

Nr 23

Utlåtande i anledning av väckt motion angående åtgärder för en popularisering och ökad spridning av aktieägandet.

Första lagutskottet har till behandling förehaft en i andra kammaren väckt, till lagutskott hänvisad motion, nr 263 av herr *Magnusson* i Borås m. fl. I motionen hemställas, »att riksdagen måtte i skrivelse till Kungl. Maj:t hemställa att Kungl. Maj:t måtte verkställa erforderlig översyn av 1919 års lag om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet i syfte att möjliggöra en popularisering och ökad spridning av aktieägandet, ävensom vidtaga de åtgärder som erfordras för att bland de i samhällets tjänst anställda stimulera intresset för aktieförvärv».

Beträffande de skäl som ligger till grund för motionärernas hemställan må nämnas, att motionärerna finner fondkommissionslagen »måhända erfordra översyn i avsikt att underlätta för fondkommissionärerna att i större utsträckning än för närvarande kunna uppmuntra personer att förvärva fondpapper». I övrigt får utskottet beträffande motiveringen hänvisa till motionen.

Utskottet har i den ordning § 46 riksdagsordningen föreskriver inhämtat yttrande över motionerna från bank- och fondinspektionen. Tillfälle att yttra sig över motionerna har därjämte beretts Landsorganisationen i Sverige, Tjänstemännens centralorganisation, Stockholms handelskammare, Sveriges industriförbund, Svenska bankföreningen, Svenska sparbanksföreningen, Svenska fondbandlareföreningen samt Sveriges hantverks- och småindustriorganisation.

Gällande rätt m. m.

Gällande lag om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet är given den 16 maj 1919 och har sedan dess varit föremål för endast smärre ändringar. Huvudprinciperna i lagen kan i sammanfattning anges på följande sätt:

Ingen må, utan särskilt av myndighet meddelat tillstånd, utöva fondkommissionsrörelse, varmed i lagen förstås yrkesmässigt idkad verksamhet, som avser köp och försäljning i kommission av aktier och andra delaktighetsbevis i bolag samt obligationer. Tillstånd att bedriva fondkommissionsrörelse meddelas endast den som besitter vissa i lagen angivna kvalifikationer och rätten att utöva rörelsen går förlorad, om utövaren icke

längre innehar de erforderliga kvalifikationerna. Den omedelbara ledningen av fondkommissionsrörelse skall alltid handhas av kompetent person och utövarna av fondkommissionsrörelse står under offentlig kontroll.

Fondbörs må ej upprättas utan Kungl. Maj:ts tillstånd, vilket under vissa omständigheter kan återkallas. Viktigare bestämmelser rörande fondbörsens verksamhet skall finnas upptagna i en börsordning, som skall prövas och fastställas av Kungl. Maj:t, och för börsen skall finnas en styrelse, vars ledamöter till viss del utses av börsmedlemmarna. Verksamheten å fondbörs står under offentlig kontroll.

Av motionärerna upptagen fråga om möjlighet för fondkommissionärerna att »uppmuntra personer att förvärva fondpapper» synes beröras i fondkommissionslagen endast i dess 10 §. Häri stadgas, att fondkommissionär icke må åtaga sig att förmedla affär i fondpapper, vilken uppenbarligen har karaktär av spekulation, åt någon, som ännu ej uppnått myndig ålder, eller åt någon, som, enligt vad kommissionären vet eller borde veta, av oerfarenhet eller lättsinne ägnar sig åt affärer av nämnda art i större utsträckning än som med hänsyn till hans tillgångar kan anses rimligt. I paragrafens andra stycke stadgas vidare, att fondkommissionär ej heller må uppmuntra personer, vilka uppenbarligen saknar nödig erfarenhet i ekonomiska förhållanden, till att spekulera i fondpapper.

Under förarbetena till fondkommissionslagen påtalades, att 10 § syntes stå i motsatsförhållande till ett sedermera i 49 § intaget stadgande om straff för den som offentliggjorde eller bland ett flertal personer utsprede meddelande, vilket uppenbarligen hade till syfte att uppmuntra till spekulation i fondpapper. Vidare framhölls, att formuleringen av 10 § kunde föranleda den tolkningen, att uppmuntran till spekulation i fråga om personer, som kunde anses äga nödig erfarenhet i ekonomiska förhållanden, ägde hemul i lagen.

I anledning av dessa uttalanden anförde departementschefen i proposition (nr 114) till 1919 års riksdag:

Stadgandena i 10 § avse att i vissa avseenden, där sådant ansetts vara särskilt påkallat, erinra fondkommissionärerna om plikter, som åligga dem. Givetvis kan en fondkommissionär, genom att till personer, som uppenbarligen sakna nödig erfarenhet i ekonomiska förhållanden, sända meddelande av sådant innehåll, som i 49 § andra stycket avses, göra sig skyldig till överträdelse av båda ifrågavarande lagrum. Men att bestämmelserna i dessa av sådan anledning eller på annan grund skulle strida emot varandra, kan jag icke inse. Andra stycket i 10 § avser naturligtvis närmast uppmuntran, som sker vid personligt sammanträffande eller eljest medelst personlig hänvändelse. Vill en fondkommissionär icke avhålla sig från sådant förfarande, som omtalas i sistnämnda lagrum, lär han vara att anse såsom olämplig att vidare utöva fondkommissionärsyrket. Men hans förfarande synes mig icke kunna beläggas med straff, med mindre ytterligare kvalifikationsgrun-

der tillkomma, som göra att handlingen faller under 49 § i föreliggande förslag eller under stadganden i allmänna strafflagen.

Att giva det i 10 § andra stycket meddelade förbudet mot uppmuntran till spekulation en vidsträcktare räckvidd än som i förslaget skett anser jag i likhet med de sakkunniga icke vara tillrådligt. Om exempelvis en fondkommissionär i all välmening råder en person, som själv är hemmastadd i förhållandena inom fondhandeln, till att göra en affär, som efter allt att döma synes kommissionären skola giva ett gott resultat, kan detta näppeligen anses vara oriktigt handlat av kommissionären. Klart är emellertid, att många fall kunna tänkas, då en fondkommissionär även genom att uppmuntra en affärsvan person att spekulera handlar förkastligt, t. ex. om kommissionären söker intala denne att göra en affär, som kommissionären har anledning antaga skola bliva förlustbringande för den andre men som är ägnad att befordra kommissionärens egna intressen. Att förevarande stadgande skulle kunna tolkas så som ett dylikt förfarande ägde hemul i lagen, torde väl näppeligen vara möjligt, då 10 § genom sitt innehåll tydligt giver vid handen, att densamma icke avser att uppräknat alla de handlingar, vilka böra vara otillåtna för en fondkommissionär.

Yttrandena

Frånsett *Sveriges hantverks- och småindustriorganisation*, som utan motivering säger sig tillstyrka motionen, tillstyrkes en översyn av fondkommissionerlagen icke direkt av någon av remissinstanserna. *Bankföreningen*, som finner det svårt att bedöma om något väsentligt kan vinnas genom ändring av lagen, och *Fondhandlareföreningen*, som anser att lagen ej hindrar motionens syfte men eventuellt skyddar allmänheten mot osunda företeelser vid ökade aktieköp, förklarar dock, att det kan vara möjligt att värdefulla uppslag kan framkomma vid en närmare utredning. *Sparbanksföreningen* är så till vida positiv, att föreningen, efter att ha ifrågasatt huruvida behov föreligger av en översyn av lagen, dock säger sig icke vilja motsätta sig att en översyn företages. Liknande ståndpunkt intages av *Tjänstemännens centralorganisation*, som uttalar, att det undandrar sig organisationens bedömande, huruvida det är möjligt och ur andra synpunkter lämpligt att ändra lagen, men tillägger, att organisationen ej har något att invända mot att frågan utredes. *Landsorganisationen* säger sig ifrågasätta om en ändring i fondkommissionslagen skulle ha någon betydelse för att popularisera aktiesparandet och finner det ej vara möjligt att ta ställning härtill, då motionärerna ej anger några motiv för den begärda översynen. Direkt avstyrkande på denna punkt är *bank- och fondinspektionen*, *Industrieförbundet* samt *Stockholms handelskammare*. Enligt *bank- och fondinspektionen* lägger fondkommissionslagen inga hinder i vägen för en upplysningsverksamhet i syfte att popularisera aktieägandet. Ämbetsverket tillägger, att då lagen ej heller eljest synes för närvarande förete sådana brister att den bör

bli föremål för översyn, ämbetsverket ej kan ställa sig bakom motionärernas krav härpå. *Industriförbundet* påtalar, att motionärerna ej klarlagt i vilka avseenden lagen skulle motverka motionernas syfte. I detta sammanhang tillägger förbundet, att motionärernas antydning om hinder för försäljning av enstaka aktier eller smärre aktieposter snarast synes vara hänförlig till de detaljregler för inregistrering av värdepapper på börsen, vilka utfärdats av börsstyrelsen. Dessa innebär bl. a. att aktieposter icke får uppropas på börsen i mindre poster än femtio stycken. Detta förhållande torde emellertid enligt förbundets mening sakna praktisk betydelse i nu ifrågakommande sammanhang, varför någon översyn av fondkommissionslagen icke synes erforderlig. *Handelskammaren* finner lagen väl anpassad för förhållandena i dagens samhälle.

Beträffande motionärernas förslag att staten skulle bland de i samhällets tjänst anställda driva p r o p a g a n d a f ö r a k t i e f ö r v ä r v är meningarna delade bland de sju remissinstanser, som särskilt uttalat sig härom. Positiva till detta förslag är *Bankföreningen*, *Tjänstemännens centralorganisation* och *Fondhandlareföreningen*. Däremot ställer sig *bank- och fondinspektionen*, *Sparbanksföreningen*, *Industriförbundet* samt *Stockholms handelskammare* avvisande.

Bankföreningen finner det mest naturligt, att det i första hand får ankomma på näringslivet att sörja för den erforderliga informationen om aktieförvärv men tillägger, att det synes kunna vara lämpligt, att även staten medverkar främst såvitt angår upplysningsverksamhet bland de stats- och kommunalanställda. Även *Tjänstemännens centralorganisation* anser det i första hand vara näringslivets sak att stimulera och uppehålla intresset för aktieäggande men tillägger, att organisationen med hänsyn till den stora angelägenhetsgraden i att skapa realvärdesäkra sparformer ej har något att invända mot att staten såsom arbetsgivare ville medverka till att bland de i samhällets tjänst anställda sprida upplysning om aktiesparande och därmed sammanhängande frågor. Även *Fondhandlareföreningen* finner det mest naturligt, att det i första hand får ankomma på näringslivet självt att sörja för erforderlig information men anser det kunna vara lämpligt, att även staten medverkar, främst såvitt avser upplysningsverksamhet bland de stats- och kommunalanställda.

Bank- och fondinspektionen finner det synnerligen angeläget, att allmänheten får vederhäftig information om innebörden av aktieinnehav och att det härvid måste inskräpas, att den ofta förmånliga förräntningen av sådant kapital sammanhängande med dettas egenskap av riskbärande. Av vikt är enligt ämbetsverkets mening antagligen också att kvardröjande föreställningar hos allmänheten om aktieplacering såsom genväg till stora vinster bekämpas liksom det över huvud synes angeläget att aktiesparandet hålles rent

från osunt spekulationstänkande. En informationsverksamhet upplagd efter sådana riktlinjer finner bank- och fondinspektionen ha en samhällelig uppgift att fylla. Att staten skulle engagera sig i en sådan verksamhet finner inspektionen dock varken lämpligt eller behövt utan en sådan uppgift bör enligt bank- och fondinspektionens uppfattning ankomma på näringslivets egna organ eller eventuellt fondhandlarna. Ämbetsverket tillägger därvid, att skulle Stockholms fondbörs medverka på detta område finge börsen självfallet iakttaga den återhållsamhet och försiktighet som börsens officiella ställning kräver.

Industriförbundet uttalar i denna fråga:

Inom näringslivet har speciellt de senaste åren gjort sig gällande ett allt starkare intresse att uppmuntra den form av sparande som inköp av aktier innebär. Således har från affärsbankernas sida tagits initiativ till bildande av s. k. aktiesparklubbar. Kreditinstituten söker genom broschyrer och avgiftsfria kurser sprida kännedom om aktieköp och därmed sammanhängande frågor. Enligt vad Förbundet inhämtat har även styrelsen för Stockholms fondbörs nyligen beslutat att vidtaga vissa åtgärder för att uppmuntra småsparare till aktieförvärv. Vissa industriföretag har sökt stimulera sina anställda att förvärva aktier i företagen.

Mot bakgrunden härav ifrågasätter Industriförbundet lämpligheten av att, som motionärerna föreslår, staten skall ta initiativ för att bland de stats- och kommunalanställda »sprida upplysning om vad aktieägandet innebär och hur det går till att köpa aktier». De i offentlig tjänst anställda har uppenbarligen samma möjlighet som andra medborgare att ta del av den upplysningsverksamhet i berörda frågor, vilken nu bedrivs på enskilt initiativ. Härtill kommer att det knappast bör ankomma på statsmakterna att medelst upplysningsverksamhet påverka medborgarnas val av kapitalplaceringsobjekt.

Sparbanksföreningen finner det vara en uppgift för näringslivet självt och bankinstituten att sköta informationen och propagandan på ifrågavarande område och enligt *Stockholms handelskammare* hör det i främsta rummet ankomma på den för fondbörsen ansvariga instansen och fondmäklarnas organisation att verka för upplysning om aktiesparande. Med hänvisning till dessa uttalanden finner sistnämnda två remissinstanser det ej böra ankomma på staten att propagera för aktieförvärv.

Flertalet remissinstanser berör även mera allmänt frågan om lämpligheten av vidgat aktiesparande. *Industriförbundet* säger sig vid flera tillfällen ha understrukit, att den rådande kapitalbristen inom den enskilda sektorn medför betydande svårigheter för flertalet företag samt att detta aktualiserar en omläggning av hela den ekonomiska politiken. Ett led i en sådan omläggning är enligt förbundets mening att underlätta det personliga sparandet och att bereda industriföretagen bättre förutsättningar

för självfinansiering, varvid bl. a. möjligheterna att utvidga och sprida aktieägandet bör allvarligt beaktas.

Bank- och fondinspektionen uttalar:

Om vikten av att det enskilda sparandet i vårt land ökas råder inga delade meningar och inte heller saknas det intresse att på olika vägar stimulera privatsparandet. Här kan t. ex. hänvisas till den nyligen framlagda prop. nr 71 (s. 65), vari föreslås bl. a. en betydande höjning av de skattefria avdragen från inkomst av kapital (oavsett vari detta består), och vidare kan erinras om det s. k. lönsparandet samt det »skattelotteri» som inleddes i höstas. Ytterligare bör omnämnas det målsparande för att underlätta egnahemsproduktionen som nyligen organiserats från både sparbanks- och affärsbankshåll. Närbesläktat med sistnämnda sparform är slutligen det aktiesparande som motionärerna omnämner och som de särskilt vill premiera.

Enligt inspektionens mening bör naturligen allmänhetens sparande till viss del avse aktier, och det kan från flera synpunkter vara angeläget att söka dirigera en ökad andel av sparmedlen till sådana placeringar. Härför talar med styrka de stora företagens redan nu betydande och väl efter hand växande investeringsbehov, vilket blir än mera framträdande med hänsyn till de numera avsevärt krympta möjligheterna till företagssparande: såväl de minskade avskrivningsmöjligheterna som den skärpta bolagsbeskattningen verkar i denna riktning. En speciell effekt av sistnämnda åtgärd är emellertid att den andel av ett bolags vinst som kan disponeras för aktieutdelning blir starkt beskuren: för varje utdelad krona måste redovisas en vinst av inmot 2 kronor 50 öre, vilket vid en utdelning av 6 procent — en i dagens ränteläge ej hög dividend — innefattar krav på att aktiekapitalet förräntas efter en räntefot av nära 15 procent. Att anskaffa erforderligt kapital genom aktieemissioner blir under angivna förutsättningar mycket betungande för företagen, vilket för övrigt kommit till synes i den minskade förekomsten av sådana emissioner. Förutsättningarna för en allmän breddning av aktiesparandet är sålunda för dagen begränsade, och en propaganda i denna riktning kan därför, i kraft av lagen om tillgång och efterfrågan, leda till en knapphetsprisstegring i fråga om aktier, som vid en rikligare tillgång på placeringsobjekt sannolikt skulle längre fram förbytas i sin motsats. Att en sådan utveckling skulle vara ägnad att på sikt allvarligt försvåra den i och för sig angelägna uppgiften att öka tillgången på riskvilligt kapital ligger i öppen dag. Inspektionen vill därför mana till försiktighet när det gäller att propagera för ett ökat aktiesparande och kan med hänsyn härtill icke tillstyrka det i motionen antydda förslaget om införande av särskilda avdrag för inkomster i form av utdelningar på aktier och andelar i ekonomiska föreningar; det ovannämnda propositionsförslaget torde för övrigt starkt minska behovet av den föreslagna åtgärden.

De omständigheter som kan åberopas till stöd för att underlätta de enskilda företagens, speciellt aktiebolagens och de ekonomiska föreningarnas, kapitalförsörjning motiverar emellertid att man, så snart detta över huvud är möjligt, slopar den provisoriska skärpning av företagsbeskattningen som infördes vid 1955 års riksdag. Genom en sådan åtgärd skulle reella förutsättningar skapas för att via aktieemissioner tillföra företagen det för dem

erforderliga kapitalet. Sparandet i allmänhet skulle sannolikt också befordras om ytterligare en sparform på detta sätt erbjöds allmänheten.

Stockholms handelskammare anför:

Handelskammaren anser för sin del, att det är en viktig uppgift att söka popularisera aktieägandet och att intressera nya kategorier att placera sparandet i aktier. Då man torde ha anledning räkna med att industriens kapitalförsörjning i framtiden i ökad utsträckning blir beroende av nyemissioner, har man än större anledning att på sikt sett söka uppmuntra åtgärder, ågnade att öka intresset hos den stora allmänheten för aktieplaceringar.

Även om omsättningen på aktiebörsen icke ger uttryck för kapitaltillförseln till näringslivet, kan det likväl vara av intresse att konstatera att aktie marknaden under en följd av år successivt krympt samman. I slutet av 1920-talet och de första åren av 1930-talet utgjorde aktieomsättningen på fondbörsen omkring 500 milj. kronor per år; starka spekulativa inslag karakteriserade börsen under dessa år. Under depressionsåren skedde en nedgång till ungefär en tredjedel av detta belopp. Bortsett från ett par år i mitten av 1930-talet, då omsättningen åter var uppe i omkring 500 milj. kronor, har aktieomsättningen sedan dess hållit sig på betydligt lägre nivå och under efterkrigstiden aldrig nått upp till mer än 240 milj. kronor per år. Under 1956 stannade börsomsättningen vid 160 milj. kronor. I själva verket har aktieomsättningen, genom att kursvärdet samtidigt stigit, reellt sett gått tillbaka mer än vad dessa siffror visa. Den årliga aktieomsättningen i procent av kursvärdet för samtliga börsnoterade aktier (medeltal av högsta och lägsta kurs under året) uppgick sålunda 1937 till 14,7 procent och 1938 till 9,0 procent, medan den 1955 var endast 1,7 procent. Anmärkas bör dock, att omsättningen vid sidan av börsen under de senaste åren varit starkt stigande. Orsaken härtill har främst varit att såväl företag som olika institutioner (stiftelser, fonder, kassor m. m.) i ökad utsträckning gjort placeringar i aktier och att i samband härmed förekommande köp, vilka ofta avsett stora poster, gjorts direkt och alltså inte påverkar börsomsättningen.

De belopp som tillförts näringslivet genom aktieteckningar i nya bolag och genom nyemissioner i äldre sådana ha minskat i förhållande till den totala nationalinkomsten. Medan aktieemissionerna ännu på 1920-talet genomsnittligt utgjorde omkring 3,0—3,5 procent av nationalinkomsten, hade siffran under 1930-talets första år sjunkit från 2,1 procent och under dess sista år till 1,2 procent. Under efterkrigstiden har siffran varit ännu lägre och under 1950-talets första fem år genomsnittligt legat under 1 procent. En markant ökning av nyemissionerna på fondbörsen har skett efter 1954; härtill har främst bidragit den omständigheten att företagen under dessa år varit helt utestängda från obligationsmarknaden.

Det är numera de stora institutionella köparna, som på ett helt annat sätt än tidigare absorbera marknads lösa material. Detta sammanhänger helt naturligt med att genom den höga skattebelastningen å större inkomster utrymmet för nyinvesteringar i aktier för dylika enskilda inkomsttagare blivit utomordentligt begränsat. Det är därför ett angeläget intresse ur näringslivets egen synpunkt att även andra än de traditionella aktieplaceringarna intresseras för denna form av sparande.

Hos den stora allmänheten är emellertid aktien som placeringsobjekt tämligen okänd; av värdepapper känner man på sin höjd till premieobligiga-

tioner som investeringsform. I den mån man över huvud har kännedom om aktier, torde denna ofta vara förknippad med en föreställning om aktier såsom något spekulativt eller omoraliskt och förbehållna »storkapitalisterna».

Det synes viktigt icke endast ur företagsamhetens utan även ur allmänhetens egen synpunkt — med hänsyn till den erfarenhetsmässigt större värdebeständigheten hos aktier än hos flertalet andra placeringar — att dylika vanföreställningar brytas och att vidgad kunskap om aktieplacering sprides.

En popularisering av aktiemarknaden bör emellertid föregås av en lämpligt upplagd informationsverksamhet om vad aktiemarknaden är och vad aktiesparande som sparform innebär. Bl. a. bör därvid påpekas, att aktiesparande kan vara förenat med vissa förlustrisker och likviditetssvårigheter. Potentiella aktieköpare böra också veta att de helst skola ha pengar placerade även på annat sätt, så att de icke tvingas att sälja aktierna vid ett ur kurssynpunkt olägligt tillfälle.

Ett sätt att öka riskspridningen när det gäller aktieköp, särskilt då för de mindre och medelstora inkomsttagarna, är bildandet av s. k. investment clubs eller aktieklubbar. I USA ha dessa investment clubs nått stor spridning, och deras antal uppgår enligt vissa uppskattningar till ca 20 000. Dessa klubbar arbeta på så sätt, att några personer bilda en gemensam fond, till vilken de inbetala ett visst belopp per månad. För de inbetalda beloppen inköpas sedan för gemensam räkning aktier. I vårt land torde aktiesparandet genom aktieklubbar ännu inte ha nått någon större omfattning. Det får därför hälsas med tillfredsställelse, att ett par av våra banker nu ansett sig böra gå i spetsen och tagit initiativ till bildandet av dylika klubbar.

För att få till stånd aktieköp på bredare bas är det emellertid icke tillräckligt att man informerar allmänheten och söker göra denna mera aktieintresserad än tidigare. Den svenska börsnoterade aktiemarknaden är alltför liten för att utan allvarliga störningar kunna absorbera något mera betydande nysparande, som placeras i aktier. Samtidigt som man försöker mobilisera mera placeringsvilligt kapital, är det därför nödvändigt att också sträva efter en ökning av börsmaterialiet. En större ökning av efterfrågan på aktier skulle med nuvarande tillgång på börsnoterade papper sannolikt leda till en sådan uppgång av kurserna, att aktieplaceringen snart nog komme att i räntabilitetshänseende framstå som en mindre lockande placeringsform. Även om det från familjeföretagens sida finns en förståelig obehägenhet att låta sina aktier introduceras på börsen, torde en ändring av denna inställning komma att ske efter hand som behovet av allt större kapitalinsatser växer, särskilt om samtidigt självfinansieringsmöjligheterna försvåras.

Bankföreningen uttalar:

Såsom motionärerna anfört är knappheten på kapital en av de väsentligaste orsakerna till den bristande balansen i vår samhällsekonomi. Man kan också utgå från att behovet av kapital icke kommer att minska inom överskådlig framtid. Ej minst på grund av den tekniska utvecklingen kommer det tvärtom säkerligen att krävas avsevärt större kapitalinsatser för nyinvesteringar och utvecklingsarbete inom näringslivet. Att få till stånd en ökning av kapitalbildningen är därför en angelägenhet av högsta vikt. I likhet med motionärerna anser bankföreningen, att ansträngningarna i detta hän-

seende bör inriktas på att stimulera det frivilliga sparandet; statligt tvångsparande är förenat med så många olägenheter av skilda slag att det icke kan rekommenderas. De viktigaste förutsättningarna för att sparviljan bland medborgarna skall kunna hållas vid liv är enligt bankföreningens mening att förtroendet för penningvärdet återställas och att hela beskattningssystemet omlägges i mera sparvänlig anda. Detta utesluter dock icke att även andra kompletterande åtgärder av mindre genomgripande natur bör övervägas. Bankföreningen har också vid flera tillfällen givit uttryck åt den uppfattningen att en utredning snarast bör igångsättas, som till samlad behandling upptar hela problemet om vad som på olika områden kan göras för att stimulera det frivilliga sparandet.

Vad särskilt beträffar den i motionen behandlade frågan om åtgärder för att vidga aktiesparandet vill bankföreningen uttala, att en utbredning av denna sparform förefaller bankföreningen önskvärd. Bl. a. kan därigenom vinnas en breddning av basen för näringslivets kapitalförsörjning. Mot bakgrunden av de gynnsamma erfarenheter som gjorts i Förenta Staterna har också på senare tid åtgärder för att stimulera till en spridning av aktieägandet börjat vidtagas på olika håll i vårt land, bl. a. av vissa affärsbanker. Att åtskilligt mera står att göra i den vägen är emellertid otvivelaktigt.

Fondhandlareföreningen ger uttryck åt samma synpunkter.

Sparbanksföreningen anför:

Om den ökning av sparandet, som erfordras på kort sikt för att förhindra inflation och på längre sikt för att inom ramen för penningvärdestabilitet möjliggöra en fortsatt standardhöjning, skall komma till stånd måste det personliga sparandet ökas. Ett vidgat aktiesparande kan givetvis vara ett bidrag till strävandena att nå detta resultat.

Även om behovet av ett ökat aktiesparande kanske främst framstår som en samhällsekonomisk fråga måste möjligheterna att stimulera allmänheten till aktieköp — liksom när det gäller andra former av personligt sparande — bedömas med utgångspunkt från individens sparvanor och sparmotiv. Endast i den mån en viss sparform förmår fylla ett aktuellt eller potentiellt behov hos den enskilde kunna åtgärder för uppmuntran av sparformen i fråga väntas få någon effekt, i varje fall på litet längre sikt. Motionärerna hänvisa på denna punkt till erfarenheterna från USA. Jämförelser med detta land kunna i många hänseenden vara berättigade, men erfarenheterna därifrån kunna icke utan vidare överföras på svenska förhållanden. I det aktuella fallet måste hänsyn tagas till olikheter i fråga om levnadsstandard, konsumtionsinriktning, näringsliv, sociallagstiftning, kreditväsen etc. Sparbanksföreningen vill ingalunda bestrida att det även i vårt land kan hos den enskilde finnas eller kan komma att i framtiden finnas behov av och utrymme för ett ökat aktiesparande. Självfallet böra alla möjligheter att öka sparandet prövas. Sparbanksföreningen vill emellertid påpeka, att eftersom aktiesparande av flera skäl kan utgöra endast ett komplement och icke ett alternativ till andra sparformer, främst då banksparande, åtgärder att stimulera aktiesparandet kunna förväntas få en mer påtaglig effekt först sedan den enskildes mer primära sparandebehov ha tillgodosetts. För det stora flertalet människor — och det är detta flertal man måste nå för att kunna öka det personliga sparandet i samhället — har sparandet ett mer eller mindre konkret syfte; det kan gälla sparande för att skapa en lätt till-

gänglig trygghetsreserv mot oförutsedda utgifter och en garanti för handlingsfrihet i ekonomiska frågor eller sparande till sådana ändamål som insats i ett eget hem, bosättning och inköp av varaktiga konsumtionsvaror över huvud taget, finansiering av studier, utbildning och resor etc. I dessa fall kan aktiesparande knappast ersätta banksparande. Aktier representera det riskvilliga kapitalet, och även om man hyser förväntningar om en stigande långtidstendens hos aktievärdena — och det är väl främst sådana förväntningar som kunna locka till aktieköp — kan man icke bortse från risken av ganska kraftiga kursfluktuationer nedåt, också i fråga om aktier i förstklassiga, väl konsoliderade företag. För att åstadkomma en någorlunda tillfredsställande riskfördelning vid placering av mindre sparbelopp i aktier måste man skapa någon form av kollektiv av aktieägare, t. ex. en aktiesparklubb. Detta i sin tur innebär att spararen måste göra avkall på rätten att utan dröjsmål eller med kort varsel kunna disponera sitt sparkapital.

För att ett vidgat aktiesparande skall få någon nettoeffekt på det totala personliga sparandet måste det kunna fylla ett konkret behov icke endast hos individen utan också hos företagen. Det fordras med andra ord att företagen finna det lönande att i vidgad omfattning vända sig till aktiemarknaden för sin kapitalanskaffning så att tillgången på placeringsmaterial ökas. En mycket viktig faktor i detta sammanhang är företagsbeskattningen, som medför att en aktieemission ställer sig väsentligt oförmånligare från kostnadssynpunkt än upptagande av lån. Kostnaden för det kapital, som anskaffas genom en aktieemission blir som regel mer än dubbelt så hög som räntekostnaden för motsvarande upplåning.

Stockholms handelskammare tar i sitt yttrande upp även ett par andra speciella frågor.

Efter att ha avvisat förslaget, att staten skulle propagera för aktieförvärv, uttalar sålunda *Stockholms handelskammare*, att vad staten kan och bör göra är att skapa gynnsamma allmänna förutsättningar för en vidgad aktiemarknad. Detta bidrag synes handelskammaren kunna lämnas på olika sätt. Handelskammaren finner sig under senare tid ha förmärkt en önskan från de anställdas sida att få vara med och placera medel i bolagets aktier, vilka önskemål särskilt accentuerats vid pågående nyemissioner inom företagen, då man velat teckna på originalvillkor. Därvid har emellertid uppstått kollision med aktiebolagslagen, som vill förhindra, att tidigare aktieägares andel av bolagets tillgångar reduceras genom nyemission. Ett annat förhållande värt att uppmärksamma synes handelskammaren vara aktiebolagslagens begränsning av möjligheterna att utgiva aktier i små valörer. Främst bör emellertid enligt handelskammaren staten lämna sin medverkan till det nödvändiga aktiesparandet genom att tillse, att beskattningen vid utdelning på aktier får sådan utformning, att aktieplacering blir attraktiv bland den stora allmänheten. Handelskammaren tillstyrker förslag om att särskilda avdrag skall få göras vid statsbeskattningen för utdelning på aktier och andelar i ekonomiska föreningar om 150 kronor för ensamstå-

ende och 300 kronor för äkta makar. Den utvidgning av den allmänna avdragsrätten för inkomster av kapital, vilken föreslagits i proposition till årets riksdag, skulle enligt handelskammaren åtminstone delvis tjäna samma syfte. Framför allt anser handelskammaren den nuvarande dubbelbeskattningen av utdelning från aktiebolag böra uppmjukas. Handelskammaren tillägger, att kammaren med vad sålunda anförts vill i så måtto tillstyrka motionen, att en utredning bör företagas om de åtgärder på lagstiftningens område, som påkallas för att »möjliggöra en popularisering och ökad spridning av aktieägandet».

Utskottet.

I förevarande motioner begäres i första hand en översyn av fondkommissionslagen i syfte att möjliggöra en popularisering och ökad spridning av aktieägandet. Motionärerna har emellertid ej givit någon som helst antydan om vilka bestämmelser i lagen som skulle verka hindrande för den av dem önskade utvecklingen. Vid diskussionen i utskottet har visserligen framkastats, att stadgandet i 10 § andra stycket, enligt vilket fondkommissionär ej må uppmuntra personer, som uppenbarligen saknar nödig erfarenhet i ekonomiska förhållanden, att spekulera i fondpapper, skulle hindra en propaganda för aktiesparande. Det är emellertid att märka, att vid den omfattande remissbehandling som givits motionen icke någon av de sakkunniga remissinstanserna funnit sig kunna påvisa, att fondkommissionslagen skulle i något hänseende motverka motionens syfte. Ej heller utskottet, som anser det värdefullt att i lagen är upptagen en sådan garanti mot osunda spekulationstendenser som 10 § andra stycket utgör, har kunnat finna, att någon bestämmelse i fondkommissionslagen verkar hindrande för den utveckling motionärerna vill åstadkomma. Även om man anser önskvärt att sparandet i större utsträckning inriktas på aktieförvärv — till vilken fråga utskottet ej tar ställning — saknas därför anledning att göra översyn av fondkommissionslagen.

Motionärerna begär vidare åtgärder »för att bland de i samhällets tjänst anställda stimulera intresset för aktieförvärv». Samtliga remissinstanser, som uttalat sig i denna fråga, har emellertid givit uttryck åt uppfattningen, att det i första hand bör ankomma på näringslivet att sörja för erforderlig information om aktieförvärv, ehuru ett par remissinstanser dock tillagt, att de ej har något att erinra mot att staten bland i samhällets tjänst anställda sprider upplysning om hithörande frågor. Utskottet delar uppfattningen, att den önskade informationsverksamheten bör betraktas som en näringslivets angelägenhet och finner sig därför ej heller i denna del kunna tillstyrka motionärernas förslag.

Med åberopande av vad sålunda anförts får utskottet hemställa,
att förevarande motion, II: 263, icke måtte föranleda
någon riksdagens åtgärd.

Stockholm den 26 april 1957

På första lagutskottets vägnar:

OLOV RYLANDER

Vid detta ärendes behandling har närvarit

från f ö r s t a kammaren: herr Lindblom, fru Sjöström-Bengtsson, herrar Domö, Lindgren, Erik Svedberg, Ollén och Theodor Johansson;

från a n d r a kammaren: herrar Rylander, Gezelius, Hedqvist, Onsjö, Larsson i Stockholm, Fröding, Jacobsson i Sala och fröken Bergegren.

Reservation

av herrar *Domö, Gezelius* och *Fröding*, vilka ansett, att utskottets yttrande och hemställan bort ha följande lydelse:

I förevarande motion begäres i första hand en översyn av fondkommissionslagen i syfte att möjliggöra en popularisering och ökad spridning av aktieägandet. Motionärerna torde uppenbarligen ha avsett, att det främst är 10 § andra stycket i fondkommissionslagen, som borde bli föremål för sådan översyn. Enligt stadgandet i fråga utsäges, att fondkommissionär ej må uppmuntra personer, som uppenbarligen saknar nödig erfarenhet i ekonomiska förhållanden, att spekulera i fondpapper. Sagda föreskrift lär ha föranlett tveksamhet hos bl. a. våra banker, som regelmässigt driver fondkommissionärsverksamhet, om tillåtligheten av att genom reklamtryck o. d. propagera för exempelvis bildande av aktiesparkklubbar och för aktieköp i vart fall inför en bredare publik. En dylik tveksamhet vore djupt att beklaga, då det med nuvarande inkomst- och förmögenhetsfördelning inom vårt samhälle torde vara oundgängligt att söka fram det för vår samhälls-ekonomi så omistliga riskvilliga företagskapitalet från alla samhällsskikt. Stadgandet i fråga synes därför böra överses. Oaktat motionärerna ej uttryckligen klargjort vilka delar av fondkommissionslagen som närmast borde bli föremål för översyn, har åtskilliga remissinstanser dock velat tillstyrka, att en översyn av lagen företages. Utskottet delar den av motionärerna och dessa remissinstanser sålunda uttalade meningen. En översyn torde f. ö. vara motiverad redan med hänsyn till lagens ålder.

Motionärerna begär — — — (lika med utskottet) — — — därför ej i denna del kunna tillstyrka motionärernas förslag.

Med åberopande av vad sålunda anförts får utskottet hemställa,
att riksdagen i anledning av förevarande motion, II: 263,
måtte i skrivelse till Kungl. Maj:t anhålla om en översyn av
lagen om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet.