

Nr 4.

Ankom till Riksdagens kansli den 3 mars 1911 kl. 11 f. m.

Andra kammarens femte tillfälliga utskotts utlåtande nr 4 i anledning af väckt motion om skrifvelse till Kungl. Maj:t i fråga om kontroll å handeln med fondpapper.

Till behandling af utskottet har hänvisats en inom Andra kammaren af herr *Åkerlund* väckt motion (nr 283), hvori hemställes, att Riksdagen i skrifvelse till Kungl. Maj:t anhåller, det täcktes Kungl. Maj:t låta taga under öfvervägande, huruvida och på hvad sätt det allmänna bör anordna verksam kontroll till förekommande af det ocker och andra missbruk, som alltmera kommit till synes vid handel med aktier och andra så kallade fondpapper samt förelägga Riksdagen förslag till härför erforderliga åtgärder.

Till stöd för berörda hemställan har af motionären anförts:

»Förslag till sociala reformer framkomma allt ymnigare hvarje riksdag samt äfven däremellan, och erkännas måste ju, att åtskilliga af dessa äro värda allt beaktande, men det synes något egendomligt, att just inga nämnvärda reformförslag hittills sett dagens ljus, åsyftande ett bättre sakernas tillstånd i fråga om handel och vandel i allmänhet och allra minst i fråga om handeln med s. k. fondpapper, hvilken efter allt elände den förorsakat, visserligen för tillfället tyckes ligga och hämta krafter.

Motionen.

Jag vågar hålla före, att ytterst ringa resultat skall förspörjas af än så välbetänkta sociala reformer, så länge landets industri och öfriga näringar få vara föremål för ohejdad spekulation i form af aktiejobb, likasom jag ock vågar tro, att detta geschäft ingalunda ländt dessa näringar till fromma.

Den individuella frihet, man på sina håll synes vara synnerligen mån om, förefaller mig härvidlag hafva blifvit alltför mycket gynnad, ty visserligen har jag städse hållit före, att denna frihet bör få sträcka sig synnerligen långt, emedan gifvetvis blott utsikt till materiell för-

kofran drifver människan att arbeta och anstränga sig, men dock ej så långt, att bedrägerier och svek, om än för närvarande oåtkomliga för lagens arm, utan gensägelse få florera.

Jag känner väl, att penningväldet har enormt inflytande här i världen, men min moderata vördnad för detsamma kan ej afhålla mig från att yrka, det äfven detta skall hållas inom rimliga gränser, emedan i motsatt fall allt tal om frihet och välstånd för folkets flertal synes mig vara ett rent nonsens.

Vi hafva under några helt nyligen gångna år erfarit, huru s. k. fondpapper, trots desamma lämnat ringa utdelning, uppdrifvits till oerhörda värden och varit föremål för rent förödande kommers, ej för det man haft anledning förmoda det afkomsten af dem i en hast skulle stiga, utan därför, att den ena köparen af sådana lyckats lura den nästa. Det kan förvisso ej vara rim och reson uti att lämna den vilda spekulationen i allmänhet fritt spelrum, men ännu mindre kan det bringa lycka åt land och folk, att statsmakterna med lugn åse, huru en mängd arbetets och försakelsens barn rent af luras att nedlägga sina surt förvärfvade sparpenningar uti papper, hvilka äro bra litet värda för dem, hvilka icke förstå att med sådana drifva geschäft och därigenom mången gång bringas till tiggarsstafven.

Riksdagen har gång efter annan afvisat förslag om införande af ett statslotteri, emedan den förmenat, att ett sådant vore ägnadt att högst menligt inverka på vårt folks moral, men de lotterier, hvilka i riklig mån tillhandahållas af fondmäklare och i bankernas fondafdelningar har man lämnat i ro, ehuru desamma förvisso åstadkommit vida mer ondt.

Visserligen utöfvas äfven vid vanlig handel betänkliga falsarier och bedrägerier, men huru beklagligt detta än är, kan det dock ej jämföras med den okontrollerade handeln med aktier, delaktighetsbevis och dylikt, ty dels mäktar folk oftast vid vanlig köpenskap åtminstone i någon mån bedöma, hvarom fråga är, dels är det då ej utsikt till »rikedom utan arbete», som lockar folk att godtroget offra sina sista slantar på mammons altare.

Man har många gånger inom Riksdagen oförtydbart framhållit nödvändigheten af att jordbruksnäringen — tills vidare i vissa fall — bör ställas under statskontroll, på det densamma rätt må handhafvas, ja, äfven sett, att en god del af våra öfriga produktionsföretag där äro föremål för ömma omsorger, och detta, ehuru ett fåtal vårdslösa jordbrukares och industriidkares ruin bra litet skulle inverka på vårt välbefinnande, men när har påvisats den stora våda folk löper genom okontrollerade penningaffärer af den art jag här antydt, och likväl

känna vi litet hvar, att denna affärsrörelse synnerligen ofta drifvits fullt ut som rent ocker?

Emellertid kan det naturligtvis icke i detta pappersålderns tide-hvarf ifrågakomma att söka lägga hinder för utbyten af värdepapper af hvad slag som helst, men hvad jag här velat framhålla, är vikten af, att ifrågavarande köpenskap må ställas under *behörig kontroll* och folket erhålla redbar upplysning om de ungefärliga värden för penning-placering, dylika papper böra anses kunna äga.

I anledning af oerfarenhet på området vågar jag ej framlägga något förslag i frågan, men det synes, som genom opartiska och aktning svärda personer åtskilliga gånger om året upprättade, allmänheten delgifna förteckningar å de värden i handeln förekommande aktier och dylika papper borde äga för penningplacering, skulle vara ägnade att bibringa allmänheten erforderlig kännedom, så att densamma åtminstone ej *behöfde* blifva uppskörtad af smarta affärsmän, och att handeln med ifrågavarande värdepapper — om den öfver hufvud bör vara föremål för enskild verksamhet — åtminstone bör ställas under allmän kontroll, måhända äfven för beskattningsändamål.

Motionären pekar på förhållanden, som det bör åligga statsmakterna att följa med ganska stor uppmärksamhet. När man talar om den osunda spekulationens fördärbringande följder, får man icke blott tänka på den enskilde eller den krets, inom hvilken han rör sig, utan äfven taga hänsyn till det faktum, att landets affärs- och finanslif indirekt beröres af hvarje förlust, som den enskilde lider. Här af följer också, att det äger betydelse för samtliga samhällsmedlemmar, att affärs-lifvet utvecklas i sund och god riktning.

Det borde alltså, enligt utskottets åsikt, icke vara en helt och hållet privatsak, huru de enskilda samhällsmedlemmarna handskas med sin ekonomi, utan i viss mening en hela landets sak. Det torde icke blott vara de vikande konjunkturerna, som framkallat s. k. kristider med åtföljande fallissemang af banker, bolag och enskilde, utan kanske i lika hög grad ett uppeldadt intresse för spel och hvad man kallar börsjobb. I alla händelser har säkrerligen dylikt jobberi bidragit till att göra kristiderna mera långvariga och ruinerande, än hvad de eljest behöft blifva.

Motionären medgifver emellertid, att den osunda spekulationen i fondpapper för närvarande ligger nere, men anser, att den under tiden endast hämtar krafter för att vid tillfälle åter börja sitt spel. Till förekommande däraf vill han ha handeln med aktier och fondpapper ställd under allmän kontroll. Sådan kontroll skulle, enligt motionärens mening, lämpligen åstadkommas, därest opartiska och aktning svärda per-

*Utskottets
yttrande.*

soner erhöles i uppdrag att åtskilliga gånger om året upprätta och offentliggöra förteckningar å de värden, som i handeln förekommande aktier och dylika papper kunde anses äga för penningplacering. Lagstadgande skulle med andra ord införas om en officiell, opartisk och sakkunnig kommission, hvilken åtskilliga gånger om året skulle fastställa ett slags normalnotering å de i handeln förekommande värdepapperen. Äfven för beskattningsändamål synes allmän kontroll angående handeln med dessa papper motionären önskvärd.

Vid öfvervägande af motionärens förslag har utskottet kommit till den uppfattning, att det lugn, som för tillfället råder på af honom anmärkta område, icke blott har sin grund i penningmarknadens och affärlivets närvarande läge, utan jämväl härrör däraf, att åtgärder redan vidtagits som visat sig kunna i ganska afsevärd grad motarbeta och undanröja de missförhållanden, som i motionen påpekas.

Enligt den af 1908 års Riksdag antagna förordning angående en särskild stämpelavgift vid köp och byte af fondpapper skall vid öfverlåtelse af dylika papper en särskild afgift erläggas samt afräkningsnota upprättas samma dag, som köp- eller bytesaftal avslutas, allt enligt i nämnda förordning angifna närmare bestämmelser. Förordningen stadgar tillika, att bolag, förening eller enskild person, som i eller utan samband med annan näring ämnar drifva handel med fondpapper, vare sig för egen räkning eller i kommission, skall vara pliktig att, innan handel af sådant slag börjas, därom göra anmälan, i Stockholm hos öfverståthållareämbetet och i landsorten hos respektive länsstyrelser, hvilka myndigheter det åligger att öfver efterlefnaden af i förordningen gifna föreskrifter öfva nödig tillsyn.

Äfven aktiebolagslagen med sina föreskrifter därom, att aktiebref skall ställas till viss man, därest Konungen ej för särskildt fall medgifver undantag, att aktieboken skall hos vederbörande styrelse hållas tillgänglig för enhvar, som vill taga kännedom om densamma, samt att viss inskränkning i rätten att förfoga öfver aktie må äga rum, torde vara ägnad att i någon mån hindra den osunda spekulation, hvarom här är fråga.

Enligt hvad utskottet inhämtat, försiggå värdepappersaffärerna, sådana de hos oss i allmänhet bedrifvas, förnämligast efter två hufvudprinciper. Antingen sker köpet direkt eller försiggår försäljningen på s. k. leverans, d. v. s. papperet öfvergår först inom en viss stipulerad tid till den nye ägaren.

Hvad angår den först nämnda kategorien af värdepappersaffärer, har den tidigare vid vissa tillfällen urartat till ett osundt spel, i hvilket deltagarna ibland tillskyndats stora förluster. Detta hufvudsakligen på

den grund, att spekulationen skedde i hausse, hvilket medförde, att kurserna stegrades öfver en sund gräns. Det var den tiden möjligt att drifva spekulationen i denna form, därför att papperen kunde utan vidare växla ägare. Men genom ofvannämnda stämpelskatteförordnings stadgande om fondstempel är denna trafik praktiskt taget omöjliggjord eller i hvarje fall minskad. Om man undantar mellanhänderna i aktiehandeln, genom hvilka papperen få passera stämpelfritt från ursäljaren till den slutlige köparen, måste hvarje ny ägare af en aktie betala stempel för transaktionen. Den utgift, som däraf orsakas, är så pass betydande, att den ej gärna medgifver täta ombyten af ägare. Skulle aktier nu såsom förr köpas och säljas med minimala vinster ända till flere gånger om dagen, skulle stämpeln oftast sluka lika mycket som den vinst, som kan betingas.

Fondstämpelförfarandet torde äfven prestera den kontroll i beskattningsafseende, som motionären finner vara önskvärd för detta slag af aktietransaktioner. Personer, som vilja uppträda såsom mellanhänder vid aktiehandeln, d. v. s. mäklare, äro, som ofvan nämnts, skyldiga att anmäla detta hos öfverståthållareämbetet eller respektive länsstyrelser, hvarjämte alla deras transaktioner af ifrågavarande slag skola verifieras genom en fortlöpande serie af afräkningsnotor, medelst hvilka man kan följa hela gången af en aktietransaktion från ursäljaren till den verkliga köparen. De officiella kontrollanter, som tillsatts af vederbörande myndigheter, infinna sig sedan på oförutsedda tider hos de anmälda fondhandlarna, som då ha skyldighet att för dem framlägga alla sina böcker till granskning, hvarvid noga kontrolleras, att alla i lag föreskrifna stämpeltransaktioner riktigt fullgjorts.

Emellertid låter det sig icke förneka, att åtskilliga i synnerhet mera representativa svenska aktier uppdrifvits till onaturligt höga värden. Att söka grundorsaken därtill i bristande lagstiftning i ena eller andra afseendet torde dock vara oriktigt. Tvärtom synes förhållandet vara det, att en hos oss allmän brist på ekonomisk skolning gjort och fortfarande gör det möjligt, att papper värdesättas efter lösa förmodanden om hvad de möjligen och under de allra mest gynnsamma förhållanden skulle kunna ge i utdelning i stället för att värderas efter en besinningsfull och varsam norm. Motionärens förmodanden om att det skulle vara »en mängd arbetets och försakelsens barn, som rent af luras att nedlägga sina surt förvärfvade sparpennningar uti papper, hvilka äro bra litet värda för dem, hvilka icke förstå att med sådana drifva geschäft» synes enligt utskottets åsikt knappast motsvaras af verkligheten. I stället låta nog i främsta rummet personer locka sig att delta i dessa spekulationer, på hvilka man kunde rimligen ställa de anspråk, att de med både för-

stånd och ansvarskänsla skulle söka öfverblicka de affärer, de ge sig in uti.

För närvarande sker den så att säga officiella prissättningen på aktier m. m. sålunda, att de kurser, som uppnåtts på fondbörsen, dagligen offentliggöras å börsen och därefter i pressen. Man kan dock tänka sig åtskilliga manipulationer, genom hvilka någon eller några i en viss riktning intresserade personer söka få fram andra »officiella» priser än de med papperets verkliga värde öfverensstämmande. Äfven om fondstämpeltvånget i viss mån förhindrar eller i alla händelser fördyrar alla skenköp, synes dock åtskilligt annat behöfva vidtagas för utrönande af ett värdepappers räntabilitet. En åtgärd, som för sådant ändamål säkerligen skulle vara af gagn, vore ett föreläggande, likasom sker i flertalet länder, för alla bolag, som föregående år lämnat vinst, att i en orts- och en hufvudstadstidning i samband med skattedeklarationens ingifvande offentliggöra denna vinst och sin balansräkning. Införandet i aktiebolagslagen af bestämmelser i antydd riktning synes utskottet högeligen önskvärdt.

Den institution, som f. n. får anses vara den officiella värdesättaren af fondpapper, är Stockholms fondbörs. Efter en lång tid af discentralisation i fondhandeln har denna börs alltmer börjat draga åt sig utbud och anbud å värdepapper, speciellt i aktievärden. Hvad däremot angår obligationsmarknaden, synes den numera nästan uteslutande vara förlagd till bankinstitutet, om till fördel eller olägenhet för allmänheten, tilltror sig utskottet ej kunna bedöma.

Börsen sorterar under fondbörskommitterade, hvilka utses af Stockholms handels- och sjöfartsnämnd. Kommitterades viktigaste funktion ligger i att antaga fondpapper för notering samt fondbörsmedlemmar. Om sålunda allmänheten hölle sig till af kommitterade antagna fondpapper och fondhandlare, borde ju en viss trygghet hafva uppnåtts.

Å börsen lärers så godt som undantagslöst afslutas endast kontantaffärer. Visserligen är Stockholms fondbörs så inrättad, att äfven leverans- eller tidsaffärer där kunna försiggå, men alla ansträngningar, som gjorts att dit öfverflytta jämväl sistnämnda transaktioner, ha fullständigt misslyckats. Skälet härtill lärers vara, att man för vinnande af vissa garantier och andra önskemål nödgats stipulera strängare villkor för detta slags affärer, än som gemenligen praktiseras i de enskilda aftalen.

Enligt hvad som meddelats utskottet från sakkunnigt håll, skall det vara frånvaron af tidsaffärerna å börsen, som åstadkommer, att kurserna å de stora spekulationspapperna stå så förvånansvärdt högt genom en alltför ensidig spekulering i hausse. Tidsaffärerna äro nämligen å en

börs den nödvändiga regulatorn för att bibehålla sunda kurser. Gå kurserna omotiveradt i höjden finnes då alltid säljare, som finna med sin fördel förenligt att möta haussen. När sedan de höga kurserna börja falla, blir fallet aldrig så häftigt, då det alltid finnes köpare, som behöfva täcka gjorda blankoförsäljningar.

I fråga om s. k. terminsspekulationer i värdepapper, då affär kunnat avslutas utan någon som helst afbetalning af köparen, säges en dyrköpt erfarenhet om de förluster, som dylika onaturliga aftal ofta drogo öfver både köpare och säljare, ha åstadkommit, att systemet öfvergifvits.

Flera fackmän på ifrågavarande område synas emellertid vara ense om, att ett bättre ordnande af våra börsförhållanden är behöfligt. Under den debatt, som vid 1908 års Riksdag i Första kammaren föregick antagandet af förordningen om stämpel å fondpapper, yttrade herr Wallenberg bland annat: »Jag vill nämna såsom min och mina liktänkandes åsikt och i likhet med hvad som yttrades år 1906 (af bevillningsutskottet), att, för att en sådan här skatt skall kunna genomföras, påkallas med nödvändighet en del ändringar äfven i gällande civillagstiftning. Det hade varit mycket lyckligt, om en sådan förändring föregått denna skatt, att vi fått våra börsförhållanden genom lag ordnade. Här göras, som herrarna veta, s. k. terminsaffärer, om hvilka i lag ingenting finnes skrivet, och det hade varit mycket lyckligt, om en förordning tillkommit, som stipulerat, att endast sådana terminsaffärer vore giltiga, som avslutats genom edsvurna mäklare.»

Af det ofvan anförda framgår till någon del, att åtskilligt reformarbete nedlagts på Stockholms fondbörs för att få den ordnad på ett för det sunda affärslifvet mera betryggande sätt. Detta oaktadt lärer så förhålla sig, att de afsedda formerna för dess verksamhet ej motsvaras af de verkliga behofven, och att dessa ej kunna bekvämligen få fullt och naturligt uttryck inom fondbörsens stadgeenliga verksamhetsfär. Att den betraktas och handhafves uteslutande som en Stockholmsinstitution, ehuru den har mycket stor betydelse för hela landet, är en annan olägenhet. Det synes därför böra tagas i öfvervägande, huruvida ej organisationen och verksamheten inom såväl nämnda fondbörs som därmed liknande institutioner borde undergå viss förändring.

Ehuru utskottet hyser den förhoppning att en växande erfarenhet rörande här omhandlade affärer skall medföra att allmänheten icke alltför lättvindigt låter uppskörta sig af personer, som söka handla i svekfullt syfte, är dock utskottet ense med motionären därom, att det redan gjorda icke är till fyllest utan att ytterligare åtgärder äro behöfliga för att i möjligaste mån hindra det samhällsönda, som uppen-

barar sig i form af jobberi och svindlande börsspekulationer. Den af motionären anvisade utvägen att tillsätta en kommission eller samling af sakkunniga för normalnotering finner utskottet likväl icke vara tillräddig. Det torde bli förenadt med de största svårigheter att finna lämpliga personer, som skulle befinnas sinnade att frivilligt åtaga sig ett dylikt betungande och allt annat än angenämt uppdrag. Måhända skulle ett nytt ämbetsverk bli af nöden för utförande af detta arbete, utan att nyttan därpå komme att motsvara kostnaden.

För kännedomen om i handeln förekommande värdepappers räntabilitet torde den här förut antydda ändringen i aktiebolagslagen vara förtjänt af beaktande. Men då en dylik ändring fortast och enklast kan komma till stånd genom ett direkt förslag till Riksdagen, saknar utskottet anledning att vidare yttra sig därom. Hvad sedan fondbörserna beträffar, är utskottet förvissadt om, att en omorganisation af dessa institutioner i syfte att tilldela staten en viss medbestämmanderätt eller i hvarje händelse möjlighet till en effektivare kontroll rörande deras verksamhet, än för närvarande är fallet, skulle visa sig gagnelig för motarbetandet af det ocker, hvarom motionären talar, och för främjandet af det syftemål, som han med sin motion afsett. Utskottet tillåter sig alltså hemställa,

att Andra kammaren ville i anledning af herr Åkerlunds förevarande motion för sin del besluta, att Riksdagen måtte i skrifvelse till Kungl. Maj:t anhålla, det täcktes Kungl. Maj:t taga under öfvervägande, huruvida och i hvad mån landets börsförhållanden böra och kunna i vidsträcktare mån än hittills regleras från det allmännas sida, samt därefter för Riksdagen framlägga förslag i ärendet, därest detta öfvervägande därtill kan gifva anledning.

Stockholm den 3 mars 1911.

På utskottets vägnar:

ULRIK LEANDER.