

Smaa Aktieselskaber.

Af

Redaktør **Hendrik Stein.**

Endnu i Midten af det sidst forløbne Aarhundrede fandt Aktieselskabets Form kun ringe Anvendelse her hjemme; selv saa sent som omkring 1840 noteredes der t. Eks. paa Københavns Børs ikke mere end 4—5 Aktier, og Kurslisten voksede kun langsomt.

Det var først gennem Tietgens storslaaede Virksomhed, at Aktieselskabs-Tanken fandt videre Anvendelse og Anerkendelse. For Tietgen blev Selskabsformen Midlet til Gennemførelsen af den imponerende Kæde af betydningsfulde, vidt spændende Foretagender, som snart sagt hvert Barn kender. Men det er dog først i Aarhundredets sidste Aarti, at Selskabsdannelsen tager den rivende Fart, som finder Udtryk i, at Danmark nu tæller op imod 2000 Selskaber med en samlet Aktiekapital paa 500—600 Millioner Kroner.

Omstaaende Sammenstilling, som er udarbejdet paa Grundlag af Firmaregistret, giver et Billede af den hastige Udvikling, der siden 1890 er foregaaet paa Aktieselskabs-Omraadet.

Ny anmeldte Selskaber.

Aar	Under										Samlet Antal	Samlet Kapital		Gennemsnits- Kapital i Tusinder Kr.			
	1000 Kr.	1000— 5000 Kr.	5000— 10,000 Kr.	10,000— 20,000 Kr.	20,000— 30,000 Kr.	30,000— 40,000 Kr.	40,000— 50,000 Kr.	50,000— 100,000 Kr.	100,000— 200,000 Kr.	200,000— 300,000 Kr.		300,000— 400,000 Kr.	400,000— 500,000 Kr.		1/2—1 Mill. Kr.	Over 1 Mill. Kr.	Nominal
1890	1	5	1	3	2	4	2	8	5	2	2	2	1	2	5,942,000	672,000	174.7
1891	5	9	5	5	4	3	1	11	3	2	2	2	4	2	11,171,000	310,000	206.8
1892	3	9	6	8	9	3	1	5	5	2	2	2	2	2	2,402,000	102,000	47.1
1893	2	7	6	5	3	2	4	6	4	2	1	1	2	2	1,996,000	19,000	53.2
1894	1	2	5	4	4	3	3	5	6	3	2	1	1	1	5,814,000	*) 2,648,000	149.1
1895	1	8	12	10	6	2	2	16	8	7	3	5	7	3	15,687,000	2,280,000	174.3
1896	3	15	11	21	10	8	2	19	20	15	10	5	7	7	27,673,000	1,739,000	183.3
1897	2	25	14	14	14	8	5	25	26	14	4	5	14	6	33,430,000	*) 5,660,000	189.2
1898	2	18	12	25	16	10	2	27	31	14	6	5	13	8	34,386,000	*) 3,613,000	181.2
1899	5	26	18	27	20	12	10	27	27	15	2	5	10	5	35,811,000	*) 9,244,000	173
1900	7	24	15	21	18	6	12	19	19	9	5	2	5	3	17,288,000	1,684,000	106.1
1901	6	27	24	23	10	11	4	30	20	5	2	2	4	2	10,483,000	1,042,000	62.1
1902	10	47	17	29	14	17	6	19	11	10	1	1	5	4	15,795,000	2,074,000	82.2
1903	10	65	26	32	17	9	4	25	25	7	2	2	2	3	17,315,000	851,000	75.4
Ialt	56	287	172	227	147	96	54	242	210	103	32	32	75	46	235,103,000	31,938,000	132.2

*) Den overvejende Del af Beløbet skyldes den ikke indbetalte Del af Kapitalen i forskellige Forsikringselskaber, hvor det jo er fast Kutyne kun at indbetale 10 %.

Af Hensyn til Ejendommeligheder ved Firmaregistrenes Førelse er under ny Selskaber medtaget saadanne, som er dannet ved Sammenslutning af flere ældre, og som maaske rettest burde betragtes som blotte Udvidelser og Omdannelser. Registrenes Oplysninger er nemlig ofte saa knappe, at man — hvor man ikke tilfældig kan supplere dem med sin positive Viden — ikke er i Stand til alene paa Grundlag af dem at afgøre, om der er Tale om et helt nyt Selskab eller kun om en Reorganisation af et ældre.

Bortset herfra maa det imidlertid yderligere tages i Betragtning, at der jo er en Del Selskaber — nemlig alle dem, der ikke i Lovens Forstand giver sig af med Handel, Haandværk og Fabrikdrift — som ikke er anmeldelsespligtige, og som, om de end er anmeldelsesberettigede, langt fra alle benytter sig af Retten til at anmelde Firma.

Kan man saaledes end ikke paa Grundlag af Firmaregistret naa til de absolut nøjagtige Tal for Tilvæksten i danske Aktieselskabers Antal og Kapital, saa er Materialet dog formentlig tilstrækkelig stort til, at man gennem Tallene kan faa et nogenlunde paalideligt Indtryk af den fra Aar til Aar vekslende Tilgang af ny Selskaber og af disses Kapitalforhold.

Udviklingen kulminerer som Tallene viser sidst i Halvfemserne. De paafølgende Aar bringer knappere Penge, og Foretagsomheden ebber ud; det er Reaktionen efter en hastig Arbejds- og Opgangsperiode. Rigtignok er Tallet paa ny Selskaber i de sidste Aar atter i stærk Stigen og kulminerer i 1903, men den Kapital de repræsenterer er i endnu stærkere Nedgang.

Gründerperioderne omkring 1870 og 1880 tilhører

de store Nydannelser; det er i de Aar de fleste af vore store grundmurede Aktieselskaber ser Lyset. I Halvfemserne oprinder atter en stor Gründerperiode, men dens Fysiognomi er væsenlig anderledes. Den er delvist Rekonstruktionernes Periode; iøvrigt kan den karakteriseres som de »private« Aktieselskabers. Det er ingen Tilfældighed, naar den officielle Kursliste i de 15 Aar 1890—1904 trods den kolossale Tilgang af ny Aktieselskaber kun er forøget med 37 Aktier, fra 53 til 90. Forklaringen er næppe heller at søge i Noteringsudvalgets Eksklusivitet, i dets utvivlsomme Ulyst til at aabne Dørene for højt. Aarsagen ligger sikkert i første Række i Selskabernes egen Karakter: i en Mængde Tilfælde er Aktieselskabet kun en bekvem Form, hvorunder en allerede bestaaende privat Bedrift fortsættes som privat, idet Aktierne ligger fast paa ganske faa Hænder.

Og denne Udvikling fortsættes i de følgende Aar ud i dens yderste Konsekvenser: de allersidste Aaringers Selskabsdannelse faar sit Præg gennem de smaa Aktieselskaber. Aktieselskabstanken er efterhaanden fuldstændig »demokratiseret«; den egentlige Emissionsvirksomhed er kun ringe, men vi ser den ene Detailhandel efter den anden blive »sat paa Aktier«; Selskaberne dominerer ved deres Antal mere end ved deres Kapital.

Et Par Tal viser tydelig Forskydningen:

	Ialt anmeldt	Deraf paa	
		50,000 Kr. og derover	Under 50,000 Kr
1898.....	189	104	85
1903.....	229	66	163

Sidste Aar er Tilgangen af store Aktieselskaber, d. v. s. Selskaber paa 50,000 Kr. og derover, trods den forøgede Totaltilgang altsaa betydelig mindre end i 1898, men samtidig er Tilgangen af smaa Selskaber, d. v. s. Selskaber under den nævnte Grænse, næsten fordoblet. Procentvis beregnet var af de anmeldte Selskaber

	50,000 Kr. og derover	Under 50,000 Kr.
1898	55 %	45 %
1903	29 %	71 %

Den samme Forskydning fremgaar ogsaa af Tabelens Rubrik for Selskabernes gennemsnitlige Kapitalstyrke fra Aar til Aar. I Begyndelsen af Halvfemserne, hvor Tilgangen er forholdsvis beskeden, saa at Tilfældigheder faar friere Spil, er Tallene stærkt springende. Men fra 1897 er Gennemsnitskapitalen paa Retur; i 1901 er den knap en Tredjedel af hvad den var i 1897; de to sidste Aar er der vel atter en lille Stigning, men Gennemsnitskapitalen er dog langt under Halvdelen af det tilsvarende Tal 6—7 Aar tidligere, og Stigningen formaar ikke at dække over Tendensen.

For Aarene 1890—99 er Gennemsnittet . .	169,000 Kr.
— — 1900—03 — —	81,000 —

I det hele taget giver Tabellen et interessant og vel ogsaa et temmelig overraskende Billede af Forholdet mellem de store og de smaa Selskaber. Totalresultatet for hele den Periode, Tabellen omfatter, er, at ikke mindre end 1039 af samtlige 1779 anmeldte Selskaber o: 58 % var under 50,000 Kr.; omtrent Halvdelen af disse var endda under 10,000 Kr.

Det har sin ganske særlige Interesse at konstatere dette, fordi der af Aktielovkommissionen for et Par Aar tilbage blev stillet Forslag om at »stryge« alle Aktieselskaber under 50,000 Kr., hvilket Tal med andre Ord skulde være den legale Kapitalgrænse for danske Aktieselskaber.

Den voksende Tilgang af smaa Aktieselskaber kunde tyde paa, at de fyldestgjorde en praktisk Trang. Deres blotte Eksistens beviser i alle Tilfælde ikke, at de er skadelige og bør udelukkes. Et saadant Forbud bør underbygges med solide Grunde.

Til en Vurdering af Aktieselskaberne giver Registrene imidlertid desværre en ganske ufuldkommen Vejledning. Det er en meget uheldig Ting, at et Materiale, man skal bygge noget paa, i sig selv er saa mangelfuldt som Firmaregistrets. Da Forpligtelsen til at anmelde Firma som berørt kun paahviler visse Arter af Selskaber, er der for det første store og betydningsfulde Selskabsgrupper, der ganske unddrager sig Kontrol. Det gælder t. Eks. Selskaber, der driver Skibsfart, en af de Grupper, hvor de smaa Kapitaler netop spiller en betydelig Rolle. Selv om en Del af disse Selskaber melder sig til Firmaregistret, er det dog ganske vilkaarligt og tilfældigt, om et Selskab bliver anmeldt eller ej. Og dernæst giver Registret selv for de anmeldte Selskabers Vedkommende saare lidet til Bedømmelse af deres »Kvalitet«, og dets Førelse er saa prisgivet Tilfældigheder og i mange Maader saa upaalidelig, at man ikke kan danne sig nogen virkelig Forestilling om Selskabernes Levedygtighed og »Dødeligheden« indenfor de forskellige Kapitalklasser. De store Selskaber lader sig vel lettest

kontrolere, men selv blandt disse ser man Firmaer leve videre i Registret, efter at de ellers forlængst er op-
hørt at eksistere. For at tage et Par Eksempler, saa
staar de gamle københavnske Selskaber, Nørrebro og
Sølgadens Sporvejsselskaber og Købmagergades Om-
nibusselskab endnu opført i Firmaregistret, skønt disse
Selskaber allerede i 1898 opslugtes af Aktieselskabet »De
københavnske Sporveje«. Dampskibsselskabet »Knud«
i Aalborg, der samme Aar overgik til Aalborg Damp-
skibsselskab, lever stadig videre i Registret og figurerer
tilmed fra 1903 Side om Side med det ny Selskab
o. s. v. Der kan nævnes adskillige lignende Eksempler.
Naar sligt passerer for de større Selskabers Vedkom-
mende, kan man ikke nære megen Tillid til Oplysnin-
gerne om de smaa Selskaber, der jo ifølge Sagens
Natur ganske anderledes unddrager sig Kontrol. —

Naturligvis noget — udover at konstatere Sel-
skabernes Tilblivelse — oplyser Registrene. Det ses,
at c. 70 % af de iflg. Tabellen anmeldte Smaaselskaber
— 2: Selskaber med en Aktiekapital paa under 50,000
Kr. — er Handels- og Industri- (Haandværks) Selskaber
(hvad der i og for sig ikke kan undre, da de er an-
meldelsespligtige), omtrent ligelig fordelt mellem begge
Grupper. Ser man alene paa de ganske smaa Selskaber
under 10,000 Kr., er Handelsselskaberne det domine-
rende Element, c. 45 %; dernæst følger industrielle Sel-
skaber, c. 35 %, og Resten er Selskaber af forskelligste
Karakter: Banker, Assuranceselskaber, Byggeselskaber,
Hotel- og Badeselskaber, Skibs- og Fiskeriselskaber,
Bureauvirksomhed o. s. v.

Af Selskabernes Art alene lader der sig imidlertid
vanskelig drage videre rækkende Slutninger; man sav-

ner netop det Supplement, som ved en gennemført regelmæssig og paalidelig Registrering af Afgang og Afgangens Aarsag — Konkurs, Likvidation, Fusion etc. — skulde give Momenter til en virkelig Bedømmelse.

I Mangel af en talmæssig Maalestok ligger det nær at anstille Betragtninger ud fra Aktieselskabets Væsen og særegne Stilling som erhvervsdrivende økonomisk Personlighed. Og det var netop ad denne Vej, at Aktielovkommissionen i sin Tid naaede til den Erkendelse, at der »ikke er Grund til at indrømme den i Forhold til vor Rets almindelige Regler ekceptionelle Begunstigelse, som Fritagelse for personlig Heftelse er, i andre Tilfælde end dem, hvor Virksomhedens Art i sig selv er enten saa betydelig eller forbundet med saa omfattende Risiko, at det let vil kunne være en Hindring for, at den optages af Enkeltmand«.

Reglen om en Kapitalgrænse er ingenlunde enestaaende; den svenske Aktielov f. Eks. har en saadan Grænse, kun at den er sat til 5000 Kr., medens den danske Kommission foreslog 50,000 Kr.

Ganske bortset fra at Maalestokken for stort og smaat jo imidlertid nødvendig maa være relativ og afhænge af det Milieu, hvor den skal bringes til Anvendelse — den er f. Eks. forskellig for København og Skive — saa kommer man ved ud fra en rent teoretisk Betragtning at opstille en saadan Grænse for let udenom de Kendsgærninger, som repræsenteres af Tallene i foranstaaende Tabel. Det maa dog vække Betænkelighed og Tvivl om Regelens Betimelighed, at man, hvis den havde eksisteret, dermed vilde have slaaet en Streg over mere end Halvdelen af danske Aktieselskaber.

Sagen er ganske simpelt den, at man ved en saadan Regel overser eller dog ikke tager tilstrækkelig Hensyn til, at det er gaaet med Aktieselskabs-Instituttet som med det meste andet i denne Verden, at man ved »Brugen« har opdaget ny Sider og ny Muligheder hos det. Det benyttes i vore Dage ikke alene som Løftestang for de store Foretagender, hvor man har Valget imellem i Fællig at løfte Opgaven eller helt at lade den ligge, fordi den overstiger Enkeltmands Evne. Det er lige saa ofte eller maaske oftest et blot og bart Hensigtsmæssighedssynspunkt, der begrundet dets Anvendelse. Det er en bekvem Form for Anbringelse af Penge; det tillader at deltage i lønnende Foretagender, som man ellers af manglende Sagkundskab vilde være udelukket fra; og først og fremmest — det tillader at fiksere Indsatsen, det man sætter i Vove, med andre Ord man undgaar den fulde personlige Hefstelse. Det er jo paa en Maade et lignende Formaal — Risikoens Begrænsning og Fordeling — der som anerkendt samfundsnyttigt tilstræbes gennem Nutidens mangfoldige Forsikringsformer.

Ved Reglen om en Kapitalgrænse har man kun Øje for det Hensyn til Sagen, som oprindeligt var Aktieselskabets *raison d'être*, men ser ganske bort fra det Hensyn til Personen, som nu faktisk nok saa ofte begrundet dets Anvendelse.

Spørgsmaalet er da, om dette sidste Hensyn har Krav paa at komme i Betragtning, eller om de smaa Aktieselskaber er saa samfundsskadelige, at der bør slaas Bom for dem. Men herom giver Firmaregistret som allerede sagt ingen Oplysning. Derimod er det gennem samstemmende sagkyndige Vidnesbyrd gjort

gældende, at de smaa Selskaber i det mindste paa et enkelt Felt — indenfor dansk Skibsfart — har gjort betydelig Gavn, idet den rivende Udvikling, som har givet sig Udtryk i Dannelsen af ikke blot en Række store Dampskibsselskaber, men ogsaa af talrige smaa Sejlskibsselskaber, paastaas i ganske overvejende Grad at skyldes Overgangen fra Partrederiet til Aktieselskabet. Disse Vidnesbyrd bør vel ikke tages for andet eller mere end de er — ukontrollerede Udtalelser — men de giver dog yderligere Opfordring til at fare med Lempe.

December 1907.
