel* ab. Wohl schliesst er dasjenige Gewerbe ein, nämlich das Versicherungswesen¹⁾, das überhaupt die höchste Dividende zahlt, nämlich 25.91 %, aber die $\frac{2}{3}$ des Aktienkapitals dieser Erwerbsgruppe ausmachenden Banken mit einer mittelhohen Dividende, wie die dividendenlos bleibenden Hotels und Wirtschaften drücken den Durchschnitt für die Dividende des Handels herab.

Mit den genannten Hotelunternehmungen liefert der *Verkehr* den Hauptteil der unter dem Krieg leidenden Unternehmungen. Gegenüber 1917 ist zwar auch hier eine leichte Besserung festzustellen (0.72 %

¹⁾ Die Erhöhung von 16.29 auf 25.91 % ist zum Teil nur nominell, denn sie rührt von der Kapitalabschreibung einer mit Verlust arbeitenden Gesellschaft her.

II.

Si nous comparons les résultats du tableau 1 avec ceux de 1917, il ressort comme *première* différence que la présente statistique était à même de comprendre un plus grand capital que la précédente. L'augmentation résulte tout d'abord du groupe «Exploitation du sol et des forces de la nature», puis, dans une mesure beaucoup plus considérable, du groupe «Commerce». Si le commerce proprement dit et les banques jouent dans notre statistique un rôle infiniment plus important, ils le doivent à la fondation de deux sociétés au capital très puissant. Enfin, dans le changement survenu pour les banques, il faut tenir compte de l'adjonction d'une «Holding Company» qui s'est faite au détriment de l'industrie textile.

Deuxièmement, le dividende moyen, par rapport à celui de 1912, s'est accru; il est vrai que cet accroissement est minime, puisqu'il a passé de 6.47 % à 6.73 %, mais chaque composante de cette valeur moyenne montre des changements remarquables.

Faisant abstraction des groupes faiblement représentés, nous constatons que *l'industrie*, dans sa généralité, a derrière elle une mauvaise année, ce qui provient de la répartition, par l'industrie des *machines*, de dividendes bien inférieurs (8.15 % au lieu de 11.12 %); cette industrie, comme la plus typique de toutes celles dites de guerre, devait se ressentir la première de la réaction des bénéfiques de guerre. Les rôles sont renversés pour l'industrie de l'alimentation et des boissons qui a vu encore accroître son dividende moyen, dû, évidemment, à l'influence prédominante de deux sociétés. L'industrie chimique accuse le plus haut dividende, soit 20.22 % contre 20.92 % en 1917; par contre, l'augmentation maximum se rencontre dans l'industrie textile, puisque le dividende a passé de 7.88 à 11.72 %.

Le *commerce*, dont le dividende moyen est le même qu'en 1917, soit la moitié de celui de l'industrie, est beaucoup plus mal en point que cette dernière. Il s'y rattache, il est vrai, la branche des assurances¹⁾, lesquelles, en général, distribuent les plus gros dividendes (25.91 %); mais les $\frac{2}{3}$ du capital-actions de ce groupe étant fournis par les banques, qui rapportent un dividende moyen, ainsi que par les hôtels et restaurants, qui n'en distribuent aucun, contribuent à diminuer le dividende général moyen du commerce.

La classe «*transports*» forme, avec les hôtels, la partie la plus considérable des entreprises qui ont souffert de la guerre. Relativement à 1917, ici aussi nous constatons un léger mieux (0.72 % au lieu de 0.55 %), mais

¹⁾ L'augmentation de 16.29 à 25.91 % n'est en partie que nominale, vu qu'elle provient de la réduction du capital d'une société travaillant à perte.

statt 0.55 %), aber angesichts der grossen Kapitalmenge, auf die sich diese Rate bezieht, spiegelt sie eine ganz beträchtliche Schädigung der schweizerischen Volkswirtschaft wider.

comparativement aux nombreux capitaux auxquels se rapporte cette quote-part, celle-ci représente, pour l'économie publique suisse, une perte très considérable.

Dividendenausschüttungen, nach der Höhe des Satzes, 1918.

Tabelle 2.

Les dividendes, classés d'après le taux, 1918.

Tableau 2.

Dividendensatz in Prozenten <i>Dividendes, en %</i>	Ohne Bankstatistik der Schweiz. Nationalbank <i>Sans la statistique bancaire de la Banque nationale suisse</i>			Bankstatistik der Schweiz. Nationalbank <i>Statistique bancaire de la Banque nationale suisse</i>			Erfasste Gesellschaften <i>Sociétés comprises dans l'enquête.</i>			Dividendensatz in Prozenten <i>Dividendes, en %</i>
	Gesell- schaften <i>Sociétés</i>	Dividendenberechtigtes Aktienkapital <i>Capital-actions participant aux bénéfices</i>		Gesell- schaften <i>Sociétés</i>	Dividendenberechtigtes Aktienkapital <i>Capital-actions participant aux bénéfices</i>		Gesell- schaften <i>Sociétés</i>	Dividendenberechtigtes Aktienkapital <i>Capital-actions participant aux bénéfices</i>		
		1000 Fr.	‰		1000 Fr.	‰		1000 Fr.	‰	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
über — de 0 . .	230	487,869	269.0	29	242,448	232.1	259	734,337	255.3	0
" — " 0—1	1	7,021	3.8	—	—	—	1	7,021	2.4	über — de 0—1
" — " 1—2	3	2,840	1.5	—	—	—	3	2,840	1.0	" — " 1—2
" — " 2—3	11	66,825	36.8	—	—	—	11	66,825	23.3	" — " 2—3
" — " 3—4	20	61,475	33.8	8	31,151	29.8	28	92,626	32.3	" — " 3—4
" — " 4—5	40	95,240	52.4	33	62,980	60.3	73	158,220	55.3	" — " 4—5
" — " 5—6	37	294,258	162.0	63	210,269	201.3	100	504,527	178.2	" — " 5—6
" — " 6—7	21	103,950	57.2	32	90,937	87.0	53	194,887	68.1	" — " 6—7
" — " 7—8	35	122,284	67.3	17	371,235	355.9	52	493,519	172.5	" — " 7—8
" — " 8—9	7	93,220	51.3	4	14,250	13.8	11	107,470	37.5	" — " 8—9
" — " 9—10	44	161,575	88.9	1	20,000	19.1	45	181,575	63.4	" — " 9—10
" — " 10—12	14	38,300	21.1	1	100	0.1	15	34,400	12.0	" — " 10—12
" — " 12 . .	59	281,420	154.9	2	950	0.8	61	282,350	98.7	" — " 12
Total	522	1,816,277	1000.0	190	1,044,320	1000.0	712	2,860,597	1000.0	Total

Die Dividenden von 10 und mehr Prozenten, 1918¹⁾.

Tabelle 3.

Les dividendes de 10 % et plus, 1918¹⁾.

Tableau 3.

Dividendensatz in Prozenten <i>Dividendes, en %</i>	Gesell- schaften <i>Sociétés</i>	Dividendenberechtigtes Aktienkapital <i>Capital-actions par- ticipant aux bénéfices</i>		Dividendenbetreffnis <i>Dividende</i>		Durch- schnitts- dividende <i>Dividende moyen %</i>	Dividendensatz in Prozenten <i>Dividende, en %</i>
		1000 Fr.	‰	1000 Fr.	‰		
1	2	3	4	5	6	7	8
Über — de 10—15	37	120,280	60.9	16,698	121.8	13.9	Über — de 10—15
" — " 15—20	17	77,540	42.6	14,515	105.9	18.7	" — " 15—20
" — " 20—25	11	95,350	52.5	23,469	171.2	24.8	" — " 20—25
" — " 25—30	3	10,300	5.6	2,946	21.5	28.6	" — " 25—30
" — " 30	5	26,250	14.4	11,551	84.3	43.9	" — " 30
Total	73	329,720	176.0	69,179	504.7	21.0	Total

¹⁾ Ohne die „Bankstatistik“ der Schweizerischen Nationalbank. — *Sans la statistique bancaire de la Banque Nationale Suisse.*

III.

In der Tabelle 2 wurde zum ersten Male eine Gliederung nach der Höhe des Dividendensatzes durchgeführt. Vor allem tritt hervor, dass ein starkes Viertel ertraglos und ein weiterer Zehntel nicht einmal den landesüblichen Durchschnittszinsfuß (5 % im Jahre 1918) als Entgelt erhält.

Über die fetten Dividenden von über 10 % gibt die Tabelle 3 Auskunft. Wir sehen, dass 73 Gesellschaften mit 176 ‰ des dividendenberechtigten Aktienkapitals 505 ‰ sämtlicher Dividendenenerträge der von unserer Statistik ermittelten Unternehmungen auf sich vereinigen. Da die kleinen, in unsere Statistik nicht aufgenommenen Aktiengesellschaften eine andere, und zwar günstige Dividendensatzschichtung kennen dürften, so kann von dieser Statistik nicht auf das Total geschlossen werden. Immerhin darf angenommen werden, dass gegen 20 % des in Aktien angelegten schweizerischen Volksvermögens ertraglos ist.

III.

Il a été procédé, pour la première fois, dans le tableau 2, au classement des dividendes d'après leur importance. Il ressort tout d'abord qu'un bon quart des sociétés ne rapporte rien et qu'un autre dixième n'arrive pas à donner un pourcent atteignant celui du taux moyen du pays (5 % en 1918).

Le tableau 3 contient des renseignements sur les dividendes «gras», c'est-à-dire de plus de 10 %. Nous voyons que 73 sociétés avec 176 ‰ du capital-actions participant aux bénéfices réunissent à elles seules le 505 ‰ de tous les dividendes des entreprises mentionnées dans notre statistique. Du fait que dans cette dernière nous laissons de côté les petites sociétés anonymes qui pourraient appartenir à un autre groupement, favorable même, des dividendes, il est impossible, dans cette statistique, de s'en référer au total. Mais il est permis d'admettre que le 20 % environ de la fortune publique de la Suisse, investie dans des actions, ne rapporte absolument rien.

