

Nationalekonomisk Forening.

I Foreningens første Møde i Sæsonen 1875—76, Fredagen den 15 Oktober, knyttede der sig til Fuldmægtig **Marius Gads** foranstaaende Indledningsforedrag om **Aktielovgivningen** følgende Diskussion:

Bureauchef **Falbe Hansen** var ikke enig med Gad. Gad var gaaet ud fra, at Aktieselskaberne vare et ubetinget Gode, men om man end maatte indrømme, at de i mange Tilfælde havde virket godt, maatte man paa den anden Side ikke glemme, at de medførte meget betydelige Onder, hvad Tysklands Exempel tilstrækkelig viste. Aktieselskaberne havde i høj Grad bidraget til at fremhæve den store Bedrift paa den lilles Bekostning, og havde ved at samle Kapitaler i høj Grad lettet det for den store Bedrift at kvæle den lille. Om Aktieselskaberne i de fleste Tilfælde vare et ubetinget Gode, var et stort Spørgsmaal. I social Henseende vare de i de fleste Tilfælde et Onde, og i økonomisk Henseende havde de i mange Tilfælde virket uheldigt. I de sidste Aar havde Tabet her i Landet ved Aktieselskaberne været ikke mindre end 12 Mill. Kr. Naar Taleren var uenig med Indlederen i Forudsætningerne, maatte han ogsaa være uenig med ham i Resultatet. Særlig fremhævede han at Aktionærernes Kontrol ikke var tilstrækkelig, fordi den faktisk ikke er virksom. Man indvendte rigtignok, at deres Kontrol vilde hæmme Bestyrelsen og at navnlig Offenligheden i mange Tilfælde vilde være skadelig for Selskabernes Interesser; men paa denne Maade skadede enhver Kontrol. Alene Opgivelsen af Dividende kunde jo skade, fordi den kunde fremkalde Konkurrence, eller henlede Regeringens Opmærksomhed paa, at Beskyttelsen maaske var for stor o. s. v. Et Aktieselskab burde bo i et Glasskab; kunde det ikke det,

egnede det sig ikke til at være Aktieselskab. Afstemningsmaaden ved Generalforsamlingen burde ordnes saaledes, at Mindretallets Ret ikke blev krænket. Der burde indføres Kontrolmidler, ikke fordi man betragtede Aktionærerne som umyndige Børn, men for ikke at gjøre Aktieselskaberne i Fremtiden umulige.

Professor **Scharling** var i det Væsenlige enig med Gad, hvorimod han ikke kunde tiltræde Falbe Hansens Hovedbetragtning. Aktievæsenet var i det Væsenlige et Gode, og mange nyttige Virksomheder vilde slet ikke komme i Stand, hvis det ikke skete gennem Aktieselskaberne. At opponere mod Aktievæsenet fra et demokratisk Synspunkt stemmede ikke ret med den Bestræbelse, som fra selve Arbejdernes Side gjordes for gennem en Art Aktieselskaber — Assosiationer — at realisere deres Plan om at naa til en selvstændigere Virken. Det Tab paa 12 Mill. Kr., hvorom Falbe Hansen havde talt, maatte visselig ikke opfattes saaledes, at de 12 Millioner virkelig skulde være forsvundne. Dersom Meningen var den, at Aktierne nu efter Kurserne stode 12 Mill. lavere end tidligere, kunde Kurserne maaske snart stige saaledes, at Forholdet blev rettet i en betydelig Grad, ja endog, at de 12 Mill. atter vare vundne tilbage om et Aar. At udarbejde en Aktielovgivning under Trykket af en Panik vilde være mindre heldigt. Man vilde da kun have for Øje at fjerne de Misbrug, man nu saa godt kjendte; men i deres Sted vilde andre da sikkerlig fremtræde. I Tyskland havde Kriser og Misbrug floreret netop efter at Tyskland havde faaet en Aktielovgivning, medens i Lande, hvor der ingen saadan Lovgivning havde, disse Misbrug heller ikke kjendtes. At den tyske Aktielov af 11 Juni 1870 ligefrem havde fremkaldt Misbrug, var sikkert. Den Kontrol med Bestyrelsen, man her havde søgt at indføre, havde kun ledet til højest uheldige Misbrug. Aktieloven af 1870 havde ligefrem gjort Fiasko, og alt nu efter kun saa faa Aars Forløb maatte man se at faa den rettet. Naar Aktieselskabet først var stiftet, var det at betragte som en privat Virksomhed og burde ikke undergives særlige Indskrænkninger. Man henviste rigtignok til Aktionærernes begrænsede Ansvarlighed som et Motiv for

Lovgivningens Indskriden; men man maatte ikke glemme, at dette begrænsede Ansvar ogsaa medførte en Fordel for Tredjemand, idet der ved Aktieselskaber forelaa en officiel opgjort Status og en bestemt Kapital, hvorimod Tredjemand savnede tilsvarende Oplysninger med Hensyn til private Virksomheder. At paabyde at den fulde Kapital skulde være indbetalt, vilde være urimeligt. Aktieselskabet burde have Lov til baade at indskrænke og udvide sin Kapital, eftersom det gjordes Behov, naar det blot skete aabent og ærligt. At et Selskab kunde have en baade for Tredjemand og for Samfundet for stor Kapital at operere med, havde »Economist» paavist med Hensyn til den engelske Bank. Man sagde, at det indirekte var at borteskamotere Kapitalen at give et større Overskud, end der virkelig var fortjent; men det var ofte forbundet med store praktiske Vanskeligheder, ja det kunde være umuligt at kjende det virkelige Overskud. Det sjællandske Jernbaneselskabs Beslutning forgangen Aar om at afholde Udgifterne til Snekastning af Reservefonden, var et Exempel paa, at det kunde være meget vanskeligt at sondre imellem Drifts- og Kapital-Udgifter eller Indtægter. Forsøg paa at forhindre Misbrug ved at fastsætte Normer og Kontrolbestemmelser, vilde kun hæmme Selskabernes Virksomhed og kun gøre Skade. Alligevel var det ikke Talerens Mening, at der slet ikke burde findes nogen Aktielovgivning; men Sikkerhedsforanstaltningerne skulde være rettede mod Misbrug ved Selskabets Stiftelse. Mod Misbrug i selve dets Virksomhed burde Garantien søges, ikke i kontrollerende Normer eller Myndigheder, men i et effektivt Straf- og Erstatningsansvar. Aktieselskaber afgav virkelig en Form, hvorunder Adskilligt kunde passere ustraffet, der vilde blive straffet, naar det blev begaaet i privat Virksomhed. At gøre de almindelige Straf- og Erstatningsregler fuldt anvendelige paa Aktieselskabernes Omraade — dette var formentlig Hovedopgaven for en eventuel Aktielovgivning.

Vexeller **Rubin** maatte i alt Væsenligt erklære sig uenig med Indlederen. De Aktieselskaber, for hvilke denne nærmest syntes, at en Lov var nødvendig, nemlig dem, som Publikum maatte benytte, vilde efter Talerens Mening nu hyppigt gaa

direkte ind under Staten. Men for de øvrige Aktieselskaber maatte han anse en Aktielovgivning for at være af stor Nytte, thi den almindelige Udtalelse, at Folk maatte raades til at tage sig iagt for Svindelforetagenderne, var uden Betydning, da de Privatmænd, der her ifølge deres Stilling bedst kunde optræde som offentlige Raadgivere, i Regelen vilde underlægges egenlytlige Motiver og tidt ligefrem kompromittere deres Stilling derved. De fleste andre evropæiske Stater havde Aktielovgivinger, og havde disse end selvfølgelig ikke kunnet forebygge Kriser og vild Børsspekulation — der forøvrigt ikke, som Indlederen havde sagt, særlig havde gjaldt Aktier, men ogsaa i høj Grad Statspapirer — saa havde de dog utvivlsomt gjort deres gode Nytte. Om man ikke var helt tilfreds med dem, kunde ingen Grund være for os til ikke at søge at faa en Aktielov, der var saa god som mulig; vi kunde i denne Retning nu netop høste Nytte af Udlandets Erfaringer. Naar vi ikke hidtil særligt havde savnet en Aktielov, da laa det i, at vi, som i alt Andet, saaledes ogsaa i Storhandlen og Svindlen kom bagefter, og de enkelte storartede Misbrug, vi i den senere Tid kjendte herhjemme fra, vilde have staaet ganske anderledes graverende, hvis vi havde haft Bestemmelser, der havde fastsat Revisorernes og Direktionens Ansvar, idetmindste analogt med det Ansvar Konkursloven fastsætter for Enkeltmands fortsatte Arbejden med Underbalance o. L. Ligeledes maatte der Bestemmelse om at der ikke maatte betales en Dividende forud, der saa skulde tage sig ud som en virkelig Aktiedividende. Revisionen maatte dernæst være Andet end en summarisk og en Tal-Revision, og de Generalforsamlingerne forelagte Oplysninger maatte, mere end Kutume hidtil havde været, indeholde en saadan Redegjørelse, at Opgjørelsen ikke blev en blot formel eller endog vildledende; eksempelvis skulde Taleren nævne at en Angivelse fra Bankerne, om hvilken Kurs de lagde til Grund ved Optagelsen af deres Beholdninger og en Opgjøren i store Træk over, hvori disse bestod, vilde være i høj Grad ønskelig. Det var Bestemmelser om disse og endnu forskjellige andre Momenter, som Taleren nævnte, der efter hans Mening i høj Grad nødvendiggjorde en Aktielovgivning.

Professor **Frederiksen** udtalte sin Beklagelse af, at Folk idelig var tilbøjelige til at vende sig mod Staten, saasnart det gik galt paa et eller andet Punkt. Den Reaktion, der nu gjorde sig gjældende ligeoverfor Aktieselskaber i Modsætning til tidligere Tiders Begjærlighed efter Aktier, var aldeles umotiveret. Ved alle den Slags Forhold maatte man gaa ud fra Friheden som Regel. Taleren havde ikke set nogen bestemt Paavisning af de Goder, en Aktielovgivning skulde medføre. Selv saadanne Artikler som Dr. jur. Lassens i «Dagbladet», vidnede om Mangel paa Kjendskab til det praktiske Liv. Kunde der tænkes Noget, der kunde bringe mere Klarhed i Forholdene, saa var det godt. Men langt mere end sætte sin Tillid til enkelte Lovbestemmelser, burde man søge Betyggelse i vedkommende Personligheder. Det var Personerne, der dannede Grundlaget for Aktieselskaberne, langt mere end Enkelthederne i Statutterne. Et af de tvivlsomste Spørgsmaal var Spørgsmaalet om Forbud mod at købe egne Aktier. Var det ubetinget rigtigt at forbyde Sligt? En forstandig Brug af Tilladelsen til at købe egne Aktier, kunde i mange Tilfælde virke heldigt. I England og Frankrig gik Stemningen i Retning af Frihed paa Aktievæsenets Omraade. Et Lovforslag af Emile Ollivier om fuldstændig Frihed for Aktieselskaber, havde vakt stort Bifald. «Frihed og Offenlighed» var Feltraabet. Taleren havde endnu ikke hørt nogen Motivering, der kunde bringe ham til at ønske Indskrænkninger paa Aktievæsenets Omraade.

Gad var bleven overrasket ved at høre Falbe Hansens Forlangende, at Aktieselskaber skulde bo i et Glasskab. Det var overhovedet praktisk ikke muligt at lægge Forretningerne saaledes frem, at den, der ikke stadig havde fulgt dem, kunde faa et klart Blik paa dem; og de Kyndige, der fulgte med, vidste nok i de store Træk Besked. Taleren havde ikke udtalt sig imod en Aktielovgivning overhovedet, men vilde blot ikke have særlige Indskrænkninger for Aktieselskaber. Skulde der være Mangler i Konkursloven, saaledes at den kunde gjøres gjældende ligeoverfor Privatfolk men ikke ligeoverfor Aktieselskaber, burde saadanne Mangler rettes. Taleren fastholdt forøvrigt, hvad han havde sagt i sit Indledningsforedrag. Han

bad dem, der vilde gjøre Bemærkninger mod dette Foredrag, ikke indskrænke sig til Talemaader eller almindelige Udtalelser om, at der finder Misbrug Sted — thi selv det Bedste kan misbruges —, men han bad dem fremkomme med positiv Paavisning af bestemte Lovregler, der kunde gennemføres.

Scharling bemærkede til Rubin — der havde talt om, at vi ved Udarbejdelsen af en Aktielov kunde drage os Tysklands Erfaringer til Nytte —, at Tyskland ogsaa havde haft Erfaringer fra andre Lande, fra England og Frankrig, da det i 1870 vedtog sin Aktielov, hvilket dog ikke havde forhindret denne Lovs Mangler.

Rubin glædede sig over, at Gad var enig med ham om Ønskeligheden af en Aktielov, der gav almindelige Bestemmelser for Aktieselskaber.

Overretsprokuratur **Tvermoes** ytrede, at Aktieselskaberne burde betragtes fra det fri Kontraksforholds Standpunkt. Man burde lægge en ganske særlig Vægt paa den Letsindighed, hvormed man vedtog Statutterne, der skulde danne Grundlaget for hele Virksomheden. Man burde lægge Publikum paa Sinde, at det har et ganske overordenligt stort Ansvar for den Letsindighed, hvormed det er gaaet frem.

Gad frygtede, at Enigheden mellem ham og Rubin ikke var saa stor, som denne troede. Vel mente han, at Loven burde være en almindelig Lov; men han og Rubin vilde neppe være enige om Lovens Indhold. Efter Talerens Mening skulde der ikke staa Meget i denne Lov.

Bankkasserer **Bing** sluttede sig til Falbe Hansen og hævdede ligeoverfor Gad Statens Forpligtelse til at beskytte Publikum mod dets egen Daarskab, hvis dette var muligt uden at krænke vigtigere Interesser.

Mod Frederiksens Paastand om Frihed, kun Frihed paa det økonomiske Omraade, stillede han Nødvendigheden af bestemte almengyldige Kontrolformer. Skulde af den Grund et eller andet Aktieselskab blive standset i sin Vorden, kunde denne Ulykke vistnok bæres. Hvis man f. Ex. i Tyskland ved Lov havde tvunget Gründerne til at være ansvarlige med et vist forholdsmæssigt Beløb af Aktiekapitalen og i et bestemt

Tidsrum, maaske 4 à 5 Aar — altsaa paabudt ved Lov et Slags midlertidigt tvungent Kommanditsforhold — vilde muligen et større Antal Selskaber ikke have set Dagens Lys og mange Ulykker være undgaaede. Under alle Omstændigheder ansaa Taleren det for rigtigt, at Aktieselskaber skulde være forpligtede til under strengt Strafansvar at opgive de virkelige Summer, hvortil de til Selskaberne overgivne Ejendomme vare erhvervede, samt ligeledes, hvis vedkommende Ejendomme vare omsatte i de sidste 5 Aar, da de Beløb, hvormed de til de forskjellige Tider vare blevne betalte. Naar Loven straffede Opgivelsen af fingerede Summer vilde Mange vige tilbage herfor, som ellers ingen Skrupler vilde gjøre sig i saa Henseende.

Dermed sluttedes Diskussionen.

Inden Forhandlingen om Aktielovgivningen, havde Foreningen afholdt sin aarlige **Generalforsamling**. Formanden Prof. Frederiksen aflagde Beretningen om Virksomheden i det forløbne Aar og meddelte Regnskabet, der udviser en Indtægt (Kontingent, Renter og Kassebeholdning fra forrige Aar) paa 781 Kr. 16 Øre og en Udgift paa 269 Kr. 19 Øre. Overskuddet er saaledes 511 Kr. 97 Øre. Der foretoges derefter Valg paa Bestyrelse. dhrr. Professorer Frederiksen og Scharling, Fuldmægtig Marius Gad og Bureauchef Falbe Hansen gjenvalgte ved Akklamation; i Stedet for cand. polit. V. Arntzen, der ikke ønskede Gjenvalg, valgtes Etatsraad Nationalbankdirektør Levy.

Paa Mødet optoges til ny Medlemmer: dhrr. Grosserer Halberstadt, Fuldm. Bogholder i Magistraten Nitsche og cand. jur. Regenbug.