

National Library
of Sweden

Denna bok digitaliserades på Kungl. biblioteket år 2013

Arkivexemplar

STATENS OFFENTLIGA UTREDNINGAR 1965: 72

Finansdepartementet

SOU
1965: 72



AKTIEVINSTERS BESKATTNING

BETÄNKANDE AV

AKTIEVINSTUTREDNINGEN

Stockholm 1965

STATENS

OFFENTLIGA UTREDNINGAR 1965

Kronologisk förteckning

1. Sveriges sjöterritorium. Kihlström. 135 s.+1 utviksblad. U.
2. Sammanställning av remissyttranden över författningsutredningens förslag till ny författning. Del 1: Allmänna uttalanden samt 1 och 2 kap. i förslaget till regeringsform. Norstedt & Söner. 188 s. Ju.
3. Sammanställning av remissyttranden över författningsutredningens förslag till ny författning. Del 2: Kap. 3, 4 och 5 i förslaget till regeringsform. Norstedt & Söner. 120 s. Ju.
4. Tandvårdsförsäkring. Kihlström. 186 s. S.
5. Måttenheter. Kihlström. 47 s. Fi.
6. Om den kommunala självstyrelsens lokala förankring. Esselte. 100 s. I.
7. Praktik- och feriearbetsförmedling. Esselte. 177 s. I.
8. Skånes och Hallands vattenförsörjning. Esselte. 513 s.+5 st. kartbilagor. K.
9. Arbetsmarknadspolitik. Esselte. 567 s. I.
10. Antikvitetskollegiet. Esselte. 281 s. E.
11. Utbyggnaden av universitet och högskolor. Lokalisering och kostnader I. Esselte. 280 s. E.
12. Utbyggnaden av universitet och högskolor. Lokalisering och kostnader II. Specialutredningar. Esselte. 741 s. E.
13. Rättegångshjälp. Norstedt & Söner. 166 s. Ju.
14. Godtrosförvärv av lösöre. Norstedt & Söner. 241 s. Ju.
15. De svenska utlandsförsamlingarnas ekonomi. Esselte. 129 s. E.
16. Ny jordförvärvslag. Hæggström. 193 s. Jo.
17. Fastställande av faderskapet till barn utom äktenskap. Beckman. 94 s. Ju.
18. Fartygs befälhavare. Gemensamt haveri och dispasch. Ansvarsbestämmelser m. m. Esselte. 221 s. Ju.
19. Friluftslivet i Sverige. Del II. Friluftslivet i samhällsplaneringen. Svenska Reproduktions AB. 383 s.+1 st. kartbilaga. K.
20. Radions och televisionens framtid i Sverige. I. Bakgrund och förutsättningar, programfrågor. Organisations- och finansieringsfrågor. Hæggström. 530 s. K.
21. Radions och televisionens framtid i Sverige. II. Bildnings- och undervisningsverksamhet. Forskningsfrågor. Hæggström. 227 s. K.
22. Dagstidningarnas ekonomiska villkor. Esselte. 212 s.+1 st. kartbilaga. Ju.
23. Uppbördsfrågor. Esselte. 228 s. Fi.
24. Institutet för arbetshygien och arbetsfysiologi. Kihlström. 88 s. S.
25. Studieplaner för lärarutbildning. Esselte. 490 s. E.
26. Ändringar i ensittarlagen m. m. Esselte. 61 s. Ju.
27. De svenska jordbruksprodukternas distributions- och marginalförhållanden. Esselte. 192 s. Jo.
28. Nytt skattesystem. Remissyttranden. Esselte. 633 s. Fi.
29. Lärarutbildningen IV: 1. Esselte. 714 s. E.
30. Lärarutbildningen IV: 2. Esselte. 92 s. E.
31. Specialundersökningar om lärarutbildning V. Esselte. 441 s. E.
32. Höjd bostadsstandard. Esselte. 569 s. I.
33. Vägmärken. Kungl. Luftfartsstyrelsen. 296 s. K.
34. Sammanställning av remissyttranden över författningsutredningens förslag till ny författning. Del 4. Kap. 7, 8, 9 och 10 i förslaget till regeringsform samt övergångsbestämmelserna. Esselte. 103 s. Ju.
35. Nykterhet i trafik. Esselte. 91 s. K.
36. Sveriges släktnamn 1965. AB E G Johanssons Boktryckeri, Karlshamn. 485 s. H.
37. Sammanställning av remissyttranden över författningsutredningens förslag till ny författning Del 5. Förslaget till riksdagsordning. Norstedt & Söner. 46 s. Ju.
38. Affärstiderna. Del I. Motiv och lagförslag. Esselte. 151 s. I.
39. Affärstiderna. Del II. Konsumentundersökning. Esselte. 115 s. I.
40. Kommunala bolag. Esselte. 345 s. I.
41. Pensionsstiftelser II. Esselte. 302 s. Ju.
42. Körkortet och trafikutbildningen. Esselte. 29: s. K.
43. Statens trafikverk. Esselte. 196 s. K.
44. Stöd åt hästaveln. Kihlström. 193 s. Jo.
45. Beredskap mot oljeskador. Kihlström. 96 s. H.
46. Radiolag. Kihlström. 55 s. K.
47. Statens vägverk. Kihlström. 135 s. K.
48. Arbetstid och arbetsinspektion för vägtrafiken Esselte. 324 s. K.
49. Hälso- och socialvårdens centrala administration Berlingska Boktryckeriet, Lund. 388 s. S.
50. Mentalsjukhusens personalorganisation. Del II Målsättning och utformning. Esselte. 310 s. S.
51. Gemensamma bostadsförmedlingar. Hæggström. 64 s. I.
52. Soldathemsverksamheten. Hæggström. 167 s. Fö
53. Polisutbildningen. Hæggström. 322 s. I.
54. Författningsfrågan och det kommunala samban det. Kihlström. 584 s.+1 utviksblad. Ju.
55. Barn på anstalt. Esselte. 356 s.+16 s. ill. S.
56. Fackutbildning i automatisk databehandling. Hæggström. 127 s. E.
57. Samordnad rehabilitering. Del 3. Rehabiliterings insatser i näringslivet. Tiden-Barnängen. 64 s. S
58. Radioansvarighetslag. Berlingska Boktryckeriet Lund. 130 s. Ju.
59. Kyrklig beredskap. Hæggström. 324 s. E.
60. Vuxenutbildning i gymnasium och fackskola. Beckman. 269 s. E.
61. Mönsterskydd. Norstedt & Söner. 415 s. Ju.
62. Vissa pensionsfrågor. Svenska Reproduktions AB 57 s. S.
63. Lokaler för ungdomsverksamhet. Kihlström. 100 s. E.
64. Riksdagens justitieombudsmän. Norstedt & Söner. 257 s. Ju.
65. Hemarbete och servicekontakter. Beckman. 140 s. S.
66. Kontinentalsockeln. Svenska Reproduktions AB 145 s. Ju.
67. Skoglig yrkesutbildning. I. Beckman. 171 s. Jo.
68. Värnplikten. Esselte. 656 s. Fö.
69. Om upphandling av försvarsmateriel. Esselte. 158. s. Fö.
70. 1958 års utredning kyrka—stat. VI. Lagstiftning Rättskipning. Beckman. 271 s. E.
71. Vapenfri tjänst. Berlingska boktryckeriet, Lund 122 s. Fö.
72. Aktievinsters beskattning. Beckman. 437 s. Fi.

Anm. Om särskild tryckort ej angives, är tryckorten Stockholm.

STATENS OFFENTLIGA UTREDNINGAR 1965:72

Finansdepartementet



AKTIEVINSTERS BESKATTNING

BETÄNKANDE AV

AKTIEVINSTUTREDNINGEN

K L BECKMANS TRYCKERIER AB

Innehåll

Skrivelse till Herr Statsrådet och Chefen för Finansdepartementet . . 7

AVDELNING I

Utredningsuppdraget och dess allmänna bakgrund

Kap. 1. Utredningsdirektiven 11

Kap. 2. Historik 14

Kap. 3. Gällande rätt 27

Allmänna regler 27
Beskattningsobjekten 29
Förvärven 29
Avyttring 33
Tidsberäkningen 34
Vinstberäkningen 38
Kontrollen 42

Kap. 4. Ändringsförslag under senare år 46

Skatteflyktskommittén 46
Värdesäkringskommittén 49

Kap. 5. Beskattningen av realisationsvinster i vissa andra länder 51
Inledning 51

Amerikas förenta stater 54
Inkomstbeskattningen 54
Realisationsvinstbeskattningen 55
Kort- och långtidsvinster samt motsvarande förluster . . . 56
Vinstberäkningen 58
Innehavstiden 61
Skattefria byten 61
Bestämmelser mot obehöriga förlustavdrag 64
Beskattningens objekt 65
Optionsrätter 68
Blancoförsäljningar (short sales) 69
Realisationsvinstbeskattning i samband med aktieinlösen o.d. 70
Fondaktier 73

Den amerikanska diskussionen angående realisationsvinstbeskattningen 74
Ekonomiska synpunkter 74
Rättvisesynpunkter 77
Ändringsförslag 79

Danmark 84

Tidigare bestämmelser 84
Gällande regler 84
Fysiska personer och dödsbon 85
Aktiebolag, föreningar m.m. 86
Övriga regler angående »saerlig inkomstskat» 86
Överlåtelse av aktier m.m. 86
Överlåtelse av teckningsrätter 91
Tillämpning på äldre innehav 92
Aktieägares överlåtelse av aktier till det bolag som utställt aktierna 93
Utskiftning vid nedsättning av aktiekapitalet eller vid likvidation 94

Finland 95

Norge 96
Gällande regler 96
Föreslagna regler 97

Storbritannien 99

1962 års regler 99
Vinstberäkningen 101
Kontrakt 104
Bestämmande av innehavstid m.m. 106
Återförvärv 108
Utbyte av egendom, fond- och nyemissioner m.m. 108
Aktieinlösen 110
Överförande av rörelse till bolag 110
Bolags upplösning och utskiftning av bolags egendom . . . 111
1965 års ändringar 111
Korttidsvinster 111
Långtidsvinster 112

Västtyskland 113

Österrike, Nederländerna, Luxemburg 114

Frankrike 115

Spanien 115

Portugal 117

Israel 117

Indien 118

Guatemala 119

Chile 120

Mexico 120

Kap. 6. Fondbörs och värdepappershandel 122

Den svenska fondhandelns organ i äldre tider 122

Gällande ordning 126

Utvecklingen efter börslagstiftningens ikraftträdande 132
Fondhandelns organ 132

Material och marknad 135
Sammanfattning 141

Kap. 7. Kursutveckling och avkastningsförhållanden 143
Kursutveckling för börsaktier åren 1935—1964 143
Effektiv utdelning 146

Kap. 8. Fysiska personers innehav av aktier och obligationer 149

AVDELNING II

Utredningens överväganden och ställningstaganden

Kap. 9. Utredningsarbetets förutsättningar och uppläggning 157

Kap. 10. Allmänna synpunkter 163

Kap. 11. Vinstbeskattningens objekt 170
Beskattningsområdets primära avgränsning 170
Gränsdragningar inom aktieområdet 177
Aktier i fåmansbolag 179
Organisationsaktier inom koncern 186
Aktier hos förvaltningsbolag 187
Andelar i handelsbolag, ekonomiska föreningar o.d. 188
Andelar i aktiefonder o.d. 189

Kap. 12. Beskattningsperiodens längd 194

Kap. 13. Beskattningsprincipen 202

Kap. 14. Beskattningens höjd 207
Inledande allmänna synpunkter 207
Initialperioden 212
Avtrappningsregeln 215
Skatteskalan 218
Schablonregeln 221

Kap. 15. Beskattningstransaktionerna 230
De realisationsvinstgrundande fången 230
Ingångsvärde i arvs- och gåvofallen 232
Frågan om latent skatteskuld 235
Reinvesteringsfallet 237
Frågan om ackumulerad inkomst 238
Vissa speciella tillämpningsfrågor 239

Kap. 16. Realisationsförlust 243

Kap. 17. Övergången till de nya reglerna 247
Tidpunkten för ikraftträdandet 247
Särskilda övergångsbestämmelser 249
Äldre aktieinnehav 252
Nyare aktieinnehav 256

Kap. 18. Vissa deklarations- och kontrollfrågor m.m. 259
Allmänna synpunkter 259
Utvidgat uppgiftslämnande 266
Ansvarsfrågor 274

Kap. 19. Skatteeffekt och skatteutfall 279

Kap. 20. Författningsförslag 284

Kap. 21. Specialmotivering 290

Kap. 22. Avslutande synpunkter 293

Kap. 23. Sammanfattning 302

AVDELNING III

Bilagor

Bilaga 1. Tabellbilaga till kap. 7 och 8 (Tab. 1—11) 317

Bilaga 2. Redogörelse för undersökning om börsnoterade aktiers avkastning m.m. 328

Till

Herr Statsrådet och Chefen för Kungl. Finansdepartementet

Kungl. Maj:t bemyndigade den 23 april 1964 chefen för finansdepartementet att tillkalla tre sakkunniga med uppdrag att verkställa en översyn av bestämmelserna rörande beskattning av värdestegringsvinster på aktier m.m.

Samma dag tillkallade departementschefen dåvarande chefen för finansdepartementets rättsavdelning, numera hovrättspresidenten N. Erik Åqvist, ordförande, samt byråchefen hos riksskattenämnden Hans R. Fridolin och kammarrättsrådet C. O. Sandström att fullgöra uppdraget.

Utredningen har antagit benämningen Aktievinstutredningen.

Efter förordnande av finansministern har aktievinstutredningen anlitat såsom börsteknisk expert börschefen Stig Algott och såsom statistisk expert kanslirådet i finansdepartementet Bertil Edlund.

I enlighet med vad som angivits i direktiven för aktievinstutredningen har vid utredningsarbetet kontakt tagits med vissa andra utredningar, nämligen 1963 års markvärdekommitté, aktiefondsutredningen, allmänna skatteberedningen (företagsskatteutredningen) samt koncentrationsutredningen.

Aktievinstutredningen har vidare berett olika sammanslutningar och organisationer tillfälle att till utredningen framföra synpunkter i ämnet. I detta syfte har sammankomster ägt rum med representanter för Svenska bankföreningen, Svenska fondhandlareföreningen, Sveriges allmänna exportförening, Sveriges industriförbund, Sveriges grossistförbund, Sveriges köpmannaförbund, Sveriges hantverks- och industriorganisation, Svensk industriförening, Familjeföretagens förening, Svenska försäkringsbolags riksförbund, Folksambolagen samt Kooperativa förbundet.

Aktievinstutredningen får härmed överlämna sitt betänkande »Aktievinsters beskattning».

Kapitlet angående fondbörs och värdepappershandel (Kap. 6) har utarbetats av börschefen Algott samt kapitlen angående kursutveckling och aktieinnehav (Kap. 7 och 8) med tillhörande tabeller (Bilaga 1) av kanslirådet Edlund.

Undersökningen angående börsnoterade aktiers avkastning m.m. (Bilaga 2) har för aktievinstutredningens räkning verkställts av forskarassistenten Lennart Pettersson, Företagsekonomiska institutionen vid Lunds universitet.

Redogörelsen för utländsk rätt har benäget granskats av Institutet för utländsk rätt, som även ställt visst material till aktievinstutredningens förfogande.

Utredningsuppdraget är härmed slutfört.

Stockholm den 13 december 1965.

N. Erik Åqvist

Hans R. Fridolin *C. O. Sandström*

AVDELNING I

UTREDNINGSUPPDRAGET OCH DESS ALLMÄNNA BAKGRUND

KAPITEL 1

Utredningsdirektiven

Aktievinstutredningens direktiv innefattas i yttrande till statsrådsprotokollet den 23 april 1964 av chefen för finansdepartementet, statsrådet Sträng. Departementschefen anförde därvid efter gemensam beredning med statsrådets övriga ledamöter bl.a. följande.

Aktiekurserna på fondbörsen har under de senaste trettio åren — d.v.s. efter depressionen i början av 1930-talet — företett en på det hela taget oavbruten uppgång. Avmattningsperioderna har varit relativt få och kortvariga samt i regel mindre intensiva än stegringsperioderna. Placering i börsnoterade aktier har för såväl enskilda som företag kommit att framstå såsom en på längre sikt ändamålsenlig form icke blott för att bevara ett kapitals realvärde utan även för att erhålla en ofta betydande kapitalökning därutöver.

Det sagda må belysas med några siffror. Under efterkrigstiden har fram till utgången av år 1963 börskurserna på svenska aktier stigit med i genomsnitt c:a 230 procent, medan konsumentpriserna under samma tid indexmässigt ökat med c:a 95 procent. Begränsas jämförelsen till de senaste fem åren (1959—1963), har aktiekurserna ökat med genomsnittligt c:a 60 procent och konsumentpriserna med c:a 17 procent. Uppgången i aktiekurserna har sålunda endast till en mindre del motsvarats av förändringarna i penningvärdet. Å andra sidan har industriarbetarlönerna under efterkrigstiden stigit med c:a 310 procent.

De angivna genomsnittssiffrorna för aktiekursernas stegring rymmer självfallet inom sig stora variationer. Beräkningar gjorda för åren 1956—1963 visar att kursvärdena (korrigerade med hänsyn till emissioner) för stamaktier låg mer än tre gånger så högt vid periodens utgång som vid dess ingång för ungefär vart tionde bolag på fondbörsen. Bortsett från preferensaktier företedde endast ett fåtal börsnoterade aktier lägre värden än vid periodens början. Å andra sidan har korttidsplaceringar i aktier icke sällan givit negativt resultat. I sammanhanget må erinras om den betydande nedgång av börskurserna som träffade skogsbolagens aktier vid början av 1960-talet.

Orsakerna till uppgången i aktiekurserna skiftar naturligen från tid till annan och undandrar sig tidtals i stor utsträckning närmare analys. Betraktar man utvecklingen under en längre tidsperiod, kan emellertid vissa huvudorsaker urskiljas, låt vara att det är svårt att avgöra deras inbördes styrka. Till en början kan framhållas, att det under tider av vikande penningvärde uppkommer en påtaglig tendens att placera kapital i s.k. realvärden. Under efterkrigstiden med dess i stort sett stabila högkonjunktur har risktagandet vid långtidsplaceringar i aktier också varit obetydligt. Den ökade tilltron till det svenska näringslivet och dess utvecklingsmöjligheter torde vidare ha bidragit till att kapital i ökad omfattning placerats i aktier. En annan orsak är utan tvivel att de svenska börsnoterade aktierna i stor utsträckning ligger på s.k. fasta händer. Den därmed samman-

hängande jämförelsevis ringa marknadsomsättningen innebär nämligen att en i och för sig begränsad efterfrågeökning ofta medför betydande kursstegringar. Det ökade aktiesparandet — bland annat genom s.k. aktiefonder — torde i viss mån också ha bidragit till att hålla den uppåtgående tendensen på fondbörsen vid liv. Kapital, som under senare tid friställts från andra placeringar, torde vidare i större utsträckning än tidigare ha omplacerats i börsnoterade aktier.

De nu nämnda orsakerna till kursuppgången på aktiemarknaden torde ha visst samband med och bör ses mot bakgrunden av gällande bestämmelser angående beskattning av kapitalvinster. Huvudregeln är härvidlag att — bortsett från skatt på den årliga avkastningen — egentlig vinstbeskattning blir aktuell först i samband med avyttring eller annan liknande realisation av egendomen. Viss beskattning av icke realiserade kapitalvinster kan dock sägas äga rum genom den årliga förmögenhetsskatten samt genom arvsskatten. Beträffande realisationsvinstbeskattningen gäller att den är avhängig av den tid den avyttrade egendomen innehafts före realisationen. Efter viss tids innehav — som i fråga om aktier och annan lös egendom är fem år — är hela realisationsvinsten skattefri. Under de sista tre åren inträder en successiv avtrappning av skatteplikten till respektive 75, 50 och 25 procent av vinsten. Dessförinnan är realisationsvinsten i sin helhet skattepliktig. Realisationsförlust får enligt samma normer kvittas mot realisationsvinst under ett och samma år, i övrigt är realisationsförlust ej avdragsgill. I fråga om yrkesmässig handel med aktier är i princip all vinst skattepliktig och all förlust avdragsgill.

Nu gällande bestämmelser om beskattning av realisationsvinst får anses vara en kompromiss mellan å ena sidan uppfattningen att vinst av icke yrkesmässig försäljning av egendom bör beskattas endast om vinsten är resultatet av en spekulation och å andra sidan uppfattningen att beskattningen bör omfatta icke blott alla tillfälliga realisationsvinster utan överhuvudtaget alla förmögenhetsvinster, oavsett om de är av spekulativ karaktär eller icke. Enligt gällande regler tillmätes frågan huruvida den skattskyldige haft spekulationssyfte vid förvärvet eller avyttringen i och för sig icke någon betydelse. Till grund för bestämmelserna om tidsbegränsningen ligger emellertid den tanken, att spekulativt syfte anses kunna presumeras, när försäljningen sker icke alltför lång tid efter förvärvet.

Det torde vara berättigat att hysa den uppfattningen att i fråga om aktier gällande regler rörande beskattning av realisationsvinst bidragit till att förstärka tendenserna till kursstegring genom att öka efterfrågan. Enär full skattefrihet inträder efter så jämförelsevis kort tid som fem år, är det vidare — oavsett den reducerade skatteplikten under de sista tre åren — naturligt att många aktieplaceringar görs med syfte att bibehålla aktierna under minst fem år. Härtill torde också bidraga att den hittillsvarande utvecklingen på fondbörsen visar att efter denna tid aktiekurserna i regel — även om nedgång skett temporärt — ligger högre än vid förvärvet. Obenägenheten att avyttra aktier före femårsperiodens utgång liksom att göra omplaceringar, sedan skattefrihet väl inträtt, torde vara ägnad att minska utbudet av förefintliga aktier.

Den betydande uppgången av aktievärdena har inneburit att aktier under efterkrigstiden givit en i förhållande till andra finansiella placeringar mycket god effektiv avkastning, d.v.s. om man även inräknar värdestegringen. Enligt beräkningar, utförda av värdesäkringskommittén, har sålunda den årliga effektiva avkastningen för aktieinnehav i 27 större börsnoterade företag, representerande de flesta branscher, uppgått till i genomsnitt c:a 14,5 procent, när hänsyn alltså tages ej endast till de årliga utdelningarna utan även till kursstegringen samt fondemissioner och nyteckningsrätter. Beroende på hur den effektiva avkast-

ningen på aktieinnehavet fördelas mellan skattepliktig utdelning och värdestegring, blir en större eller mindre del av denna avkastning icke inkomstbeskattad. Vid finansiella placeringar av annan typ, t.ex. i obligationer, blir däremot i allmänhet hela avkastningen föremål för beskattning. Detta gäller i än högre grad om det vanliga banksparandet. Å andra sidan bör ej bortses från att den årliga utdelningen å aktier härrör från medel, som i regel beskattas hos företagen såsom vinst.

Departementschefen uttalade härefter, att vad som anförts i det föregående enligt hans mening gav vid handen att behov förelåg av en översyn och omprövning av gällande regler rörande beskattning av värdestegringsvinster på aktier. En särskild utredning borde därför komma till stånd. Departementschefen tillade.

Utredningen bör syfta till att framlägga förslag till beskattningsregler, som är ägnade att dämpa tendenserna till kursöverdrifter samt öka rörligheten på aktiemarknaden utan att korttidsspekulationen uppmuntras. En utgångspunkt för utredningen bör vara att icke realiserade värdestegringsvinster i princip ej bör beskattas i andra former än nu är fallet. Å andra sidan bör beskattningen av realisationsvinsterna utformas så att sådana vinster i skälig omfattning blir föremål för beskattning, och detta även vid längre tids innehav än som gäller för närvarande. Härvidlag kan utredningen få anledning att studera de beskattningsregler på området, som gäller i t.ex. Förenta staterna och i Danmark, där beskattning av aktievinster sker utan någon tidsbegränsning men med reducering av skatteplikten efter viss tid. Utredningen bör emellertid ha fria händer att pröva olika lösningar som är förenliga med principerna för vårt skattesystem. Vid avvägningen av beskattningen bör hänsyn även tas till att realisationsförlust liksom hittills icke bör kunna kvittas mot annan inkomst än realisationsvinst.

Utredningen bör avse icke blott aktier i egentlig mening utan även därmed jämställda värdepapper såsom teckningsrätter, delbevis, andelar i aktiefonder och liknande. Däremot åsyftas inte i förevarande sammanhang någon egentlig översyn av beskattningsreglerna i fråga om försäljningsvinster på lös egendom i allmänhet. Jag vill vidare erinra om att frågan om beskattning av värdestegring på fast egendom för närvarande behandlas av 1963 års markvärdekommitté. De förslag, aktievinstutredningen framlägger, bör vara praktiska och enkla att tillämpa och hinder bör därför ej föreligga att söka schablonmässiga lösningar, därest detta visar sig lämpligt. Angeläget är även att de nya beskattningsreglerna blir effektiva från kontrollsynpunkt. Särskild uppmärksamhet bör ägnas bestämmelserna rörande övergången till de nya skattereglerna, bland annat frågan om redan förvärvade aktiers ställning i sammanhanget.

Departementschefen anförde slutligen, att vid utredningsarbetet erforderligt samråd borde äga rum med andra utredningar som berörde angränsande problem, såsom aktiefondsutredningen, 1963 års markvärdekommitté, koncentrationsutredningen och allmänna skatteberedningen. Aktievinstutredningen borde vara oförhindrad att till behandling upptaga även andra frågor än i det föregående nämnts, som föranleddes av utredningsuppdraget och ej tillhörde annan utrednings område.

KAPITEL 2

Historik

En tämligen utförlig redogörelse för den svenska realisationsvinstbeskattningens utveckling under tidigare år har lämnats i det betänkande som år 1949 avgavs av 1944 års allmänna skattekommitté, se SOU 1949: 9 sid. 20—44. I det följande redovisas huvuddragen av denna utveckling i en något förkortad form och med tonvikt på diskussionerna kring realisationsvinstbeskattningens ursprungliga syfte att träffa spekulationsvinsterna, särskilt beträffande värdepapper och annan lös egendom. Redovisningen berör givetvis även den fortsatta utvecklingen, som främst kom till uttryck genom 1951 års lagstiftning på grundval av 1949 års förslag och som lett fram till de nuvarande bestämmelserna i ämnet.

I den svenska skattelagstiftningen infördes bestämmelser angående beskattning av realisationsvinster första gången genom 1910 års bevillnings- och inkomstförordningar. Enligt praxis hade emellertid realisationsvinsterna beskattats även tidigare.

1910 års regler avlöstes av motsvarande bestämmelser i 1928 års ännu gällande kommunalskattelag. Dessa bestämmelser, som under årens lopp ändrats i vissa avseenden, återfinns i 35—37 §§ med därtill hörande anvisningar. De är enligt 2 § förordningen om statlig inkomstskatt automatiskt tillämpliga även vid den statliga inkomsttaxeringen. Frågan om avdrag för realisationsförluster behandlas även i 46 § 1 mom. kommunalskattelagen samt 4 § 1 mom. förordningen om statlig inkomstskatt.

Enligt såväl 1910 som 1928 års lagstiftning har skattepliktig realisationsvinst i princip behandlats på samma sätt som den skattskyldiges övriga inkomst och följaktligen underkastats samma beskattning som totalinkomsten (vare sig denna innefattat annan inkomst eller ej). Av lagstiftningsmotiven att döma synes det aldrig ha varit ifrågasatt att realisationsvinsterna skolat vara underkastade en särskild beskattning vid sidan av den vanliga inkomstbeskattningen såsom är fallet enligt de regler som gäller i exempelvis Amerikas förenta stater och Danmark.

Gemensamt för nuvarande och tidigare regler har vidare varit att vinstbeskattningen gjorts beroende av att den tid under vilken den skattskyldige innehaft de överlåtna tillgångarna, vare sig fråga är om fast eller lös egendom,

understigit ett föreskrivet antal år, nämligen i regel beträffande fast egendom tio år och beträffande lös egendom fem år.

Skattepliktens beroende av innehavstidens längd kan härledas till den diskussion som vid lagstiftningens tillkomst ägde rum beträffande gränsdragningen mellan skattepliktiga inkomster och skattefria kapitalförvärv. Därvid kom särskilt spekulationsvinsterna i betraktande och i diskussionen bröt sig meningarna i hög grad om man för beskattning skulle kräva förhandenvaron av spekulationssyfte eller ej. Då förhandenvaron av ett sådant syfte var något som svårligen kunde bevisas i det enskilda fallet, aktualiserades, såsom framgår av det följande, tanken att göra beskattningen beroende av vissa tidsgränser.

Redan *1897 års kommunalskattekommitté* hade uttalat, att i dåvarande praxis skönjdes en bestämd strävan att åtminstone vad angick »de egentliga realisationsvinsterna» beskatta desamma, när de framstod såsom resultatet av en affärsspekulation. En sådan presumerades i allmänhet ha förelegat, när en jämförelsevis kortare tid förflutit mellan köp och försäljning, men avgörandet berodde ytterst av en prövning av omständigheterna i varje särskilt fall.

Vid denna prövning skulle enligt gjorda kommentarer i första hand bedömas, om förvärvet skett i spekulationssyfte eller ej. Hade inköpet ägt rum i bestämt eller övervägande syfte att åter försälja det inköpta med vinst, var vinsten att hänföra till beskattningsbar inkomst. Om däremot inköpet närmast skett t.ex. för kapitalplacering, borde den vinst, som uppkommit genom försäljningen, betraktas såsom en omedelbart kapitalbildande intäkt, vilken ej var föremål för inkomstbeskattning.

Kommittén hade för att förenkla frågan om bevisningen beträffande spekulationssyftet i det enskilda fallet föreslagit, att realisationsvinst alltid skulle beskattas, då fråga var om avyttring av fast eller lös egendom, som icke utöver tio år varit i säljarens ägo.

Kammarrätten, som inte biträdde detta förslag, förklarade i sitt utlåtande däröver att avgörande borde vara, huruvida syfte att göra vinst förelegat vid förvärvet eller icke. I förra fallet kunde enligt kammarrätten en verklig förvärvsverksamhet anses föreligga och skattskyldighet borde inträda såsom en självklar följd, oberoende av huru lång tid som förflutit mellan förvärvet och avyttringen. Kammarrätten ansåg det härutöver lämpligt att, där endast en viss kortare tid, exempelvis tre år, förflutit efter förvärvet, vinsten å avyttringen underkastades beskattning, utan att man ingick i någon prövning om förvärvet verkligen avsett att bereda vinst eller ej. En ledamot av kammarrätten förklarade sig instämma i kommitténs förslag, dock med det tillägget att, när förvärvet av den avyttrade egendomen uppenbarligen skett i spekulationssyfte, beskattningen av vinsten skulle äga rum oberoende av den tidslängd, som förflutit mellan förvärv och avyttring.

Då frågan om realisationsvinstbeskattningen sedermera förelades 1910 års riksdag, frångicks emellertid uppfattningen att skattepliktens inträde i princip skulle vara beroende av att ett spekulationssyfte varit för handen. På grundval av ett året innan avgivet betänkande föreslogs nämligen i prop. 1910: 89, att till inkomst av arbete skulle hänföras vinster av tillfällig natur, därunder inbegripen vinst å icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom, som förvärvats genom köp eller byte och varit i säljarens ägo, om det var fast egendom, under mindre än tio år och eljest under mindre än fem år, dock efter avdrag av »möjligen liden förlust å andra likartade affärer». Det kan för övrigt nämnas, att i ett år 1904 avlämnat betänkande föreslagits en motsvarande tidsgräns av endast tre år beträffande såväl fast som lös egendom. I *1910 års proposition* anförde departementschefen bl.a. följande.

Gränsen mellan beskattningsbara och icke beskattningsbara inkomster torde ingenstädes vara så flytande som i fråga om konjunkturvinster. Såsom av den förut lämnade utredningen framgår, har praxis i princip fastslagit, att vinster av sagda natur äro skattepliktiga, allenast för såvitt bakom den affär, varpå vinsten uppkommit, legat spekulationssyfte. Ställd inför svårigheten att i det speciella fallet avgöra, om sådant syfte förelegat eller icke, har praxis alltmera övergått att göra beskattningen beroende på den tidrymd, som förflutit mellan köp och försäljning av ifrågakomna egendom. Ju kortare denna tidrymd varit, med desto starkare skäl har man ansett sig kunna förutsätta, att spekulationssyfte förelegat.

— —

Det synes mig icke lämpligt att nu inskränka sig till ett lagfästande av rådande praxis här i riket. Redan de svårigheter, som vid lagtillämpningen skulle uppstå, om beskattningen av konjunkturvinster bleve beroende på ett så subjektivt moment som spekulationssyfte, mana till ett mera fast reglerande av beskattningen. Därjämte synes det mig, som om, på sätt vid frågans tidigare behandling framhållits, det icke vore annat än i sin ordning, att även konjunkturvinster, som icke äro resultatet av spekulationsaffärer, betraktas och beskattas såsom inkomst. Därvidlag torde det emellertid böra, såsom ock av målsmännen för denna ordning ständigt föreslagits, fastställas någon längsta tidrymd, inom vilken affären skall vara avslutad, för att skattskyldigheten för vinsten skall inträda. Att därvid, såsom vid frågans tidigare behandling inom kammarrätten av en enskild ledamot därstädes föreslagits, göra undantag för spekulationsvinster och stadga skattskyldighet för dylika vinster oberoende av den tid, som förflutit mellan affärens början och slut, kan visserligen vara principiellt riktigt, men bröte ej udden av anmärkningarna emot det nuvarande systemet och är i allt fall mindre erforderligt, om blott den tidrymd, varom nu är fråga, sättes tillräckligt lång.

I det avseendet hava ju under diskussionen i ämnet framkommit skilda förslag. Huru man än ställer sig härtill, torde det i regel kunna sägas erfordras en längre tid för avveckling av en fastighetsaffär än en affär, som avser värdepapper eller annan lösegendom. Utgår man härifrån, synes mig föreliggande förslag innebära en tillfredsställande lösning av frågan.

I och med att 1910 års förslag antogs av riksdagen lades alltså grunden till den tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning som i princip ännu gäller.

Samtidigt grundlades även principen, att realisationsförluster blott fick avräknas från realisationsvinster, som uppkommit under samma år, och alltså inte från den skattskyldiges övriga inkomster. Den sålunda inskränkta avdragsrätten har förklarats med hänvisning till den samtida utvecklingen på fondmarknaden. Under perioden 1896—1913 var den allmänna prisnivån i Sverige liksom i hela Europa i stort sett stadd i stigande. Delvis i samband härmed skedde samtidigt i Sverige en mycket kraftig industriell uppblomstring. Till följd härav steg, trots ett par tillfälliga bakslag, aktievärdena i stort sett kraftigt under denna period. Vinster å aktieaffärer kom därför att betydligt överväga förluster däråt. För det allmänna medvetandet framstod därför vinster å fondbörsaffärer såsom en sedvanlig, betydande inkomstkälla, som inte alltför mycket reducerades av understundom inträffade förluster. Det var då förklarligt att också skattelagstiftningen huvudsakligen kom att rikta uppmärksamheten på vinsterna och knappast alls på förlusterna. Efter kriget 1914—1918 blev visserligen den faktiska utvecklingen av aktievärdena en helt annan, men förkrigstidens skattelagstiftning rörande sådana affärer kom ändå att kvarstå (G. Åkerman, Vår realisationsvinstbeskattning. Skrifter utgivna av Svenska bankföreningen, Stockholm 1940).

Även under det fortsatta lagstiftningsarbetet, som först efter framläggandet av flera icke antagna förslag småningom ledde till 1928 års lagstiftning, fortsatte diskussionen angående realisationsvinstbeskattningens utformning. Också under denna fortsatta diskussion aktualiserades åter frågan om kravet på spekulationssyfte såsom förutsättning för beskattningen.

I avgivna betänkanden (SOU 1923: 69 och 70) framlade *1918 års inkomstskattesakkunniga* ett förslag till ny inkomstskatteförordning. Däri föreslogs, att realisationsvinst inte skulle beskattas, när förvärvet av den avyttrade egendomen skett i och för kapitalplacering utan blott när förvärvet skett i spekulationssyfte. Beskattning av dylik vinst kunde ifrågakomma oavsett sättet för förvärvet eller avyttringen. Egendom, som förvärvats genom arv, testamente, gåva eller snarlika fång, kunde emellertid i regel icke anses ha förvärvats i spekulationssyfte. I fråga om andra förvärv skulle vid bedömandet av frågan, huruvida spekulationssyfte förelegat eller icke, gälla följande. Egendom, som förvärvats mindre än två år före avyttringen, skulle anses vara förvärvad i spekulationssyfte, där ej av omständigheterna framgick, att spekulationssyfte icke förelegat. Förvärv, som skett två år eller mera före avyttringen, ansågs icke ha skett i spekulationssyfte, där ej av omständigheterna framgick att spekulationssyfte verkligen förelegat. Hade mer än tio år förflutit mellan förvärvet och avyttringen, var vinsten icke skattepliktig, även om spekulationssyfte förelegat.

Bland omständigheter, som borde beaktas vid avgörande av frågan, huruvida spekulationssyfte förelegat, märktes egendomens beskaffenhet och dess användning under den tid, den skattskyldige innehaft densamma, den om-

ständigheten att den skattskyldige innehaft egendomen blott obetydligt längre tid än två år eller att han hade för vana att bedriva affärer av ifrågavarande art e.d.

Hade icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom skett med förlust, och hade den avyttrade egendomen förvärvats i spekulationssyfte, fick förlusten (realisationsförlust) avdragas vid inkomstberäkningen. Prövningen av huruvida spekulationssyfte förelegat skulle ske efter samma grunder, som gällde för bedömandet av huruvida vinst på icke yrkesmässig avyttring var att anse såsom realisationsvinst, d.v.s. realisationsförlust ansågs föreligga i det fall då, därest avyttringen i stället skett med vinst, vinsten skulle hava utgjort skattepliktig realisationsvinst.

De sakkunnigas förslag innebar en återgång till den före 1910 rådande praxis, enligt vilken spekulationssyftet var avgörande för beskattningen av realisationsvinst. Oberoende av detta syfte skulle emellertid intäkt genom försäljning av egendom, som innehafts längre tid än tio år, ej beskattas. Denna tidsbegränsning avsåg i motsats till gällande rätt såväl lös som fast egendom och motiverades med att det skulle bliva svårt att beräkna vinsten, om längre tid förflutit mellan egendomens förvärv och avyttring.

De sakkunniga ville principiellt endast beskatta inkomst i trängre bemärkelse, varmed de avsåg inkomst, som härflöt ur produktiv verksamhet eller förvärvskällornas reguljära avkastning men icke ur deras avyttring. De sakkunniga bibehöll det oaktat såsom skatteobjekt vissa slag av realisationsvinster. Spekulativa realisationsvinster hade sålunda likställts med de övriga mera egentliga förvärvskällorna, emedan för deras förvärvande »kräves en viss verksamhet från förvärvarens sida i syfte att skapa vinst». Det sålunda förvärvade och avyttrade kapitalet »förlorar därvid sin karaktär av förvärvskälla och framträder såsom en vara, varmed handel drives», och sådana transaktioner »kan det vara berättigat att i beskattningshänseende behandla såsom annan på vinst inriktad verksamhet».

Vidare anmärkte de sakkunniga, att det syntes vara självklart, att för den, som drev handel med fastigheter eller värdepapper, vinsten på rörelsen i dess helhet måste betraktas såsom inkomst; en dylik handel vore liksom annan handel en produktiv verksamhet och hade sin stora nationalekonomiska betydelse. Men även den, som ehuru icke yrkesmässigt med en viss grad av regelbundenhet köpte och sålde värdepapper eller fastigheter, kunde anses lika med den yrkesmässiga spekulanten driva en produktiv verksamhet, och även för honom måste eventuell vinst å denna verksamhet betraktas såsom inkomst. Detta gjorde, att man icke utan vidare kunde säga, att vinsten å varje icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom uppkommit genom en sådan överflyttning av nationalförmögenhet från en till annan, vid vilken icke kunde uppkomma inkomst av natur att skapa nationalinkomst. Vinsten på vissa dylika avyttringar måste tvärtom anses härröra från en produktiv verksamhet och betraktas såsom inkomst. Huru

gränsen borde dragas kunde vara svårt att avgöra. Enligt de sakkunnigas åsikt borde det avgörande vara, huruvida spekulationssyfte förelegat eller icke.

Vad angår realisationsförlust yttrade de sakkunniga.

Det har tidigare påpekats, att när man bestämmer en viss tidsperiod, inom vilken avyttring skall hava skett för att vinsten skall beskattas resp. förlusten få avdragas, det föreligger en viss fara för att de skattskyldiga skola inom den bestämda tidsperioden avyttra alla föremål som sjunkit i värde, men till tidsperiodens slut behålla alla föremål, som stigit i värde. Frestelsen härtill kvarstår utan tvivel jämväl vid antagandet av de sakkunnigas förslag, även om risken av ett sådant förfarande icke ur beskattningssynpunkt kan praktiskt taget anses särdeles stor. De verkliga spekulanterna torde i regel icke vänta i tio år med inhöstande av en vinst, och skulle någon, som gjort ett flertal placeringar, av vilka några stigit och andra sjunkit i värde, till tioårsperiodens slut behålla alla, som stigit, men före periodens slut avyttra alla, som sjunkit i värde, samt år efter år yrka avdrag för förlusterna under påstående, att förvärvet skett i spekulationssyfte, torde detta hans påstående utan vidare kunna lämnas utan avseende.

Vidkommande det föreslagna avdraget för underskott, som uppkommit vid beräkning av nettointäkt från viss förvärvskälla, framhöll de sakkunniga, att enligt deras förutsättningar, jämlikt vilka alla såsom förvärvskällor behandlade inkomstgrupper skulle sinsemellan anses likställda vid beskattningen, dylikt avdrag avsåg även det underskott, som uppkommit i förvärvskällan »tillfälliga vinster».

Som motivering för förslaget, att nettoförlust å spekulationsaffärer skulle få avdragas från summan av övriga inkomstkällor anförde de sakkunniga följande.

Det måste ligga i sakens natur och godtagas som en självklar sak att om en intäkt av visst slag anses i och för inkomstbeskattningen öka den skattskyldiges skatteförmåga och därför behandlas såsom inkomst, en förlust av likartad beskaffenhet bör anses minska skatteförmågan, och att därför vid inkomstberäkningen hänsyn också bör tagas till förlusten.

Från denna huvudregel skedde enligt gällande rätt ett avsteg beträffande realisationsaffärer, i det att nettoförlust å sådana affärer ej finge avdragas från summan av övriga intäkter. Men detta avsteg torde enligt de sakkunniga dock hava varit i viss mån berättigat med hänsyn till det sätt, varpå frågan om beskattningen av realisationsvinster blivit löst i gällande skatteförordning. Om berörda inskränkningar icke funnits, skulle t.ex. en person, som inköpt ett flertal aktier, av vilka några stigit och andra fallit i värde, kunnat till femårsperiodens slut behålla alla aktier, vilka stigit, och först därefter avyttra dem, men däremot före femårsperiodens utgång avyttra alla aktier med sjunkande värde för att på detta sätt få avdraga förlusterna från sina övriga inkomster. Han skulle alltså på detta sätt fått åtnjuta avdrag för förlust av visst slag utan att behöva skatta för vinst av likartad beskaffenhet, vilket ej heller varit i överensstämmelse med den omnämnda regeln.

Genom att utsträcka tiden för beskattning av spekulationsvinster till tio år skulle enligt de sakkunniga olägenheterna av en mera obegränsad avdragsrätt för spekulationsvinster minskas avsevärt.

En annan olägenhet hos då gällande skatteregler påpekades av de sakkunniga, som anförde, »att de givna bestämmelserna om skattepliktens upphörande vid en viss tidpunkt efter förvärvet av den realiserade egendomen vad beträffar aktier och andra värdepapper under vissa konjunkturer orsakat en konstlad knapphet på dylika effekter med därav föranledd med hänsyn till det verkliga värdet oberättigad stegring av de salubjudna värdepapperens börsvärden och därefter inträdande naturlig nedgång i samma värden, då efter preskriptionstidens utgång nya mängder av värdepapper blivit utsläppta på marknaden».

De sakkunniga ansåg, att de av dem föreslagna reglerna skulle minska nämnda olägenheter. Enär den som köpt aktier i och för penningplacering, kunde avyttra dem åtminstone efter två år utan att behöva riskera beskattning, syntes han enligt de sakkunniga inte ha anledning att ligga på dem av hänsyn till beskattningen, och vad de verkliga spekulanterna beträffar, kom utsträckningen av den tid, varunder skatteplikt föreligger, till tio år (från gällande fem) att minska lockelsen för dem att ligga på aktier i syfte att undgå beskattning.

I ett av *1921 års kommunalskattekommitté* år 1924 framlagt förslag till kommunalskattelag (SOU 1924: 53) reglerades däremot realisationsvinstbeskattningen i huvudsak i överensstämmelse med 1910 års lagstiftning. Detsamma var också fallet med det av presidenten *Peterson* år 1925 uppgjorda förslaget till förordning angående inkomst- och förmögenhetsskatt (SOU 1925: 10).

De bestämmelser angående realisationsvinstbeskattningen, som infördes i 1928 års kommunalskattelag och förordning om statlig inkomst- och förmögenhetsskatt, anslöt sig till närmast förut gällande rätt men tog viss hänsyn till de synpunkter, som framkommit i kommunalskattekommitténs och presidenten Petersons förslag. Den allmänna avdragsrätten avsåg även underskott, som uppkommit i inkomstslaget »tillfällig förvärvsverksamhet», dock med undantag för underskott å icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom ävensom deltagande i lotteri. Realisationsförluster fick kvittas endast mot inkomster av sist berörda slag.

Till inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet hänfördes enligt 35 § kommunalskattelagen »vinst å icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom, som förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång och varit i den skattskyldiges ägo, om det är fastighet, under mindre än tio år och eljest under mindre än fem år (realisationsvinst), ävensom lotterivinst, därest densamma icke jämlikt 19 § är frikallad från beskattning».

I 36 § kommunalskattelagen stadgades vidare, att »från bruttointäkten av tillfällig förvärvsverksamhet må avdrag göras för omkostnader, såsom för ... förlust, som uppkommit i förvärvskällan». Med uttrycket »förvärvskällan» menades därvid enligt anvisningarna till 18 § punkt 6 och 36 §

punkt 3 ej hela intäkten av tillfällig förvärvsverksamhet utan blott den icke yrkesmässiga avyttringen av ifrågavarande egendom. (Härvid bortses från vissa därmed sammanflätade bestämmelser om deltagande i lotteri.) Översteg förlusterna för året samma års vinster, så fick jämlikt 46 § 1 mom. det uppkomna underskottet ej avdragas från den skattskyldiges inkomst i övrigt. Realisation av fast egendom inom en kommun utgjorde därjämte för kommunalskattens vidkommande en särskild förvärvskälla och eventuell förlust däråfick därför ej avdragas från realisationsvinster eller andra förvärvskällor inom annan kommun. Ej heller fick en nettoförlust under ett år avdragas från realisationsvinst under ett följande år.

År 1930 vidtogs, samtidigt som nämnda bestämmelser i redaktionellt hänseende jämkades, den ändring i avdragsrätten för realisationsförlust, att vid statsbeskattningen dylik förlust skulle få avdragas även från realisationsvinst, som uppkommit i förvärvskälla, hänförlig till annan kommun än den, till vilken den förvärvskälla hörde, i vilken förlusten uppkommit. Genom denna ändring återfick rätten till avdrag för realisationsförlust, såvitt angår statsbeskattningen, samma omfattning som före 1928 års skatteförfattningar, men beträffande den kommunala inkomstskatten kvarstod den år 1928 beslutade begränsningen av avdragsrätten.

1928 års bolagsskatteberedning behandlade i sitt år 1931 avgivna betänkande (SOU 1931: 40) även frågan om realisationsvinstbeskattningen därvid beredningen berörde sådana frågeställningar, som ånyo aktualiserats i samband med den förevarande utredningen. Beredningens synpunkter är därför av särskilt intresse i detta sammanhang.

Beredningen lämnade först en sammanfattning av olika skäl för och emot gällande regler. Beredningen anförde sålunda (sid. 315).

> Den kritik, som i olika avseenden riktats mot de svenska bestämmelserna i förevarande ämne, särskilt från representanter för affärslivet, har i första hand tagit sikte på den i fråga om vinst vid försäljning av lös egendom fastställda gränsen av fem år. Genom en olycklig tillfällighet har här, förmenar man, i lagstiftningen införts en tidsgräns, som är så illa avvägd som möjligt. Den är både för kort och för lång. Den är kort nog för att vederbörande skall tycka sig kunna vänta ut densamma i avsikt att dymedelst söka undvika en vinstbeskattning. Den är lång nog för att dess användande skall lägga ett skadligt band på effektmarknadens rörlighet. Bestämmelsen fastlåser den svenska fondhandeln och utgör ett hinder för dess utveckling och framför allt för dess möjlighet att på ett nöjaktigt sätt återspegla det svenska näringslivets läge och utveckling. I nuvarande tid är detta, säges det, så mycket mera olägligt, som en förtroendeingivande och smidig fondbörs får anses vara en bland förutsättningarna för att vi skola kunna hoppas att i vårt land behålla de skattekällor, som utgöras av de stora svenska företagen med internationella arbetsfält.

Därefter övervägde beredningen olika alternativ till lösning av spörsmålet och tog då först upp till diskussion realisationsvinsternas befriande från inkomstbeskattning, m.a.o., att de under alla omständigheter skulle behand-

las såsom kapitalvinst, vilket syntes förutsätta att realisationsförlusterna alltid skulle betraktas såsom kapitalförlust. Beredningen ansåg det antagligt, att ett dylikt system skulle öka fondhandelns rörlighet och att det jämväl skulle verka utjämnande på marknaden med hänsyn till såväl tillförseln till densamma som dess prisrörelser. Ett annat skäl, som åberopats till förmån för skattefrihet sammanhängde med finanslivets alltmer utpräglade internationella karaktär. Det hade visat sig, att aktier, som förvärvats av företag och koncerner av internationell beskaffenhet, sökte plats för förvaring av värdepapper i länder utan realisationsbeskattning; sålunda torde sådan överflyttning av värdepapper hava skett till för ändamålet bildade förvaltningsbolag i Holland.

Beredningen fann emellertid även vägande skäl tala mot realisationsvinstbeskattningens fullständiga borttagande. Härvid anfördes såsom sådant skäl, att de affärer, varom här var fråga, i stor utsträckning hade utpräglat spekulationssyfte och att det icke kunde anses vara med inkomstbeskattningens anda överensstämmande, att vinster på sådana slags affärer under alla förhållanden skulle lämnas obeskattade.

Beredningen diskuterade därefter den motsatta ytterligheten, d.v.s. att realisationsvinsterna under alla omständigheter skulle beskattas. Till förmån för detta alternativ ansåg beredningen tala den enkelhet, som en på sådant sätt ordnad beskattning kunde antagas erbjuda i jämförelse med den svenska lagstiftningens gällande regler. Det kunde väl även antagas, att en dylik beskattning i allmänhet skulle, liksom den fullständiga skattefriheten, vara ägnad att bättre än våra gällande regler öva ett utjämnande inflytande på fondmarknaden. Gentemot en sådan undantagslös beskattning kunde emellertid enligt beredningen anföras bl.a., att densamma även om den vid första påseendet syntes enkel, i själva verket till följd av sin avsaknad av varje tidsbegränsning var ägnad att åstadkomma synnerliga svårigheter för såväl de skattskyldiga som taxeringsmyndigheterna vid bestämmandet av vinstens storlek, då betydande tid förlupit mellan förvärvet och avyttringen, i synerhet om under denna tid affärer skett med flera aktier i samma bolag. Vinstberäkningen skulle ytterligare försvåras, om under tiden nyemissioner förekommit, i vilka den skattskyldige tagit del genom egen teckning eller genom avyttring av teckningsrätt. Mot en dylik beskattning borde vidare erinras, att den var ägnad att i stor utsträckning verka alltför strängt och giva alltför orättvisa resultat, i det att även transaktioner, som reellt var allenast kapitalomflyttning, skulle drabbas av beskattning. Åtgärden skulle i själva verket innebära ett införande på detta begränsade område av förmögenhetsvinsten i stället för inkomsten såsom beskattningsnorm. Om därjämte avdrag för realisationsförlust möjliggjordes utan avseende på huru länge den avyttrade egendomen innehafts, bleve lätt nog följden att avdrag komme att ske även för verkliga kapitalförluster.

Om man skulle finna övervägande skäl tala för en ändring av gällande

regler, ansåg beredningen, att det måhända låg närmast till hands att återgå till den tidigare lagstiftningen eller rättstillämpningen genom att låta försäljningens syfte vara avgörande för skattskyldighetens inträdande och i lagen giva tydligt uttryck häråt. Om kort tid förflutit mellan förvärv och avyttring, borde spekulationssyfte presumeras, men denna presumtionstid borde för lös egendoms vidkommande helst göras mycket kort, t.ex. tre månader, såsom då var gällande i Tyskland. Vid längre innehavstid borde realisationsvinst beskattas blott där det av omständigheterna framgick, att spekulationsavsikt förelegat. En särskilt viktig sådan omständighet var den, att den skattskyldige haft för vana att göra dylika affärer utan att desamma kunde anses påkallade såsom led i en normal förmögenhetsförvaltning. Beredningen påminde emellertid om svårigheterna för såväl taxeringsmyndigheterna som de skattskyldiga att bestämma, huruvida spekulationsavsikt verkligen förelegat, samt om de ojämnheter i rättstillämpningen som till följd härav skulle kunna uppstå. Beredningen hänvisade till vad 1897 års kommunalskattekommitté härutinnan anfört.

Beredningen förklarade sig avslutningsvis inte ha kommit till en bestämd och enhetlig uppfattning angående behövligheten av eller riktningen för den gällande lagstiftningens ändrande. Härtill hade jämväl bidragit, att hos representanter för den finansiella erfarenheten, med vilka beredningen sökt samråd, meningarna icke varit helt samstämmiga angående de här avsedda skattereglernas betydelse med hänsyn till näringslivet.

Beredningens betänkande föranledde på denna punkt icke någon åtgärd. Över betänkandet avgavs emellertid ett yttrande av *bank- och fondinspektionen*. Inspektionen underströk[1] mer bestämt de anmärkningar, som beredningen riktat mot de gällande reglerna, och menade att dessa regler i ofta betänklig grad vore hindrande för kapitalbildning och kapitalbevaring. Inspektionen förordade därför bestämt reformer av den karaktär, som beredningen mera villkorligt och tveksamt föreslagit. Om vinst framträdde vid aktieförsäljning men tillsammans med det lösgjorda kapitalet åter investerades i andra objekt, så hade enligt inspektionens mening blott en omplacering av existerande kapital ägt rum, vilken det knappast funnes skäl att beskatta. Om däremot vinsten inte omplacerades utan till större eller mindre del konsumerades, fanns skäl till en motsvarande vinstbeskattning. Härmed förde inspektionen fram ett argument, som förut inte uttalats i officiella handlingar, men som dock torde ha legat bakom de flesta yrkandena om spekulationsvinsters beskattning. Därvid torde man nämligen i allmänhet ha tänkt sig, att spekulationsvinster i motsats till rena placeringsvinster i stort sett inte brukade omplaceras utan konsumeras. När kapitalvinster sparas och placeras, ger de ju upphov till årliga avkastningar, som beskattas, och även om vinsterna inte ursprungligen beskattats vid sin uppkomst, ger de då upphov till senare beskattning. Om obeskattade

[1] Enligt referat i G. Åkermans» Vår realisationsvinstbeskattning», sid. 8 och 9.

vinster mera omedelbart konsumeras, blir de däremot inte föremål för någon beskattning alls. Argumenten för beskattning av tillfälliga förmögenhetsvinster får därför en särskild skärpa, när det rör sig om sådana vinster som konsumeras. Nu kan ju visserligen rena spekulationsvinster inte sällan helt eller delvis komma att sparas, men i stort sett konsumeras de dock säkerligen i vida större utsträckning än rena placeringsvinster. Argumentet att spekulationsvinster bör beskattas, emedan de i stor utsträckning konsumeras, ägde därför i verkligheten en viss riktighet. De svenska lagarnas sätt att anordna realisationsvinstbeskattningen hade inom nästan alla de kretsar, som träffats därav, betraktats som avgjort orimligt och orättvist, och enligt inspektionen måste man nog säga att denna uppfattning haft mycket fog för sig. Till följd av konjunkturväxlingarna hade för de aktiesäljande personerna vissa grupper av år nästan uteslutande utmärkts av vinster och andra årsgrupper nästan uteslutande utmärkts av förluster. Eftersom alla vinstårens nettovinster beskattats, hade de skattskyldiga med rätta uppfattat det som en stor obillighet, att de inte tilldelats avdragsrätt av något slag för förlustårens nettoförluster. Denna stämning hade lett till att realisationsvinster i stor utsträckning inte deklarerats och sålunda undandragits beskattning. På grund av bristande kontroll hade detta varit möjligt, särskilt för korttidsaffärerna.

För att hindra ett sådant förfarande vidtogs genom förordning den 31 maj 1935 den ändringen i då gällande taxeringsförordning av bestämmelsen i 52 § om skyldighet för vissa verk och myndigheter att lämna för taxering erforderliga uppgifter, att vid uppgiftspliktens fullgörande skulle iakttagas de närmare föreskrifter som kunde av Kungl. Maj:t meddelas. Därefter har Kungl. Maj:t på framställning av överståthållarämbetet genom brev den 12 februari 1937 till bank- och fondinspektionen ålagt inspektionen att tillhandahålla avräkningsnotor rörande fondaffärer för taxeringsmyndigheternas granskning. Detta tillhandahållande av avräkningsnotor sker på så sätt, att överståthållarämbetet genom sina egna tjänstemän med ledning av avräkningsnotorna hos inspektionen verkställer stickprovsundersökning angående försäljningssummor för fondpapper. I den mån de därvid erhållna uppgifterna avser skattskyldiga, som ej är bosatta i Stockholm, översändes uppgifterna till vederbörande länsstyrelse.

Genom *1951 års lagstiftning* infördes efter förslag av 1944 års allmänna skattekommitté (SOU 1949:9) den fallande skala, som enligt nuvarande regler är bestämmande för skattepliktens omfattning inom de för realisationsvinstbeskattningen föreskrivna tidsgränserna.

Skattekommittén anförde bl.a. följande.

Nu gällande bestämmelser om beskattning av realisationsvinst äro en kompromiss mellan å ena sidan uppfattningen att vinst å icke yrkesmässig försäljning av egendom bör beskattas endast om vinsten är resultat av en spekulation och å andra

sidan uppfattningen att beskattningsnormen bör omfatta icke blott alla tillfälliga realisationsvinster utan överhuvudtaget alla förmögenhetsvinster, oavsett om de äro av spekulativ karaktär eller icke. Enligt gällande regler föreligger sålunda skattepliktig realisationsvinst om egendomen förvärvats på visst sätt och avyttras med vinst inom viss tid. Huruvida den skattskyldige haft spekulationssyfte vid förvärvet eller avyttringen tillmätes icke i och för sig någon direkt betydelse. Till grund för bestämmelserna om tidsbegränsningen ligger emellertid den tanken, att spekulativt syfte anses kunna presumeras, när försäljning sker icke allt för lång tid efter förvärvet, och samma tanke motiverar uteslutandet från realisationsvinstbeskattningen av sådana förvärv, som uppenbarligen icke kunna vara gjorda i spekulationssyfte. Presumtionen för spekulationssyfte är således den bakomliggande förutsättningen för den beskattning av vissa kapitalvinster, som enligt gällande rätt sker.

Vid övervägandet av frågan angående den beskattningsnorm, som vid en eventuell revision av realisationsvinstbeskattningen bör ligga till grund för bestämmelsernas utformning, har kommittén kommit till den uppfattningen, att så som vårt skattesystem i övrigt är uppbyggt, en beskattning av alla förmögenhetsvinster, oavsett sättet och motivet för förvärvet eller avhändandet, icke är genomförbar. Med denna utgångspunkt finner kommittén i princip riktigt att såsom i gällande rätt sker fångets art och tiden för innehavet givas avgörande betydelse för skattepliktens inträdande. Med hänsyn till svårigheten att i visst fall avgöra huruvida spekulationssyfte förelegat eller icke, är det nämligen enligt kommitténs uppfattning nödvändigt att uppställa vissa schablonartade bestämmelser, enligt vilka sådant syfte presumeras vara för handen under förutsättning av att vissa objektiva fakta föreligga. Av praktiska skäl kan det härvid icke ifrågakomma att lämna den skattskyldige tillfälle motbevisa presumtionen.

— —

Det väsentliga felet med de nuvarande tidsgränserna är, som kommittén ovan antytt, att de konstruerats så, att gränsen mellan skatteplikt och skattefrihet blir alltför tvär. Om en skattskyldig ägt en fastighet en dag kortare tid än tio år, beskattas vinst vid försäljningen helt, har han ägt fastigheten ytterligare en dag, blir vinsten däremot helt skattefri. Kommittén finner det för sin del mera rimligt att skatteplikten efter hand reduceras för att så småningom övergå i full skattefrihet. Detta resonemang överensstämmer också väl med den tankegång som legat till grund för bestämmande av gällande tidsperioder, nämligen att ju kortare tid som förflyter mellan förvärv och försäljning desto starkare måste presumtionen för spekulationssyfte vara. Samma tankegång innebär då å andra sidan, att presumtionen försvagas ju längre tid som förflutit efter förvärvet. Det ligger i sakens natur, att om en person säljer aktier efter att hava ägt dem i en eller annan månad, man kan våga utgå från att hans avsikt från början varit att försöka göra en realisationsvinst, men har han innehaft dem i flera år, blir slutsatsen mera tveksam. Detsamma gäller, om en person säljer en fastighet efter blott en kort tids innehav eller efter att ha ägt den i åtta à tio år.

Om man som allmän regel kan fastslå, att presumtionen för spekulationssyfte är starkare ju kortare tid efter förvärvet försäljningen sker och således får anses bliva svagare ju längre tid egendomen innehafts, synes det rimligt att hänsyn härtill tages vid realisationsvinstens beskattning.

I prop. 1951: 170 anslöt sig departementschefen i huvudsak till kommitténs förslag om beskattning av realisationsvinster enligt en fallande skala med bibehållande i princip av gällande tidsgränser. Enligt departements-

chefen innebar förslaget en lindring i beskattningen av realisationsvinster i allmänhet, vilket i väsentlig mån fick anses uppväga olägenheterna av att man av praktiska skäl icke kunde vid beskattningen taga hänsyn till förändringar i penningvärdet under innehavstiden.

I enlighet med 1951 års proposition antogs således de fallande skalor för realisationsvinstbeskattningen, som nu gäller för olika slags egendom.

Samtidigt infördes bestämmelser motsvarande de sedan 1947 gällande provisoriska reglerna angående skattefrihet för realisationsvinst vid expropriation och liknande tvångsliknande omständigheter.

Beträffande realisationsförluster hade kommittén föreslagit i första hand rätt till avdrag för realisationsförlust i enlighet med vad som dittills gällt från realisationsvinst och lotterivinst inom samma förvärvskälla under samma beskattningsår, men nu med den modifikationen att även för förlusterna skulle tillämpas den fallande skala som skulle gälla för vinsterna. Denna del av förslaget antogs i princip av riksdagen. Däremot avvisades kommitténs förslag, att avdrag även skulle kunna i viss omfattning medges för tidigare eller senare års förluster.

Även i vissa andra avseenden än de här förut nämnda har vid skilda tidpunkter ändringar vidtagits i reglerna angående realisationsvinstbeskattningen. En redovisning i tidsföljd av dessa ändringar avseende olika detaljer i reglernas utformning skulle emellertid onödigtvis tynga framställningen i detta sammanhang. I den mån de är av betydelse här, framgår de av den följande sammanfattningen av gällande rätt.

KAPITEL 3

Gällande rätt

Angående beskattningen av realisationsvinst enligt nuvarande bestämmelser gäller i huvudsak följande.

Allmänna regler

Enligt 35 § kommunalskattelagen inträder skattskyldighet för vinst genom avyttring av fast eller lös egendom under vissa bestämda förutsättningar, nämligen

1) att fråga är om icke yrkesmässig avyttring;

2) att egendomen förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång; samt

3) att egendomen inte varit i den skattskyldiges ägo under mer än en viss angiven tid.

Denna innehavstid — som innebär att skattskyldighet för vinsten inte föreligger om avyttringen ägt rum efter utgången av denna tid — är för fastighet »mindre än 10 år» och för annan egendom än fastighet »mindre än 5 år». Är fråga om avyttring av strömfall eller rättighet till vattenkraft inträder skattskyldighet för vinst, om innehavstiden varit »mindre än 15 år».

Inom ramen för dessa maximerade innehavstider är skattepliktens omfattning reglerad enligt fallande skalor efter innehavstidens längd på följande sätt.

Såsom skattepliktig realisationsvinst räknas således

a) då fråga är om vinst genom avyttring av fastighet, om den innehafts:

mindre än 7 år	100 % av vinsten
7 år men mindre än 8 år	75 % av vinsten
8 år men mindre än 9 år	50 % av vinsten
9 år men mindre än 10 år	25 % av vinsten

b) då fråga är om vinst genom avyttring av annan egendom än fastighet, om den innehafts:

mindre än 2 år	100 % av vinsten
2 år men mindre än 3 år	75 % av vinsten
3 år men mindre än 4 år	50 % av vinsten
4 år men mindre än 5 år	25 % av vinsten

c) då fråga är om vinst genom avyttring av strömfall eller rättighet till vattenkraft, om egendomen innehafts:

mindre än 12 år	100 % av vinsten
12 år men mindre än 13 år	75 % av vinsten
13 år men mindre än 14 år	50 % av vinsten
14 år men mindre än 15 år	25 % av vinsten

I fråga om vinstberäkningen föreskrives i punkt 1 av anvisningarna till 36 § kommunalskattelagen, att såsom intäkt upptages vad som erhållits för den avyttrade egendomen. Avdrag får ske för alla omkostnader för förvärvet och avyttringen, således för erlagd köpeskilling, för vad som nedlagts på förbättring av egendomen, för inköps- och försäljningsprovision, för stämpelkostnader m.m. Hit räknas också de reparations- och underhållskostnader som nedlagts i sådan fastighet eller del därav, som inkomsttaxeras efter schablonmetod enligt 24 § 2 eller 3 mom. kommunalskattelagen, i den mån den avyttrade egendomen på grund därav vid avyttringen befunnit sig i bättre skick än vid förvärvet. Har den skattskyldige tidigare fått åtnjuta avdrag för värdeminskning av den avyttrade egendomen e.d., skall å andra sidan, i den mån ej vad som vid avyttringen återbekommits av de avskrivna beloppen inräknas i intäkt av rörelse, omkostnadsbeloppet minskas med detta avdrag. (Vad som i detta sammanhang skall anses utgöra åtnjutet värdeminskningsavdrag framgår av 29 § 1 mom. andra stycket kommunalskattelagen.) Vidare får vid vinstberäkningen den skattskyldige åtnjuta avdrag för under beskattningsåret utbetalda förvaltningskostnader och räntor, om dessa inte bör hänföras till annan förvärvskälla.

Av punkt 2 sista stycket av anvisningarna till 41 § kommunalskattelagen framgår, att det för inkomstberäkningen är utan betydelse, om köpeskillingen eller ersättningen skall erläggas på en gång eller i särskilda terminer. Realisationsvinst resp. realisationsförlust skall således beräknas med hänsyn till köpeskillingens totala belopp, oavsett om detta skall betalas på en gång eller terminsvis.

Realisationsförlust beräknas efter samma grunder som gäller för beräkning av realisationsvinst. Realisationsförlust får avdragas endast från realisationsvinst eller, i förekommande fall, från lotterivinst under samma år, däremot inte från inkomst av annat slag. Vid kommunaltaxeringen gäller vidare den begränsningen, att realisationsförlust, som uppkommit vid avyttring av fastighet belägen i en kommun, inte får avräknas från realisationsvinst vid avyttring av fastighet i annan kommun. För att förlusten skall få avdragas erfordras att omständigheterna vid avyttringen varit sådana att, om avyttringen i stället skett med vinst, denna varit skattepliktig. Den fallande skalan gäller i motsvarande mån beträffande förlusterna. Realisationsförlust under ett år som inte kunnat avräknas från realisationsvinst eller

lotterivinst under samma år, får inte förskjutas till ett annat år för avräkning mot vinst under detta år genom sådant förlustavdrag som avses i förordningen om förlustutjämning (SFS 1960: 63).

I övrigt kan beträffande realisationsvinstreglerna nämnas följande.

Beskattningsobjekten

Vinstbeskattningen omfattar i princip all slags egendom. Hit räknas alltså, utom fastigheter, även lös egendom som avser rättigheter av olika slag. Exempel härpå utgör aktier, teckningsbevis, interimsbevis, inköpsrätter, andelar i handelsbolag och ekonomiska föreningar, obligationer, förlagsbevis och andra fordringsrätter.

Eftersom realisationsvinstbeskattningen endast avser icke yrkesmässig avyttring berör den inte t.ex. sådana värdepapper som normalt utgör föremål för handel i bank- eller annan penningrörelse. Är värdepapper inte att anse såsom omsättningstillgångar i rörelsen, kan däremot realisationsvinstbeskattning bli aktuell, även om papperen i och för sig tillhört rörelsen. Så gäller t.ex. att ett företag kan äga s.k. organisationsaktier, d.v.s. sådana aktier som innehas såsom ett led i organisationen av företagets verksamhet. Sådana organisationsaktier tillhör rörelsen dock utan att utgöra varor i densamma. Som exempel kan nämnas ett bankföretags innehav av aktier i ett fastighetsbolag, vars fastighet användes för bankrörelsens bedrivande, eller ett försäkringsföretags innehav av aktier i annat försäkringsföretag. En avyttring av organisationsaktier följer således reglerna för realisationsvinstbeskattningen.

Trots att försäljningsvinsten skall beräknas enligt reglerna för realisationsvinstbeskattningen, kan dock en förlust vid försäljningen stundom utgöra en vid inkomsttaxeringen avdragsgill omkostnad i rörelse. Så kan vara fallet t.ex. vid försäljning av aktier i kundföretag eller i företag som är leverantör av förbrukningsartiklar för den egna rörelsen eller av aktier i dotterbolag genom vilket försäljning av förbrukningsartiklar skett eller som på annat sätt samverkat med moderföretaget. Huruvida förlusten är att hänföra till förlust i rörelsen eller till en icke avdragsgill kapitalförlust, beror på omständigheterna i det enskilda fallet.

Förvärven

Såsom nämnts skall den avyttrade egendomen, för att reglerna om realisationsvinstbeskattningen skall vara tillämpliga, ha förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Det skall med andra ord vara fråga om ett oneröst förvärv. Om egendomen förvärvats genom ett icke oneröst fång, t.ex. genom gåva eller genom arv och testamente, kan vinstbeskattning däremot inte äga rum.

Som »därmed jämförligt fång» betraktas bl.a. aktieteckning vid bolagsbildning (RÅ 1914 ref. 109). Detsamma gäller tillskott (apport) i samband med bolagsbildning (RÅ 1922 ref. 58). På motsvarande sätt gäller, att bildande av handelsbolag utgör realisationsvinstgrundande fång beträffande bolagsandelarna (RÅ 1960 not. 1981). Förvärvas aktier genom utdelning eller utskiftning från aktiebolag, är förvärvet också hänförligt till ett med köp och byte jämförligt fång (RÅ 1939 ref. 64 resp. RÅ 1938 ref. 11 och 1931 not. 1290). Detsamma gäller delägares i handelsbolag uttag av aktier från handelsbolaget (RR:s utslag den 10.11.1964, se RN[1] serie I 1965 nr 1: 10) liksom även delägares förvärv av egendom i samband med likvidation av ett enkelt bolag (RR:s utslag 16.6.1964, se RN serie I 1964 nr 4: 6). Vidare har vid försäljning av aktier, som bekommits i vederlag för tecknande av borgensansvar, ansetts, att aktierna förvärvats genom ett med köp eller byte jämförligt fång, oaktat någon utbetalning på grund av borgensansvarigheten inte förekommit (RÅ 1930 ref. 40). Aktier, som anställd erhållit av sin arbetsgivare såsom gratifikation, har likaledes ansetts erhållna genom ett dylikt fång (RÅ 1940 ref. 62).

Till fång som kan grunda realisationsvinstbeskattning räknas även förvärv av obligationer och förlagsbevis i samband med konvertering av dylika handlingar (jämför RÅ 1942 not. 542). En förutsättning torde vara att konverteringen föranleder förvärv av nya värdehandlingar i stället för de förut innehavda och inte bara innebär en förändring av de tidigare lånevillkoren, t.ex. beträffande räntan, genom påteckning av de redan innehavda värdehandlingarna. I de fall som här avses torde föreligga stämpelplikt enligt 1964 års stämpelskatteförordning (som ersatt 1914 års förordning om stämpelavgiften; jämför RÅ 1942 ref. 26). Vad som här sagts om utbyte av obligationer o.d. gäller i motsvarande mån även utbyte av aktier (jämför RÅ 1937 ref. 63; en person, som genom försäljning resp. köp å börsen utbytt sina aktier av serie B i ett bolag mot samma antal aktier i bolaget av serie A — med större rösträtt än B-aktierna — beskattades som för realisationsvinst för skillnaden mellan börsnoterade värdet av de erhållna aktierna samt köpeskillingen vid förvärvet av de utbytta B-aktierna efter avdrag för stämpel och courtage). Skulle däremot ett bolag byta ut aktieägarnas aktiebrev mot nya sådana i annan valör med ett sammanlagt oförändrat nominellt belopp (växling) eller lämna ut nya aktiebrev som ersättning för förstörda eller förkomna aktier, föreligger självfallet inte något nyförvärv för aktieägarens vidkommande. Så är inte heller fallet, om en viss aktieserie indrages och omstämplas eller utbytes mot en annan serie aktier, t.ex. för uppfyllande av någon bestämmelse om bundna och fria aktier, eller om nya aktiebrev lämnas på grund av sammanläggning av aktier enligt 222 § aktiebolagslagen.

Helt allmänt kan sägas att över huvud taget allt, som förvärvats mot veder-

[1] Riksskattenämnden.

lag i någon form eller som mottagits såsom avkastning av innehavd egendom eller ock på grund av utfört arbete, är att betrakta såsom förvärvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång.

Vad nu sagts måste emellertid modifieras något, såvitt angår förvärv av aktier vilka tecknats i samband med en nyemission. Om de nya aktierna tecknats på grund av köpta teckningsrätter, d.v.s. utan samband med innehavda aktier, är de nya aktierna att anse såsom förvärvade genom köp enligt den nyssnämnda huvudregeln. Har däremot de nya aktierna tecknats på grund av tidigare innehav av aktier i samma bolag, är läget däremot ett annat. Trots det onerösa moment som aktieägarens betalning för de nya aktierna utgör, är nämligen aktieägarens skattskyldighet för den vinst han får, om han säljer dessa, i fall som detta beroende av när och hur han förvärvat de förut innehavda aktierna. Skattskyldighet för vinsten föreligger endast om de tidigare aktierna förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång inom kortare tid än fem år före avyttringen av de tecknade aktierna. Varken nyemissionen såsom sådan eller teckningsrättens begagnande utlöser någon skattskyldighet. Om aktieägaren säljer teckningsrätterna kan emellertid realisationsvinstbeskattning bli aktuell under samma förutsättningar som vid avyttring av nytecknade aktier. På samma sätt bedöms för övrigt beskattningsfrågan också beträffande fondaktier och delbevis i samband med en fondemission, där ju själva emissionen inte ställer något anspråk på ekonomiskt vederlag från aktieägarens sida. I samtliga nu nämnda fall anses således emissionen inte konstituera ett självständigt förvärv av den nya aktien eller rätten därtill. Förvärvet härledes i stället till förvärvet av den skattskyldiges tidigare aktieinnehav i den mån detta förvärv varit av självständig natur. Detta betyder att man i vissa fall, om en serie emissioner förekommit under flera år, kan få gå långt tillbaka i tiden för att komma till det ursprungliga förvärvet.

Ett dylikt härledande till ett tidigare förvärv ifrågakommer däremot inte, när en aktieägare på grund av sitt innehav av aktier i ett bolag beretts förmånen att få förvärva aktier i ett annat bolag, vederlagsfritt eller till lägre pris än i öppna marknaden. I den mån aktieägaren utnyttjat förmånen i fråga, d.v.s. om aktieägaren förvärvat de erbjudna aktierna eller sålt inköpsrätterna till desamma, har han därigenom åtnjutit skattepliktig utdelning; se härom t.ex. RN serie I 1960 nr 2: 2. Om aktieägaren sedermera säljer de erhållna aktierna, är förvärvet av desamma genom utdelningen, såsom förut nämnts, att anse såsom ett med köp och byte jämförligt fång (RÅ 1939 ref. 64).

Beträffande förvärvets art är att märka, att egendom, som en person efterlämnat vid sin död, alltid anses utgöra arvfången egendom för dödsboet och arvingarna, oavsett när och hur den avlidne förvärvat densamma. För en arvinge som tilldelats egendom ur dödsboet genom arvskifte gäller detsamma, även om han lämnat vederlag till sina medarvingar för egendomen

(RÅ 1941 ref. 51) och även om dödsboet självt skulle ha inköpt egendomen med dödsboets medel (RÅ 1953 ref. 4). Arvingen anses alltså i dessa fall ha förvärvat egendomen genom arv och inte genom köp. Skulle i stället dödsboet avyttra egendom som det självt inköpt, kan däremot skattskyldighet inträda för dödsboet enligt de allmänna reglerna för realisationsvinstbeskattningen.

Ett fång kan vara blandat till sin natur. Således kan det vara uppenbart att en överlåtelse som betecknats såsom en försäljning, helt eller delvis utgör en gåva. Omvänt, kan en såsom gåva betecknad överlåtelse helt eller delvis utgöra en försäljning. Detta måste givetvis beaktas vid realisationsvinstbeskattningen. Om överlåtelsen avser en odelbar enhet, t.ex. en fastighet, får överlåtelsens karaktär av köp eller gåva bedömas efter överlåtelsens huvudsakliga och reella innebörd. Så har exempelvis föräldrars överlåtelse till sina barn av en intecknad fastighet i praxis ansetts helt utgöra gåva, om inteckningarnas belopp understigit fastighetens taxeringsvärde, medan motsatsen gällt, om beloppet av inteckningarna överstigit taxeringsvärdet. Avser överlåtelsen delbar egendom, såsom aktier, kan däremot en uppdelning av fånget i en gåvodel och en köpdel ske. Så har en skattskyldig, som av sin fader köpt aktier för ett pris som motsvarade en tredjedel av deras verkliga värde och därefter inom fem år från förvärvet sålt aktierna med vinst, beskattats för endast en tredjedel av denna (gåvoskatt hade erlagts för återstående två tredjedelar av anskaffningsvärdet), se RÅ 1943 ref. 9.

Såsom framgått av det sagda, är det i princip arten av den skattskyldiges eget förvärv av den avyttrade egendomen, som är avgörande för om skattskyldighet skall inträda eller ej för eventuell realisationsvinst. I vissa fall skall emellertid frågan om skattskyldigheten bedömas inte med utgångspunkt från avyttrarens fång utan i stället med hänsyn till hans fångesmans fång.

Enligt 35 § 2 mom. kommunalskattelagen är så fallet, om egendom som skattskyldig erhållit såsom gåva av make eller skyldeman, av givaren förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Motsvarande gäller om make vid bodelning i anledning av andra makens död erhållit egendom, som förstnämnda make före eller under äktenskapet förvärvat genom oneröst fång av nyssnämnt slag. Likaså gäller detta, om make vid bodelning av annan anledning än andra makens död erhållit egendom, som någondera maken före eller under äktenskapet förvärvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. De nu nämnda reglerna infördes genom 1951 års lagstiftning i syfte att motverka möjligheter till missbruk.

Även andra fall finns, då inte säljarens utan fångesmannens förvärv är bestämmande för realisationsvinstbeskattningen. Sålunda grundar ett bolags övertagande av tillgångar genom fusion enligt 174 § 1 mom. aktiebolagslagen

inte i och för sig realisationsvinstbeskattning. Om moderbolaget sedermera säljer de vid fusionen övertagna tillgångarna, får man i stället — i den mån vinsten inte skall beskattas såsom inkomst av rörelse — bedöma frågan om bolagets skattskyldighet för realisationsvinst med utgångspunkt från det upplösta dotterbolagets fång. Motsvarande gäller vid fusion mellan ekonomiska föreningar, mellan sparbanker samt mellan vissa försäkringsbolag.

Avyttring

Realisationsvinstbeskattningen anknyts enligt gällande regler till den skattskyldiges avyttring av den egendom han ägt. En beskattning av orealiserad värdestegring ifrågakommer således inte i detta sammanhang. Däremot kan värdestegringen sägas bli indirekt beskattad i samband med den årliga förmögenhetsbeskattningen och i viss mån även genom arvs- och gåvobeskattningen.

Med avyttring förstås i detta sammanhang samma överlåtelser av onerös karaktär som omfattas av de realisationsvinstgrundande förvärven, d.v.s. köp, byte eller därmed jämförligt fång. Vad som i föregående avsnitt sagts beträffande förvärven gäller därför i tillämpliga delar även i fråga om avyttring. Som avyttring betraktas således överlåtelse av apportegendom till bolag. Detsamma gäller minskning av aktieägares aktieinnehav genom utskiftning (RÅ 1938 ref. 11). Upplåtelse av nyttjanderätt eller av andra begränsade sakrätter kommer däremot i princip inte in under de ifrågavarande bestämmelserna (annat än i det specialfall som avses i punkt 4 anvisningarna till 35 § kommunalskattelagen).

Vissa avyttringar är uttryckligen undantagna från vinstbeskattning.

I de nyssnämnda fallen, då tillgångar övertages genom fusion, skall således beskattning för realisationsvinst inte inträda. Detta innebär givetvis också att inte heller avdragsrätt för realisationsförlust föreligger i dylika fall.

Vidare gäller skattefrihet vid vissa överlåtelser av tvångsmässig karaktär. Därom gäller enligt 35 § 4 mom. kommunalskattelagen, att vinst som uppkommit genom att fast eller lös egendom tagits i anspråk genom expropriation eller liknande förfarande eller eljest avyttrats under sådana förhållanden, att tvångsförsäljning måste anses vara för handen, inte i något fall är att anse som skattepliktig realisationsvinst. Skatteplikt föreligger emellertid likväl enligt de allmänna reglerna, om det skäligen kan antas, att avyttringen skulle ägt rum även om tvång inte förelegat.

Såvitt avser värdepapper har tvångsförsäljning ansetts föreligga vid inlösen enligt 174 § 2 mom. aktiebolagslagen, d.v.s. i sådant fall då ett moderbolag har mer än nio tiondelar av aktierna i ett dotterbolag och därför äger att av övriga aktieägare i dotterbolaget inlösa återstående aktier. Om ett företag exproprieras, t.ex. ett järnvägsföretag, kan en tvångsförsäljning i samband därmed av aktierna i företaget tänkas ske. Vidare kan nämnas

att bestämmelserna om tvångsförsäljning ansetts tillämpliga vid utbyte respektive påstämpling av obligationer avseende de s.k. Dawes- och Younglånen, se RN 1954 nr 4: 4.

I detta sammanhang saknas anledning att närmare beröra den skattefrihet som gäller beträffande vinst, som uppkommit genom sådan avyttring av fastighet eller fastighetsdel som utgör led i åtgärder för jordbrukets eller skogsbrukets yttre rationalisering.

Försäkringsersättning avseende fast eller lös egendom beskattas inte såsom realisationsvinst. Däremot kan ersättningen utgöra skattepliktig inkomst av jordbruksfastighet, annan fastighet eller av rörelse.

Skulle ett aktiebolag eller en ekonomisk förening till delägare sälja tillgång till underpris, kan detta medföra att delägaren skall beskattas för förtäckt utdelning. Så sker såsom redan nämnts, då en aktieägare utnyttjar förmånen att till underpris få förvärva av bolaget innehavda främmande aktier. Däremot beskattas i fall som detta inte bolaget för den uteblivna vinsten såsom för »förtäckt realisationsvinst». Beskattning hos bolaget kan ifrågakomma endast om den till delägaren överlåtna egendomen skulle utgöra omsättningstillgång i bolagets rörelse.

För aktieägare i ett bolag, som övertages av ett annat bolag, kan givetvis realisationsvinstbeskattning enligt vanliga regler aktualiseras, när han i utbyte mot nyemitterade aktier i det övertagande bolaget och eventuellt ytterligare vederlag i kontanter eller annat lämnar sina aktier i det övertagna bolaget. Vilken dag avyttringen av de sistnämnda aktierna skall anses ha ägt rum beror på förutsättningarna i det enskilda fallet. I ett fall, där tecknandet av de nya aktierna skedde under förutsättning av att bolagsstämman i det övertagande bolaget godkände styrelsens beslut om aktiekapitalets ökning, ansågs avyttringen ha ägt rum den dag sådant godkännande lämnats, se RN serie I 1960 nr 4: 2. I ett annat fall, där nyemissionen var beslutad och såsom förutsättning för att aktieteckningen skulle bli bindande endast angivits att det tecknade beloppet totalt uppgick till en viss summa, ansågs — oavsett det nämnda villkoret — dagen för aktieteckningen vara avgörande, se RN serie I 1965 nr 1: 3.

Tidsberäkningen

För att skattepliktig realisationsvinst respektive avdragsgill realisationsförlust skall föreligga förutsättes såsom nämnts att egendomen avyttras, när fråga är om fastighet, inom kortare tid än tio år och, när fråga är om lös egendom, inom kortare tid än fem år. Med utgångspunkt från dagen för förvärvet beräknas innehavstiden i enlighet med föreskrifterna i lagen den 30 maj 1930 om beräkning av lagstadgad tid. En person, som köpt en aktie den 5 januari 1960 och sålt den med vinst den 5 januari 1965, är alltså enligt gällande regler inte skattskyldig för vinsten. Om egendomen varit i

den skattskyldiges ägo i flera perioder, räknas alltid tiden från dagen för det sista fånget (se t.ex. RÅ 1952 not. 315, där aktierna under en mellantid innehafts av ett av den skattskyldige ägt bolag). Sålunda räknas exekutiv auktion som nytt fång även för den ursprunglige säljaren som själv inropat egendomen (RÅ 1934 not. 344). Vid moderbolags avyttring av aktier som förvärvats från ett dotterbolag har tiden räknats från dagen för detta förvärv, inte från dotterbolagets förvärv (RN 1956 nr 3: 4).

Tidpunkterna för förvärvet respektive avyttringen är i sin tur beroende av tiden för äganderättens övergång vid de båda tillfällena. Detta är något som i första hand får bedömas med tillämpning av allmänna civilrättsliga regler. I flertalet fall möter inga större svårigheter att avgöra, när bindande avtal om överlåtelsen föreligger. Beträffande fast egendom, som inte är av omedelbart intresse i detta sammanhang, är frågan, om äganderätten civilrättsligt skall anses väsentligen ha övergått genom köpekontraktet om fastighetens försäljning eller först genom köpebrevets utfärdande, föremål för olika meningar (se härom bl.a. Ljungberg, Svensk Skattetidning 1964 sid. 162 ff), men i skatterättsligt avseende anses bindande avtal i regel vara ingånget i och med dagen för köpekontraktets utfärdande, inte i och med dagen för köpebrevets upprättande. Avyttringen anses i princip ha ägt rum i och med kontraktet, oavsett om däri uttryckligen angivits att äganderätten skall övergå eller att tillträde och betalning skall ske en annan dag. Detta har i praxis fastslagits beträffande fastighet (t.ex. RÅ 1950 ref. 5). Även beträffande överlåtelse av lös egendom, som ju inte förutsätter skriftlig form, torde emellertid gälla att avyttring anses ha ägt rum i och med att ett i och för sig bindande avtal om överlåtelsen träffats mellan parterna. Villkor om ägareförbehåll o.d. torde inte inverka på den skatterättsliga bedömningen, när fråga är om innehavstidens bestämmande.

I fråga om aktier och andra fondpapper torde innehavstiden få beräknas med utgångspunkt från fondnotans dagtecknande. Såsom förut nämnts anses dock aktier, som på grund av tidigare innehav av aktier i samma bolag förvärvats i samband med fond- eller nyemission, vara förvärvade samtidigt med de äldre aktierna (RÅ 1917 ref. 21 och 1921 ref. 87). Detsamma gäller även s.k. participating debentures, förvärvade på grund av tidigare aktieinnehav (RÅ 1931 ref. 37). Eljest torde vid aktieteckning gälla, att aktieförvärvet anses ha ägt rum den dag, då aktieteckningen blivit definitiv, d.v.s. när densamma avslutats och de verkställda teckningarna godkänts av bolaget. Avser teckningen aktier i bolag under bildande, är det dagen för den konstituerande bolagsstämman som är att anse såsom förvärvsdag. Är det åter fråga om aktieägares rätt att till förmånlig kurs teckna aktier i annat bolag, torde förvärvet anses ha skett den dag, då aktieägaren förbundit sig att utnyttja förmånen. Har aktier eller andra värdepapper erhållits såsom utdelning, lön eller gratifikation är förvärvsdagen den dag då förmånen blev tillgänglig för lyftning. Aktier, som förvärvats på grund av optionsrätt

har ansetts förvärvade vid tidpunkten för optionens utnyttjande, inte redan i och med avtalet angående optionsrätten, se RN serie I 1965 nr 5:4.

När aktieägare får egendom genom utskiftning från aktiebolag i samband med en nedsättning av aktiekapitalet eller bolagets upplösning innebär detta ur hans synpunkt en avyttring av hans del av aktiekapitalet. För skattepliktens bedömande räknas innehavstiden från den dag då han förvärvat de aktier på vilka utskiftning skett till den dag då de utskiftade tillgångarna blivit tillgängliga för lyftning. Den sistnämnda tidpunkten är i sin tur att anse såsom förvärvsdag, om han sedermera säljer den genom utskiftning förvärvade egendomen.

Har dotterbolag fusionerats med sitt moderbolag och moderbolaget sedermera avyttrar egendom som övertagits från dotterbolaget i samband med fusionen, räknas innehavstiden från dotterbolagets förvärv av egendomen.

Vid nyförvärv av värdehandlingar i samband med konvertering och liknande transaktioner torde den dag bytet faktiskt sker eller den tidigare dag, då den skattskyldige förbundit sig till transaktionen, vara att anse såsom förvärvsdag.

Det hittills sagda beträffande tidsberäkningen har — väl att märka — endast avseende å den innehavstid som är bestämmande för frågan om ägarens skattskyldighet för realisationsvinst genom sin avyttring av egendomen. En annan sak är frågan om under vilket beskattningsår själva skatteplikten aktualiseras. Detta anses nämligen enligt praxis skola ske vid taxeringen för det år, under vilket likviden börjat erläggas, även om avtalet angående avyttringen träffats under ett tidigare år. Man kan alltså inte genom att i avtalet uppskjuta likvidens erläggande till en tidpunkt som infaller mer än fem resp. tio år efter förvärvet undgå skattskyldighet för realisationsvinst, därest avtalet ingåtts inom den för skatteplikten stipulerade tiden (jämför t.ex. RÅ 1947 ref. 16 och 1950 ref. 5). I och med att en del av likviden erlagts under ett visst år, anses — tydligen med hänsyn till föreskrifterna i punkt 2 sista stycket av anvisningarna till 41 § kommunalskattelagen — skattskyldighet för likvidens totalbelopp inträda under samma år.

I detta sammanhang kan nämnas den företeelse som betecknas såsom »terminsaffärer». Sådana affärer, som är vanliga på vissa utländska fondbörser, kan officiellt inte noteras på Stockholms fondbörs men kan det oaktat någon gång förekomma inom den svenska handeln med värdepapper. Terminsaffären — sådan den här brukar förekomma — är i princip upplagd så att en person inför en väntad kursnedgång säljer ett visst värdepapper, som han då inte äger men som han i allmänhet för tillfället lånat av annan person med avsikt att inom den närmaste tiden inköpa samma slags värdepapper till den lägre kursen. Även på terminsaffärer av detta slag (i börskretsar benämnt »blankning») är bestämmelserna angående realisationsvinstbeskattningen i 35 § kommunalskattelagen i princip tillämpliga. Omständigheterna kan självfallet variera i olika fall. I ett den 4

maj 1965 avgjort mål angående förhandsbesked (se RN serie I 1965 nr 5:5) har regeringsrätten emellertid förklarat att, om en person av annan — i detta fall en bankirfirma — erhåller ett antal aktier av visst slag mot skyldighet att inom viss tid därefter till firman överlämna samma antal aktier av samma slag, transaktionen är en försträckning, som får anses innebära att personen i fråga förvärvat aktierna till då gällande börskurs genom ett med köp eller byte jämförligt fång. Säljer han därefter aktierna med vinst eller förlust, kan frågan om verkan härav i beskattningshänseende enligt 35 eller 36 §§ kommunalskattelagen bli beroende av om vederbörande äger aktier av samma slag eller icke. I förra fallet kan han efter eget val bestämma huruvida och i vad mån försäljningen skall anses avse de redan ägda aktierna eller de genom försträckningen förvärvade. Om han inte förut ägde dylika aktier, har vederbörande däremot givetvis inte sådan valrätt. Om han sedermera inköper och till den som försträckt aktierna återlämnar aktier enligt försträckningsavtalet, bör enligt regeringsrättens nämnda utslag även dessa transaktioner skattemässigt sett likställas med köp och försäljning av aktierna.

Innebörden av detta regeringsrättens utslag torde framgå av ett yttrande till rättens protokoll, i vilket regeringsrådet Walberg till utveckling av sin mening anfört följande.

I det av riksskattenämnden meddelade förhandsbeskedet har nämnden ansett sig böra bortse från de i ansökningen omförmälda lånetransaktionerna och skatterättsligt betraktat den tilltänkta affären som en renodlad terminsaffär, d.v.s. en försäljning för senare leverans av aktier, som äro avsedda att inköpas vid lämplig tidpunkt i anslutning till leveransen. Nämnden har därvid funnit att reglerna om beskattning av realisationsvinst skola vara tillämpliga, oaktat det realisationsvinstgrundande fånget i tiden ligger efter den avyttring vid vilken realisationsvinsten uppkommer. En sådan bedömning av en renodlad terminsaffär kan enligt min mening icke anses stridande mot ordalagen i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen med anvisningar. Sambandet mellan avyttringen och täckningsköpet är klart, och den av riksskattenämnden uttalade uppfattningen ansluter sig väl till transaktionens reella innebörd. Mot denna uppfattning, som har stöd i litteraturen (Geijer m.fl. Skattehandbok sjätte uppl. s. 410), synas därför i och för sig vägande invändningar icke kunna göras.

De i ansökningen angivna lånetransaktionerna ge emellertid de tilltänkta affärstransaktionerna väsentligen annan karaktär. Även om syftet må vara att uppnå samma resultat som vid en renodlad terminsaffär av nyss angivet slag, innebär »lånet» av aktier civilrättsligt en försträckning, alltså en överlåtelse av äganderätten till aktierna mot skyldighet att vid tremånadsfristens utgång återställa lika många aktier av samma slag. Sökanden har sålunda redan vid avyttringen aktierna i sin ägo, och ett senare täckningsköp för att fullgöra skyldigheten att återställa lika många aktier av samma slag kan vid sådant förhållande icke vara realisationsvinstgrundande i förhållande till avyttringen.

Så blir däremot fallet med försträckningen under förutsättning att en sådan rättshandling kan anses innebära ett med köp och byte jämförligt fång. Frågan härom har, såvitt kunnat utrönas, icke tidigare prövats i högsta instans. Praxis' tolkning av det ifrågavarande begreppet är emellertid mycket vidsträckt, och begrep-

pet i fråga har ansetts tillämpligt på allehanda slag av oneröса fång, jfr Geijer m.fl.: Skattehandbok I, sjätte uppl. s. 400, Lundevall: Skattehandbok, femte uppl. s. 482 f, Sandström: Om beskattning av inkomst av tjänst s. 677 f och Mutén: Inkomst eller kapitalvinst s. 75 f och 92. Det genom försträckningen skedda förvärvet av aktier är oneröst. Vederlaget utgöres av en förpliktelse att efter viss tid återställa aktier av samma slag. Värdet av detta vederlag får i princip anses motsvara aktiernas värde vid försträckningen. Försträckningstagaren kan ju vid denna tidpunkt inköpa det erforderliga antalet aktier till motsvarande pris. Härtill kunna komma andra prestationer, som försträckningstagaren åtager sig men som icke angivas i ansökningen. Under dessa förhållanden synes det naturligt att betrakta försträckningen såsom ett realisationsvinstgrundande fång.

Uppkommer vid aktiernas tillämnade avyttring vinst eller förlust i förhållande till börskursen vid tidpunkten för försträckningen, blir denna i enlighet med det anförda att betrakta såsom skattepliktig realisationsvinst respektive realisationsförlust. På samma sätt blir det blivande täckningsköpet realisationsvinstgrundande i förhållande till den avhändelse som sker då försträckningstagaren återställer aktierna till försträckningsgivaren, och skillnaden mellan det pris som erlagts vid täckningsköpet och börskursen vid aktiernas återställande blir avgörande för om denna transaktion leder till realisationsvinst eller realisationsförlust. Företages försträckningen och aktiernas avyttring i ett sammanhang och detsamma sker med täckningsköpet och aktiernas återställande, kan man emellertid i regel räkna med att ingendera transaktionen skall få skatterättsliga konsekvenser.

Om man jämför detta resultat, som enligt min mening med nödvändighet följer av innehållet i gällande rätt, med det skattemässiga resultat varmed ovan räknats vid renodlade terminsaffärer med aktier, kunde det synas stötande att transaktioner med så likartat syfte och till det reella innehållet så närstående bli helt olika bedömda. Härvid bör man emellertid ihågkomma, att i det med ansökningen avsedda fallet den skattskyldige har aktierna i sin ägo och således är att jämställa med den som företager en baissespekulation med aktier vilka han från början äger, d.v.s. säljer honom tillhöriga aktier i förhoppning att senare kunna återköpa likadana aktier till lägre kurs. Kommunalskattelagen utgår från att därvid uppkommen kursvinst icke är skattepliktig, medan skatteplikt alltid uppkommer genom vinst vid hausse-spekulationer.

Anmärkas kan, att jag med det här anförda icke tagit ståndpunkt till frågan om hur de ifrågasatta transaktionerna skola skatterättsligt bedömas hos försträckningsgivaren; jämför RÅ 1963 not. 854.

Vinstberäkningen

Bestämmelserna om vinstberäkningen enligt anvisningarna till 36 § kommunalskattelagen har inledningsvis redan berörts. Därav framgår således att från försäljningssumman får avräknas alla omkostnader för förvärvet och avyttringen, dvs. omkostnader i form av köpeskilling, inköps- och försäljningsprovision, härunder inbegripet t.ex. courtage, samt stämpelavgifter.

Däremot medräknas inte löpande intäkter av och utgifter för den avyttrade egendomen, varken i vad de avser det aktuella beskattningsåret eller tidigare år. Sådana intäkter och utgifter redovisas ju vid inkomstberäk-

ningen för den förvärvskälla, dit egendomen hör, t.ex. under inkomst av fastighet, rörelse eller kapital. I fråga om aktier, obligationer och andra värdehandlingar redovisas således utdelningar och räntor såsom inkomst av kapital. Såsom ett undantag från den nu angivna principen kan dock betraktas det förhållandet att, om en aktie avyttras jämte förfallen kupong, försäljningslikviden även till den del den belöper på kupongen upptages såsom intäkt vid vinstberäkningen. Detsamma gäller vid avyttring av obligationer med nödlidande kuponger. Vidare får, enligt uttrycklig föreskrift, under beskattningsåret utbetalda förvaltningskostnader avräknas vid realisationsvinstberäkningen, förutsatt att de inte — såsom vanligen är fallet — bör hänföras till annan förvärvskälla.

Normalt bör vinstberäkningen som sådan, exempelvis när fråga är om en aktieförsäljning, inte vålla några svårigheter. Vinstberäkningen sker enklast så att från försäljningspriset, minskat med kostnader för stämpel och courtage, avräknas inköpspriset, ökat med motsvarande kostnader. De två belopp, som sålunda ställs mot varandra, motsvarar alltså de belopp, som återfinnes nederst på avräkningsnotan vid försäljningen respektive förvärvet. Av det netto, som därvid erhållits och som utgör vinsten eller förlusten, utföres 100, 75, 50 eller 25 %, beroende på den tid under vilken säljaren innehaft papperet i fråga.

Något mera komplicerad kan vinstberäkningen bli, då fond- eller nyemissioner mellankommit eller då fråga är om delbevis och teckningsrätter o.d.

Avser avyttringen aktier av visst slag, vilkas antal under den tid säljaren innehaft dylika aktier ökat genom fond- eller nyemission, skall summan av anskaffningskostnaden för de ursprungligen förvärvade aktierna och de ytterligare belopp, som hänför sig till vad säljaren kan ha tecknat på grund av tidigare aktieinnehav i samband med senare nyemissioner, slås ut på hela hans aktieinnehav av ifrågavarande slag, såväl gamla som nya. Med varje emission, som utnyttjas under innehavstiden, proportioneras alltså förvärvskostnaden ut på ett större antal aktier än tidigare. För att en dylik proportionering skall kunna göras förutsättes emellertid att de gamla och nya aktierna med hänsyn till rösträtt, utdelningsrätt m.m. är sinsemellan likvärdiga. En annan sak är att tidigare innehavda aktier kan ha blivit av bolaget utbytta mot aktier i annan valör fastän med sammanlagt lika stort nominellt värde som förut. I ett sådant fall är det intet som hindrar att den ursprungliga förvärvskostnaden slås ut på de nya aktierna vid vinstberäkningen.

När avyttringen gäller aktier, som erhållits på grund av en emission och vilkas förvärv därför måste härledas till tidigare aktier, är emellertid att märka att dessa tidigare aktier kan vara köpta vid olika tidpunkter. Detta är av betydelse för tillämpningen av den fallande skalan vid realisationsvinstbeskattningen, varför man vid vinstberäkningen måste skilja mellan de olika förvärven. Även beträffande en och samma aktie gäller att,

om aktien erhållits i samband med en emission, en del av aktien ibland måste anses förvärvad vid en annan tidpunkt än aktien i övrigt. Så är fallet om aktien delvis förvärvats genom köp av en teckningsrätt eller av ett delbevis. En person kan t.ex. på grund av sitt innehav av aktier i ett bolag ha fått teckna en ny aktie på tre gamla. Om hans tidigare innehav av aktier inte är jämnt delbart med tre, har han kanske för att kunna utnyttja erbjudandet till fullo nödgats inköpa en teckningsrätt. Därigenom har han fått möjlighet att teckna en aktie mer än han annars skulle ha kunnat göra på grund av sitt tidigare aktieinnehav. Denna aktie är att anse såsom nyförvärvad till den del den är att hänföra till den köpta teckningsrätten, d.v.s. till en tredjedel. Till övriga två tredjedelar skall förvärvet däremot hänföras till förvärvet av tidigare innehavda aktier. Även i fall som detta måste alltså skilda vinstberäkningar göras så att hänsyn tas till de olika tidpunkterna för förvärvet och till de olika stora kostnaderna för förvärvet. I nämnda exempel skall dessa kostnader avräknas från en tredjedel respektive två tredjedelar av försäljningssumman för ifrågavarande aktie.

För det fallet att emissionen avser aktier av annat slag eller andra slags rättigheter, skall — trots sambandet med det tidigare aktieinnehavet — nyförvärv anses föreligga beträffande de nya aktierna eller rättigheterna. Om t.ex. ägare av stamaktier fått rätt att teckna preferensaktier, innebär tecknandet av preferensaktier ett nyförvärv. Kostnaden för förvärvet utgör då teckningsbeloppet jämte den del av de tidigare innehavda aktiernas anskaffningspris som belöper på de teckningsrätter som använts för preferensaktiernas tecknande. Ett annat exempel är att en person på grund av sitt innehav av aktier i ett bolag fått teckna förlagsbevis. Säljer han dessa bevis med vinst inom fem år från tecknandet, får han vid realisationsvinstberäkningen såsom förvärvskostnad avdraga dels teckningsbeloppet och dels kursvärdet på de teckningsrätter som utnyttjats för teckningen, vare sig dessa belöpt på hans eget aktieinnehav eller på inköpta teckningsrätter (RÅ 1954 ref. 7). I de nu nämnda fallen inträder, eftersom tecknandet av preferensaktierna eller förlagsbevisen innebär ett nytt förvärv, skattskyldighet för realisationsvinsten även om de tidigare innehavda aktierna skulle ha förvärvats genom arv eller gåva. Angående beräkning av realisationsvinst vid avyttring av aktier, vilka förvärvats genom aktieteckning och köp av s.k. »units», envar bestående av en preferens- och en stamaktie, se RN serie I 1965 nr 2:7.

Om en aktieägare i samband med en nyemission inte begagnar möjligheten att teckna nya aktier utan i stället säljer sina teckningsrätter, kan han bli skattskyldig för realisationsvinst genom försäljningen, om han inom kortare tid än fem år från avyttringen genom köp, byte eller därmed jämförligt fång förvärvat de aktier till vilka teckningsrätten hört. Den kostnad för förvärvet som han får avdraga vid vinstberäkningen blir den andel i anskaffningskostnaden för aktierna, som belöper på varje försåld

teckningsrätt. Denna andel beräknas genom proportionering enligt följande exempel.

Aktiens inköpspris	100: — kr.
Aktiens kursvärde inklusive teckningsrätt	125: — kr.
Teckningsrättens försäljningspris	6: 25 kr.

Teckningsrättens anskaffningsvärde: $\frac{6:25}{125} \times 100 = 5: —$ kr.

Realisationsvinst: 6: 25 — 5: — = 1: 25 kr.

Vad som nu sagts beträffande teckningsrätter gäller även i fråga om avyttring av fondandel, som ju avser rätten att vid fondemission erhålla fondaktier. Vid vinstberäkningen får alltså avräknas den del av anskaffningskostnaden för den eller de tidigare innehavda aktierna som efter proportionering belöper på varje delbevis.

Såsom förut nämnts är förvärv av aktier och annat som erhållits i form av t.ex. utdelning, löneförmån (gratifikation) o.d. att anse såsom realisationsvinstgrundande fång. Avyttras egendom som sålunda förvärvats, torde i fråga om vinstberäkningen gälla att såsom förvärvskostnad skall avräknas vad som i samband med förvärvet beskattats såsom inkomst, d.v.s. utdelningens eller löneförmånens dåvarande värde.

Vid beräkning av realisationsvinst, som uppkommit för aktieägarna genom utskiftning av tillgångar i samband med bolags nedsättning av aktiekapitalet, skall från den valuta som erhållits vid utskiftningen avräknas så stor del av inköpssumman för aktierna som svarar mot förhållandet mellan det utskiftade beloppet och aktiernas värde vid tiden för utskiftningen (RÅ 1938 ref. 11).

Vinstberäkningen, liksom vinstbeskattningen över huvud taget, är, såsom framgått av den nu lämnade redogörelsen, principiellt beroende av hur och när samt till vilka priser den avyttrade egendomen förvärvats resp. avyttrats. För en riktig vinstberäkning förutsättes således att dessa avgörande fakta kan preciseras beträffande varje avyttrad tillgång. En sådan precisering kan i allmänhet utan större svårighet åstadkommas, när det gäller egendom som kan identifieras, d.v.s. speciesgods. Däremot är det av naturliga skäl svårare att precisera nämnda fakta beträffande fungibla tillgångar.

Till fungibla tillgångar räknas i detta sammanhang aktier, även om de i och för sig är identifierbara. Det kan erinras om, att aktiebrev i allmänhet är ställda till viss man (se 3 § aktiebolagslagen) men likväl kan överföras

till annan person genom skriftlig överlåtelse in blanco (se 36 § 1 mom. aktiebolagslagen). En person, som förvärvat aktier av visst slag i ett visst bolag vid olika tidpunkter eller genom olika fång kan enligt gällande praxis, när realisationsvinstbeskattning aktualiseras, själv välja vilka av dessa aktier som skall anses vara de avyttrade. Om han förvärvat några av aktierna genom arv eller gåva, kan han alltså förklara att de avyttrade aktierna i första hand avsett de sålunda förvärvade och därmed undgå beskattning för realisationsvinst. Han kan också, om det skulle vara till hans fördel och utrymme finns för ett sådant val, förklara att avyttringen avsett inom femårsperioden köpta aktier av samma slag och därmed förskaffa sig möjlighet att utnyttja en avdragsgill realisationsförlust för kvittning mot realisationsvinst genom en annan försäljning. Det sagda gäller även om de avyttrade aktierna i det enskilda fallet kan identifieras så att det kan konstateras när och hur de förvärvats.

Att realisationsförlust beräknas efter samma grunder som gäller för beräkning av realisationsvinst har redan nämnts, ävensom att sådan förlust i princip får avdragas endast från realisationsvinst under samma år. Om både vinster och förluster förekommit, skall dessa alltså beräknas var för sig. Beroende på den tid som förflutit mellan förvärv och avyttring beträffande de olika tillgångar som avyttrats, kan den fallande skalan verka med olika styrka vid beräkningen av de olika vinsterna eller förlusterna.

Gift person kan från egen realisationsvinst avräkna realisationsförlust som andra maken inte kunnat utnyttja vid sin taxering. Vid den kommunala beskattningen gäller dock den inskränkningen att avräkningen måste avse inkomst och förlust som taxeras i samma kommun.

Kontrollen

I den nu gällande taxeringsförordningen av år 1956 ges bland annat föreskrifter om deklarationsskyldighetens fullgörande.

Dessa föreskrifter innebär att vissa skattskyldiga är skyldiga att utan anmaning till ledning för egen taxering avge allmän självdeklaration. Sådan deklaration skall alltid lämnas av aktiebolag och ekonomiska föreningar samt familjestiftelser och andra liknande inrättningar. Andra juridiska personer — t.ex. ideella föreningar av olika slag och andra stiftelser än familjestiftelser — är skyldiga avge självdeklaration om bruttointäkterna av en eller flera förvärvskällor under beskattningsåret uppgått till sammanlagt minst 100 kronor. Fysisk person, som varit här i riket bosatt under hela beskattningsåret, är deklarationsskyldig, om hans bruttointäkter av en eller flera förvärvskällor uppgått till minst 2 400 kronor. Har han inte varit bosatt här under hela beskattningsåret, föreligger likväl deklarationsskyldighet, om bruttointäkterna uppgått till minst 100 kronor. Men oavsett om inkomsterna

uppgått till angivna minimibelopp, är fysisk eller juridisk person deklarationsskyldig, om vederbörande haft till förmögenhetsskatt skattepliktiga tillgångar vilka vid beskattningsårets utgång haft ett värde överstigande 100 000 kronor, eller beträffande till förmögenhetsskatt skattskyldiga föreningar och stiftelser m.fl., om de haft sådana tillgångar med ett värde av minst 5 000 kronor. Har makar, som ingått äktenskap före ingången av beskattningsåret och levat tillsammans under större delen därav, var för sig haft inkomst eller förmögenhet, är vardera makens deklarationsskyldighet att bedöma efter makarnas och boets sammanlagda inkomst och förmögenhet. Dessutom skall deklaration alltid lämnas av skattskyldig, för vilken garantibelopp för fastighet skall upptagas som inkomst. Efter anmaning är emellertid även den som inte enligt de här berörda föreskrifterna är deklarationsskyldig, skyldig att avge självdeklaration.

Angående den allmänna självdeklarationens innehåll gäller, att däri skall upptagas alla förvärvskällor, beträffande vilka skattskyldighet för beskattningsåret åligger den skattskyldige, samt de intäkter och avdrag, som är att hänföra till varje förvärvskälla. Detta innebär att även de realisationsvinster och realisationsförluster som förekommit under beskattningsåret skall uppges. En särskild deklarationsblankett angående försäljning av värdepapper tillhandahålles för Stockholms vidkommande av överståthållarämbetet men denna blankett ingår inte bland de av riksskattenämnden fastställda deklarationsformulären.

I förmögenhetshänseende gäller att i deklarationen skall uppges den skattskyldiges tillgångar och skulder vid slutet av beskattningsåret, detta även om förmögenheten inte uppgår till skattepliktigt belopp. Uppgiftsskyldighet föreligger dock endast om och i den mån skattskyldighet för förmögenhet åligger honom. Till dem som inte är skattskyldiga för förmögenhet hör t.ex. aktiebolag och ekonomiska föreningar.

Till förmögenhetstillgångar, som i princip skall upptagas i deklaration, hör bl.a. aktier, andelar i ekonomiska föreningar och andra värdepapper. Redovisningen sker på särskild bilaga till den allmänna självdeklarationen.

Av betydelse ur kontrollsynpunkt är i detta sammanhang de avräkningsnotor, som enligt förordningen den 6 november 1908 angående en särskild stämpelavgift vid köp och byte av fondpapper skall upprättas vid dylika överlåtelser för att ligga till grund för stämpelbeläggningen. Med fondpapper avses härvid i första hand aktier och obligationer. Avräkningsnota skall upprättas samma dag som köp eller bytesavtal avslutas. Vid köp skall avräkningsnotan upptaga säljarens och köparens namn och bostad, ort och dag för köpets avslutande, föremålet för överlåtelsen ävensom den överenskomna köpeskillingen. Särskilda regler finns angående skyldigheten att upprätta avräkningsnota. Härom gäller i huvudsak följande. Denna skyldighet åligger i princip säljaren, vare sig denne handlar för egen räkning eller i egenskap av kommissionär. Köparen skall dock upprätta avräkningsnotan,

om han är fondhandlare (vare sig han är köpare för egen räkning eller i egenskap av kommissionär) och den andra kontrahenten inte är fondhandlare. Har avtalet förmedlats av någon som själv inte upprätt såsom säljare eller köpare, åligger det förmedlaren att upprätta avräkningsnotan. Avräkningsnotan skall upprättas i två likalydande exemplar. Inom tre månader efter utgången av varje kalenderkvartal skall fondhandlare i den ordning bankinspektionen föreskriver till inspektionen insända det ena exemplaret av de avräkningsnotor som upprättats inom kvartalet.

Även om avräkningsnotornas syfte är att ligga till grund för stämpelbeläggning enligt 1908 års förordning, finns en viss möjlighet att utnyttja dem såsom kontrollmaterial i taxeringssammanhang. Enligt 46 § taxeringsförordningen gäller nämligen att för taxering erforderlig, i förordningen icke särskilt omförmäld handling eller uppgift, skall, då så begäres för taxeringskontroll, tillhandahållas av bl.a. statligt eller kommunalt verk, allmän inrättning eller överförmyndare. På grund av denna föreskrift — som motsvarar den i historiken omnämnda 52 § i 1928 års taxeringsförordning — kan alltså bankinspektionen tillhandahålla taxeringsmyndigheterna de avräkningsnotor som insänts av fondhandlarna. Enligt inhämtad uppgift har riksskattenämnden i sin kontrollverksamhet genom sin personal gjort stickprovsundersökningar angående realisationsvinster med ledning av de hos bankinspektionen förvarade avräkningsnotorna.

Ytterligare en möjlighet till kontroll beträffande eventuella realisationsvinster erbjuder de uppgifter om aktieutdelningar m.m. som skall lämnas enligt 43 § taxeringsförordningen. Enligt föreskrifterna i denna paragraf skall var och en som lyft utdelning på svenska aktier eller andelar i ekonomiska föreningar samt räntor på obligationer, förlagsbevis och liknande värdepapper, med vissa undantag, till den som utbetalar utdelningen eller räntan — d.v.s. oftast en bank eller annan inrättning — lämna uppgift enligt särskilt formulär om det belopp som lyfts. Beträffande aktieutdelningar kan nämnas formulär 18 a, som kommer till användning om den utdelningsberättigade var ägare av aktien, när utdelningen blev tillgänglig för lyftning, och om han då var bosatt i Sverige samt formulär 18 b, som skall användas i andra fall, d.v.s. då kupongskatt skall utgå. Uppgifterna angående aktieutdelning skall av utbetalaren översändas till vederbörande bolagsstyrelse som har att vidarebefordra uppgifterna till överståthållarämbetets kupongskattekontor. Sedan kontroll verkställts beträffande den kupongskatt som skall uttagas, vidaresänder kupongskattekontoret uppgifterna till vederbörande länsstyrelser, som i sin tur skickar ut dem till taxeringsnämnderna. Dessa får därmed möjlighet att kontrollera att utdelningarna deklarerats och aktierna uppgivits såsom förmögenhetstillgång av de skattskyldiga. Uppgifterna angående utdelningar på andelar i svenska ekonomiska föreningar och från utländska juridiska personer skall av dem, som mottagit desamma senast den 31 januari följande år avlämnas till taxeringsmyndigheterna. Upp-

gifter angående ränta på obligationer, förlagsbevis o.d. skall överlämnas till myndigheterna endast i den utsträckning Kungl. Maj:t förordnar. Här blir i regel endast fråga om stickprovskontroller. Har lämnade uppgifter av detta slag inte avfordrats inom fem år, får de förstöras. Under femårstiden skall uppgifterna på begäran av taxeringsintendent tillhandahållas för granskning.

Den här berörda uppgiftsskyldigheten innebär, särskilt beträffande aktier, en viss möjlighet till kontroll också i fråga om realisationsvinsterna. Om en deklarant t.ex. uppgivit aktieutdelning utan att upptaga aktien i fråga såsom förmögenhetstillgång vid beskattningsårets utgång, kan det finnas anledning antaga att aktien avyttrats under året. Taxeringsmyndigheterna har då en möjlighet att infordra uppgifter av den skattskyldige om hur det förhåller sig härmed. En svaghet är emellertid att garantier saknas för att den som lyft utdelningen underskrivit uppgiftsformuläret med sitt eget namn. Det kan erinras, att taxeringskontrollutredningen i sitt betänkande, SOU 1960: 36, föreslagit att den som utbetalar utdelning eller ränta skulle åläggas att förvissa sig om att det å uppgiften angivna namnet verkligen är den utdelningsberättigades eget namn. I prop. 1961: 100 förklarade emellertid departementschefen att man på bl.a. detta område enligt hans mening borde i vart fall tills vidare lita till nuvarande kontrollmöjligheter, i första hand möjligheterna att infordra uppgifter genom anmaning. Något ändringsförslag framlades därför inte för riksdagen i detta sammanhang.

Av intresse i sammanhanget är också, att deklarationer från fysiska personer bevaras hos beskattningsmyndigheterna till dess sex år förflutit efter taxeringsårets utgång, medan deklarationsmaterialet för t.ex. aktiebolag och ekonomiska föreningar bevaras intill sex år efter utgången av det år då bolaget eller föreningen upphört.

KAPITEL 4

Ändringsförslag under senare år

Under senare år har reglerna om realisationsvinstbeskattningen varit föremål för diskussion i olika sammanhang.

Skatteflyktskommittén

I sitt betänkande om åtgärder mot skatteflykt, SOU 1963: 52, har 1953 års skatteflyktskommitté diskuterat vissa frågor som berör nu gällande regler för realisationsvinstbeskattningen. Frågorna gäller närmast samordningen med andra delar av skattesystemet.

Kommitténs förslag innefattar bl.a. en principiell rätt för alla skattskyldiga med inkomst av jordbruksfastighet, annan fastighet eller rörelse att i samband med verksamhetens upphörande eller under dess bedrivande överföra omsättnings- eller anläggningstillgångar i förvärvskällan till att utgöra privat egendom utanför förvärvskällan. Överföringen skulle enligt kommittén vara förenad med möjlighet till en frivillig avskattning av de dolda reserver som bildats under den tid, tillgången tillhört förvärvskällan. Avskattningen sker genom vanlig inkomstbeskattning, därvid det skall anses som om överföringen inneburit en avyttring till egendomens verkliga värde.

Med anledning av detta sitt förslag har kommittén ställt frågan, huruvida dylika överföringar av omsättnings- eller anläggningstillgångar till privategendom bör anses som nytt fång i realisationsvinstbeskattningshänseende vid senare avyttring i de fall de alltjämt utgör privategendom. Kommittén erinrade om att så inte ansågs vara fallet i målet RÅ 1958 ref. 61 (Kölen-Providentia). Kommittén anförde vidare (bet. sid. 185).

Enligt kommitténs mening bör en ändrad lagstiftning utgå från att ifrågavarande transaktion skall bedömas såsom nytt fång. Själva överföringen bör dock inte kunna föranleda beskattning för realisationsvinst, då sådan enligt eljest gällande regler skulle kunna ifrågakomma. Däremot bör överförd egendom anses ha förvärvats genom realisationsvinstgrundande fång och till det värde, som legat till grund för beskattningen vid överföringen, d.v.s. i regel verkliga värdet vid överlåtelsetillfället. Vidare bör tiden för bedömande av om avyttring av tillgången såsom privategendom kan ge anledning till realisationsvinst räknas från den ifrågavarande överföringen.

En bestämmelse av nu angiven innebörd är ägnad att minska risken för missbruk från de skattskyldigas sida genom att det blir nödvändigt att vänta med avyttring av överförd egendom i tio år om fråga är om fastighet (beträffande strömfalls-

fastighet femton år) och fem år om fråga är om annan egendom, allt räknat från tidpunkten för överföringen. Regeln är också naturlig mot bakgrunden av att beskattning av egendomen skett för dess värde vid överlåtelsetillfället. Om man inte skulle anse den benefika överföringen konstituera nytt fång tvingades man likväl vid beräkning av eventuell realisationsvinst genom senare avyttring att utgå från överföringsvärdet som förvärvskostnad för att uppnå ett rimligt beskattningsresultat.

Skatteflyktskommittén har även gått in på frågan om överföring av tillgångar i motsatt riktning, innebärande att skattskyldigs tillgångar från att vara privategendom i stället blir omsättnings- eller anläggningstillgång i hans rörelse. Frågan berördes närmast med utgångspunkt från att det gällde tillgångar, som en gång varit tillgångar i skattskyldigs rörelse men som efter överföring till privatsektorn återföres till rörelsen. Kommittén framhöll att bedömandet av hur beskattningen bör ordnas vid sådana återföringar måste ske mot bakgrunden av syftet med hela förslaget. Kommittén tillade (bet. sid. 184).

Rätten att överföra egendom till kapitalegendom är givetvis att se ur rättvisesynpunkter. Skattskyldig, som avser att upphöra med sin rörelse men ändå vill behålla i sin ägo vissa i rörelsen använda tillgångar och som alltså efter upphörandet innehar dessa tillgångar under samma förhållanden som »vanliga» skattskyldiga, skall ha möjlighet att komma i samma beskattningsläge som dessa. Den självklara förutsättningen är emellertid att de överförda tillgångarna i verkligheten utnyttjas endast som kapitaltillgångar. Det allmännas skatteanspråk bör i dessa fall bero av de faktiska förhållandena. Så länge vederbörande är rörelseidkare bör han beskattas som sådan, men sedan denna hans egenskap upphört bör beskattningen ske efter samma normer som gäller för motsvarande skattskyldiga. Med det sagda har kommittén velat understryka vikten av att återföringsbestämmelserna utformas så att de i möjligaste mån förhindrar ett utnyttjande i illojalt syfte.

Kommittén, som inte föreslog någon realisationsvinstbeskattning vid återföringar av förevarande slag, yttrade angående den skattemässiga behandlingen av desamma följande.

Vad först gäller frågan om återföring av tillgångar, som överförts till kapitaltillgångar i samband med nedläggande av förvärvsverksamhet, får detta fall betraktas som om den skattskyldige startat ny förvärvsverksamhet. Ingångsvärdet i den nya verksamheten bör således bestämmas till tillgångarnas verkliga värde vid tidpunkten för återföringen. Såsom ovillkorlig förutsättning bör emellertid gälla att den skattskyldige under mellantiden verkligen inte utövat förvärvsverksamheten i någon form.

Vid återföring av separat avskattade tillgångar synes man däremot böra betrakta det förhållandet, att tillgångarna viss tid utgjort kapitaltillgång, som en nullitet. Detta medför visserligen att skattskyldig kan göra överföring »utan risk». Kommittén har vid sina överväganden likväl funnit denna lösning vara den enda godtagbara.

För att inte angivna regler skall inbjuda till missbruk ville kommittén

starkt understryka, att taxeringsmyndigheterna med största uppmärksamhet borde granska överföringar av nu angivet slag. I dessa som i andra frågor måste givetvis den skattskyldiges faktiska behandling av tillgångarna bli avgörande för beskattningen. Överföringar som visar sig inte vara vad de utgivit sig för borde således såsom skentransaktion frånkännas verkan i beskattningshänseende.

Skatteflyktskommittén har vidare föreslagit vissa ändringar i den s.k. skyldemansbestämmelsen i 35 § 2 mom. kommunalskattelagen. Bestämmelsen, som tillkommit för att motverka skatteflykt, innebär såsom framgår av redogörelsen för gällande rätt att frågan, om skattepliktig realisationsvinst föreligger, i vissa fall inte skall bedömas med utgångspunkt från säljarens fång utan med hänsyn till hans fångesmans fång. Så är fallet när skattskyldig fått egendom som gåva av make eller skyldeman och denne i sin tur förvärvat egendomen genom ett oneröst fång. Detsamma gäller om make vid bodelning i anledning av makes död fått egendom, som han själv före eller under äktenskapet förvärvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Likaså gäller detta om make vid bodelning av annan anledning fått egendom, som någondera maken förvärvat genom dylikt oneröst fång. Skatteflyktskommittén ansåg att skyldemansregeln borde ändras i två hänseenden.

För det första måste i sådana fall, då fångesmannen enligt kommitténs förslag beskattats såsom om avyttring ägt rum — t.ex. vid gåva av egendom som utgjort omsättningstillgång i den skattskyldiges rörelse — hänsyn tas till denna beskattning vid beräkning av realisationsvinsten. Anskaffningskostnaden borde i sådant fall enligt kommittén beräknas motsvara det värde efter vilket fångesmannen beskattats.

För det andra borde enligt kommittén skyldemansregeln justeras så att den blev tillämplig även när fångesmannen förvärvat egendomen genom gåva från skyldeman eller genom bodelning som skulle medfört att, om denne i stället avyttrat egendomen, realisationsvinstfrågan skulle ha bedömts med utgångspunkt från hans företrädares eller ett hans eget tidigare fång. Enligt vad kommittén erfarit hade det nuvarande villkoret att fångesmannens förvärv skall vara oneröst stundom utnyttjats för att undgå den med skyldemansregeln avsedda beskattningseffekten. Det fanns enligt kommittén exempel på att bodelningsförrättningar företagits enbart i detta syfte. Det bör tilläggas, att kommittén utgått från att den avyttring, för vilken skatteplikt enligt förslaget bör ifrågakomma, skett inom den för realisationsvinstbeskattning enligt gällande regler föreskrivna tiden, räknat från det fång, som i detta sammanhang skall räknas såsom realisationsvinstgrundande.

Skatteflyktskommittén hade i förevarande sammanhang även berört frå-

gan om beskattning av dödsbodelägares realisationsvinst genom avyttring av egendom, som han förvärvat genom arvskifte men som dödsboet i sin tur inköpt inom den för realisationsvinstbeskattning föreskrivna tiden. Kommittén hänvisade till att dylik beskattning ansetts icke kunna ske enligt vad som framgick av ett i RÅ 1954 ref. 3 redovisat rättsfall. Detta fall avsåg avyttring av en fastighet, som av den skattskyldige förvärvats på nyss angivet sätt. Kommittén hade därför övervägt ett förslag om författningsändring i detta hänseende av innebörd att dödsboets fång i det antydda fallet skulle vara avgörande för delägarens realisationsvinstbeskattning. Då emellertid en sådan ordning skulle innebära en komplicering ur taxeringskontrollsynpunkt och kommitténs förslag i övrigt beträffande dödsbons beskattning syftade till att göra det mindre lockande än tidigare att bibehålla dödsbon oskiftade, hade kommittén funnit övervägande skäl tala för att inte förorda den ifrågasatta ändringen.

Värdesäkringskommittén

Den år 1959 tillsatta värdesäkringskommittén har i sitt betänkande SOU 1964: 2 angående indexlån berört de skatteproblem som kan aktualiseras om värdesäkringsfrågan skulle lösas genom dylika lån. Utgångspunkten för kommitténs överväganden har härvid varit att, om indexlån skall kunna ge full värdesäkring, indextilläggen måste lämnas intakta av beskattningen. För att tillgodose detta önskemål måste enligt kommittén i stället för den nuvarande »nominala» beskattningen införas en »real» beskattning av kapitalinkomster och kapitalutgifter med utgångspunkt från en allmän prisnivåindex. Den del av avkastningen på indexlån, som utgöres av indextillägg, skulle därvid betraktas som kapitalåterbetalning och inte — såsom nu är fallet — såsom ränta. Enligt kommitténs uppfattning kan man emellertid inte införa en dylik »real» beskattning av indexlån, om man inte samtidigt övergår till en »real» beskattning av samtliga kapitalinkomster och kapitalvinster. Kommittén har därför — fastän med framhållande av att någon för värdesäkringssyftet ideal lösning av skattefrågan inte kunnat åstadkommas — i betänkandet skisserat utformningen av ett dylikt skattesystem (se Bilaga 1 i betänkandet sid. 397—475). Därvid har kommittén behandlat även realisationsvinsterna (sid. 428—441). I fråga om värdepapper anför kommittén i detta sammanhang följande.

Såvitt gäller värdepapper — exempelvis aktier — bör möjligheterna att oberoende av innehavstidens längd få till stånd en real kapitalvinstbeskattning vara betydligt enklare än beträffande fastigheter, eftersom vinsten i princip endast utgöres av skillnaden mellan försäljningspriset och ett med ledning av index omräknat inköpspris. Om sålunda uppgift om värdehandlingens inköpspris och inköpsår lämnas i varje års deklaration torde sedan en omräkning av inköpspriset med hjälp av index inte behöva möta alltför stora svårigheter. I varje fall

skulle man kunna tänka sig en betydande förlängning av den tidsfrist om fem år, som nu gäller som villkor för att realisationsvinstbeskattningen skall kunna ske vid avyttring av lös egendom.

Kommittén tillägger härefter följande.

I den föregående framställningen har antagits att realisationsvinstbeskattningen genomgående skall bygga på real grund. Det kan emellertid ifrågasättas, om det är påkallat att tillämpa en real beskattning för samtliga realisationsvinster oavsett innehavstidens längd och den avyttrade egendomens art. För kapitalplaceringar, som från början varit avsedda att vara kortsiktiga och som verkställts i uppenbart spekulationssyfte, exempelvis kortsiktiga affärer med aktier och andra värdepapper, synes det sålunda finnas mindre anledning att tillämpa en real beskattning än beträffande kapitalplaceringar, som varit avsedda att fortbestå, exempelvis förvärv av egen bostadsfastighet. Att förebringa någon godtagbar bevisning rörande den bakomliggande avsikten med en viss placering torde dock inte vara möjligt. Man synes emellertid kunna våga påståendet, att förvärv av en fastighet i allmänhet är att anse som en mera långsiktig placering under förutsättning givetvis att fastigheten inte utgör omsättningstillgång i förvärvskällan rörelse. Den omständigheten att en fastighet efter endast några år avyttras behöver sålunda inte innebära att fastigheten förvärvats i spekulationssyfte utan kan avyttringen vara föranledd av helt andra orsaker, exempelvis fastighetsägarens avflyttning från orten. I fråga om exempelvis aktier torde det däremot ligga närmare till hands att antaga att spekulationssyfte verkligen förelegat, om avyttring sker inom en förhållandevis kort tidrymd. Eftersom det emellertid inte torde vara möjligt att förebringa någon godtagbar bevisning rörande det bakomliggande syftet med förvärvet, synes den reala beskattningsprincipen böra tillämpas oberoende av innehavstidens längd.

KAPITEL 5

Beskattningen av realisationsvinster i vissa andra länder

Inledning

Vid behandlingen av de frågor, till vilka utredningen har att taga ställning, har det sitt givna intresse att undersöka hur realisationsvinstbeskattningen och därmed sammanhängande spörsmål reglerats i andra länder.

För att rätt bedöma värdet av de i utlandet förefintliga reglerna erfordras strängt taget en ganska ingående kännedom om skattesystemet i dess helhet i respektive land. Det är t.ex. inte utan betydelse att man i England och USA saknar förmögenhetsbeskattning. Å andra sidan bör värdet av sådana jämförelser inte heller överdrivas och, då en undersökning avseende en mera allsidig belysning av skattelagstiftningen i de olika länderna skulle kräva avsevärt mer tid och arbete än som kan antagas svara mot den faktiska nyttan därav, har utredningen, vars uppgift är av mera tekniskt betonad karaktär, begränsat redogörelsen till att avse den skattemässiga behandlingen i vissa länder av realisationsvinster och realisationsförluster och, i förekommande fall, vissa därmed näraliggande frågor. Det ligger i sakens natur att redogörelsen i vissa avseenden kan synas mindre aktuell i betraktande av det resultat, vartill utredningen kommit vid utformningen av sitt förslag. Redogörelsen har emellertid bibehållits även i dessa delar med tanke på att kunna tjäna såsom underlag för den fortsatta behandlingen av frågan rörande den svenska aktievinstbeskattningens utformning.

Då i utredningsdirektiven särskilt hänvisats till de beskattningsregler på området som gäller i Förenta staterna och Danmark, har helt naturligt lagstiftningen i dessa länder ägnats ett jämförelsevis stort utrymme. Likaså har redogörelsen för den engelska lagstiftningen blivit relativt omfattande med hänsyn till att i denna lagstiftning vinstbeskattningen beträffande särskilt aktier och andra värdepapper blivit tämligen ingående reglerad.

Till undvikande av missuppfattningar bör likväl i detta sammanhang framhållas, att redogörelsen för den utländska rätten på området inte gör anspråk på att vara i alla avseenden fullständig eller uttömmande. Undersökningen har nämligen mera avsett att få fram huvudreglerna i vederbörande lagstiftning än ett återgivande i detalj av gällande bestämmelser. Härtill kommer att det tillgängliga undersökningsmaterialet i vissa fall varit förhållandevis begränsat. Vidare kan tilläggas, att redogörelsen i huvudsak

avser förhållandena sådana de varit av utredningen kända fram till september 1965. Av tekniska skäl har inte alla de senare ändringar eller ändringsförslag, som den ständigt pågående lagstiftningsverksamheten i olika länder kan ha givit upphov till, kunnat beaktas.

Innan utredningen går närmare in på reglerna för realisationsvinstbeskattningen i vissa länder, kan helt allmänt konstateras följande.

Som regel innehåller skattelagstiftningen i de olika länderna inte någon precisering av realisationsvinstbegreppet. Begreppets närmare innebörd måste därför ofta bli en tolkningsfråga vars lösande ytterst ankommer på vederbörande lands taxeringsmyndigheter eller skattedomstolar. I stort sett torde dock de i utlandet använda uttrycken kapitalvinst och kapitalförlust motsvara vad som i Sverige förstås med realisationsvinst och realisationsförlust, d.v.s. den värdestegring eller värdeminskning som framkommer vid egendomsöverlåtelse av icke yrkesmässig karaktär och som i regel framstår som skillnaden mellan priset vid försäljningen och priset vid förvärvet. Då utredningen i redogörelsen för de utländska reglerna använder samma uttryck, sker detta därför med bortseende från de avvikande nyanser som på sina håll kan föreligga.

Generellt sett återspeglar de olika ländernas skattemässiga behandling av kapitalvinsterna följande tre varianter. Den ena är att vinsten behandlas på samma sätt som ordinär inkomst utan åtskillnad beträffande skatteplikt, skattskyldighet eller skattesats. Den motsatta ytterligheten är att kapitalvinsten helt undantages från beskattning. Den tredje varianten, slutligen, innebär att kapitalvinsten beskattas under vissa speciella förutsättningar och eventuellt efter annan skattesats än som är tillämplig beträffande ordinär inkomst.

I fråga om kapitalvinster, som realiseras yrkesmässigt, d.v.s. mestadels inom en av den skattskyldige bedriven rörelse, vare sig den skattskyldige är en fysisk eller juridisk person, gäller således i flertalet länder att sådana vinster, t.ex. vid försäljning av aktier och andra värdepapper eller vid avyttring av inventarier o.d., beskattas på samma sätt som vanlig rörelseinkomst. I dessa fall göres ingen åtskillnad mellan rörelseinkomst och annan inkomst. Undantag finns dock, såsom i Storbritannien, där vinst vid avyttring av byggnader samt av fasta maskiner och inventarier, använda i rörelsen, inte blir föremål för beskattning. På sina håll, t.ex. i Spanien, inkomstbeskattas även kapitalvinster utanför skattskyldigs rörelse i vanlig ordning, om de är av spekulativ karaktär. Vad som skall inläggas häri — förhandenvaron av ett vinstsyfte, något som ofta är svårt att bevisa, eller av en viss frekvens eller storleksordning beträffande vinsterna i fråga — är oklart.

I övrigt gäller beträffande kapitalvinster utanför rörelse, såvitt fråga är om fysiska personer, att dylika vinster i de flesta länder i princip går fria från beskattning.

I flera länder — kretsen tenderar att öka — inkomstbeskattas kapitalvinster, liksom i Sverige, under vissa förutsättningar och i enlighet med särskilda regler.

Vinstbeskattningen, där den förekommer, är oftast knuten till förutsättningen att överlåtelsen ägt rum inom viss tid efter förvärvet. I fråga om tidsperiodens längd föreskrives i allmänhet en längre tidsperiod för fast egendom än för lös egendom. Innehavstiden är också av betydelse i de fall då lägre skatt utgår efter viss tid.

Bakom de ifrågavarande tidsgränserna torde — liksom i Sverige — ligga tanken, att ju kortare tid som förflutit mellan förvärv och avyttring desto starkare kan överlåtarens vinstsyfte förmodas ha varit. Av praktiska skäl har man då valt att låta vinstbeskattningen träffa alla överlåtelser inom viss begränsad tid efter förvärvet, oberoende av om vinstsyfte förelegat i det enskilda fallet eller ej. Som exempel på länder med sådan tidsbegränsad beskattning kan — utom Sverige — nämnas följande.

Finland	fast egendom	10 år
	lös egendom	5 år
Luxemburg	fast egendom	2 år
	lös egendom	1 år
Norge	fast och lös egendom (undantag: värdepapper)	10 år
Spanien	fast egendom	3 år
	lös egendom	1 år
Västtyskland	fast egendom	2 år
	lös egendom	6 mån.
Österrike	fast egendom	2 år
	lös egendom	1 år

Kapitalvinsterna behandlas i dessa länder i regel efter samma grunder som ordinär inkomst och beskattas efter samma skattesatser som denna.

I vissa länder ger emellertid lagstiftningen på området uttryck åt uppfattningen, att all realiserad värdestegring i princip skall vara underkastad beskattning, oavsett den tidslängd under vilken överlåtaren innehaft egendomen. En viss hänsyn till innehavstiden tas i regel genom att vinster som realiseras sedan en viss tid förflutit efter innehavet beskattas med tillämpning av en lägre fix procentsats.

USA och Danmark utgör exempel på länder som tillämpar en dylik i tiden obegränsad kapitalvinstbeskattning med en efter innehavstiden differentierad beskattning. I USA utgör — frånsett vissa alternativ — skatten på kapitalvinster, realiserade efter 6 månader endast 25 % av vinstens belopp. I Danmark uttages i vissa fall skatt med 30 % av 2/3 av vinsten vid försäljning av aktier o.d., om aktierna innehafts under en tid av minst två år. Även

i Storbritannien har numera införts en icke tidsbegränsad beskattning av kapitalvinster. Hela vinsten beskattas vid realisation som sker inom 12 månader från förvärvet. Sker realisationen efter längre tids innehav beskattas endast en mindre del av vinsten.

I Indien tillämpas ett liknande system, ehuru skatten på vinster som realiserats efter den avgörande tidsgränsen — 12 månader — där ställts i viss relation till skatten på den skattskyldiges övriga inkomst.

Ytterligare exempel på icke tidsbegränsad kapitalvinstbeskattning erbjuder Chile och Guatemala. I Chile, vars nya lagstiftning publicerats i februari 1964, tillämpas en lägre skattesats, om den försålda egendomen förvärvats före den nya lagens ikraftträdande.

I samband med kapitalvinstbeskattningen kan nämnas en beskattningsform, som torde ha till syfte bl.a. att förhindra ett kringgående av de allmänna reglerna om inkomstbeskattning av vinst vid försäljning av rörelseföretag och deras tillgångar. Kringgåendet kan i sådana fall ske genom att försäljningen i stället avser en väsentlig andel av aktierna i företaget. En dylik försäljning av en på visst sätt kvalificerad majoritetspost behandlas då som om försäljningen avsett själva rörelsen eller tillgångarna i fråga. Regler av detta slag finns t.ex. i Västtyskland, Nederländerna, Norge och Österrike.

I övrigt kan nämnas att man i några länder överväger ny lagstiftning angående beskattning av kapitalvinster, både i länder, som förut har sådan lagstiftning, samt i länder, där kapitalvinster för närvarande inte beskattas. Till de förra hör Norge, där förslag till nya regler angående vinstbeskattning av värdepapper framlagts av en kommitté. Till de senare hör Kanada, där frågan om kapitalvinstbeskattningen är under utredning.

I det följande skall utredningen närmare redogöra för kapitalvinstbeskattningen i vissa länder.

Amerikas förenta stater

Inkomstbeskattningen

Aktiebolag har att för sin inkomst erlägga federal inkomstskatt i form av dels »normal tax» och dels »surtax». Enligt de ändringar som genomfördes i skattelagstiftningen genom Revenue Act of 1964 skall »normal tax» från och med nämnda år utgå med 22 % (i stället för tidigare 30 %). »Surtax», som uttages för inkomst överstigande 25 000 dollars, utgår med 28 % under 1964 (i stället för tidigare med 22 %) och därefter med 26 %. Från och med 1965 utgör således den sammanlagda bolagsskatten 48 % för inkomst överstigande 25 000 dollars. Som en lindring av dubbelbeskattningen av aktieutdelningar gäller dock att avdrag får göras för utdelning från annat amerikanskt aktiebolag med 85 % av utdelningens belopp, såvida inte utdelningen härrör från vissa skatteprivilegierade bolag.

Särskilda regler gäller för beskattningen av vissa investmentbolag, s.k. regulated investment companies. Med sådant bolag förstås bolag som inregistrerats i enlighet med 1940 års Investment Company Act. Denna kategori företag omfattar bl.a. sådana aktiefonder eller aktiestiftelser, som går under beteckningen »mutual funds». För att de särskilda reglerna skall vara tillämpliga gäller i huvudsak följande villkor. Aktierna i bolaget måste vara spridda på ett stort antal händer. Även bolagets eget innehav av aktier i andra bolag måste förete en stor spridning. Vidare måste bolagets totalinkomst till minst 90 % utgöras av utdelning å aktier och vinst vid försäljning av aktier o.d., samt till mindre än 30 % avse vinst genom försäljning av aktier som innehafts kortare tid än tre månader. Av nettoinkomsten — exklusive vinster genom försäljning av aktier som innehafts under längre tid än 6 månader — måste bolaget utdela minst 90 %. Om bolaget uppfyller de nu angivna villkoren, har det inte rätt till det förutnämnda avdraget med 85 % av utdelningens belopp. Bolaget får i stället rätt till avdrag för verkställd utdelning. Bolaget beskattas med andra ord endast för den del av inkomsten som inte utdelas under det att den utdelade inkomsten beskattas hos aktieägaren. Angående den skattemässiga behandlingen av vissa realisationsvinster som uppkommit för s.k. regulated investment companies gäller särskilda regler.

För de fysiska personerna utgår den federala inkomstskatten efter inkomstens storlek enligt en progressiv skala, vars skattesatser jämlikt 1964 års Revenue Act stiger från 14 % till 70 % (tidigare 20—91 %, dock maximalt 87 % av den beskattningsbara inkomsten). Av mottagen aktieutdelning är, med vissa undantag, de första 100 dollars (makar 200 dollars) icke underkastade beskattning.

Realisationsvinstbeskattningen

Under det att den traditionella uppfattningen i de flesta länder varit att kapitalvinster inte skolat beskattas — denna uppfattning har man t.ex. haft i Storbritannien intill 1962 — har man i USA sedan länge haft den motsatta uppfattningen, även om beskattningsreglernas utformning varierat under årens lopp. Reglerna har således växlat mellan full beskattning av realisationsvinsterna såsom för vanlig inkomst, oberoende av innehavstiden, beskattning av vinsterna såsom för vanlig inkomst men efter fallande skalor, beroende på innehavstiden eller en kombination av vanlig inkomstbeskattning och beskattning med maximerad skattesats efter viss tids innehav. I fråga om förlusterna har reglerna varierat mellan ingen avdragsrätt alls, full avdragsrätt även från ordinär inkomst samt avdragsrätt endast från realisationsvinster.

De nuvarande amerikanska reglerna angående realisationsvinstbeskattningen är mycket detaljerade och reglerar en mängd olika speciella fall. I det följande kommer endast att redovisas de mera väsentliga delarna av lag-

stiftningen. Avsikten är att ge en mera allmän uppfattning om lagstiftningens uppbyggnad.

Kort- och långtidsvinster samt motsvarande förluster

De amerikanska reglerna för den federala realisationsvinstbeskattningen skiljer sig i vissa väsentliga hänseenden från motsvarande svenska regler. Enligt amerikanska regler kan nämligen skattepliktig realisationsvinst uppkomma även när den skattskyldige förvärvat den avyttrade egendomen genom ett icke oneröst fång såsom arv och gåva. Skattskyldigheten för realisationsvinst upphör inte — såsom i Sverige — efter viss tids innehav av tillgången. Den gällande sexmånadersgränsen innebär blott att vinst, som uppkommit vid avyttring efter mer än sex månaders innehav av den försålda egendomen, kan få beskattas efter en lägre skattesats. Slutligen göres i den amerikanska realisationsvinstbeskattningen inte såsom enligt de svenska reglerna någon åtskillnad mellan fast och lös egendom.

Angående huvuddragen i den amerikanska realisationsvinstbeskattningen kan i övrigt nämnas följande.

Bestämmelserna tillämpas endast vid försäljning eller byte och därmed jämförliga förfoganden. Man skiljer mellan två slags vinster respektive förluster, nämligen korttidsvinster och motsvarande förluster (short-term capital gains or losses) samt långtidsvinster och motsvarande förluster (long-term capital gains or losses).

För att en korttidsvinst eller -förlust skall anses föreligga förutsättes att den tillgång som sålts eller bytts inte innehafts under längre tid än sex månader.

En långtidsvinst eller -förlust kan uppkomma, när tillgången i fråga sålts eller bytts efter längre tids innehav än sex månader.

Den vinst, som skall beskattas — vare sig fråga är om en korttids- eller långtidsvinst — är ett nettobelopp. Från summan av korttidsvinsterna under ett visst beskattningsår avräknas korttidsförluster och eventuella långtidsförluster. Vinstöverskottet betecknas som »net short-term capital gain». Den del av långtidsvinsternas summa som överstiger långtidsförluster och eventuella korttidsförluster utgör vad som kallas »net long-term capital gain».

Vad beträffar förlusterna är det belopp, som kan ifrågakomma för avdrag, också ett nettobelopp, nämligen det belopp, varmed summan av förlusterna överstiger summan av vinsterna — vare sig dessa är korttids- eller långtidsvinster.

Korttidsvinst beskattas såsom annan inkomst. Vinsten sammanlägges således med den skattskyldiges övriga inkomster och skattlägges jämte dessa efter de skattesatser som är tillämpliga på den totala inkomsten.

I fråga om långtidsvinster ges möjlighet till beskattning enligt två olika

alternativ, därvid den skattskyldige kan välja det för honom fördelaktigaste. En viss skillnad föreligger dock mellan bolag och andra skattskyldiga, inklusive fysiska personer.

För bolagen gäller, att långtidsvinsten kan sammanläggas med annan bolagets inkomst och jämte denna beskattas enligt vanliga regler. Om inte bolaget har att för sin inkomst erlägga endast »normal tax» torde emellertid det andra till buds stående alternativet alltid väljas. Enligt detta alternativ skall skatt å realisationsvinsten uttagas med endast 25 %. Bolagets övriga inkomst beskattas enligt vanliga regler.

Även fysiska personer har en motsvarande valmöjlighet i fråga om beskattningen av långtidsvinster. För personer med små inkomster kan en beskattning av vinsten tillsammans med övrig inkomst innebära en reell fördel, särskilt som vid tillämpning av detta alternativ fysiska personer åtnjuter den särskilda förmånen i förhållande till bolagen, att avdrag medges med 50 % av realisationsvinstens belopp. Detta innebär alltså att endast halva realisationsvinsten beskattas. Det andra alternativet är, liksom för bolagen, att skatt å realisationsvinsten uttages med 25 %. Detta senare alternativ är fördelaktigast för personer, vilkas marginalskatt överstiger 50 %.

Angående de realisationsförluster som kan komma i betraktande — vare sig fråga är om korttidsförlust eller långtidsförlust — gäller för bolagens del att ingen del av förlusten får avräknas från den ordinära inkomsten. Förlust, som uppkommit under ett visst år och som inte kunnat avräknas från realisationsvinst under samma år, får nämligen endast avräknas genom förlustavdrag från realisationsvinst under något av de nästföljande fem åren. Fysisk person får däremot i andra hand avräkna förlustbeloppet även mot ordinär inkomst under förluståret upp till 1 000 dollars. Överskjutande förlustbelopp får, tills det blivit helt konsumerat, utnyttjas genom förlustavdrag under senare år utan tidsbegränsning, därvid under respektive år ordinär inkomst intill 1 000 dollars får utnyttjas, om det överförda förlustbeloppet inte kunnat avräknas mot realisationsvinst. Å andra sidan gäller för fysiska personer den inskränkningen i fråga om rätten till avdrag för realisationsförlust, att den avyttrade egendomen skall ha innehafts i och för produktion av inkomst. Detta gäller trots att realisationsvinst beskattas oberoende av om egendomen innehafts för sådant ändamål eller ej.

För fysisk person, som inte är amerikansk medborgare och som inte är bosatt i USA (nonresident alien), gäller särskilda regler angående beskattningen av realisationsvinster, vilka realiserats inom USA. I princip är en sådan person icke skattskyldig för dylika vinster. Däremot inträder skattskyldighet för vinst som realiserats under tid, då han faktiskt befinner sig i USA, eller under ett år, då han vistats i USA under minst 90 dagar. I dessa fall uttages skatt med 30 % av nettovinsten. Enligt ett under år 1965 framlagt förslag har i syfte att främja utländska investeringar i USA föreslagits att den förenämnda tiden om 90 dagar skall ökas till 183 dagar.

Förvärv genom köp, byte o. d. Realisationsvinstens belopp beräknas i princip såsom skillnaden mellan försäljningspriset och anskaffningskostnaden för den avyttrade tillgången. Med anskaffningskostnad förstås här vad överlåtaren vid sitt förvärv erlagt i pengar eller annat motvärde. För inventarieförd egendom (property included in inventory) gäller senaste inventarievärdet såsom ingångsvärde vid realisationsvinstberäkningen. Beträffande egendom förvärvad före den 1 mars 1913 gäller att ingångsvärdet i vart fall ej får sättas lägre än till egendomens allmänna marknadsvärde sagda dag. Vid bestämmandet av marknadsvärdet å aktier denna dag skall särskild hänsyn tagas till bolagstillgångarnas marknadsvärde samma dag. Att värdet per den 1 mars 1913 tagits till utgångspunkt för värderingarna i dessa fall sammanhänger med att då antogs den 16:e ändringen i den amerikanska konstitutionen, som innebar bl.a. bemyndigande att uttaga federal inkomstskatt och införande av den första amerikanska inkomstskattelagstiftningen i modern mening.

I vissa fall skall dock vid vinstberäkningen användas en annan avräkningsfaktor än överlåtarens faktiska anskaffningskostnad. Så är fallet t.ex. om överlåtarens fång är icke oneröst, såsom vid arv och gåva.

Förvärv i samband med dödsfall. Har överlåtaren förvärvat egendomen genom arv och testamente eller genom vissa andra dispositioner för dödsfalls skull, skall realisationsvinsten i regel beräknas med utgångspunkt från egendomens allmänna saluvärde vid tiden för dödsfallet. Detta innebär att värdestegring som inträffat före dödsfallet blir obeskattad vid försäljningen. Detta liksom att inte heller själva arvfallet som sådant utlöser någon realisationsvinstbeskattning — i följd varav värdestegring i betydande grad undgår beskattning — har varit föremål för kritik i den amerikanska diskussionen. I de förslag som sedermera låg till grund för 1964 års ändringar i skattelagstiftningen ingick bl.a. ett förslag att även dödsfall skulle utlösa realisationsvinstbeskattning. I gengäld skulle enligt förslaget skatten å långtidsvinst sänkas från 25 % till 21 %. Detta förslag förkastades emellertid av kongressen.

En förutsättning för att värdet vid dödsfallet skall ligga till grund för vinstberäkningen är att den överlåtelse som föranlett realisationsvinsten inte skett före dödsfallet, såsom när förvärvet grundar sig på en gåva för dödsfalls skull. I dylikt fall blir gåvoregeln tillämplig.

Bland de dödsfallsdispositioner som är av betydelse i detta sammanhang räknas även det fallet att en person överför sin egendom till en stiftelse och förbehåller sig avkastningen under sin livstid, under det att egendomen vid hans död skall tillfalla annan. Egendomens värde vid dödsfallet skall ligga till grund för vinstberäkningen vare sig det är stiftelsen eller arvingen som efter vederbörandes död gör realisationsvinsten.

I stället för värdet vid tiden för dödsfallet kan alternativt värdet vid en senare tidpunkt komma till användning. En boutredningsman eller testamentsexekutor kan nämligen välja att arvsskatten beräknas på grundval av det värde, som dödsboets tillgångar hade på ettårsdagen efter dagen för dödsfallet, eller om tillgångarna sålts, utskiftats eller på annat sätt frånhänts dödsboet före ettårstidens utgång, värdet vid ett sådant förfogande över tillgångarna. Värdet vid denna senare tidpunkt skall då även ligga till grund för realisationsvinstberäkningen.

Den allmänna regeln att realisationsvinst å egendom som ingått i dödsbo skall bestämmas med utgångspunkt från värdet vid dödsfallet gäller inte, om egendomens förvärvande varit att anse såsom inkomst för den avlidne, t.ex. lön som erhållits i efterhand. Då skall i stället användas det ingångsvärde som varit tillämpligt för den avlidne.

F ö r v ä r v g e n o m g å v a. Har överlåtaren av egendom förvärvat denna genom gåva, skall realisationsvinsten beräknas med utgångspunkt från det värde på egendomen som skulle ha fått avräknas om överlåtelsen verkställts av givaren. Överlåtaren beskattas med andra ord även för den värdestegring som uppkommit under hans fångesmans, d.v.s. givarens innehav. I motsats till vad fallet är vid dödsfall ger således gåva inte upphov till något nytt ingångsvärde. Har gåvan skett före den 1/1 1921 gäller dock att såsom ingångsvärde skall anses egendomens marknadsvärde vid gåvotagarens förvärv.

Om överlåtelsen resulterat i förlust, är regeln att såsom ingångsvärde skall räknas det lägsta av givarens ingångsvärde respektive egendomens värde vid gåvotillfället. Är det sistnämnda värdet lägst, skall således detta värde ligga till grund för förlustberäkningen. Denna specialbestämmelse avser att förhindra gåvoöverföringar i skatteundandragande syfte. Utan denna bestämmelse skulle t.ex. en aktieägare, som inte själv är i stånd att vid sin inkomstbeskattning dra fördel av en försäljningsförlust, i stället kunna skänka aktierna till en annan person, vilken kunde sälja aktierna och med utnyttjande av givarens ingångsvärde utnyttja förlusten vid en försäljning. Genom att förlusten måste beräknas med utgångspunkt från värdet vid gåvotillfället, om detta värde är lägre än det för givaren gällande ingångsvärdet, kan säljaren alltså inte utnyttja den värdeminskning som uppkommit under givarens innehav.

Vidare gäller, att gåvans ingångsvärde skall ökas med gåvoskatt som erlagts (i regel av givaren). Den bakomliggande tanken är att gåvoskatten representerar en i egendomen nedlagd »kostnad» som ökat dess värde. Ingångsvärdet får dock ej härigenom ökas utöver egendomens allmänna saluvärde.

I tillämpningsföreskrifterna har man för att möjliggöra ett riktigt beräkningsunderlag föreskrivit att gåvogivare och -mottagare bör föra och

bevara anteckningar om gåvans marknadsvärde vid gåvotillfället och om nedlagda kostnader.

Justering av ingångsvärdet. Oavsett vilket ingångsvärde som än används enligt det föregående, skall detta justeras uppåt eller nedåt med hänsyn till särskilda faktorer som inverkar på tillgångens värde. Värdeförhöjande faktorer är sådant som kostnader för förbättringar, om- och tillbyggnader o.d., utgifter för varumärke och firmanamn, allt under förutsättning att kostnaderna inte avdragits såsom löpande omkostnader. Motsatt inverkan på värdet har sådant som vanlig värdeminskning, substansminskning och avbetalningar. Ingångsvärdet skall minskas med det högsta av antingen faktiskt medgivet avdragsbelopp, i den mån detta påverkat taxeringen, eller normalt avdragsgillt belopp, även om avdrag inte yrkats.

I vissa speciella fall får ingångsvärdet inte genom justeringar nedbringas under noll.

Om en person säljer aktier eller andra värdehandlingar som härrör från samma emission men som han förvärvat i olika poster vid skilda tidpunkter, kan ingångsvärdet vara olika, beroende på till vilken post de avyttrade värdepapperen hänför sig. Den allmänna regeln är att den skattskyldige får ange från vilken post värdepapperen i fråga härrör, om han kan identifiera dessa. Om en identifiering inte är möjlig, gäller regeln »först in först ut». I vissa speciella fall får ett genomsnittsvärde användas såsom ingångsvärde, t.ex. när aktier av olika valörer förvärvats genom utbyte av aktier i samband med reorganisationen av ett bolag.

Erhållet vederlag. Det vederlag som konstituerar en realisationsvinst eller en realisationsförlust är i princip den betalning som överlåtaren erhållit i pengar och/eller annat. Har överlåtaren fått betalning i annat än pengar, värderas detta efter marknadsvärdet. Till sådan betalning räknas även efterskänkande av skuld, för vilken överlåtaren häftar. Värdet av belånad egendom inräknas likaså i betalningen, även om den skattskyldige inte själv är ansvarig för lånet. (Härav följer att även värdet av intecknad egendom inräknas i ingångsvärdet utan avräkning för inteckningens belopp.)

I vissa fall är frågan om en vinst kan anses realiserad beroende av huruvida vederlaget har ett fixerbart marknadsvärde. Om egendomen avyttras i utbyte mot en förpliktelse från köparens sida, vars värde inte kan fixeras, anses säljaren inte ha realiserat någon vinst vid försäljningstillfället. Transaktionen lämnas tills vidare »öppen». Senare betalningar från köparen avräknas mot ingångsvärdet på den överlåtna egendomen till dess att detta konsumerats och överskjutande betalning beskattas som ordinär inkomst. Som exempel på vad som här avses har angivits ett fall i vilket förpliktelsen gick ut på att betala belopp som var beroende av de kvantiteter järnmalm som skulle brytas. I allmänhet anses dock en förbindelse ha ett fixerbart

värde, om den innefattas i en överlåtbar handling eller i en förpliktelse som i sig själv är av en omsättningsbar natur.

Innehavstiden

Den förut nämnda sexmånadersgränsen avser att på ett schablonmässigt sätt markera skillnaden mellan egentliga spekulationsvinster och andra kapitalvinster. Beträffande innehavstiden är att märka att man i vissa fall, då utbyte av egendom inte utlöser någon vinstbeskattning och denna uppskjutes, räknar med den sammanlagda innehavstiden. Vidare kan erinras om att vid förvärv genom gåva mottagaren genom att han får använda givarens ingångsvärde får räkna sig tillgodo dennes innehavstid. Sexmånadersgränsen som sådan är emellertid i flera avseenden av praktisk betydelse för den skattskyldige. Vinst kan i enlighet med vad förut sagts beskattas med endast 25 % om avyttringen sker först när tillgången innehafts mer än sex månader. Beträffande förluster är det, om den skattskyldige i övrigt har vinst av blott ett slag, d.v.s. antingen endast korttidsvinst eller endast långtidsvinst, likgiltigt om förlusten är en korttids- eller en långtidsförlust. Förlusten får i båda fallen kvittas mot vinsten. Har den skattskyldige både korttids- och långtidsvinster, är det däremot fördelaktigt för honom att, om möjligt, göra en korttidsförlust motsvarande korttidsvinstens belopp, eftersom han då kan utnyttja långtidsvinstens lägre beskattning, inklusive den för fysisk person medgivna reduktionen av den skattepliktiga vinstens belopp med 50 %.

Vid option börjar innehavstiden för den förvärvade tillgången den dag optionen utövas. Tiden för optionsrättens bestånd medräknas däremot inte, såvida ej fråga är om varor som omfattas av terminsaffärer. Har dylika varor förvärvats i följd av ett terminsavtal, inräknas tiden för innehavet av kontraktet i innehavstiden för varorna, om kontraktet varit att anse som en kapitaltillgång.

Vid blancoaffärer anses försäljning ha skett när affären är verkställd. I tid att vinst genom blancoaffär anses som korttidsvinst, om den egendom som tagits i anspråk för affärens slutliga genomförande inte innehafts längre tid än sex månader den dag då affären genomfördes. Vissa föreskrifter finns som har till syfte att hindra icke åsyftade manipulationer med avseende å innehavstiden genom förvärv av samma egendom i olika omgångar.

Skattefria byten

I vissa fall föranleder byte av egendom inte någon omedelbar effekt vid beskattningen. Anledningen är att skillnaden mellan den utbytta och den tillbytta egendomen inte ansetts tillräcklig för att vid den aktuella tidpunkten motivera en vinstbeskattning eller ett förlustavdrag. Bytet anses vara av

mera formell än reell natur. I skatteavseende åstadkommes blott att hänsyn till eventuell vinst eller förlust genom bytet uppskjutes tills vidare. Tekniskt sker detta genom att den skattskyldige såsom ingångsvärde för den tillbytta egendomen får räkna ingångsvärdet på den utbytta egendomen eller, i vissa fall, genom att ingångsvärdet för den tillbytta egendomen justeras.

Den allmänna regeln är att ett i angiven mening »skattefritt» byte föreligger, när egendom som innehas för användning i rörelse (for productive use) eller som kapitaltillgång (for investment) utbytes mot annan egendom av samma slag. Härigenom kan t.ex. rörelseinventarier utbytas mot andra inventarier av samma slag utan beskattning. Likaså kan en hyresfastighet utbytas mot en annan hyresfastighet utan beskattning. Detta gäller även om den senare fastigheten har ett högre värde än den utbytta fastigheten. När den tillbytta fastigheten sedermera försäljes skall emellertid vid beräkning av vinst eller förlust såsom ingångsvärde avräknas den utbytta fastighetens ingångsvärde. Däremot kan en fastighet inte bytas mot en lastbil, eftersom fråga då inte är om tillgångar av samma slag. Inte heller kan en tomt som ingår i ett tomtförsäljningsföretags varulager och som alltså är avsedd för omsättning bli föremål för skattefritt utbyte. Reglerna härom är nämligen inte tillämpliga på varulager eller annan egendom som i första hand är avsedd för omsättning. Inte heller gäller reglerna i fråga beträffande aktier eller andra i författningen angivna värdehandlingar. Dock skall i fråga om aktier bortses från vinst eller förlust, när ett bolag avyttrar egna aktier mot pengar eller annan egendom eller när bolaget verkställer utbyte av aktier i bolaget mot andra aktier av samma slag, d.v.s. stamaktier mot stamaktier eller preferensaktier mot preferensaktier. Även i vissa andra speciella sammanhang kan »skattefria» utbyten av aktier förekomma.

Det hittills sagda angående »skattefria» byten har i princip endast avseende på enbart byte av egendom mot annan likartad egendom. Lämnas egendom i utbyte mot annan egendom jämte mellanavgift i pengar (eller annat), modifieras regeln såtillvida, att vinst beskattas i den mån den motsvaras av den egendom som är av annat slag än den utbytta, alltså i detta fall penningsumman. I övrigt kvarstår utbytets »skattefria» karaktär, d.v.s. egenskapen att inte konstituera vinst som omedelbart påverkar beskattningen. Förlust beaktas dock inte i dessa fall. Om vinstbeskattning aktualiseras därför att skattskyldig lämnat egendom i utbyte mot annan motsvarande egendom jämte pengar (eller annat motvärde), gäller att ingångsvärdet för den tillbytta egendomen skall minskas med den erhållna penningsumman (respektive marknadsvärdet å övrigt vederlag) och ökas med den beskattade vinsten. Justeringarna avser att förhindra att vid utbytet beskattad vinst ånyo beskattas, när den tillbytta egendomen sedermera avyttras.

Det sagda kan belysas med följande exempel:

En person A byter fastigheten X, med ett justerat ingångsvärde av 170 000 dollars

och ett verkligt värde av 200 000 dollars, mot den av personen B ägda fastigheten Y med ingångsvärde i B:s hand av 135 000 dollars och ett marknadsvärde av 180 000 dollars. B erlägger i mellanavgift 20 000 dollars till A.

1) A:s vinst beräknas sålunda:

Fastigheten Y	180 000	
Kontant	20 000	200 000
Avgår:		
Fastigheten X:s ingångsvärde		170 000
Vinst		30 000
Härav utgör skattepliktig vinst		20 000
varav 50 % beskattas		10 000
Ingångsvärdet å fastigheten Y hos A		170 000
avgår: erhållna kontanter		20 000
		150 000
tillkommer: skattepliktig vinst		20 000
justerat ingångsvärde å Y hos A		170 000

Innehavstiden för fastigheten Y beräknas hos A med utgångspunkt från hans förvärv av fastigheten X.

2) B:s vinst beräknas sålunda:

Fastigheten X		200 000
Avgår:		
Fastigheten Y:s ingångsvärde	135 000	
Erlagd mellanavgift	20 000	155 000
Vinst som ej beskattas		45 000
Ingångsvärde å fastigheten X hos B		155 000

Innehavstiden för fastigheten X beräknas hos B med utgångspunkt från hans förvärv av fastigheten Y.

Skattefrihet för utbyte av egendom föreligger vidare i vissa speciella fall. Sålunda gäller att, om en person förlorar egendom genom brand, stöld, konfiskation eller andra liknande orsaker som ligger utanför hans förvållande (involuntary conversions) och erhåller ersättning härför i pengar (eller annat motvärde i icke likartad egendom), skall uppkommen vinst inte beskattas, därest han inom ett år köper annan liknande egendom i stället eller förvärvar aktier som innebär kontroll över bolag som innehar dylik likartad egendom. Överstiger den erhållna ersättningen kostnaden för den nyköpta egendomen, beskattas dock överskottet. Vidare föreligger skattefrihet vid tvångsmässiga avyttringar, som beror på ny allmän eller administrativ lagstiftning.

En motsvarande skattefrihet föreligger även vid försäljning och utbyte av personlig bostad. En redogörelse härom återfinns i SOU 1964: 2 sid. 482 ff.

Genom 1964 års Revenue Act har en speciell skattelindring införts för skattskyldiga som uppnått 65 år eller mer vid försäljning av sin personliga bostad.

Bestämmelser mot obehöriga förlustavdrag

W a s h s a l e s. I fråga om aktier och andra värdepapper finns en särskild bestämmelse som avser att förhindra obehörig skattevinst genom utnyttjande av förlust i samband med köp och försäljning inom en kortare tidsperiod av samma papper. Om således en person avyttrar aktier med förlust och köper exakt likadana aktier inom en tid av 30 dagar före eller efter försäljningen, är förlusten inte avdragsgill i skattehänseende. Utan en sådan regel skulle en person med bibehållande av sitt andelsinnehav i bolaget kunna skaffa sig en skattemässig förlust. Den inskränkande regeln är inte tillämplig då aktieförsäljningen sker inom ramen för den skattskyldiges rörelse.

A f f ä r e r m e l l a n n ä r s t å e n d e. Förlust som uppkommer vid köp eller byte godtages inte i skatteavseende, om transaktionen grundar sig på avtal mellan parter som står varandra nära i följande fall, när avtalet berör

1) familjemedlemmar, varmed avses skattskyldigs make och hans avkomlingar i nedstigande led, förfäder i uppstigande led och syskon;

2) en person och ett bolag, som till mer än 50 % direkt eller indirekt ägs av nämnda person;

3) två bolag som till mer än 50 % ägs av samma person, om det ena bolaget är ett s.k. personligt holdingbolag, d.v.s. ett bolag som till minst 50 % ägs av högst fem fysiska personer;

4) stiftaren av eller annan bidragsgivare (grantor) till samt ledningen i eller förvaltaren av (fiduciary) samma stiftelse (trust);

5) ledningen i (förvaltaren av) två olika stiftelser, om stiftaren (bidragsgivaren) är samma person för båda stiftelserna;

6) ledningen i (förvaltaren av) samt förmånstagare (beneficiary) i samma stiftelse;

7) ledningen i (förvaltaren av) en stiftelse och förmånstagaren i en annan stiftelse, om stiftaren (bidragsgivaren) är samma person i båda stiftelserna;

8) ledningen i (förvaltaren av) en stiftelse och ett bolag, som till mer än 50 % ägs av stiftelsen eller dess ledning;

9) en person (fysisk eller annan) och en skattefri organisation som kontrolleras av nämnda person eller i förekommande fall hans familj enligt 1) ovan.

Även eljest kan en förlust underkännas i skattehänseende om transaktionen framstår såsom tillkommen för skens skull eller om förlusten inte är någon verklig förlust.

I övrigt gäller att man måste skilja mellan realisationsförluster och vanliga löpande förluster. För att realisationsförlust skall föreligga krävs i princip att förlusten uppkommit genom försäljning eller byte av en kapitaltillgång. Särskilda bestämmelser reglerar vad som i vissa fall skall anses utgöra realisationsförlust. Så gäller t.ex. att förlust, som uppkommit genom att värdepapper — aktier, teckningsrätter, vissa obligationer o.d. som inte utfärdats av enskilda — blivit värdelösa, skall behandlas på samma sätt som om förlusten uppkommit genom avyttring eller byte av handlingen vid beskattningsårets utgång med de begränsningar i avdragsrätten som därav följer. För förlustens konstaterande krävs alltså inte, såsom i Sverige, en åtminstone formell avyttring. Vad som nu sagts angående förlust på grund av värdelöshet gäller dock inte om handlingen i fråga utfärdats av ett rörelsedrivande bolag, som till minst 95 % ägs av den skattskyldige. Vidare gäller enligt särskilda bestämmelser, som infördes år 1958 i syfte att främja investeringar i småföretag (small business investments), att förlust å aktier i mindre bolag i viss utsträckning får behandlas såsom löpande förlust.

Beträffande förluster på grund av värdelöshet som hänför sig till andra skulder och förpliktelser än dem som innefattas i värdepapper gäller som allmän regel, att förlusten behandlas såsom en ordinär förlust, om skulden är en rörelseskuld (business debt), och såsom en realisationsförlust i andra fall. I vissa fall kan det vara svårt att bedöma till vilken kategori förlusten skall hänföras, såsom när en skattskyldig, som bedriver verksamhet i bolagsform, lånar ut pengar till eget bolag.

Beskattningens objekt

Realisationsvinstbeskattningen omfattar i princip endast avyttring av kapitaltillgångar (capital assets). Begreppet kapitaltillgång avser i detta sammanhang i princip all egendom som innehas av den skattskyldige. Vissa angivna slag av tillgångar är emellertid uttryckligen undantagna. Dit hör sådant som varulager och andra tillgångar som är avsedda för omsättning i skattskyldigs rörelse, avskrivningsbar eller fast egendom, som används i rörelse, notor och räkningar o.d. mottagna i rörelsen samt vissa andra tillgångar.

I fråga om avskrivningsbar eller fast egendom i rörelse, som innehafts under längre tid än sex månader, gäller dock att, om vid avyttring av sådan egendom vinsterna överstiger förlusterna, vinsterna och förlusterna skall behandlas såsom realisationsvinster och -förluster enligt de för långtidsvinster och -förluster gällande reglerna. Om förlusterna överstiger vinsterna behandlas förluster och vinster däremot enligt de vanliga reglerna för inkomstbeskattningen. Den förmånliga behandlingen av detta slags tillgångar infördes år 1942 under trycket av då rådande krigsförhållanden och hade till syfte bl.a. att främja en nyttig användning av produktionstill-

gångarna. Genom 1962 års lagstiftning infördes emellertid nya bestämmelser i syfte att förhindra missbruk av de förmånligare reglerna för realisationsvinstbeskattning. Enligt dessa nya regler skall värdeminskningsavdrag, som återvunnits genom avyttring av annan egendom än fastighet, beskattas såsom vanlig inkomst och realisationsvinstbeskattningen följaktligen begränsas till att avse endast vinst som erhållits utöver beloppet av medgivna värdeminskningsavdrag. Motsvarande behandling kan komma i fråga i vissa speciella fall, såsom när ett bolag verkställer utskiftning till sina aktieägare av sina nedskrivna tillgångar i samband med en total eller partiell likvidation av bolaget eller i samband med inlösen av en aktieägares aktier i bolaget. Genom 1964 års Revenue Act har antagits särskilda bestämmelser för beskattning såsom vanlig inkomst i stället för såsom realisationsvinst av återvunna värdeminskningsavdrag även vid försäljning av fastighet, när värdeminskningsavdragen beräknats enligt degressiv metod, d.v.s. med användande av högre initialavskrivningar.

Även eljest finns särskilda bestämmelser som i vissa avseenden både begränsar och utvidgar området för realisationsvinstbeskattningen.

Bland inskränkningarna kan t.ex. nämnas att vid avyttring av obligationer och andra skuldbevis, vilka från början utgivits till ett diskonterat värde (underkurs), köpeskillingen anses utgöra vanlig ränteinkomst till belopp motsvarande viss del av underkursen. Denna del behandlas alltså inte såsom realisationsvinst. Syftet är att förhindra obehöriga skattevinster. Likaså har man genom 1964 års Revenue Act på ett liknande sätt velat förhindra att vid avbetalningsköp ränta inbakas i en förhöjd köpeskilling så att räntan därigenom undgår den vanliga inkomstbeskattningen. Den nya bestämmelsen innebär beträffande avbetalningskontrakt, som gäller högre försäljningspris än 3 000 dollars och en avbetalningstid överstigande ett år, att, om avtalet är räntelöst eller innefattar en oskäligt låg ränta, avtalet i skattehänseende skall behandlas som om skälig ränta avtalats. Till den del köpeskillingen innefattar dylik maskerad ränta skall den alltså inkomstbeskattas i vanlig ordning i stället för att beskattas som realisationsvinst. Även i samband med beskattningen av rörelse, som drivs i bolagsform eller andra former för delägarskap, finns bestämmelser med syfte att hindra omvandling av vanlig löpande inkomst till kapitalvinst.

Vidare gäller att vinst vid förfogande över egendom som är föremål för värdeminskning behandlas som ordinär inkomst i stället för som realisationsvinst, när försäljning direkt eller indirekt sker mellan makar eller mellan en fysisk person och ett bolag som till mer än 80 % ägs av denne, eventuellt tillsammans med hans make, minderåriga barn eller barnbarn. Bestämmelsen syftar att hindra möjligheten att genom överlåtelser inom en sådan intressekrets till priset av en låg realisationsvinstbeskattning skaffa ett högre avskrivningsunderlag. Även vinst genom avyttring av vissa till-

gångar med snabbare avskrivning än normalt behandlas såsom ordinär vinst.

Till utvidgningarna av området för realisationsvinstbeskattningen hör t.ex. i samband med anställdas rätt att förvärva aktier i det företag i vilka de är anställda (stock option), förmånen att få behandla vinst vid försäljning av dylika aktier såsom långtidsvinst. Enligt 1964 års Revenue Act skall dock denna rätt inträda först i och med tre års innehav av aktien i stället för en hittills föreskriven innehavstid av minst sex månader.

Om ett s.k. regulated investment company (inklusive »mutual funds» o.d.) regelmässigt till aktieägarna utdelar, förutom sin utdelningsinkomst, alla sina långtidsvinster eller en del av dessa, beskattas utdelningen i denna del hos aktieägarna såsom långtidsvinst i stället för såsom vanlig utdelning. Detta innebär att aktieägaren behandlas som om han själv ägt de av investmentbolaget avyttrade värdepapperen. Förutsättning för en dylik behandling är att bolaget skriftligen underrättat aktieägaren om att utdelningen är av denna art inom 30 dagar efter beskattningsårets utgång. Beloppet av sålunda bestämd utdelning får dock inte överstiga bolagets verkliga långtidsvinster under året.

Icke utdelad långtidsvinst beskattas däremot hos bolaget med 25 %. Bolaget kan emellertid, om det så önskar, verkställa en fiktiv (constructive) utdelning av sådan vinst genom att blott underrätta varje aktieägare därom. Aktieägaren anmodas därvid att inkludera det såsom utdelning betecknade vinstbeloppet i sin bruttoinkomst såsom långtidsvinst. Det anses som om han betalat realisationsvinstskatt med 25 % och han får följaktligen rätt att från sin egen skatt avräkna den skatt som erlagts av bolaget. För att undvika ytterligare realisationsvinstskatt när aktieägaren avyttrar sina aktier i investmentbolaget, har aktieägaren rätt att öka ingångsvärdet för dessa aktier med 75 % av den fiktiva utdelningens belopp.

I fråga om aktier och andra värdepapper är att märka att även sådana papper som innehas av en person, vilken yrkesmässigt bedriver handel med dylika papper, kan vara hänförliga till sådana kapitaltillgångar för vilka reglerna om realisationsvinstbeskattningen är tillämpliga. Frågan om deras skattemässiga behandling beror av om papperen i fråga innehas av den skattskyldige i hans egenskap av rörelseidkare eller ej. Endast om de inte innehas i denna hans egenskap behandlas vinst och förlust vid deras försäljning enligt reglerna för realisationsvinstbeskattningen. Emellertid finns en särskild bestämmelse som avser att förhindra missbruk i detta avseende. Enligt denna bestämmelse gäller, att papperen ifråga vid försäljning med vinst skall anses såsom kapitalplaceringstillgångar blott om två särskilda förutsättningar är uppfyllda. Den ena är att den skattskyldige inom 30 dagar efter förvärvet i sina böcker tydligt anger att papperen inne-

has såsom dylika placeringstillgångar. Den andra förutsättningen är att papperen inte vid något tillfälle efter denna tid av 30 dagar innehafts såsom omsättningstillgångar i rörelsen. Härutöver gäller helt allmänt att den avyttring varom är fråga i sig själv är av den art att beskattning för realisationsvinst kan ifrågakomma. I händelse av förlust betraktas värdepapperen likaledes såsom placeringstillgångar om de inom 30 dagar efter förvärvet i böckerna betecknats såsom sådana. Däremot behöver i detta fall inte den andra av de båda nyssnämnda förutsättningarna vara uppfylld. Både vid försäljning med vinst och med förlust gäller emellertid att, även om de formella förutsättningarna för en tillämpning av reglerna för realisationsvinstbeskattningen formellt föreligger, vinsten eller förlusten med hänsyn till omständigheterna kan bli behandlad såsom löpande inkomst eller förlust, om transaktionen i fråga i själva verket framstår som ett led i den skattskyldiges yrkesmässiga verksamhet.

Ibland förekommer att skattskyldig, som driver viss verksamhet, för att kunna genomföra en affär inom denna verksamhet förvärvar aktier (eller andra tillgångar), vilka betraktade för sig framstår inte som omsättningstillgångar utan som kapitaltillgångar. Fråga uppkommer huruvida en senare avyttring av på dylikt sätt förvärvade aktier (andra tillgångar) — tie-in purchases — skall behandlas i skattehänseende. Som exempel har anförts ett fall, där en grossist i vin- och spritvaror på grund av svårigheterna att anskaffa dylika varor under det andra världskriget förvärvade aktier i ett tillverkningsföretag, som beredde sina aktieägare möjlighet att köpa av varuförrådet. Kort därefter såldes aktierna med förlust. I detta fall betraktades förlusten såsom en utgift för varornas anskaffande. I andra liknande fall har förlusten som sådan ansetts vara avdragsgill såsom en ordinär förlust. Men om aktieförsäljningen ägt rum avsevärt senare (t.ex. i ett fall efter nio år), när det affärsmässiga skälet för aktiernas förvärvande upphört att vara för handen, har förlusten ansetts utgöra realisationsförlust.

Räntelösa statsobligationer, som den 1 mars 1941 eller senare utgivits till underpris och som inte förfaller till betalning senare än ett år efter utfärdandet, är undantagna från reglerna om realisationsvinstbeskattning.

Optionsrätter

En förhandsrätt att köpa eller sälja — d.v.s. en optionsrätt — kan vara att anse som en kapitaltillgång, om rättsinnehavaren inte driver handel med optionsrätter. Optionsrätten är en kapitaltillgång om den egendom som optionsrätten avser (om optionen gäller försäljning) är eller (om optionen avser köp) skulle vara en kapitaltillgång i den skattskyldiges hand. Detta gäller vare sig optionsrättens försäljning leder till vinst eller förlust. Det-

samma gäller om en underlåtenhet att utöva optionsrätten leder till förlust. Förlusten behandlas då som en realisationsförlust. Resulterar underlåtenheten att utöva optionsrätten i vinst, behandlas vinsten däremot som en vanlig inkomst.

Tiden för innehavet av optionsrätten är avgörande för att bestämma om fråga är om en korttids- eller långtidsvinst, såvida inte förvärvet av optionsrätten innebär en s.k. »kort affär», då särskilda regler gäller. När optionsrätten förfaller utan att ha begagnats, utgår också innehavstiden och optionsrätten anses disponerad genom köp eller byte den dag då optionsrätten förföll.

Beträffande optionsrätt till avskrivningsbara och vissa andra slags rörelsetillgångar gäller samma regler som för dessa tillgångar, d.v.s. att försäljningsvinst behandlas såsom realisationsvinst men förlust såsom en ordinär förlust.

Blancoförsäljningar (short sales)

Med blancoförsäljning förstås i allmänhet en försäljning av lånad egendom som säljaren inte innehar vid försäljningstillfället, vare sig detta beror på att han inte äger egendomen i fråga eller på att den inte varit disponibel. Affären avslutas genom att säljaren sedermera levererar den egendom, som avsågs med transaktionen, eller annan liknande egendom till den som ställt egendomen till säljarens förfogande vid försäljningstillfället.

I fråga om sådana affärer gäller att vinstens eller förlustens karaktär av kapitalvinst eller -förlust är beroende av om den egendom som avser att »täcka» affären är en kapitaltillgång i den skattskyldiges hand eller ej. Sålunda gäller att, då en fondhandlare gör en blancoaffär med vissa aktier, resultatet blir en ordinär vinst eller förlust, om de aktier som använts för att avsluta transaktionen ingått i hans rörelse. Har aktierna däremot innehafts av honom som personliga kapitaltillgångar, behandlas resultatet såsom en kapitalvinst respektive kapitalförlust. En fondhandlare kan därför undvika konsekvenserna av de speciella reglerna beträffande blancoaffärer genom att för dessas avslutande använda sina rörelseaktier.

De speciella reglerna för blancoaffärer, vilka således är tillämpliga endast i sådana fall då de är att bedöma såsom kapitalvinster, syftar till att förhindra att dylika blancoaffärer utnyttjas för att omvandla korttidsvinster till långtidsvinster eller för att skapa fiktiva korttidsförluster för avräkning från realisationsvinster. Reglerna i fråga gäller bara blancoaffärer i aktier och andra värdepapper (inklusive värdepapper, vilkas försäljning knutits till tidpunkten för deras utgivande) ävensom sådana terminsvaror som utgör kapitalvaror i den skattskyldiges hand. För att reglerna i fråga skall vara tillämpliga förutsättes vidare att det är fråga om »substantiellt lika»

egendom vid de olika tidpunkterna, d.v.s. vid försäljningen och vid den avslutande transaktionen.

Reglerna innebär att — om egendom, som använts för den avslutande transaktionen, förvärvats av den skattskyldige eller hans hustru inom sex månader före blancoförsäljningen eller efter försäljningen men före den avslutande transaktionen — vinst som uppkommit vid affärens genomförande räknas såsom korttidsvinst.

Exempel: Under ett och samma år köper A den 1/2 100 aktier i bolaget X för 10 dollars per aktie, säljer blanco den 1/7 100 motsvarande aktier för 16 dollars per aktie och avslutar affären den 2/8 genom att leverera de aktier som han förvärvat den 1/2 till den person som tillhandahållit A aktier för att effektuera försäljningen den 1/7. Eftersom A vid försäljningen den 1/7 ägde aktier i bolaget X, som han inte haft under längre tid än sex månader, utgör vinsten, 600 dollars, en korttidsvinst.

Beträffande värdepapper vilkas avyttring knutits till tidpunkten för deras utgivande gäller att blancoförsäljningen anses ha ägt rum i och med att avtal ingåtts om en dylik försäljning samt att affären avslutats genom avtalets verkställande eller genom lämnande av annat motvärde.

Har den skattskyldige vid tidpunkten för blancoförsäljningen innehaft motsvarande egendom under mer än sex månader gäller att förlust, som uppkommer genom affärens avslutande, alltid räknas såsom långtidsförlust. Denna bestämmelse avser att förhindra skapande av fiktiva korttidsförluster.

Realisationsvinstbeskattning i samband med aktieinlösen o.d.

För de skattskyldiga utgör det förhållandet, att realisationsvinster i vissa fall beskattas lindrigare än annan inkomst, givetvis ett incitament att om möjligt välja sådana former för inkomstförvärv att reglerna för realisationsvinstbeskattningen blir tillämpliga. Detta gäller inte minst inkomster som i princip faller inom området för beskattningen av aktiebolagen och deras delägare. Som exempel på den olika behandlingen av olika slags inkomster inom detta område kan nämnas, å ena sidan utdelningar, som beskattas såsom vanlig inkomst, samt, å andra sidan, inlösen av aktier i samband med en total eller partiell upplösning av bolaget, i vilket fall en realisationsvinstbeskattning kan bli aktuell. Emellertid kan inlösen av aktier i samband med likvidation eller i andra sammanhang tänkas i själva verket vara en utdelning, varför gränsen mellan det ena och det andra slaget av inkomst ibland är oklar. Bestämmelser finns därför som avser att skapa en gränsdragning i sådana fall. Man har därvid velat bl.a. begränsa aktieägarnas möjligheter att indirekt tillgodogöra sig bolagens uppsamlade vinstmedel genom att till priset av en låg realisationsvinstbeskattning vid aktiernas avyttring realisera den värdestegring, som aktierna undergått just på grund av vinstuppsamlingen. Om vinstmedlen i stället för att uppsamlas

hos bolagen utdelats till aktieägarna, hade dessa nämligen fått betala full inkomstskatt för utdelningarna. Motsatta intressen kan därför lätt uppkomma mellan det allmänna och de skattskyldiga i fråga om den skattemässiga behandlingen av den vinst som framkommer vid aktieförsäljningar i dylika fall. Motsättningen får i USA särskild betydelse genom att en direkt motsvarighet till den svenska utskiftningsskatten saknas. Vidare är i detta sammanhang att märka, att den svenska aktiebolagslagen i princip inte tillåter bolagsförvärv av egen aktie mot vederlag annat än i samband med nedsättning av aktiekapitalet.

I. Aktieinlösen utan samband med bolagslikvidation

I vissa fall behandlas enligt de amerikanska bestämmelserna vad aktieägaren erhåller från bolaget i samband med aktieinlösen såsom vederlag för de inlösta aktierna. Inlösningen betraktas i dessa kvalificerade fall som en försäljning från aktieägarens sida, på vilken reglerna för realisationsvinstbeskattningen blir tillämpliga. Detta gäller i bl.a. följande tre typfall, som inte har samband med någon total eller partiell likvidation av bolaget:

1) när aktieinlösningen huvudsakligen sker i disproportion till aktieinnehavet;

2) när aktieinlösningen omfattar aktieägarens samtliga aktier; samt

3) när aktieinlösningen eljest inte väsentligen är jämförlig med utdelning.

Fall enligt 1) är för handen, om aktieägarens aktieinnehav genom inlösningen minskat med mer än 20 %, räknat i förhållande till både det totala antalet röstberättigade aktier i bolaget och det totala antalet aktier i bolaget över huvud taget, röstberättigade eller ej. Därtill krävs att aktieägaren efter inlösningen äger mindre än 50 % av bolagets röstberättigade aktier. I vissa fall, då aktier direkt eller indirekt innehas av personer, som på närmare angivet sätt står varandra nära, skall vid den nämnda beräkningen hänsyn tagas till samtliga dessa personers aktieinnehav.

Reglerna för realisationsvinstbeskattning blir vidare tillämpliga, när aktieägarens intresse i bolaget helt upphör genom aktieinlösningen, d.v.s. när fråga är om fall som avses under 2). Hänsyn behöver i ett sådant fall inte tagas till närstående personers aktieinnehav enligt vad nyss sagts, om den skattskyldige — frånsett borgenärsskap — efter inlösningen inte längre har något intresse i företaget, däri inbegripet befattningar i detta, och inte heller förvärvar sådant intresse inom 10 år efter inlösningen, frånsett genom arv. Han får emellertid inte heller inom 10 år före inlösningen ha förvärvat någon av de inlösta aktierna från en dylik närstående person eller inom denna 10-årsperiod till en sådan person överfört någon av aktierna, om det inte kan visas att överföringen inte skett i skatteundandragande syfte.

Även om förutsättningarna enligt 1) och 2) ovan inte föreligger, kan

omständigheterna likväl vara sådana att en aktieinlösen anses vara realisationsvinstgrundande. De tillämpande och dömande myndigheterna kan därför förklara inlösningen inte väsentligen jämförlig med vanlig utdelning. Som exempel på dylika fall har nämnts, att inlösningen avsett hälften av en aktieägares icke röstberättigade preferensaktier, då aktieägaren icke ägde andra aktier i bolaget. Vidare finns fall, då inlösningen haft ett mera affärsmässigt syfte. Ett sådant är, att en aktieägare varit starkt skuldsatt till bolaget och bolaget för att stärka sin kredit inlöst den skattskyldiges aktier (i detta fall preferensaktier) i avräkning mot skulden. Under hänvisning bl.a. till att vederbörliga utdelningar skett, förklarades inlösningen inte jämförlig med utdelning.

Ytterligare ett fall, då aktieinlösen kan grunda realisationsvinst, är följande. I syfte att göra det lättare för dödsbo, vars tillgångar huvudsakligen består i aktier i familjebolag, att realisera aktierna för erläggande av arvsskatt — marknaden för dylika aktier anses nämligen vara tämligen begränsad särskilt när fråga är om minoritetsposter — har reglerna för realisationsvinstbeskattning gjorts tillämpliga å inlösen helt eller delvis av en avliden persons aktier i ett (i vissa fall flera) bolag. Reglerna i fråga är tillämpliga, om aktieinnehavet motsvarar antingen mer än 35 % av boets tillgångar (gross estate) eller mer än 50 % av boets beskattningsbara förmögenhet. Det sagda gäller dock endast inlösen av aktier till belopp, motsvarande högst summan av den federala arvsskatt och andra skatter som utgår på grund av dödsfallet jämte de begravningskostnader som är avdragsgilla vid beräkningen av boets arvsskattepliktiga förmögenhet. Aktieinlösningen måste ske inom en viss tid, normalt inom c:a tre år, efter den federala arvsskattens bestämmande. Genom den nu nämnda anordningen är det möjligt för en boutredningsman att, utan att åsamka dödsboet vanlig inkomstskatt, låta boet avstå det minsta möjliga av sitt aktieinnehav för att bestrida arvsskatten och andra utgifter. Då det i dessa sammanhang vanligen är fråga om familjebolag, innebär anordningen vidare en möjlighet för familjen att även i fortsättningen bibehålla ett väsentligt intresse i företaget.

2. Aktieinlösen i samband med bolagslikvidation

Utskiftning som erhålles vid total eller partiell likvidation behandlas i allmänhet också såsom vederlag för de inlösta aktierna och ger då upphov till realisationsvinst eller realisationsförlust för aktieägaren. I författningen anges vilka särskilda förutsättningar som måste vara uppfyllda för att total eller partiell likvidation skall anses föreligga. Är t.ex. fråga om en total likvidation, kan för aktieägaren alltså uppkomma realisationsvinst eller realisationsförlust, motsvarande skillnaden mellan vad han fått genom utskiftningen, å ena sidan, och anskaffningskostnaden eller annat ingångsvärde på

aktierna, å andra sidan. Detta gäller även om utskiftningen innefattar hos bolaget ansamlade vinstmedel, vilka, om de utdelats, skulle ha beskattats såsom annan inkomst. På samma sätt som vid aktieinlösen utan samband med likvidation kan dock vad som utbetalas till aktieägaren i dessa sammanhang stundom behandlas såsom vanlig aktieutdelning, när de särskilda förutsättningarna för en tillämpning av realisationsvinstbeskattning brister. Anledning saknas att närmare ingå på dessa regler. Nämnas må emellertid att det utskiftande bolaget inte anses ha gjort någon skattemässig realisationsvinst eller realisationsförlust genom utskiftningen. Så anses för övrigt inte heller vara fallet vid aktieinlösen som inte har samband med någon bolagets likvidation.

Fondaktier

Om ett bolag verkställer fondemission, vilket i den amerikanska terminologien betecknas som »stock dividends», anses »utdelningen» i form av fondaktier eller fondandelar inte utgöra för aktieägaren skattepliktig inkomst. Detta innebär en ändring i förhållande till vad som gällde före 1954 års Code, då fondaktierna i princip beskattades om de medförde en väsentlig förändring av aktieägarens proportionella andelsrätt i bolaget. Enligt 1954 års Code gäller däremot att fondaktier i princip alltid är skattefria för mottagarna, oavsett eventuella förändringar i andelsrätten, även om ett par smärre undantag finns.

Det ena undantaget från regeln om skattefrihet för fondaktier avser aktier som erhållits i stället för preferensutdelning under de två senaste beskattningsåren. Fondaktierna anses i ett sådant fall vara jämförliga med kontant utdelning. Det andra undantaget avser det fallet, att aktieägaren valt att ta fondaktier i stället för pengar eller annat, om han haft sådan valrätt.

Om således fondaktierna och fondandelarna i princip är skattefria hos aktieägaren vid mottagandet, så kan beskattning däremot i vissa fall inträda, när aktieägaren säljer de erhållna aktierna. Sålunda gäller i syfte att förhindra missbruk att aktieägaren i vissa lägen är underkastad inkomstbeskattning i stället för realisationsvinstbeskattning, om han avyttrar preferensaktier som han erhållit genom en fondemission.

Om en aktieägare i samband med en fondemission erhållit fondaktier respektive fondandelar, gäller att ingångsvärdet på de av honom tidigare innehavda aktierna i fortsättningen skall fördelas mellan de gamla och nya aktierna respektive fondandelarna efter förhållandet mellan de värden, som dessa gamla och nya aktier eller fondandelar hade vid tidpunkten för emissionen. Understiger fondandelarnas värde 15 % av aktiernas värde skall dock fondandelarnas ingångsvärde anses vara lika med noll, såvida inte aktieägaren föredrar en proportionering av ingångsvärdet enligt det nyss sagda.

Ett specialfall, där man vid sidan av de förut nämnda reglerna infört inkomstbeskattning i stället för beskattning enligt reglerna om realisationsvinstbeskattningen, avser s.k. »collapsible corporations». Härmed förstås sådana företag som bildats för att genom bolagsformens utnyttjande undgå vanlig inkomstbeskattning för vissa verksamheter såsom filmproduktion eller byggnadsarbeten. När projektet fullbordats men innan bolaget ännu intjänat någon nämnvärd vinst genom verksamheten, kunde aktieägarna tidigare sälja sina aktier i företaget eller likvidera detsamma och, förutsatt att aktierna innehafts mer än sex månader, få aktieförsäljningen eller likvidationen behandlad såsom långtidsvinst enligt realisationsvinstreglerna. Nu skall vinsten enligt gällande bestämmelser i stället beskattas såsom vanlig inkomst.

Den amerikanska diskussionen angående realisationsvinstbeskattningen

De amerikanska reglerna för realisationsvinstbeskattningen har självfallet alltsedan sin tillkomst varit livligt omdiskuterade i den allmänna debatten. De synpunkter som framkommit har i mycket stora drag sammanfattats i en rapport som i september 1964 avgivits till kongressens »Joint Economic Committee» av dess sekretariat (The Federal Tax System: Facts and Problems, 1964).

Inledningsvis konstateras i rapporten att de ifrågavarande beskattningsreglerna kritiserats både ur ekonomiska synpunkter och ur rättvisesynpunkter. Förespråkarna för en mera liberal behandling hävdar att det gällande systemet utgör ett väsentligt hinder för investeringsmedlens rörlighet. Därtill kommer att de gällande bestämmelserna inte gör tillräcklig åtskillnad mellan kapitalvinster och -förluster samt ordinära inkomster och förluster. På den andra sidan står de som förordar, att den nuvarande förmånligare behandlingen av kapitalvinster skall upphävas eller inskränkas. De menar att skillnaderna mellan kapitalvinster och ordinär inkomst inte är sådana att de motiverar en sådan behandling. De hävdar vidare att problemet med kapitalets rörlighet överdrivits och att problemet, i den mån det existerar, väsentligen kan lösas genom att ändra de gällande reglerna så att man beskattar vinst, som uppkommer när äganderätten till egendom överföres till annan genom gåva eller på grund av dödsfall.

I fortsättningen berör rapporten de framförda ekonomiska synpunkterna och rättvisesynpunkterna var för sig. Härom anföres följande.

Ekonomiska synpunkter

Vad de ekonomiska synpunkterna beträffar ligger problemets tyngdpunkt i att kapitalvinsterna beskattas när de realiseras. Detta är något som den skattskyldige själv har att bestämma över. Avgörande för hans val är antingen en önskan att i framtiden få ut en väntad större vinst eller en önskan att

omedelbart tillgodogöra sig nuvärdet av en sådan framtida inkomst. En dylik valmöjlighet har den skattskyldige i allmänhet inte när det gäller ordinär inkomst, som ju beskattas i och med att den åtnjutits. Beskattningen av kapitalvinster när de realiseras har därför den effekten att den reducerar nuvärdet av den framtida inkomsten, d.v.s. den realiserade kapitalinkomsten. Beskattningen är följaktligen ägnad att påverka den skattskyldige så att han föredrar att behålla sin egendom för att utnyttja dess väntade framtida avkastning.

Trycket av denna påverkan gör sig givetvis gällande med olika styrka hos olika investerare. Ofta är andra faktorer än skatteskäl avgörande. Under lika omständigheter i övrigt innebär emellertid skattefaktorn, att den som äger en kapitaltillgång av värde inte vill sälja eller utbyta den och därmed realisera vinsten med mindre han antingen har funnit ett investeringsalternativ, som är tillräckligt förmånligt för att uppväga skatten och de andra kostnaderna för utbytet, eller väntar sig en så stor minskning av marknadsvärdet på den tillgång som han för tillfället äger att värdeminskningen minst motsvarar den reducering av vinsten som skatten medför.

Ju högre skattesatsen är desto starkare blir beskattningens motverkande effekt på viljan att göra omplaceringar. I enlighet härmed hävdar förespråkarna för en mera liberal behandling av kapitalvinsterna, att en sänkning av skattesatsen skulle vara ägnad att i betydande utsträckning frisläppa sådana medel som på grund av beskattningen blivit »infrusna» i investeringsavseende.[1]

Det har gjorts gällande att problemet med de »infrusna» investeringarna blivit särskilt tillspetsat i dagens läge med hänsyn till den stora allmänna värdestegring som inträffat under de senaste 25 åren. Denna värdestegring avspeglar både prisökningen och den fortsatta ökningen av affärsaktiviteten. Detta innebär följaktligen att avyttring och utbyte av kapitaltillgångar med stor sannolikhet skulle innefatta ett realiserande av mycket stora kapitalvinster i pengar räknat, vilket i sin tur skulle ge upphov till skattskyldighet för mycket stora skattebelopp. Man har menat att mera liberala regler för realisationsvinstbeskattningen skulle vara ägnade att uppmuntra det riskvilliga kapitalet att söka sig till andra investeringar. Om det nu låsta kapitalet kunde satsas på de större riskfyllda projekten så skulle detta stimulera de potentiella investerarna i medelinkomstskikten att öka sina värdepappersinnehav, särskilt av mindre riskfyllda papper som skulle

[1] I detta sammanhang kan nämnas att enligt en för New Yorkbörsens räkning verkställd kalkyl, som grundade sig på en under 1960 företagen opinionsundersökning bland 1 100 aktieägare i de flesta staterna, en sänkning av den nuvarande maximiskatten från 25 % till 12,5% kunde för hela landet beräknas leda till ett frisläppande av fem gånger större kapital än annars (15,8—78 miljarder dollars) med ökade skatteintäkter av 1,5 miljarder dollars. En sänkning av skatten från 25% till 20% kunde väntas leda till ett tre gånger så stort kapital som annars (15,8—45 miljarder dollars) med en ökning av skatteintäkterna av 1,4 miljarder dollars. De intervjuade aktieägarnas aktieinnehav beräknades ha ett värde av nära 63 miljoner dollars inklusive en orealiserad värdestegring av över 25 miljoner dollars.

kunna bli tillgängliga om de nuvarande låsta investeringarna överflyttades till mera riskfyllda sådana.

De som förordar en liberalare behandling av kapitalvinsterna hävdar vidare enligt rapporten, att det nuvarande systemet bidrar till att främja ekonomisk instabilitet. Vid stigande priser tenderar investerarna att än mer öka priset på sina kapitaltillgångar för att säkerställa täckning för den skatt som måste betalas vid en omplacering. Kapitaltillgångarna tenderar därför att undandras marknaden med större knapphet och följaktligen ytterligare prisstegring som följd. Vid prisfall gäller det omvända. Resultatet av det hela blir att prissvängningarna accentueras.

Motståndarna till en förmånligare behandling av kapitalvinsterna menar för sin del, att det nuvarande systemets låsningseffekt betydligt överdrivits. Beskattningen av vinsten är bara en av de många faktorer som inverkar på bedömningen vid en överlåtelse. Analyser och statistiska data tenderar att bestyrka att låsningseffekten inte är så stor.

Å andra sidan görs det gällande, att en omständighet som väsentligen bidrar till låsningseffekten är att kapitalvinsterna inte inkomstbeskattas när tillgångarna överföres till annan genom gåva eller på grund av dödsfall. Därtill kommer att ingångsvärdet vid avyttring av arvfallen egendom är dess värde vid dödsfallet. Insikten om att värdestegringen under den skattskyldiges livstid förblir obeskattad, om denne behåller egendomen till sin död, är ett allvarligt hinder mot försäljning av innehavda tillgångar, särskilt bland äldre personer. Med hänsyn härtill menar man, att problemet med låsningseffekten kunde väsentligen elimineras, om man införde en beskattning av orealiserade kapitalvinster vid dödsfall eller gåva eller, alternativt, om arvingar fick överta den avlidnes ingångsvärde på motsvarande sätt som gåvotagare vid gåva.

Förespråkarna för realisationsvinstbeskattningen hävdar vidare, att skattebelastningens betydelse felbedömts av motsidan. Investerarna kan indelas i två kategorier. Den ena omfattar dem som är mera inriktade på en jämn avkastning (»income- and security-minded») och som söker balansera den löpande avkastningen av sina investeringar mot förlustriskerna. Denna kategori är mindre intresserad av de möjligheter till värdestegring som deras investeringar inrymmer. För dem har beskattningen uppenbarligen inte så stor betydelse för deras investeringsbeslut, även om bestämmelserna om förlustavdrag inverkar. Den andra kategorien av investerare är den som i första hand är inspirerad av värdestegringen. För denna grupp är den förmånliga behandlingen av långtidsvinster en viktig faktor som bidrar till att främja ett utbyte av mer konservativa investeringar mot mer spekulativa sådana. Därför menar man, att de nuvarande bestämmelserna inte hindrar kapitalets rörlighet. En väsentlig lindring av den nuvarande liberala kapitalbeskattningen skulle inte i någon betydande grad påverka den senare gruppens villighet att företa omplaceringar.

Vidare påpekas, att varje mer betydelsefull effekt av en ytterligare liberalisering av reglerna för kapitalvinstbeskattningen på mängden av utbjudna kapitaltillgångar skulle bli av kort varaktighet. Den frisläppande effekten skulle huvudsakligen bli en engångsföreteelse, om inte ytterligare skattereduktioner gjordes. En mera väsentlig engångseffekt skulle kunna åstadkommas, om man i stället tillkännagav en väsentlig höjning av skattesatsen, som skulle träda i kraft om t.ex. sex månader.

Rättvisesynpunkter

I rapporten redovisas sammanfattningsvis även de uttalanden som från rättvisesynpunkt gjorts för och emot en särbehandling av kapitalvinsterna i förhållande till ordinär inkomst.

Förespråkarna för en dylik särbehandling hävdar att kapitalvinsterna i flera väsentliga hänseenden skiljer sig från vanlig inkomst och att de inte kan bära hela tyngden av en progressiv beskattning. De skillnader som motiverar en särbehandling kan sammanfattas i följande punkter.

1. Kapitalvinsterna innebär en diskontering av tillgångarnas framtida avkastning. Oavsett de faktorer som åstadkommit den värdestegring som ligger i vinsten utgör vinstskatten ett kapitaluttag, som medför att ett utbyte av kapitaltillgången mot en annan likvärdig tillgång inte kan ske utan att andra medel måste tas i anspråk. Även om det är sant att vinsterna skulle ha inräknats bland inkomsterna i takt med värdestegringen, om beskattningen inte knutits till vinsternas realiserande, så måste vinsterna likväl i och med deras realiserande anses infogade i den skattskyldiges kapital.

2. Kapitalvinsterna tillkommer normalt under mer än ett beskattningsår. Det är därför uppenbarligen orättvist att beskatta dem med en progressiv skatt det år de realiseras. Detta kan ofta leda till en högre total beskattning än om vinsterna varit föremål för beskattning alltefter värdestegringen under varje år.

3. Kapitalvinsterna är tillfälliga och kan inte på samma sätt som vanlig inkomst i form av löner, räntor och utdelningar användas för löpande konsumtionsutgifter. Kapitalvinsterna har därför lägre skatteförmåga än vanlig inkomst.

4. Kapitalvinsterna representerar inte någon ökad inkomst eller realprodukt för samhället. De återspeglar blott relativa förändringar av marknadsvärderingarna snarare än faktiska tillägg till den mängd av varor och tjänster som kontinuerligt är tillgängliga för konsumtions- eller investeringsändamål. Följaktligen representerar skatten på dylika vinster en överföring från den privata till den offentliga ekonomiska sektorn, inte av anspråk på löpande avkastning (inkomst) utan av anspråk på framtida avkastning (kapital).

5. Slutligen framhålls att kapitalvinsterna ofta återspeglar blott en all-

mån prisstegring. Sådana vinster är »illusoriska» i så måtto att de inte utgör någon mätare på verkliga förändringar i den skattskyldiges ekonomiska ställning. De representerar därför intet tillskott till hans skatteförmåga. Ett erkännande härav ligger i den regel som tillåter en skattefri överföring av kapitalvinst som uppkommit när en person sålt sin privata bostadsfastighet och i stället köper en ny fastighet för bostadsändamål.

På den motsatta sidan anförs följande synpunkter.

1. Det inkomstbegrepp, på vilket inkomstbeskattningen borde vara uppbyggt tillåter ingen skillnad mellan kapitalvinster och annan inkomst. Man har här hävdat att inkomst rätteligen bör definieras såsom »värdet i pengar av ökningen av en persons ekonomiska resurser mellan två tidpunkter». Begreppet har också uttryckts så att inkomst är »den algebraiska summan av en individs konsumtion och förändringarna av värdet av hans förmögenhetsrätter under en viss tidsperiod». Dessa definitioner inkluderar särskilt värdeökning på kapitaltillgångar.

2. Kapitalvinster representerar lika stor skatteförmåga som motsvarande inkomst från andra källor. Den omständigheten att inkomst genom vissa slags egendomstransaktioner normalt återinvesteras av mottagaren utgör blott uttryck för ett beteendemönster men inte för brist på skatteförmåga.

3. Många som motsätter sig en förmånlig särbehandling av kapitalvinster är beredda medge att i de fall, då vinsten uppkommit under ett antal år, det inte är skäligt att beskatta den som om den i verkligheten uppkommit under det aktuella beskattningsåret. De menar å andra sidan att den nuvarande förmånliga skattesatsen är en otillfredsställande lösning av utjämningsproblemet med hänsyn till att varje utvald skattesats — t.ex. den nuvarande å 25 % — inte har något nödvändigt samband med vad som skulle ha varit tillämpligt, om vinsten beskattats allteftersom den uppkommit. Vidare påpekas, att det bör tas med i beräkningen att principen om en beskattning först vid realiserandet innebär att man medger uppskov med beskattningen utan anspråk på ränta. Underlåtenheten att uttaga ränta är en klar vinst för den skattskyldige. Om de skattskyldiga kunde slå ut vinsterna på de år under vilka de uppkommit men påfördes ränta på uppskjutna skatter, skulle resultatet i åtskilliga fall bli mera skatt än som nu betalas.

4. Den »illusoriska» karaktär som kännetecknar kapitalvinster som uppkommer på grund av förändringar i prisnivån är inte någon adekvat grund för förmånlig särbehandling av dessa vinster. Andra slags inkomster än egendomsvinster återspeglar ofta förändringar i prisnivån snarare än verkliga förändringar i mottagarens ekonomiska ställning. Att på den här berörda grunden ge kapitalvinster en förmånligare behandling än annan inkomst är, framhålls det, uppenbart orättvist.

5. Det förhållandet, att summan av kapitalvinsterna inte utgör ett mått på en ökning av samhällsekonomiens totalprodukt är inte relevant, när det

gäller att bestämma hur dessa vinster skall beskattas hos mottagarna. Inkomstbeskattningen bygger på skatteförmågan. För alla skattskyldiga förstärks denna genom realiserandet av en kapitalvinst.

6. Statistiska uppgifter visar att kapitalvinsterna koncentreras hos de största inkomsttagarna. Dessa får därför de oproportionerligt största fördelarna av de gällande bestämmelserna. Under 1959 utgjorde långtidsvinsterna 63 % av den realiserade inkomst som uppbars av skattskyldiga med »adjusted gross incomes» av 500 000 dollars eller mer. Under samma tid utgjorde dylika vinster mindre än 4 % av den realiserade inkomst som uppbars av skattskyldiga med en motsvarande inkomst av mindre än 15 000 dollars. Skattskyldiga med inkomst av 10 000 dollars eller mer uppbar 71 % av alla (netto-) långtidsvinster under 1959. I de deklarationer som uppgav »adjusted gross incomes» av 1 miljon dollars eller mer översteg den genomsnittliga (netto-) långtidsvinsten 1 miljon dollars. Andra finns emellertid som påpekar att det förhållandet att den årliga statistiken visar att kapitalvinsterna utgör en betydande del av den inkomst som uppges av deklaranterna i de högre inkomstskikten i betydande grad återspeglar att det är under flera år uppkomna vinster som realiserats. I motsats till annan vanlig inkomst återkommer inte dessa stora vinster, som ofta representerar omplaceringar inom portföljen. Mottagarens relativa inkomstställning överskattas sanolikt under de år vinsterna realiseras med hänsyn till att dessa normalt ligger långt över den normala inkomsten under de nämnda åren.

7. I detta sammanhang framhålles, att »tillväxtaktiernas» popularitet framför »utdelningsaktierna» är att tillskriva den skattemässiga behandlingen av de senare. Utdelningarna beskattas nämligen betydligt hårdare än värdeökningen genom innehållen avkastning. »Tillväxtaktierna» rekommenderas därför såsom lämpligare placeringsobjekt för dem som är i de höga inkomstskikten.

8. Slutligen görs det gällande, att den förmånliga särbehandlingen av realisationsvinsterna skapar ett kraftigt incitament att förvandla vanlig inkomst till kapitalvinst. Möjligheterna att göra detta är emellertid så gott som uteslutna för de vanliga löntagarna, som omfattar den stora massan av de skattskyldiga. Affärsmän och skattskyldiga med höga inkomster har däremot haft stora möjligheter att vidtaga lämpliga åtgärder för att utnyttja fördelarna av kapitalvinstreglerna. Somliga anser att dessa regler därför blivit en av de mest betydande luckorna i den federala inkomstbeskattningen.

Ändringsförslag

De problem som konstaterats i samband med kapitalvinstbeskattningen har gett anledning till åtskilliga ändringsförslag. Somliga av dem tar i första

hand sikte på att överbrygga de motsatta ekonomiska konsekvenserna av det nuvarande systemet, andra är inriktade på att göra systemet mera rättvist. Förutom sådana förslag som går ut på att åstadkomma en mera genomgripande revision har framkastats förslag som avser mera begränsade ändringar i olika speciella avseenden. I rapporten sammanfattas endast sådana ändringsförslag som hör till den förra gruppen.

1. Nedsättning av skattesatsen och förkortning av innehavstiden

Frånsett förslag om ett totalt upphävande av beskattningen av kapitalvinster är den kanske mest förordade ändringen en nedsättning av den nuvarande skattesatsen och en förkortning av den för långtidsvinster föreskrivna innehavstiden. Det har gjorts gällande, att en skatt på 10—15 % i förening med en innehavstid på tre månader skulle väsentligt öka kapitaltransaktionernas volym, särskilt i fråga om aktier och liknande värdepapper.

Mot ett sådant förslag har invänts, att det skulle ytterligare öka orättvisorna i det nuvarande systemet. Det skulle öka benägenheten att omvandla vanlig inkomst till kapitalvinst och resultera i en betydande minskning av skatteintäkterna, vilket i sin tur behövde kompenseras av ökade skatter på andra slag av inkomster. Härtill kommer, menar man, att förslaget inte skulle leda till en kontinuerlig ökning av transaktionsvolymen utan blott ett viktigt initialtryck på frigörelsen av låsta kapitalmedel.

2. Avtrappning av skatteskalan

Ett annat ofta framfört förslag avser införandet av en nedsättning gradvis av skattesatsen i förhållande till innehavstidens längd före realisationen. En sådan åtgärd skulle enligt förespråkarna minska benägenheten att förvandla ordinär inkomst till kapitalvinst. Flertalet sådana manipulationer kan nämligen effektivt utnyttjas endast under en relativt kort tid.

Å andra sidan har framhållits, att förslag i denna riktning skulle erbjuda ökade incitament att behålla kapitaltillgångar och därför skulle bidra till att minska det riskvilliga kapitalets rörlighet. Dessutom skulle skatteberäkningen avsevärt kompliceras. Bara fördelningen av ingångsvärdet för avyttrade aktier, som förvärvats under en längre tidsperiod, skulle bli ytterligt besvärlig om under den tiden förekommit t.ex. växling av aktierna i andra valörer, fondemissioner och utskiftning i samband med reorganisation av bolag.

3. Vinstbeskattning i samband med dödsfall

Reglerna för inkomstbeskattningen har kritiserats för att de inte innefattat beskattning av orealiserade kapitalvinster med avseende å egendom som

överförts från en avliden persons förmögenhetsmassa till dennes arvingar. Beskattning sker inte, därför att någon faktisk realisation inte äger rum och man inte räknar med en fiktiv sådan. Vidare får arvingarna tillgodoräkna sig ett förhöjt ingångsvärde såtillvida, att de får räkna tillgångens värde vid överföringen, d.v.s. dödsfallet, som sitt ingångsvärde vid vinstberäkningen i samband med en senare avyttring. Detta till skillnad från tillgångar som överförts genom gåva, i vilket fall mottagaren såsom sitt ingångsvärde får räkna givarens ingångsvärde (justerat med hänsyn till erlagd gåvoskatt), förutsatt dock att detta ingångsvärde inte överstiger gåvans allmänna marknadsvärde vid gåvotillfället.

I februari 1963 föreslog presidenten en sådan ändring av beskattningsreglerna att värdestegringsvinst på egendom som överförts genom gåva eller arv i princip skulle inkomstbeskattas. Åtskilliga bestämmelser om undantag och inskränkningar föreslogs för att mildra verkningarna. I förening med förslag om en lägre effektiv skattesats för långtidsvinster tillstyrktes förslaget med att det förväntades frigöra en betydande mängd kapitaltillgångar som nu var infrusna av skatteskäl. Andra ansåg att förslaget skulle innebära ett framsteg i fråga om skatterättvisa därigenom att det delvis skulle upphäva en skattefrihet för inkomstskatt med avseende på en viktig källa till förmögenhetsökning som var speciellt fördelaktig för skattskyldiga i högre inkomstlägen. Enligt gjorda uppskattningar skulle för närvarande vinster på så mycket som 12—13 miljarder dollars varje år överföras obeskattade mellan generationerna.

Förslaget rönte opposition av den anledningen, att dödsboen därigenom skulle komma att åläggas en tung skattebelastning och arvingarna berövas sin sedvanliga rätt att efter eget val realisera kapitalvinsterna. Den ökade skattebördan skulle bli särskilt kännbar för innehavare av familjeföretag. Många av dem skulle bli tvungna att avhända sig sina intressen. Det framhölls också, att eftersom kapitaltillgångarna också skulle underkastas arvs- och gåvoskatt efter deras marknadsvärden förslaget skulle komma att innebära en dubbelbeskattning.

Såsom ett alternativ till presidentförslaget, som ej antagits, övervägde »the Ways and Means Committee» en bestämmelse rörande arvingarnas övertagande av den avlidnes ingångsvärde. Arvingen skulle beräkna vinst som uppkommit genom avyttring av ärvd egendom med utgångspunkt från vad egendomen kostat arvlåtaren och med avräkning för den arvsskatt som belöper på värdeökningen under arvlåtarens livstid. Förespråkarna för en dylik bestämmelse har hävdat att, medan förslaget skulle upphäva den skattefria förhöjningen av ingångsvärdet enligt nuvarande regler, det skulle ta bort många av invändningarna mot en beskattning av fiktiva realisationsvinster. Å andra sidan har anförts, att det nyssnämnda övertagandet av arvlåtarens ingångsvärde skulle förvärra låsningseffekten och visa sig för invecklat ur teknisk synpunkt.

4. Upprensning av området för kapitalvinstbeskattningen

Ett förslag, som i stor utsträckning mött gillande, går ut på att man vid en översyn av gällande bestämmelser skall från kapitalvinstbeskattningens område utrensa sådana transaktioner och intäkter som inte är verkliga kapitalvinster. Den förmånliga särbehandlingen av kapitalvinster skulle begränsas till vinster som hänför sig till en mycket mindre kategori tillgångar än för närvarande, huvudsakligen till aktier och liknande värdepapper.

Den huvudsakliga invändningen mot ett sådant förslag är, att det i själva verket skulle vara omöjligt att i praktiken draga en bestämd gräns mellan så kallade verkliga kapitalvinster och det vidsträckta området för annan ordinär inkomst som nu behandlas på samma sätt som s.k. kapitalvinster. Uppfattningen om kapitalvinster såsom något från annan inkomst artskilt är oklar och hänför sig inte så mycket till inkomstens natur som till de omständigheter under vilka den uppbärs. Inte desto mindre medges emellertid att många intäktsposter som nu behandlas såsom kapitalvinster klart faller utanför området för kapitalvinstbeskattningen och att det vore en god början om dessa kunde rensas ut.

5. Uppskjutande av beskattningen (»rollover»)

Förslag har framförts om införande av regler som tillåter skattefria utbyten av privategendom i likhet med vad som medges i fråga om privatbostäder. En kapitalvinstbeskattning skulle uppskjutas till dess att ett slutligt förfogande över egendomen äger rum, antingen genom att vinsten därav användes för konsumtion eller för investering i egendom av ett helt annat slag. Realisation skulle också anses föreligga vid överförande av egendom till annan genom gåva eller på grund av dödsfall eller till och med när skattskyldig efter eget bestämmande så anser. I allmänhet skulle en investerare inte beskattas om vinsten vid avyttring av en viss tillgång återinvesterades i en liknande tillgång inom samma beskattningsår. På den del av vinsten som inte på detta sätt återinvesterades skulle skatt uttas enligt de för den vanliga inkomstbeskattningen gällande skattesatserna. Kapitalförluster borde utan inskränkning få kvittas mot kapitalvinster under senare år.

Ett förslag av denna innebörd skulle, har det sagts, eliminera den nuvarande beskattningens hämmande inverkan på investeringarna. Trots förmånen av skatteuppskov, skulle en sådan anordning likväl åstadkomma en slutlig och fullständig beskattning av all kapitalvinst såsom ordinär inkomst.

Det här berörda förslaget har kritiserats för att det skulle gynna dem som har investeringar med stor avkastning medan det skulle drabba dem hårdare som mera slumpmässigt tvingas omvandla sina tillgångar till inkomst för konsumtionsändamål. Så t.ex. skulle ett äldre par, som säljer sina investeringstillgångar, som ökat i värde, för att få medel att leva av när

de dragit sig tillbaka, bli föremål för beskattning, liksom även en investerare som säljer för att täcka en svårare förlust, detta i motsats till en mera lyckligt lottad person som inte ställs inför nödvändigheten att omvandla sitt kapital till inkomst för konsumtionsändamål. Skulle man försöka skapa särskilda bestämmelser för de fall som drabbades orimligt hårt, bleve bestämmelserna särdeles invecklade och slutresultatet en faktisk skattebefrielse för kapitalvinster.

6. Utjämning genom utproportionering e.d.

Det har på sina håll gjorts gällande att den särskilda behandlingen av kapitalvinsterna har sitt största berättigande med hänsyn till att de uppkommit under mer än ett beskattningsår. Kapitalvinsternas realiserande innebär nämligen ofta att inkomst anhopas under ett enda beskattningsår, fastän inkomsten egentligen uppkommit under flera år. Om kapitalvinster skulle ha beskattats såsom ordinär inkomst, skulle anhopningen ha medfört att de beskattats efter en högre skattesats än om de beskattats allteftersom de uppkommit. Följaktligen vore den enda riktiga åtgärden, har det sagts, ett slags utproportionering.

Flera olika förslag till sådana beräkningar har framförts. Den främsta invändningen mot dem är av praktisk art och gäller administrativa och andra svårigheter som skulle uppkomma. Den skattskyldige skulle behöva åläggas bevara detaljerade anteckningar och göra invecklade beräkningar. Skattemyndigheterna finge emotse en betydande ökning av sin granskningsverksamhet. De nu nämnda svårigheterna skulle uppkomma vilken metod man än tillämpade för beräkning av den skatt som skulle ha betalts om vinsten realiserats alltefter värdestegringens uppkomst.

Förespråkarna för en utjämning eller ett utspridande hävdar emellertid att de ökade administrativa och andra besvärligheterna är ett billigt pris för en mer rättvis och ekonomiskt riktig behandling av kapitalvinster och -förluster samt av annan ackumulerad inkomst.

En annan invändning mot förslaget är att en utproportionering skulle vara av föga hjälp för flertalet av dem som realiserar kapitalvinster. Man menar att dessa skattskyldiga i de flesta fall tillhör den övre delen av inkomstskalan. Det är inte säkert, att en utjämning av kapitalvinsten skulle innebära en spridning över lägre inkomstskikt, och resultatet skulle inte nämnvärt skilja sig från det som man skulle nå om kapitalvinsten behandlades såsom vanlig inkomst.

7. Beskattning av orealiserad värdestegring

Eftersom kapitalvinsternas beskattning först vid deras realiserande allmänt ansetts utgöra den främsta källan till bekymmer, har man föreslagit en

beskattning av den orealiserade värdestegringen alltefter uppkomsten såsom en idealisk lösning. I enlighet härmed borde såsom skattepliktig inkomst upptagas den nettoförändring som egendomens värde undergått mellan beskattningsårets början och slut, vare sig den realiserats eller ej. På denna nettoförändring av värdet borde de för den vanliga inkomstbeskattningen gällande skattesatserna vara tillämpliga. Förluster skulle få helt avdragas från ordinär inkomst. Med en anordning som denna skulle man slippa de problem som beror på att man enligt de nuvarande bestämmelserna inte räknar med fiktiv realisation vid egendomsöverföring genom gåva och arv.

Ett stort antal invändningar har gjorts mot det nu berörda förslaget. Förutom svårigheterna att fastställa tillförlitliga värden utan samband med en försäljning eller ett utbyte skulle förslaget ofta leda till framtvungna realisationer för att skaffa medel till skattebetalningen. Vidare skulle förslaget minska gynnandet enligt nuvarande bestämmelser av de s.k. tillväxtpapperen jämfört med de tryggare avkastningspapperen och öka benägenheten för investeringar av sistnämnda slag.

Danmark

I Danmark infördes genom lagen nr 256 av den 11 juni 1960 om »saerlig inkomstskat m.v.» nya bestämmelser angående beskattningen av aktievinster att gälla från och med den 1 januari 1962.

Tidigare bestämmelser

Före de nya bestämmelserna gällde, att försäljning av aktier, andelsbevis, teckningsrätter m.m. föranledde vinstbeskattning eller förlustavdrag endast om värdepapperen i fråga förvärvats i spekulationssyfte eller om försäljningen ingick såsom ett led i den skattskyldiges yrkesmässiga verksamhet. Vinsten beskattades i dessa båda fall enligt reglerna för den allmänna inkomstbeskattningen. Vid spekulationsförlust gällde dock den modifikationen, att förlusten fick avräknas blott från vinst av motsvarande slag. I fråga om avyttring av aktier m.m. i andra fall än de nu nämnda gällde, att vinst icke beskattades och att avdrag för förlust icke medgavs.

Avsteg gjordes från de nu nämnda reglerna från och med skatteåret 1940/41 till och med skatteåret 1946/47 — i huvudsak krigsåren — då man föreskrev, att den skattepliktiga inkomsten skulle innefatta jämväl vinst eller förlust som hänförde sig till avyttring av vanliga kapitalplaceringsaktier. Efter utgången av sistnämnda skatteår återgick man emellertid till de tidigare reglerna.

Gällande regler

Nu gällande regler infördes att gälla från och med den 1 januari 1962. I

fråga om beskattning vid överlåtelse av aktier, andelsvis och liknande värdepapper innebär de nuvarande reglerna i huvudsak följande.

Fysiska personer och dödsbon

Har skattskyldig sålt aktier, som han förvärvat såsom ett led i en yrkesmässigt bedriven verksamhet, skall vinst eller förlust på vanligt sätt tagas i betraktande vid den allmänna inkomstbeskattningen.

Reglerna för den allmänna inkomstbeskattningen är likaledes tillämpliga, om säljaren ägt aktierna under kortare tid än två år. Därmed har man frångått det tidigare kravet på spekulationssyfte. För inkomstbeskattning enligt vanliga regler, däri inbegripet rätten till förlustavdrag, är alltså enbart innehavstiden avgörande. Det må framhållas att, i den mån vissa personer är endast begränsat skattskyldiga enligt de allmänna reglerna, detta även gäller i fråga om beskattningen av de vinster om vilka här är fråga.

Har aktierna ägts under minst två år efter förvärvet, är vinsten — som enligt förut gällande regler i allmänhet var skattefri — i princip skattepliktig. Skatteplikten följer dock i detta fall inte av reglerna för den allmänna inkomstbeskattningen utan av bestämmelserna i lagen om »saerlig inkomstskat». Skatt utgår enligt denna lag med 30 %. Såsom inkomst upptages emellertid blott 2/3 av vinsten under det att återstående 1/3 är skattefri.[1] Vidare gäller att fysisk person är skattskyldig för »saerlig inkomst» endast till den del inkomsten överstiger 1 000 kronor. Eftersom »saerlig inkomst» innefattar inte blott aktievinster utan även vissa andra i lagen angivna inkomster, kan läget i det enskilda fallet vara sådant, att 1 000-kronorsavdraget konsumeras av dylika andra inkomster. Men om den skattskyldige inte har annan »saerlig inkomst» än aktievinst, innebär de nämnda reglerna att aktievinsten kan uppgå till 1 500 kronor utan att beskattning inträder.

Om försäljning av aktier, som innehafts under minst två år, resulterar i förlust, gäller å andra sidan att 2/3 av förlusten är avdragsgill från »saerlig inkomst» av annat slag, i den mån sådan finns, annars vid inkomstberäkningen för den allmänna inkomstbeskattningen (någon 1 000-kronorsreduktion är inte aktuell i detta sammanhang).

Den skattskyldige kan, om han vill, välja att i stället få enligt lagen om »saerlig inkomstskat» skattepliktig del av aktievinsten beskattad vid den vanliga inkomstbeskattningen — dock utan 1 000-kronorsavdrag — med fördelning på tre år. Den skattepliktiga aktievinsten fördelas då med 1/3

[1] Enligt ändringsförslag som, efter att första gången ha framlagts i maj 1965, ånyo framlagts i oktober s.å., skall skattefriheten för 1/3 av vinsten upphävas med verkan från och med den 6 oktober 1965. Å andra sidan skall förlust vara helt avdragsgill.

på det aktuella beskattningsåret och med 1/3 på ettvart av de två närmast följande åren.

De hittills berörda reglerna gäller fysiska personer och dödsbon.

Aktiebolag, föreningar m.m.

Aktiebolag, föreningar och vissa andra organisationer är inte underkastade »saerlig inkomstskat». Dessa skattskyldiga skall i stället medräkna eventuell »saerlig inkomst» vid den inkomstberäkning, som ligger till grund för den vanliga inkomstbeskattningen. Det betyder alltså att, om ett aktiebolag säljer aktier, som bolaget innehaft under minst två års tid, av uppkommen vinst 2/3 skall underkastas allmän inkomstskatt. Bolagsskatten utgör normalt 44 % men enligt ett i februari 1965 framlagt förslag skulle skatten för skatteåret 1965/66 höjas med 20 % och utgå med 52,8 %. Något 1 000-kronorsavdrag tillgodoräknas inte i detta sammanhang. Av förlust får likaså 2/3 avdragas. För bolagen föreligger däremot inte rätt till treårsfördelning av vinsten. I fråga om aktier, som sålts före tvåårsperiodens utgång, gäller de allmänna reglerna för inkomstbeskattningen fullt ut. Enligt ett ändringsförslag i maj 1965 skulle däremot hela vinsten inkomstbeskattas oberoende av den tid under vilken aktierna innehafts av bolaget.

Övriga regler angående »saerlig inkomstskat»

Vid innehavstidens bestämmande gäller, att fondaktier, teckningsrätter och liknande räntehandlingar anses förvärvade samtidigt med den aktie till vilken rättigheten är knuten. Detsamma gäller nya aktier som får tecknas på grund av tidigare aktieinnehav. Har aktier av samma slag i ett bolag förvärvats vid olika tidpunkter anses de först förvärvade aktierna vara de först avyttrade, såvida inte annat visas vara fallet. En skattskyldig, som sålt aktier med förlust, kan t.ex. ha intresse av att visa, att de sålda aktierna innehafts mindre än två år, eftersom han då får avdraga hela förlusten i stället för blott 2/3. Har den skattskyldige innehaft samtliga aktier i ett bolag under två år eller längre, har möjligheten att styrka vilka papper som sålts ingen betydelse, eftersom anskaffningsvärdet för de sålda aktierna, såsom av det följande framgår, skall beräknas med ledning av en genomsnittlig anskaffningskurs för hela innehavet, även om aktierna förvärvats till olika kurser.

Överlåtelse av aktier m.m.

Den allmänna regeln är, att vinst eller förlust beräknas till skillnaden mellan försäljningspriset och den ursprungliga förvärvskostnaden för de avytt-

rade aktierna. Försäljningspriset reduceras med omkostnader, såsom provision, stämpel o.d. Anskaffningspriset ökas med motsvarande kostnader.

Med försäljning likställes i detta sammanhang äganderättsövergång genom gåva eller förskott å arv. På motsvarande sätt gäller att med köp likställes förvärv genom gåva, arv eller förskott å arv. De värden, som legat till grund för arvs- eller gåvoskatt eller, i förekommande fall, inkomstskatt, skall vara bestämmande även för vinstbeskattningen. Har arvs- eller gåvoskatt inte utgått, skall vinsten beräknas med ledning av tillgångens värde i »handel och vandel» vid respektive tillfälle.

Då den ifrågavarande vinstbeskattningen inte var avsedd att träffa värdestegring uppkommen före lagstiftningens ikraftträdande, har skattskyldig, som förvärvat aktier före den 1 januari 1962, tillagts rätt att i stället för den verkliga anskaffningskostnaden beräkna vinsten med utgångspunkt från aktiernas förmögenhetsskattepliktiga värde nämnda dag, om detta värde är högre än den faktiska anskaffningskostnaden. Det förmögenhetsskattepliktiga värdet motsvarar kursvärdet eller, om aktierna inte är börsnoterade, det av skattemyndigheten fastställda värdet. **Denna regel innebär, att avdrag i vissa fall kan medges för fiktiva förluster. Kursvärdet den 1 januari 1962 får inte utnyttjas för aktier som den skattskyldige förvärvat såsom ett led i sin yrkesmässiga verksamhet.**

I fråga om fondaktier gäller att, om de förvärvats den 1 januari 1962 eller senare, anskaffningsvärdet anses vara noll kr. Har fondaktierna förvärvats före denna dag, anses de erhållna för nominella värdet. Detta sammanhänger med att fondaktier av sistnämnda slag tidigare skolat inkomstbeskattas hos mottagaren.

Att fondaktier tidigare blev inkomstbeskattade sammanhängde bl.a. med då gällande regler för bolagens beskattning. Denna beskattning var nämligen i hög grad beroende av aktiekapitalets storlek. Om fondaktier kunde utgivas utan beskattning hos mottagaren skulle detta ha inneburit en enkel möjlighet att därigenom åstadkomma en väsentlig lindring av bolagets beskattning. En annan anledning till att fondaktierna inkomstbeskattades hos mottagaren utgjorde vidare det förhållandet att denne enligt då gällande regler i allmänhet inte var skattskyldig för eventuell realisationsvinst, som uppkommit genom den sammanlagda kursstegring som framkom för såväl de gamla som de nya fondaktierna genom fondemissionen. Genom de nya regler för aktiebolagsbeskattningen som infördes från och med den 1 januari 1962 blev aktiekapitalets storlek utan betydelse för bolagens inkomstbeskattning. Därmed kunde också beskattningen hos aktieägarna av erhållna fondaktier upphävas.

I övrigt innebär de från och med år 1962 gällande reglerna följande i fråga om överlåtelse av aktier m.m.

Överlåter den skattskyldige på en gång samtliga sina aktier i ett bolag, beräknas vinst eller förlust till skillnaden mellan försäljningspris och anskaffningspris enligt förut angivna regler för hela det ifrågavarande aktieinnehavet.

Avser överlåtelsen blott en del av aktierna i bolaget gäller särskilda regler för beräkning av anskaffningsvärdet. Liksom vid överlåtelse av hela aktieinnehavet beräknas först vad den skattskyldige erhållit för de avyttrade aktierna efter avdrag för omkostnader. Därefter beräknas, likaledes på sätt förut nämnts den sammanlagda anskaffningskostnaden för samtliga innehavda aktier i bolaget, ökad med omkostnader i samband med förvärvet.

Denna beräkning omfattar således, väl att märka, inte bara anskaffningsvärdet för de överlåtna aktierna utan även de behållna aktiernas anskaffningsvärde. Detta torde få ses mot bakgrunden av att, om aktierna delvis erhållits såsom fondaktier, man inte utan vidare kan beräkna vinsten eller förlusten på grundval av anskaffningsvärdet för de överlåtna aktierna. Om hänsyn tages endast till de överlåtna aktiernas anskaffningsvärde, skulle nämligen — i betraktande av den minskning av kursvärdet som en fondemission innebär för de ursprungliga aktierna — en aktieägare, när han säljer dessa, kunna få avdrag för en förlust som han i verkligheten inte haft. En liknande fiktiv förlust skulle kunna framkomma vid en avyttring av de ursprungliga aktierna efter en nyemission till pari, om kursen på de gamla aktierna varit jämförelsevis hög. Med hänsyn till de angivna omständigheterna har man alltså valt att i de fall, om vilka här är fråga, räkna med ett genomsnittligt anskaffningsvärde för samtliga aktier, såväl överlåtna som behållna. Beräkningssättet kan emellertid variera något, beroende på vad för slags aktier och rättigheter det är fråga om.

Är fråga om *aktier med samma rättigheter* — med hänsyn till rätt till utdelning, rösträtt m.m. — har man att beräkna hur stor del av det enligt det förut sagda uträknade totala anskaffningsvärdet som vid proportionering i förhållande till aktiernas nominella värde belöper på de överlåtna aktierna. Med utgångspunkt från en sådan beräkning kan vinsten eller förlusten på de avyttrade aktierna beräknas såsom skillnaden mellan försäljningspriset och den på de sålda aktierna belöpande delen av anskaffningsvärdet. Beräkningsmetoden belyses med följande exempel (i vilket för enkelhetens skull bortses från omkostnader).

En skattskyldig köper den 15/1 1962 aktier i ett bolag med nominellt värde av 10 000 kr till en kurs av 150 kr för	15 000 kr
Den 20/9 1962 köper han ytterligare aktier i samma bolag, värda nominellt 10 000 kr, till en kurs av 200 kr för	20 000 kr
Totala anskaffningskostnaden	35 000 kr

Under 1965 säljer han aktier i bolaget med nominellt värde av 10 000 kr. Säljkursen är 250 kr och han får 25 000 kr.

Försäljningsvinsten utgör således:

Försäljningssumman	25 000 kr
Av anskaffningsvärdet 35 000 kr belöper på de avyttrade aktierna:	
$\frac{35\,000 \times 10\,000 \text{ (sålda aktier)}}{20\,000 \text{ (hela nominella värdet)}}$ =	17 500 kr
Vinst	7 500 kr

Anskaffningsvärdet på de behållna aktierna å nominellt 10 000 kr utgör likaledes 17 500 kr och detta värde skall läggas till grund för beräkning av vinst eller förlust vid senare överlåtelse av aktierna.

Hur vinstberäkningen sker, när den skattskyldige senare förvärvar ytterligare aktier i bolaget och därefter säljer några av aktierna, framgår av följande exempel.

Den skattskyldige i det förut nämnda exemplet äger efter där berörda försäljning aktier å nominellt 10 000 kr. Dessa aktier anses förvärvade för	17 500 kr
Under 1966 köper han ytterligare aktier av samma slag å nominellt 20 000 kr till en kurs av 220 kr eller för	44 000 kr
Totalt anskaffningsvärde	61 500 kr
Under 1969 säljer han av sagda aktier en post å nominellt 15 000 kr till en kurs av 260 kr eller för	39 000 kr
Av anskaffningsvärdet 61 500 kr belöper på de sålda aktierna:	
$\frac{61\,500 \times 15\,000}{30\,000 \text{ (hela nom.värdet)}}$ =	30 750 kr
Vinst	8 250 kr
Resterande anskaffningsvärde å kvarvarande aktier (61 500—30 750) =	30 750 kr

Ett tredje exempel avser att belysa regeln, att förmögenhetsvärdet den 1 januari 1962 skall användas i stället för det faktiska anskaffningsvärdet, när detta senare värde är lägre än nämnda förmögenhetsvärde:

En skattskyldig, som inte yrkesmässigt handlar med aktier, förvärvar under 1950 en aktiepost i ett bolag å nominellt 10 000 kr till en kurs av 120 kr eller för 12 000 kr. Under 1955 köper han ytterligare aktier å nominellt 20 000 kr till en kurs av 165 kr eller för 33 000 kr. Vid förmögenhetsuppskattningen per den 1 januari 1962 skall aktierna upptagas till ett kursvärde av 160 kr för aktie.

Under 1962 köper den skattskyldige aktier i bolaget å nominellt 5 000 kr till en kurs av 170 kr eller för 8 500 kr.

Med tillämpning av den nämnda regeln beräknas det totala anskaffningsvärdet å den skattskyldiges aktieinnehav sålunda:

1950 års förvärv å nominellt 10 000 kr, kurs 160 kr	16 000 kr
1955 års förvärv å nominellt 20 000 kr, kurs 165 kr	33 000 kr
1962 års förvärv å nominellt 5 000 kr, kurs 170 kr	8 500 kr
Totalt anskaffningsvärde	57 500 kr

Under 1965 säljer den skattskyldige en post aktier å nominellt 10 000 kr till en kurs av 180 kr eller för ..... 18 000 kr

Av anskaffningsvärdet 57 500 kr belöper på de sålda aktierna:

$\frac{57\,500 \times 10\,000}{35\,000}$ = ... 16 429 kr

Vinst ..... 1 571 kr

Resterande anskaffningsvärde å kvarvarande aktier (57 500—16 429) = 41 071 kr

Avser överlåtelsen i stället aktier med sinsemellan *olika rättigheter* i samma bolag, gäller även här, att anskaffningsvärdet skall beräknas å den skattskyldiges totala innehav. Härefter beräknas kursvärdet för såväl de överlåtna aktierna som de aktier den skattskyldige behåller. Dessa kursvärden baseras på de olika aktieslagens kurser vid överlåtelsetillfället. Därvid bortses från eventuella kostnader i samband med överlåtelsen. De överlåtna aktiernas anskaffningsvärde beräknas härefter så att anskaffningsvärdet å det totala innehavet före försäljningen multipliceras med kursvärdena å de sålda aktierna, varefter resultatet divideras med kursvärdena för såväl de överlåtna som behållna aktierna. Vinsten eller förlusten på de sålda aktierna utgör skillnaden mellan försäljningspriset och på nyss nämnda sätt beräknade anskaffningsvärdet för de sålda aktierna.

Beräkningssättet framgår av följande exempel.

En skattskyldig köper 1963 A-aktier i ett bolag med nominellt värde av 10 000 kr till en kurs av 150 kr för ..... 15 000 kr

Under 1964 köper han B-aktier i samma bolag med nominellt värde av 20 000 kr till kurs av 120 kr för ..... 24 000 kr

Sammanlagt anskaffningspris för A- och B-aktier ..... 39 000 kr

Under 1967 säljer han B-aktier i bolaget till nominellt värde av 10 000 kr. Han erhåller en kurs av 150 kr och erhåller alltså 15 000 kr. Vid denna tidpunkt är kursen på A-aktierna 200 kr.

Kursvärdet vid överlåtelsen blir för de överlåtna B-aktierna (10 000 kr) à 150 kr ..... 15 000 kr

Kursvärdet vid samma tidpunkt för de aktier, som behålles, blir:

10 000 kr A-aktier à 200 kr	20 000 kr
10 000 kr B-aktier à 150 kr	15 000 kr
Summa	35 000 kr

Av anskaffningspriset på 39 000 kr hänföres till de överlåtna aktierna:

$\frac{\text{39 000 (totala anskaffningspriset)} \times \text{15 000}}{\text{15 000 (kursvärdet för överlåtna aktier)} + \text{35 000 (kursvärdet för aktier som behålles)}}$ = ... 11 700 kr

Vinsten beräknas enligt följande:

Försäljningssumma	15 000 kr
Anskaffningspris för de försålda aktierna	11 700 kr
Vinst	3 300 kr

Vid senare försäljningar anses de kvarvarande 10 000 kr A-aktier och 10 000 kr B-aktier som anskaffade för (39 000—11 700) eller 27 300 kr.

Tilläggas må att även i fall som detta måste hänsyn tagas till kursen den 1 januari 1962 beträffande sådana aktier som förvärvats före nämnda dag, om denna kurs är högre än anskaffningskursen.

Beträffande den här redovisade beräkningsmetoden har framhållits, att sammanslagningen vid vinstberäkningen av aktier i samma bolag med olika rättigheter — med hänsyn till att de olika aktieslagen kan vara föremål för en oenhetlig kursutveckling — kan leda till, att en aktieägare blir beskattad, trots att han i själva verket gjort en förlust eller att aktieägaren undgår skatt fastän han i verkligheten gjort en vinst. Detta är en ofrånkomlig konsekvens av bestämmelsernas utformning.

Överlåtelse av teckningsrätter

Vid överlåtelse av teckningsrätter gäller i princip samma regler som vid försäljning av aktier. Vinst eller förlust beräknas för aktier och teckningsrätter tillsammantagna. Vid beräkningen av det totala anskaffningsvärde som skall fördelas mellan överlåtna teckningsrätter (och aktier) samt de aktier (och teckningsrätter) som den skattskyldige behåller, betraktas teckningsrätterna såsom anskaffade för det belopp som skall inbetalas vid teckningen, d.v.s. den för aktierna fastställda teckningskursen. Köpes teckningsrätten för sig, skall vederlaget för densamma likaledes inräknas i anskaffningskostnaden. I enlighet med det sagda skall såsom försäljningspris för den överlåtna teckningsrätten anses inte bara det belopp som erhålles för själva teckningsrätten utan också det belopp som skall inbetalas vid teckningsrättens utnyttjande. Vinstberäkningen sker med andra ord som om säljaren av teckningsrätterna själv utnyttjat dessa och tecknat de till teckningsrätterna hörande aktierna samt härefter sålt aktierna. Han får alltså skatta för den vinst, han skulle haft om han sålt dessa aktier. Saluvärdet å aktierna antages härvid motsvara vad han fått för teckningsrätterna ökat med aktiernas nominella värde. Som exempel på vinstberäkningen kan anföras följande.

En skattskyldig köper under 1962 aktier i ett bolag å nominellt 10 000 kr till en kurs av 150 kr för	15 000 kr
Senare under 1962 får han teckningsrätt till ytterligare aktier å 10 000 kr, som skall tecknas till pari. Såsom anskaffningsvärde upptages teckningsbeloppet eller	10 000 kr
Summa anskaffningsvärde	25 000 kr

Därefter säljer han teckningsrätten efter en kurs av 30 kr eller för ..... 3 000 kr
Köparen övertar förpliktelsen att inbetala det belopp, som skall erläggas vid aktieteckningen eller ..... 10 000 kr

Summa försäljningspris 13 000 kr

Vid överlåtelsetillfället är kursen på de »gamla» aktierna utan teckningsrätt 140 kr (de nya aktierna få icke rätt till utdelning för det löpande räkenskapsåret).

De överlåtna aktiernas (teckningsrätternas) värde vid överlåtelsetillfället är enligt ovan ..... 13 000 kr
De behållna aktiernas värde (nom. 10 000 kr) efter kurs 140 kr ..... 14 000 kr
Av anskaffningsvärdet, 25 000 kr, belöper på de överlåtna aktierna (teckningsrätterna):

$$\frac{25\,000 \times 13\,000}{13\,000 + 14\,000} =$$ ..... 12 037 kr

Vinsten blir således:

Försäljningsvärde ..... 13 000 kr
Anskaffningsvärde å överlåtna aktier (teckningsrätter) ..... 12 037 kr

Vinst ..... 963 kr

Vid senare avyttring av de behållna »gamla» aktierna anses dessa vara anskaffade för 12 963 kr (25 000—12 037).

Tillämpningen på äldre innehav

Den förut nämnda värderingsregeln för aktier förvärvade före den 1 januari 1962 — enligt vilken kursvärdet denna dag skall användas vid vinstberäkningen, såvida inte det faktiska anskaffningsvärdet är högre — skapar särskilda problem vid vinstberäkningen. I syfte att underlätta tolkningen av denna regel har skattedepartementet i cirkulär den 6 juni 1963 meddelat anvisningar för regelns tillämpning i vissa fall, däri anförts bl.a. följande.

A. Aktier förvärvade i flera omgångar genom köp, arv eller gåva

Om samtliga köpta aktieposter förvärvats till högre kurs än den per den 1 januari 1962, skall det faktiska anskaffningsvärdet ligga till grund för vinstberäkningen. Har däremot några aktieposter köpts till högre kurs än kursen per den 1 januari 1962 och andra till en lägre kurs än den för nämnda dag, skall det faktiska anskaffningsvärdet tillämpas i fråga om de förra posterna men kursvärdet den 1 januari 1962 för de senare. Detta kursvärde kommer till användning, om samtliga aktier köpts till lägre kurs än kursen för nämnda dag. Har den skattskyldige före denna dag överlåtit aktier i bolaget, anses de först förvärvade som först överlåtna, såvida inte annat visas.

B. Aktier, förvärvade genom ny- och fondemissioner

För det fall att skattskyldig utnyttjat honom tillkommande teckningsrätt före den 1 januari 1962 gäller enligt cirkuläret, att varken de ursprungliga aktierna eller de nytecknade aktierna kan behandlas såsom särskilt förvärvade aktieposter. Enligt cirkuläret skall i stället det i samband med aktieteckningen inbetalade beloppet sammanläggas med de ursprungliga aktiernas faktiska anskaffningsvärde. Om det sålunda framräknade sammanlagda anskaffningsvärdet är högre än aktiernas förmögenhetsvärde den 1 januari 1962, är det detta anskaffningsvärde som skall ligga till grund för beräkning av den vinst eller förlust som uppkommer vid överlåtelse av aktierna eller en del av dessa.

Motsvarande beräkningssätt skall tillämpas, om den skattskyldige efter nyteckningen men före den 1 januari 1962 överlåtit några av de aktier han förvärvat i ett bolag eller sålt en honom tillkommande teckningsrätt.

Har skattskyldig före den 1 januari 1962 förvärvat en del aktier i ett bolag såsom fondaktier, tillämpas samma beräkningsmetod som då aktier delvis förvärvats genom utnyttjande av teckningsrätt. Såsom förut nämnts skall fondaktier förvärvade före den 1 januari 1962 i princip anses anskaffade till nominella värdet.

I 1963 års cirkulär framhålles vidare att, om den skattskyldige först vid skilda tillfällen förvärvat aktier i ett bolag till olika kurser genom köp (eller genom arv eller gåva) och därefter, men före den 1 januari 1962, tillerkänts och utnyttjat teckningsrätter, skall till varje särskild aktiepost hänföras så stor del av de nytecknade aktierna, som svarar mot förhållandet mellan aktiepostens nominella värde och det nominella värdet av hela det aktieinnehav, som grundat rätt till nyteckning. Därefter skall för varje aktiepost, inklusive till densamma hörande nytecknade aktier, göras en beräkning av dess genomsnittliga anskaffningskurs. Nästa steg är beräkningen av det anskaffningsvärde som skall ligga till grund för uträkningen av vinst eller förlust. Här förfares på samma sätt som angivits under A ovan. På motsvarande sätt förfares, när de senast förvärvade aktierna är fondaktier.

C. Aktier med olika rättigheter

Har de aktier som den skattskyldige förvärvat före den 1 januari 1962 i samma bolag varit förenade med olika rättigheter tillämpas samma principer för beräkningen som angivits i det föregående.

Aktieägares överlåtelse av aktier till det bolag som utställt aktierna

Säljer en aktieägare aktier till det bolag som utställt aktierna gäller enligt 1960 års lagstiftning, att hela vederlaget oavkortat beskattas såsom allmän

inkomst hos säljaren. Denne får alltså skatta för hela köpesumman, inte blott för eventuell vinst. Detta innebär att även återbetalning av kapitaltillskott beskattas.

Bestämmelsen gäller dock inte, om aktierna i fråga överlåtes till ett bolag i likvidation och detta sker under ett kalenderår, då bolaget slutligen upplöses (d.v.s. i fråga om aktiebolag, när bolaget avanmäles i aktiebolagsregistret). Köper ett bolag egna aktier t.ex. på börsen, lärer dock säljaren ofta inte veta vem köparen är. Närmare föreskrifter om hur det skall förfaras i dylikt fall har ställts i utsikt.

Regeln om inkomstbeskattning hos säljaren vid bolags förvärv av egna aktier har tillkommit för att förhindra möjligheter till missbruk genom utskiftning av reserver som annars skulle beskattas genom den jämförelsevis lindriga kapitalvinstskatten. Samtidigt har dock införts en möjlighet för finansministern att dispensera från en inkomstbeskattning av det totala vinstbeloppet enligt nämnda regel. Medges sådan dispens, blir i stället de särskilda reglerna för realisationsvinstbeskattning vid avyttring till tredje man tillämpliga.

Utskiftning vid nedsättning av aktiekapitalet eller vid likvidation

Allmän inkomstbeskattning träffar inte blott vanlig aktieutdelning till aktieägarna utan principiellt även sådan utskiftning som äger rum i samband med nedsättning av aktiekapitalet.

Fondaktier, som tillfaller aktieägare från och med den 1 januari 1962 betraktas dock inte såsom utdelning. Detsamma gäller medel som utskiftas i samband med likvidation, om utskiftningen äger rum samma år som bolaget slutligen upplöses.

Sker utskiftning i samband med nedsättning av aktiekapitalet före upplösningsåret, kan finansministern befria aktieägarna från beskattning av de utskiftade medlen. Medlen skall då i stället betraktas såsom vederlag för den nedsatta delen av aktiekapitalet, och vinst eller förlust som uppkommer för aktieägaren skall behandlas på samma sätt som vid en aktieförsäljning till tredje man.

Medel, som utskiftas till aktieägarna under samma kalenderår som bolaget slutligen upplöses, behandlas på samma sätt som om aktieägarna fått motsvarande vederlag vid avyttring till tredje man av berörda aktier. Vinst beskattas alltså med »saerlig inkomstskat» å 2/3 av vinsten (skillnaden mellan utskiftat belopp och anskaffningspriset respektive kursvärdet den 1 januari 1962 för aktierna i fråga). Förutsättning härför är, att aktierna förvärvats minst två år före utskiftningen och att aktierna inte förvärvats som led i den skattskyldiges näringsverksamhet. Brister förutsättningarna skall reglerna för den allmänna inkomstbeskattningen vara tillämpliga.

Tillämpar skattskyldig räkenskapsår som avviker från kalenderår, kan

det inträffa att de vid likvidationen utskiftade medlen skall fördelas på två räkenskapsår. Så är fallet, om bolaget verkställer flera utskiftningar under samma kalenderår. I så fall får vinst eller förlust beräknas gemensamt för hela utskiftningen och fördelas på de två räkenskapsåren i förhållande till de under respektive år erhållna beloppen.

När särskilda skäl föreligger, kan finansministern medge att medel, som utskiftas före det kalenderår, under vilket bolaget slutligen upplöses, inte skall medräknas i den allmänna inkomstberäkningen. I dylikt fall skall 2/3 av beloppet upptagas såsom »saerlig inkomst». Medgivandet kan förknippas med villkoret, att något 1 000-kronorsavdrag icke får åtnjutas.

Finland

I Finland beskattas realisationsvinst efter i stort sett samma regler som i Sverige före 1951 års lagstiftning, som ju bl.a. innebar införandet av den fallande skalan. Inkomst genom tillfällig överlåtelse av lös egendom beskattas således, om den varit i överlåtarens ägo under kortare tid än fem år. För fast egendom är motsvarande tid 10 år. Liksom i Sverige förutsättes för beskattning att säljaren förvärvat egendomen genom ett oneröst fång. Realisationsförlust får avdragas från realisationsvinst under samma år.

Häri har emellertid Skattelagskommittén i ett under 1961 avgivet betänkande (nr 4-1961) föreslagit vissa ändringar. Enligt förslaget skulle, såvitt angår värdepapper och fast egendom, beskattning av realisationsvinst alltid ske när egendomen överlåtes mot vederlag inom den för sådan beskattning gällande tiden. Vinsten skall i dessa fall beräknas med utgångspunkt från vederlaget vid den sista föregående överlåtelsen mot vederlag, även om egendomen däremellan bytt ägare en eller flera gånger genom vederlagsfritt fång. De nuvarande reglerna har ansetts innebära möjlighet till undgående av skatt och det har inte ansetts motiverat att en gåvoöverlåtelse mellan två överlåtelser mot vederlag skall från skattskyldighet fritaga den värdestegring som ägt rum mellan de onerösa fången. Har det fång, som närmast föregått avyttringen varit sådant att arvs- eller gåvoskatt utgått, gäller dock att, om det värde som legat till grund för sistnämnda skatter varit högre än det för egendomen på sin tid erhållna vederlaget — rättat med de förbättringskostnader och värdeminskningar som skall beaktas vid uträkning av anskaffningsvärdet — detta högre värde skall ligga till grund för vinstberäkningen. Om arvs- eller gåvoskattevärdet läggs till grund för ingångsvärdet sker justering endast med de förbättringskostnader m.m. som hänför sig till den tid som förflutit efter arvs- eller gåvofånget.

Vidare har i betänkandet föreslagits beskattning av realisationsvinst efter samma fallande skala som gäller enligt svensk rätt.

I fråga om realisationsförluster har föreslagits en utvidgad avdragsrätt såtillvida att förlust, som inte kunnat kvittas mot realisationsvinst under

samma år, skall få avräknas från realisationsvinster under de två nästföljande åren.

Skattelagskommitténs här berörda förslag har veterligen ännu inte lett till någon ändrad lagstiftning.

Norge

Även i Norge har framlagts förslag till nya bestämmelser angående realisationsvinstbeskattning av värdepapper. Först skall emellertid redogöras för de nuvarande bestämmelserna.

Gällande regler

I Norge gäller i princip att realisationsvinst genom icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom inkomstbeskattas under förutsättning att egendomen inte innehafts under längre tid än 10 år och att egendomen inte förvärvats genom arv. Oavsett tidpunkten för avyttringen och även om förvärvet grundat sig på arv, inkomstbeskattas dock avyttring av tomter, rörelse, patent- och författarrätt o.d., egendom som av säljaren förvärvats för att avyttras i vinstsyfte samt rörelsetillgångar med vissa undantag.

Från realisationsvinstbeskattning enligt det nu sagda är emellertid värdepapper uttryckligen undantagna. Enligt gällande regler är värdepapper underkastade vinstbeskattning i Norge endast om avyttringen utgör ett led i yrkesmässig verksamhet (naering) eller om värdepapperen varit »driftsmidler i naering», d.v.s. rörelsetillgångar i t.ex. banker och försäkringsbolag. Förlust är under motsvarande förhållanden avdragsgill.

I detta sammanhang kan nämnas en särskild bestämmelse med syfte att förhindra att de allmänna reglerna om beskattning av vinst vid försäljning av rörelsetillgångar, rörelse eller andra tillgångar kringgås därigenom att försäljningen sker i form av en aktieförsäljning. Om alla aktier (andelar) i **ett bolag eller del därav säljes** under sådana förhållanden att det i verkligheten är fråga om en avyttring av bolagets tillgångar eller av den av bolaget bedrivna rörelsen eller verksamheten, helt eller till väsentlig del (d.v.s. en försäljning som i Norge går under beteckningen »selgende gruppe»), skall nämligen enligt bestämmelsen i fråga beskattning ske i enlighet med det verkliga förhållandet. Vinsten skall då beskattas hos säljaren i den utsträckning den eljest skulle vara skattepliktig. Någon bestämmelse om avdrag för förlust vid dylik aktieförsäljning finnes ej. Befrielse från beskattning eller nedsättning av densamma kan dock medges i sådana fall då fråga är om en i rationaliseringssyfte vidtagen omorganisation eller omläggning av verksamheten. Reglerna om »selgende gruppe» kan jämföras med de tyska bestämmelserna angående beskattningen vid avyttring av en »wesentliche Beteiligung» i ett bolag, se härom redogörelsen för tysk rätt.

Om aktieägaren således enligt nuvarande regler normalt inte är underkastad någon realisationsvinstbeskattning vid avyttring av värdepapper gäller dock, att han i princip skall skatta, förutom för aktiernas förmögenhetsvärde, för inkomst genom utdelning och ränta på aktier eller motsvarande andelar. Med utdelning likställes fondaktier och den ökning av aktiernas nominella belopp, som i Norge kan vidtagas i stället för utställande av fondaktier (»tilskrivning» på aktier respektive andelar) samt varje annan utbetalning (inklusive vid bolagets upplösning) som inte är att anse som återbetalning av insatt aktiekapital. De sistnämnda utbetalningarna torde innefatta även värdeöverföring som sker i annan form än pengar, vare sig detta sker vederlagsfritt eller till underpris.

Föreslagna regler

En år 1961 tillsatt kommitté, »Gevinstbeskatningsutvalget», har i ett den 20 maj 1964 avlämnat betänkande föreslagit nya bestämmelser angående realisationsvinstbeskattning av aktier. Förslaget innebär sammanfattningsvis följande.

Vinst genom avyttring av värdepapper skall, då fråga inte är om yrkesmässig handel med sådana papper eller om s.k. »selgende gruppe», beskattas när avyttringen sker inom 2 år efter förvärv på annan grund än arv.

Genom avyttringen uppkommen förlust får avräknas från motsvarande slags vinst, eventuellt också under de två nästföljande åren.

Den nuvarande beskattningen av fondaktier och av »tilskrivning» på aktier skall upphävas. Detta medför bl.a. att ingångsvärdet på fondaktier vid vinstbeskattningen sättes till noll, d.v.s. hela försäljningssumman för fondaktier beskattas.

Däremot föreslås ingen ändring i reglerna angående beskattning av »selgende gruppe».

Inte heller föreslås i anledning av förslaget nya kontrollåtgärder av väsentlig betydelse.

Förslaget om vinstbeskattning av värdepapper har motiverats främst av önskemålet om större likhet i beskattningen. Vinstbeskattningen väntas knappast inbringa det allmänna några skatteintäkter av betydelse.

I betänkandet har starkt understrukits att förslaget bygger på den nämnda tvåårsbegränsningen.

Sålunda framhålles att den korta skattepliktsperioden är en förutsättning för den speciella begränsningen i fråga om rätten till förlustavdrag. Den korta perioden har också varit ett skäl för utredningen att inte föreslå speciella regler med tanke på sådana proformaförsäljningar som stundom sker för att åstadkomma avdragsgill förlust.

Vidare är den korta perioden en förutsättning för att vinsten skall medräknas vid den ordinära progressiva beskattningen.

Med en längre tidsperiod måste man enligt kommittén överväga, om blott

vissa bestämda bråkdelar av vinsten skall beskattas, eventuellt i kombination med en fix skattesats (»flat rate»).

Med en längre period skulle också de invändningar som kan resas mot en vinstbeskattning av värdepapper få ökad vikt och detta än mer ju längre tidsperioden utsträckes.

Härvid framhålles bl.a. att ett system som är mera ogynnsamt för de skattskyldiga i andra länder kan stimulera till kapitalflykt.

Så länge det anses önskvärt att inte hämma intresset för aktier såsom investeringsobjekt, bör vidare en vinstbeskattning inte göras för omfattande.

Bland de invändningar som bygger på den särskilt markerade förmögenhetsbeskattningen av värdepapper, vilken ju innebär en viss dubbelbeskattning, är att denna blir mera kännbar genom en längre period för vinstbeskattningen. Talet om den hårdare förmögenhetsbeskattningen av värdepapper syftar på det förhållandet, att andra förmögenhetstillgångar genom en försiktigare värdering kan bli lindrigare beskattade än värdepapper.

Avgörande för kommitténs ställningstagande är att med en längre tidsperiod kontrollen och annat merarbete och därmed även kostnaderna för taxeringsmyndigheter, bolag, banker, mäklare och andra skulle bli av en sådan storleksordning, att det — i betraktande av de blygsamma skatteintäkter som det kunde bli tal om — skulle innebära, att utgifterna antagligen kom att överstiga intäkterna. Ett sådant resultat ansåg kommittén inte önskvärt.

Av betänkandet framgår, att kommittén såsom ett alternativ till vinstbeskattningen övervägt möjligheten av en stämpelavgift eller en kupongskatt vid avyttring av värdepapper med gradering i förhållande till vinstens storlek och med kvittningsmöjlighet (»korreksjon») vid förlust. Det ansågs att ett dylikt system skulle bli komplicerat och knappast genomförbart. Inte heller har en utvidgning eller en omläggning av den nuvarande stämpelavgiften — för aktier sammanlagt 2 %, som får delas av köpare och säljare — ansetts aktuell som alternativ, bl.a. därför att avgiften är knuten till omsättningen utan hänsyn till om avyttringen medfört vinst eller förlust, varför frågan ansetts ligga utanför kommitténs uppdrag.

Kommittén berör bl.a. också frågan om vad som kan anses innefattat i uttrycket »värdepapper», som användes i de nu gällande bestämmelserna. Kommittén framhåller att uttrycket är något oklart till sin innebörd. Enligt kommittén är det emellertid klart, att frikallelsen från inkomstbeskattning gäller vinst vid överlåtelse av aktier och likartade bolagsandelar. Likaså är det klart att uttrycket omfattar alla slags innehavarobligationer. Uttrycket i dess dagliga betydelse inbegriper också alla andra typer av negotiabla handlingar, skuldebrev, pantförskrivningar m.m. Även om det i första hand var aktier och liknande bolagsandelar man åsyftade, när man genomförde skattefriheten, var det enligt kommittén likväl otvivelaktigt meningen att

uttrycket värdepapper skulle omfatta alla de nyss nämnda handlingarna. Uttrycket i fråga har också alltid ansetts omfatta alla fordringar avseende penningbelopp. Kommittén framhåller i detta sammanhang att »värdepapper» i den bestämmelse, varom fråga är, vid sådant förhållande avser en mycket oenhetlig grupp och ställer frågan, om det är möjligt att genomföra en inkomstbeskattning, som omfattar alla slags fordringar, som gruppen inrymmer. Efter att ha diskuterat beskattningens allmänna syfte enligt norsk rätt — därvid enligt kommittén skatteförmågan synes komma i förgrunden vid den personliga beskattningen — kommer kommittén till resultatet att i vart fall vinst på de värdepapper som främst kommer i betraktande här, nämligen aktier och obligationer, ligger närmast den typ av förmåner som i dag utgör skattepliktig inkomst i detta sammanhang (d.v.s. de vinster som för närvarande beskattas). Spekulationsmomentet som sådant i de här ifrågavarande vinsterna avvisar kommittén däremot som grund för beskattningen.

Den av kommittén föreslagna realisationsvinstbeskattningen av värdepapper föreslogs träda i kraft den 1 januari 1965 och vara tillämplig på avyttring av värdepapper, förvärvade efter nämnda tidpunkt. Någon lagstiftningsåtgärd på grund av kommitténs förslag har dock ännu ej genomförts.

Storbritannien

I Storbritannien har kapitalvinster tidigare traditionellt varit undantagna från beskattning. Genom 1962 års Finance Act har denna ståndpunkt frångåtts. Enligt denna lagstiftning skall nämligen vinst som uppkommit vid icke yrkesmässig överlåtelse utgöra skattepliktig inkomst, beträffande fast egendom, om den inte innehafts mer än tre år efter förvärvet, och beträffande lös egendom, om den inte innehafts mer än sex månader efter förvärvet.

Enligt finansministerns budgetförslag den 6 april 1965 har antagits vissa ändrade regler för realisationsvinstbeskattningen. De nya reglerna innebär en beskattning efter amerikansk typ med en särskild skattesats för vinster vid försäljning efter 12 månaders innehav. Då i övrigt de tekniska reglerna för vinstberäkning m.m. enligt 1962 års lagstiftning alltjämt skall gälla, redovisas i det följande 1962 års bestämmelser och först därefter, i ett särskilt avsnitt, de allmänna grunderna för de nya reglerna.

1962 års regler

Bestämmelserna enligt 1962 års lagstiftning är i princip tillämpliga endast om såväl förvärv som överlåtelse ägt rum efter den 9 april 1962. Skulle förvärvet inträffa efter avyttringen, såsom vid vissa baisseaffärer (»bear transactions»), är reglerna tillämpliga om överlåtelsen ägt rum efter sistnämnda dag, oberoende av vilken tid som förflutit mellan de båda fången.

Skattskyldiga för realisationsvinst är alla som äger hemvist i United Kingdom. Är vederbörande inte domicilierad i riket gäller dock att skattskyldighet inträder endast för vad som där uppburits.

Skattepliktig realisationsvinst skall sammanläggas med annan skattepliktig inkomst och beskattas tillsammans med sådan inkomst efter den skatteskala som är tillämplig på den skattskyldiges totalinkomst.

Å andra sidan gäller att motsvarande realisationsförluster får avdragas från skattepliktig realisationsvinst, som uppkommit under samma år eller — tills förlusten blivit konsumerad — från realisationsvinst under senare år. Även ordinär rörelseförlust kan avräknas från realisationsvinster. Däremot får inte realisationsförlust avräknas från ordinär inkomst.

Beträffande koncernbolag som avlämnat gemensam självdeklaration gäller att realisationsförlust som uppkommit hos ett dotterbolag får kvittas mot vinst hos moderbolaget och tvärtom. Samma kvittningsrätt föreligger mellan systerbolag inom koncernen.

Realisationsvinstbeskattningen omfattar i princip all egendom, vare sig den är belägen inom United Kingdom eller ej. Vissa undantag finns dock. Bland dessa märks lösöre, enfamiljsfastigheter, patenträtter samt byggnader jämte fasta maskiner och inventarier använda för rörelseändamål. Undantagen avser i huvudsak egendom som normalt inte förvärvas med tanke på försäljning inom kort tid. I fråga om patenträtterna gäller att försäljningsinkomsten beskattas som vanlig inkomst.

Skattskyldig för realisationsvinst är i princip den som verkställt förvärvet eller överlåtelsen. För att inte förändringar i ett sådant förvaltarskap som »trustees» innebär skall kunna användas för att konstruera förvärv eller överlåtelser, gäller att man skall bortse från förändringar i den personella sammansättningen under förvaltarskapets (trustens) bestånd. Detsamma gäller beträffande personliga representanter för en avliden person.

Myndigheterna har enligt särskilda bestämmelser rätt att av person som handlar för annans räkning inhämta upplysningar om den verklige ägaren och erhålla de uppgifter i övrigt som behövs angående den transaktion för vilken realisationsvinstbeskattning är aktuell.

Realisationsvinst genom överlåtelse av tillgångar i s.k. partnership beskattas hos delägarna på samma sätt som i andra fall av samägande. Om en delägare i ett s.k. partnership till detsamma överlåter honom själv tillhörig egendom under sådana förhållanden att reglerna om realisationsvinstbeskattning blir tillämpliga, skall han endast beskattas för den del av vinsten som belöper på de övriga delägarnas andel i egendomen, däremot inte för den del av vinsten som belöper på hans egen andel.

I vissa fall föranleder äganderättsövergång inte någon beskattning. Så är t.ex. fallet, när egendomen genom arv eller testamente övergår till ny ägare. Inte heller sker beskattning när arvinge eller testamentstagare till annan

överlåter egendom som han förvärvat efter den avlidne. Vidare föranleder egendomsöverlåtelsen mellan makar ingen vinstbeskattning. Den make, till vilken egendom överlåtits, skall som sitt förvärv räkna den andre makens förvärv av egendomen. Detsamma gäller vid överlåtelsen mellan moder- och dotterbolag eller mellan två eller flera bolag som är dotterbolag till ett och samma moderbolag. De berörda bolagen måste ha sitt hemvist i United Kingdom. Med dotterbolag förstås sådant bolag som till minst tre fjärdedelar av aktiekapitalet direkt eller indirekt äges av huvudföretaget.

Gåva av egendom är däremot ett förfogande som i princip kan föranleda skattskyldighet för överlåtaren enligt de allmänna reglerna. Av den följande redogörelsen angående vinstberäkningen framgår emellertid att regeln inte är utan undantag.

Vinstberäkningen

Vinst eller förlust beräknas i princip såsom skillnaden mellan försäljningspriset å ena sidan, och anskaffningspriset och andra omkostnader, å andra sidan, på samma sätt som vinst eller förlust skulle ha beräknats, om överlåtelsen utgjort en affärshändelse i en rörelse.

För att hindra missbruk skall dock i vissa fall det allmänna saluvärdet läggas till grund för beräkningen. Så är fallet t.ex. när egendomen förvärvats genom avtal på annan grund än »arm's length», d.v.s. innefattande onormala villkor, genom gåva, såsom aktieutdelning, såsom vederlag helt eller delvis vars värde inte kan uppskattas, såsom ersättning i samband med frånträdande av tjänst eller eljest såsom ersättning för en persons tidigare, nuvarande eller framtida tjänster på grund av en persons befattning eller anställning. Ett annat fall är när den som förvärvar egendomen representerar överlåtarens borgenärer.

Om en person förvärvar egendom som för honom utgör skattepliktig inkomst enligt allmänna regler, skall hänsyn härtill tagas vid realisationsvinstbeskattningen så att den enligt de allmänna reglerna beskattade delen av vinsten inte ånyo beskattas.

Regeln att vinst eller förlust i vissa fall skall bedömas med ledning av marknadsvärdet vid förvärvet eller överlåtelsen kan stundom leda till ett obilligt resultat och har därför föranlett modifikationer i en del avseenden.

Beträffande gåva gäller följande. I princip skall gåvans värde bedömas med hänsyn till marknadsvärdet men i vissa fall skall eller får mottagaren såsom sitt förvärv räkna givarens förvärv.

Sålunda gäller att, om givaren innehaft egendomen i fråga under längre tid än sex månader respektive tre år eller om han förvärvat egendomen genom arv eller testamente, givaren inte skall beskattas för realisationsvinst. Har givaren sitt hemvist i United Kingdom vid gåvotillfället, skall mottagaren räkna givarens förvärv som sitt förvärv. Detta innebär att inte heller

mottagaren skall beskattas för realisationsvinst, när han överlåter den förvärvade egendomen vidare, inte ens om överlåtelsen sker inom den ifrågavarande sexmånaders- eller treårstiden, räknat från hans eget förvärv.

Om gåvoöverlåtelsen i och för sig faller under realisationsvinstbestämmelserna, d.v.s. om givaren inte haft egendomen under längre tid än sex månader eller tre år och om han inte heller förvärvat egendomen genom arv eller testamente, har givaren och mottagaren möjlighet att gemensamt överenskomma att överlåtelsen inte skall föranleda någon vinstbeskattning och att mottagaren i stället skall räkna givarens fång som sitt. Det förutsättes att både givaren och mottagaren äger hemvist i United Kingdom vid gåvotillfället. Om givaren även utan denna regel skulle vara fri från skatt på grund av överlåtelsen, står valmöjligheten öppen för gåvotagaren ensam (om denne inte skulle undgå skatt vid en efterföljande överlåtelse). Gåvotagaren skall dock i intetdera fallet anses ha förvärvat egendomen till högre värde än marknadsvärdet. Valmöjligheten måste, efter skriftlig ansökan, utövas inom viss tid.

Den nu nämnda regeln är inte tillämplig beträffande aktier som innebär direkt eller indirekt ägareintresse i vissa fastighetsbolag av typ fåmansbolag (vilka kontrolleras av högst fem personer).

Gåvor till vissa sammanslutningar för välgörenhet eller vetenskaplig forskning är undantagna från beskattning.

Även i sådana fall då en överlåtelse, som inte utgör en gåva, skett på onormala villkor — d.v.s. på annan grund än »arm's length» — och då följaktligen marknadsvärdet normalt skall läggas till grund för vinstberäkningen har överlåtaren och förvärvaren, om båda har hemvist i United Kingdom, en valmöjlighet som kan leda till lindrigare beskattning.

De båda parterna kan i dessa fall välja att värdet å den överlåtna egendomen bestämmes till det högsta av antingen det faktiska vederlaget eller ett så stort belopp att varken vinst eller förlust uppkommer för överlåtaren.

Valet skall även i detta fall göras av parterna gemensamt, såvida inte förvärvaren vid sin överlåtelse går fri från skatt.

Den nu angivna regeln kan belysas med följande exempel:

A antages ha förvärvat egendomen för 3 000 pund och därefter sålt den till B för 2 000 pund, fastän marknadsvärdet var 7 500 pund. B i sin tur sålde egendomen vidare i den öppna marknaden för 15 000 pund. Om transaktionen mellan A och B inte baserats på »arm's length» och om den förut berörda valmöjligheten inte utnyttjas, leder de båda avyttringarna i detta fall till följande beskattningsresultat.

För A:

Beräknat försäljningsvärde	7 500
Anskaffningsvärde	3 000
Realisationsvinst	4 500

För B:

Försäljningsvärde	15 000
Beräknat anskaffningsvärde	7 500
Realisationsvinst	7 500

Användes i stället det andra alternativet, fås följande resultat.

För A:

Beräknat försäljningsvärde = anskaffningskostnaden som är högre än det faktiska försäljningspriset	3 000
Anskaffningsvärde	3 000
Vinst, förlust	± 0

För B:

Försäljningsvärde	15 000
Beräknat anskaffningsvärde enligt ovan	3 000
Realisationsvinst	12 000

Om det senare alternativet är det fördelaktigaste beror givetvis på beskattningsläget i övrigt för A och B under de aktuella beskattningsåren.

Alternativregeln är inte tillämplig när bolag emitterar aktier liksom inte heller i vissa fall när överlåtelsen avser aktier i vissa fastighetsbolag.

Om en person överlåter egendom, till ett av honom behärskat bolag, gäller att eventuell förlust på grund av överlåtelsen endast får kvittas mot vinst vid överlåtelse till samma bolag. Detsamma gäller vid överlåtelser i omvänd riktning beträffande bolagets avdragsrätt. Vid bedömningen av vem som har kontrollen av ett bolag tages beträffande gifta personer hänsyn till båda makarnas intressen i bolaget.

Om en person förvärvat egendom såsom privategendom men överför egendomen såsom varulager i en av honom bedriven rörelse, skall egendomen anses överlåten till marknadsvärdet med därav följande konsekvenser i fråga om beräkningen av realisationsvinst eller -förlust.

För att inte beskattningsresultatet skall bli alltför hårt kan rörelseidkaren i stället för marknadsvärdet såsom ingångsvärde i rörelsen välja ett belopp, som motsvarar marknadsvärdet minskat med den vinst eller ökat med den förlust som framkommer enligt reglerna för realisationsvinstbeskattningen. Med detta alternativ bortfaller beskattningen för realisationsvinst respektive avdragsrätten för realisationsförlust. Resultatet blir ett uppskov med beskattningen eller avdraget tillsvidare. Följande exempel kan nämnas.

A förvärvade en viss tillgång för 100 pund den 16 april 1962, då han ej bedrev rörelse. Emellertid påbörjade han en dylik den 10 juni samma år och överförde tillgången såsom lagertillgång med ett marknadsvärde av 250 pund.

Om A inte använder sig av det nyssnämnda alternativet, beskattas han för realisationsvinst enligt följande.

Försäljningsvärde	250
Ingångsvärde	100
Realisationsvinst	150

Alternativet innebär däremot, att den eventuella rörelsevinsten vid en framtida försäljning skall baseras på ett ingångsvärde enligt följande.

Marknadsvärde enligt ovan	250
Beräknad realisationsvinst enligt ovan	150
Tillgångens ingångsvärde i rörelsen	100

Om rörelsen i det angivna fallet bedrives såsom handelsbolag e.d. (partnership), måste samtliga delägare förena sig om alternativet.

Vid uttag från rörelsen av lagertillgång för privat användning, vilket alltså innebär en överföring i motsatt riktning, liksom då tillgången i stället uppföres bland anläggningstillgångarna, beräknas rörelseinkomsten enligt praxis i regel med hänsyn till tillgångens marknadsvärde vid uttaget eller överföringen. Detta marknadsvärde eller motsvarande värde blir då också det värde som i fortsättningen skall utgöra tillgångens ingångsvärde i realisationsvinstskatteavseende.

Kontrakt

I fråga om kontrakt angående förvärv eller överlåtelse av egendom är den allmänna regeln, att kontraktet i sig självt är jämställt med ett förvärv eller en överlåtelse.

Från kontraktet bortses emellertid, om kontraktet av någon anledning inte fullföljes eller, beträffande villkorligt betingat kontrakt, om villkoret inte uppfylles. Konsekvensen blir alltså i dessa fall att realisationsvinst eller -förlust inte anses ha uppkommit. Om den betalning, som skall erläggas på grund av kontraktet, uteblir eller reduceras, skall detta beaktas vid vinst- eller förlustuppskattningen så att den uteblivna betalningen eller betalningen till den del den reducerats inte medräknas i kalkylen.

En person som övertar rättigheterna enligt ett kontrakt behandlas som om han inträtt såsom ursprunglig part i avtalet vid tidpunkten för övertagandet.

En överlåtelse av kontraktsrättigheterna faller under realisationsvinstbestämmelserna, om den sker inom sex månader respektive tre år från kontraktets upprättande. Som en överlåtelse räknas även det fallet, att en person mot ersättning avstår från ett kontrakt inom den för realisationsvinstbeskattning föreskrivna tiden. Men den kontraktspart som utbetalat ersättningen anses inte ha gjort något förfogande som faller in under realisationsvinstbeskattningen.

Om ett kontrakt angående en överlåtelse upphäves genom en ömsesidig

överenskommelse men ersättes av ett nytt kontrakt angående överlåtelse av samma egendom till samma person eller till annan person i hans ställe, skall överlåtelsen enligt det senare kontraktet anses ha ägt rum när överlåtelsen skulle anses ha ägt rum enligt det första kontraktet. Om det första kontraktet var ett villkorat avtal, skall detta anses såsom fullföljt genom upprättandet av det nya kontraktet.

Vad som här sagts beträffande villkorade kontrakt eller utbytta kontrakt gäller dock inte såvitt fråga är om kontrakt ingångna före den 10 april 1962.

I övrigt finns detaljerade bestämmelser för bestämmande i olika fall av den tidpunkt, då rättigheter och skyldigheter enligt kontrakt skall anses överlåtna m.m.

Beträffande villkorade kontrakt (inklusive optionsavtal) gäller i de fall, då kontraktet uppfyllts, bl.a. följande.

Förvärvet av den egendom som kontraktet avser skall anses ha skett vid tidpunkten för kontraktets uppfyllande.

Egendomens överlåtande skall anses ha ägt rum

a) när det villkorliga avtalet träffades, om vederlaget inte helt eller huvudsakligen var beroende av egendomens värde vid tiden för kontraktets uppfyllande;

b) när villkoret uppfylldes, om vederlaget helt eller huvudsakligen var beroende av egendomens värde vid denna tidpunkt.

Följande exempel kan anföras.

Den 1.1.1963 lämnar A och B aktieägarna i bolaget X ett anbud, enligt vilket anbudsgivarna erbjuder sig att övertaga samtliga aktier i bolaget under förutsättning att anbudet accepteras av ägarna till minst 80 % av aktiekapitalet.

Före den 1.3.1963 accepteras anbudet av fem aktieägare, med ett sammanlagt innehav som motsvarar 60 % av aktiekapitalet.

Den 1.3.1963 accepteras anbudet av C, som har 20 % av aktiekapitalet. Detta innebär att anbudsvillkoret uppfyllts.

Härefter accepterar återstående aktieägare vid olika tidpunkter det dåmera villkorslösa anbudet.

Ur vinstskattesynpunkt skall var och en av aktieägarna anses ha överlåtit sina aktier den dag, då han accepterade anbudet, d.v.s. när avtalet träffades, oberoende av om det då fortfarande var villkorat eller ej.

A och B anses ha förvärvat de första fem anbudstagarnas ävensom C:s aktier den 1.3.1963, då anbudsvillkoret uppfylldes. De sex sista anbudstagarnas aktier skall däremot anses förvärvade vid de olika tidpunkter då dessa accepterat anbudet.

Reglerna för villkorade avtal är framför allt tillämpliga på optionsavtal. Vad som gäller angående tidpunkten för förvärv eller överlåtelse skall tillämpas vare sig det är köparen eller säljaren som utövar optionsrätten.

Om ett optionsavtal är föremål för överlåtelse faller denna överlåtelse som sådan under realisationsvinstreglerna. Reglerna om kontraktsöverlåtelser är tillämpliga i dessa fall. I övrigt är skattskyldigheten beroende på om den egendom optionen avser är föremål för en skattepliktig transaktion.

Bestämmande av innehavstid m.m.

Vid överlåtelse av aktier och andra värdepapper liksom även vid försäljning av fungibla varor, som av överlåtaren förvärvats vid olika tidpunkter, uppkommer vissa identifikationsproblem, som är av betydelse för realisationsvinstbeskattningen, särskilt när fråga är om att fastställa innehavstiden. Härom gäller bl.a. följande regler, som är obligatoriska för den skattskyldige och innebär att reglerna måste följas, även om han med fog kan hävda att vad han överlåtit hänför sig till ett annat förvärv än som följer av reglerna.

Om aktier i ett och samma bolag säljes i två eller flera poster vid olika tillfällen, skall varje försäljning i realisationsvinstskatteavseende bedömas för sig och därvid skall en »identifiering» med hänsyn till innehavstid, vinstberäkning etc. beträffande de olika posterna göras efter den ordning i vilken avyttringarna skett. Detta gäller även när avyttringarna skett under ett och samma år. Frågan om och i vad mån vinst uppkommit skall alltså bedömas beträffande den först avyttrade posten innan en motsvarande bedömning sker beträffande nästa avyttring. Den första bedömningen blir alltså bestämmande, för vilka aktier som kan bli föremål för vinstbeskattning enligt den följande bedömningen.

Om leveransen eller överföringen är avsedd att inte äga rum samtidigt med överlåtelsen gäller följande.

Överlåtes aktier för överföring eller leverans en viss dag eller under en viss tidsperiod, får dessa inte »identifieras» d.v.s. bedömas i realisationsvinsthänseende tillsammans med aktier som förvärvats för överföring eller leverans en senare dag eller period. Å andra sidan skall sålunda överlåtna aktier i skattehänseende bedömas tillsammans med aktier förvärvade för överföring eller leverans samma dag eller tidigare eller ock under samma period eller tidigare. I detta fall omfattas de aktier som förvärvats före eller efter dagen för den ifrågavarande överlåtelsen av bedömningen före andra aktier.

Vidare gäller som allmän regel att aktier som inte förvärvats på grund av arv eller testamente (as legatee) skall anses överlåtna före dem som förvärvats på dylikt sätt.

Har aktier i ett bolag förvärvats inom sex månader före en överlåtelse av aktier i samma bolag (men inte före den 10 april 1962), är det i första hand dessa aktier, som skall komma i betraktande såsom avyttrade, därvid de först förvärvade anses vara de först avyttrade. Kan överlåtna aktier

inte på detta sätt hänföras till aktier förvärvade inom sexmånaderstiden, gäller att de senast förvärvade aktierna skall anses vara de först överlåtna.

Överlåtes aktier, som förvärvats vid olika tidpunkter under samma dag, skall en proportionering i förhållande till de olika förvärven ske, när det gäller att bedöma (identifiera) överlåtelsen ur realisationsvinstsynpunkt.

I detta sammanhang kan nämnas följande exempel på tillämpningen i ett par fall av de angivna reglerna.

Exempel 1

A antages ha förvärvat aktier i bolaget X enligt följande:

12.5.1962	1 000 aktier
14.8.1962	2 000 aktier
12.12.1962	1 500 aktier

Därefter gjorde A följande försäljningar:

16.1.1963	1 000 aktier
17.3.1963	3 000 aktier

För realisationsvinstbestämningen skall försäljningen den 16.1.1963 bedömas (identifieras) först. Sexmånaderstiden omfattar här tiden 17.7.1962—16.1.1963. Det tidigaste förvärvet inom denna period var det som skedde den 14.8.1962. Eftersom detta förvärv omfattade fler aktier än den avyttrade posten, kan hela avyttringen ge upphov till skattepliktig realisationsvinst eller, eventuellt, avdragsgill realisationsförlust.

Beträffande försäljningen den 17.3.1963 omfattar sexmånaderstiden perioden den 18.9.1962—17.3.1963. Endast förvärvet den 12.12.1962 av 1 500 aktier infaller under perioden, varför blott hälften av de aktier som avyttrats den 17.3.1963 kan komma i betraktande vid en bedömning enligt realisationsvinstreglerna.

Exempel 2

B köpte den 15.8.1962 2 000 aktier i bolaget Y och fick den 10.11.1962 ytterligare 5 000 aktier i bolaget enligt testamente. Den 1.12.1962 sålde B 1 000 aktier. I detta fall bortses helt från de ärvda aktierna vid realisationsvinstbestämningen och, eftersom B själv köpt fler aktier än han avyttrat inom sexmånaderstiden, faller hela avyttringen under bedömningen enligt reglerna.

Särskilda regler angående identifieringen gäller för vissa transaktioner som går under beteckningen »contangoes» (även »carry over»).[1] Reglerna är tillämpliga när en person i syfte att uppskjuta överföring eller leverans av aktier som han överlåter genom ett och samma affärsavtal förvärvar aktier för leverans en viss dag och överlåter dem för leverans en senare dag eller under en senare period. I dylikt fall skall de på grund av en sådan

[1] Härmed avses ett förfarande som går ut på att uppskjuta fullbordandet av ett avtal om köp eller försäljning av varor eller aktier till en senare dag än som ursprungligen bestämts. I dylika fall plägar köparen betala säljaren ränta på det kapital varom fråga är; säljaren behåller varorna eller aktierna tills transaktionen fullbordats. Denna ränta kallas »contango». Om det i stället är köparen som är angelägen att köpa och mottaga varorna eller aktierna men säljaren inte kan leverera, är det tvärtom säljaren som har att betala ersättning för dröjsmålet. Denna ersättning kallas »backwardation» (déport) eller förkortat »back».

överenskommelse överlåtna aktierna vid realisationsvinstbedömningen anses hänförliga till de aktier som förvärvats på grund av samma överenskommelse. Om flera »contango»-affärer sker efter varandra i en serie, gäller motsvarande regler för varje sådan affär för sig.

Återförvärv

För att undvika att aktier först säljes för att ge upphov till en enligt realisationsvinstreglerna avdragsgill förlust och omedelbart därefter återförvärvas, föreskrives särskilt, att en realisationsförlust på grund av en aktieförsäljning inte är avdragsgill, om den skattskyldige återförvärvar samma aktier inom en månad efter överlåtelsen. Sker återförvärvet annorledes än via en aktiebörs, gäller i stället en motsvarande tid av sex månader. Förlusten får dock utnyttjas för kvittning mot vinster genom senare överlåtelser. Närmare bestämmelser ges även för hur och i vad mån sådana senare överlåtelser skall hänföras till de återförvärvade aktierna, vilket i sin tur kan verka inskränkande beträffande rätten till förlustavdrag.

Utbyte av egendom, fond- och nyemissioner m.m.

Reglerna angående realisationsvinstbeskattningen är i princip tillämpliga även vid utbyte av egendom. Till grund för vinstberäkningen skall ligga marknadsvärdet vid tiden för utbytet.

För vissa speciella fall, som står bytesfallen nära, gäller särskilda regler. Här avses sådant som då en skattskyldig i olika sammanhang förvärvar nya aktier eller andra värdepapper (från sådana »andra» papper bortses i det följande, såvida inte sammanhanget kräver ett uttryckligt omnämnande) på grund av sitt tidigare innehav av motsvarande papper.

De fall som kommer i betraktande är:

1 a) ökning (»reorganisation») eller nedsättning av aktiekapitalet;

1 b) fond- och nyemissioner;

2) konvertering av värdepapper;

3) fusion och andra sammanslagningar.

De särskilda reglerna på detta område innebär i huvudsak följande.

1. När en person får aktier (andra än dem som utgjort tillgångar i bolaget och utskiftats till aktieägarna) på grund av sådana åtgärder som de förenämnda, skall de nya aktierna behandlas som en del av det ursprungliga innehavet. I enlighet därmed gäller att

a) de nya aktierna i den skattskyldiges hand anses förvärvade vid samma tidpunkt som när han förvärvade de ursprungliga aktierna. En överlåtelse av de nyförvärvade aktierna faller in under reglerna för realisationsvinstbeskattningen endast om överlåtelsen inte äger rum senare än sex månader efter förvärvet av de gamla aktierna,

b) kostnaden för förvärvet av den skattskyldiges nya innehav (inklusive kvarvarande tidigare innehav) skall anses utgöra vad han erlagt för såväl det ursprungliga förvärvet som de nya aktierna.

2. Vid en överlåtelse skall den nämnda totala förvärvskostnaden, om så behöves, slås ut på de olika enheter som ingår i det nya innehavet i förhållande till marknadsvärdet vid tiden för överlåtelsen (beträffande börsnoterade papper sker proportioneringen i praktiken efter »closing middle market quotations» för försäljningspriset oberoende av det aktuella försäljningspriset).

3. Om emellertid den skattskyldige i de sammanhang varom här är fråga erhåller utskiftat kapital, som inte utgör del av hans nya innehav (t.ex. i form av kontanter eller i form av aktier i annat bolag eller andra egna tillgångar), skall utskiftningen anses innebära ett förfogande, som hänför sig till det ursprungliga innehavet. Om utskiftningen sker inom sex månader från förvärvet av de ursprungliga aktierna, blir bestämmelserna om realisationsvinstbeskattningen tillämpliga, därvid en på utskiftningen belöpande andel av kostnaderna för förvärvet skall avräknas i proportion till marknadsvärdet av den skattskyldiges aktieinnehav efter aktiekapitalets förändring jämte värdet av det som utskiftats till honom.

4. I fråga om statsobligationer och andra statliga värdepapper gäller att särskilda ersättningar, som utbetalas i samband med konverteringar, skall verka minskande på kostnaden för det ursprungliga förvärvet. I övrigt skall bortses från dylika ersättningar.

5. Transaktionen i fråga (d.v.s. aktienedsättningen, emissionen etc.) anses icke i sig själv innebära ett överlåtande av de ursprungliga aktierna och deras ersättande med nya.

6. Om en person får eller blir berättigad att få en provisorisk tilldelning (»provisional allotment») av aktier på grund av sitt ursprungliga innehav, skall hans rättigheter härvidlag (varmed alltså torde avses sådant som teckningsrätter, delbevis och interimsbevis) behandlas på samma sätt som de aktier till vilka de är hänförliga. Om rättigheterna köpes av annan person, behandlas denne på samma sätt som om han köpt aktierna. Om ägaren av de ursprungliga aktierna inte utnyttjar de rättigheter varom fråga är och inte heller överlåter dem (t.ex. teckningsrätter) händer dock i beskattningsavseende ingenting. Skulle emellertid ett bolag ordna så att en inte utnyttjad rättighet säljes och försäljningsvinsten tilldelas den som skulle varit berättigad till densamma, gäller att denne skall behandlas som om han själv utnyttjat rättigheten och sålt denna för det pris och vid den tidpunkt då bolagets försäljning ägt rum.

Av det förut sagda framgår, att nyemitterade aktier liksom även teckningsrätter i princip skall behandlas på samma sätt som de ursprungliga aktier

till vilka de är att hänföra. Detta gäller dock endast i förhållande till ägaren av dessa aktier. En aktieägare som säljer sina teckningsrätter eller sina gamla aktier innan hela teckningsbeloppet betalats, behandlas som om full betalning erlagts när fråga är om att beräkna anskaffningskostnaden för hans innehav. Vid vinst- eller förlustberäkningen skall hänsyn tagas till den icke betalda delen så att försäljningspriset och markvärdet å de sålda rättigheterna i motsvarande mån ökas.

De särskilda regler, om vilka här är fråga, är i princip tillämpliga även i samband med sådana förändringar i aktiekapitalet och aktieinnehavet som aktualiseras vid fusioner och andra liknande sammanslagningar.

I allmänhet leder ett utbyte av aktier i ett bolag mot aktier i ett annat inte till någon realisationsvinstbeskattning, eftersom de båda bolag som sammanslås skall behandlas som om de vore ett enda bolag.

Speciella regler gäller beträffande fastighetsförvaltande bolag.

Aktieinlösen

En aktieägare, vars aktier inlöses av bolaget, anses ha förfogat över aktierna såsom vid vanlig överlåtelse. Detta gäller dock inte när bolaget inlöser aktierna i samband med en emission av nya aktier eventuellt jämte annan ersättning. I sådant fall gäller samma regler som vid ökning av bolagsaktiekapital. Ett förfogande över aktierna anses inte heller föreligga när aktieinlösen sker i samband med en likvidation av bolaget.

Överförande av rörelse till bolag

Särskilda bestämmelser gäller för det fall, att en enskild rörelse överföres jämte alla tillgångar (kontanterna eventuellt undantagna) till ett bolag mot ersättning i form av aktier i bolaget. Skattskyldighet för realisationsvinst uppkommer inte för den som sålunda sätter sitt företag på aktier, i den mån ersättningen för vad som överförts inskränker sig till aktierna. Om aktierna sedermera avyttras, skall aktierna anses representera de ursprungliga tillgångarna. Det betyder t.ex. att, om aktierna utgjort ersättning för fastigheter, aktierna behandlas såsom fastigheter för vilka treårsregeln är tillämplig. Har aktierna delvis erhållits för överlåtna kontanter, kan däremot en avyttring av aktierna inom sex månader efter överföringen föranleda beskattning för realisationsvinst.

Om övertagandet inte sker mot vederlag enbart i form av aktier, ges närmare föreskrifter om fördelning av vederlaget mellan överförda tillgångar och annat och mellan olika slag av tillgångar.

Bolags upplösning och utskiftning av bolags egendom

Ägaren av aktier i ett bolag som trätt i likvidation anses inte på grund av likvidationen ha förfogat över sina aktier. Följaktligen får utskiftning av kontanter under likvidationen ingen betydelse ur realisationsvinstsynpunkt. Utskiftas andra tillgångar än kontanter, behandlas aktieägaren som om han förvärvat dessa tillgångar vid tidpunkten för utskiftningen för ett pris motsvarande marknadsvärdet. Reglerna om realisationsvinstbeskattningen blir tillämpliga om han därefter avyttrar tillgångarna inom den föreskrivna tidsperioden. Bolaget, å andra sidan, behandlas som om bolaget till marknadspris överlåtit tillgångarna och skattepliktig realisationsvinst respektive avdragsgill realisationsförlust uppkommer, om utskiftningen inte ägt rum mer än tre år respektive sex månader efter förvärvet.

1965 års ändringar

De i enlighet med budgetförslaget den 6 april 1965 ändrade reglerna för realisationsvinstbeskattningen innebär i huvudsak följande.

För fysiska personer har de tidigare treårs- och sexmånadersgränserna ersatts med en tolvmånadersgräns. Följaktligen skall i fråga om tillgångar förvärvade efter den 6 april 1965 hela vinsten beskattas såsom vanlig inkomst, om avyttringen sker inom 12 månader från förvärvet. Sker avyttringen efter längre tids innehav, skall vinsten beskattas efter en särskild skattesats av 30 %. Om vinsten inte överstiger 5 000 pund, kan den skattskyldige om det är till hans fördel i stället välja vanlig inkomstbeskattning av halva vinsten.

Beträffande bolagen gäller att deras realisationsvinster — vare sig fråga är om kort- eller långtidsvinst — skall vara underkastade den nya bolagsskatten. Under nu löpande budgetår 1965/66 uttages dock skatt enligt gällande grunder, d.v.s. »income tax» med 41,25 % och »profits tax» med 15 %. Enligt finansministerns budgettal skulle den kommande bolagsskatt, som skall ersätta nämnda skatter, troligen inte överstiga 40 %.

I det följande skall huvudgrunderna i övrigt för den föreslagna beskattningen av korttidsvinster och långtidsvinster beröras var för sig.

Korttidsvinster

De för korttidsbeskattning skattepliktiga objekten är fler än enligt de hittillsvarande bestämmelserna och skall i princip vara desamma som faller under beskattningen för långtidsvinster. Såsom skattepliktiga skall — med vissa undantag — räknas även sådant som lösöre och tillgångar i rörelse. I motsats till vad som skall gälla beträffande långtidsvinster, skall beskattning av korttidsvinster inte aktualiseras vid dödsfall.

Den hittillsvarande korttidsbeskattningen skall övergå i den nya beskattningen på samma sätt för bolag och för fysiska personer. Således skall vid avyttring av sådan egendom som omfattas av 1962 års bestämmelser hela vinsten inkomstbeskattas förutsatt att avyttring skett inom tre år (fastighet) respektive sex månader (lös egendom) från förvärvet.

Långtidsvinster

Den nya beskattningen av långtidsvinster är tillämplig på avyttringar fr.o.m. den 6 april 1965, om den skattskyldige innehaft egendomen minst 12 månader och oberoende av om han förvärvat densamma före eller efter den 6 april 1965.

Beskattningen är inte avsedd att vara retroaktiv. Egendom, som innehades den 6 april 1965 men som avyttras senare, blir föremål för vinstbeskattning bara för den del av vinsten som är hänförlig till tiden efter den 6 april 1965. Beräkningen av hur stor del av vinsten som skall anses belöpa på sådan tid kommer att ske efter tidsproportionering, om den skattskyldige inte föredrar att vinsten beräknas motsvara skillnaden mellan försäljningspriset och egendomens marknadsvärde nämnda dag. I fråga om aktier o.d. samt tomtmark m.m. som förvärvats före den 6 april 1965 skall värdet per denna dag alltid ligga till grund för vinstberäkningen.

Alla fysiska och juridiska personer, som är bosatta (resident or ordinarily resident) i United Kingdom, skall i princip vara skattskyldiga för vinst på skattepliktig egendom, var denna än befinner sig. Personer, som inte är bosatta i United Kingdom (nonresidents) skall inte vara skattskyldiga för realisationsvinster såvida inte fråga är om egendom som hör till en filial eller permanent agentur genom vilken vederbörande bedriver rörelse i United Kingdom.

Inom beskattningen av långtidsvinster faller avyttring efter den 6 april 1965 av i princip all slags egendom, när den än förvärvats. Med avyttring likställes äganderättsövergång genom arv och gåva.

Viss egendom är emellertid undantagen från beskattning, i fråga om såväl korttidsvinst som långtidsvinst. Hit hör i främsta rummet fastighet i den mån den användes såsom personlig bostad, premieobligationer, försvarsobligationer o.d., vanliga livförsäkringar samt lösöre till ett värde av högst 1 000 pund. Undantag skall även gälla för belopp upp till 5 000 pund av nettobeloppet (vinster minus förluster) av sådan värdestegring, som anses realiserad vid dödsfall, samt för gåva av skattepliktig egendom förutsatt att gåvans värde inte överstiger 100 pund per givare och år. Undantagna är vidare privata motorfordon.

Beskattningen av vinst som uppkommer genom avyttring av vissa rörelsetillgångar kan uppskjutas om vinsten inom ett år återinvesteras i andra tillgångar av samma slag då fråga är om mark och byggnader, maskiner och

fasta inventarier, fartyg och flygplan samt goodwill. I stället minskar anskaffningsvärdet på den nya tillgången i motsvarande mån för beräkning av realisationsvinst eller realisationsförlust, när den nya tillgången sedermera avyttras.

Särskilda regler gäller när äldre företagare överlåter sitt företag. Om en person, som uppnått en ålder av minst 60 år, säljer eller genom gåva överlåter en rörelse han innehaft under minst 10 år, är vinst upp till 10 000 pund undantagen från realisationsvinstbeskattning, därest företagaren är 65 år gammal. Är han yngre, gäller skattebefrielsen 2 000 pund för varje år varmed hans ålder överstiger 60 år.

För att undvika dubbelbeskattning av realisationsvinster, som gjorts av investmentbolag och aktiefonder, när vinsterna sedermera hamnar hos delägarna, gäller att bolagets eller fondens vinster slås ut på delägarna men beskattas hos bolaget eller fonden med 30 %, d.v.s. den skattesats som gäller för fysiska personer. När delägaren sedermera säljer sina aktier eller andelar, får delägaren vid vinst- eller förlustberäkningen avräkna sin andel av bolagets eller fondens realisationsvinst.

Avdragsgilla realisationsförluster skall i princip beräknas på samma sätt som skattepliktiga vinster. Avdrag för realiserad förlust skall i första hand medges från under samma år realiserad vinst. I den mån förlust inte därigenom konsumerats, får resterande förlust — utan begränsning i tiden — avräknas från vinster under efterföljande år. Däremot skall förluster inte få kvittas mot vinster under tidigare år. Det enda undantaget härifrån avser förluster som anses realiserade vid dödsfall. Sådana förluster skall få kvittas mot vinster under de tre nästföregående åren.

Västtyskland

I Västtyskland omfattar den allmänna inkomstbeskattningen även s.k. spekulationsaffärer. Därmed förstås (enligt 23 § Einkommensteuergesetz) i första hand avyttringar som skett inom viss tid från förvärvet. I fråga om fast egendom och sådana rättigheter som enligt civillagstiftningen behandlas på samma sätt som fast egendom förutsättes för inkomstbeskattning att tiden mellan förvärv och avyttring inte överstiger två år. I fråga om annan egendom — lagstiftaren har i detta sammanhang såsom exempel angivit särskilt värdepapper — gäller en motsvarande innehavstid av sex månader. Såsom spekulationsaffärer, vilka omfattas av beskattningen, betecknas vidare även sådana affärer, där avyttringen ägt rum före förvärvet.

Från beskattning undantages dock vinster under ett kalenderår, som understiger 1 000 DM. Utanför beskattningsområdet faller vidare avyttring av vissa skuldförbindelser samt fordringar som inskrivits i inländsk offentlig skuldbok.

Förluster på grund av ifrågavarande spekulationsaffärer får avräknas endast från motsvarande vinster under samma kalenderår.

En spekulationsaffär anses ej föreligga när avyttraren förvärvat den avyttrade egendomen genom icke oneröst fång, t.ex. genom arv, testamente och gåva. Eftersom beskattningen av spekulationsaffärer enligt författningen knutits till egendomens avyttring, torde inte heller överlåtelse genom exempelvis gåva utlösa någon vinstbeskattning.

Om en rörelseidkare överför rörelsetillgångar till sin privatförmögenhet, räknas uttaget ur rörelsen såsom ett realisationsvinstgrundande förvärv. Om tillgången avyttras inom den för beskattningen gällande tiden skall vinsten följaktligen beskattas.

I detta sammanhang kan framhållas, att vinst som uppkommer genom en privatpersons avyttring av aktier och andelar i ett bolag i vissa fall skall beskattas såsom inkomst av rörelse, även när fråga inte är om spekulationsaffär i förut angiven mening eller om yrkesmässig handel med sådana papper.

Försäljningsvinst vid avyttring av aktier och andelar skall nämligen beskattas då säljaren har en »väsentlig» andel i bolagets kapital och den avyttrade andelen tillika överstiger 1 % av bolagets »grund- eller stamkapital». I dessa fall skall den skattskyldige i princip behandlas som om han sålt hela rörelsen. Ett »väsentligt» andelsinnehav anses föreligga när säljaren direkt eller indirekt ägt mer än en fjärdedel av bolaget under de sista fem åren.

Skattepliktig vinst vid försäljning av »väsentlig» andel föreligger dock endast om vinsten överstiger 20 000 DM. Vinsten beskattas på ansökan av den skattskyldige efter en skattesats som i regel motsvarar hälften av den skattesats som eljest skolat tillämpas vid den allmänna inkomstbeskattningen, dock lägst 10 % och högst 30 % av vinstbeloppet. Vidare gäller att inkomstskatten kan reduceras eller helt eftergivas, om den skattskyldige förvärvat andelen inom tre år före avyttringen och erlagt arvsskatt på grund av förvärvet.

Förlust, som uppkommit vid sådan avyttring som här avses, är inte avdragsgill vid inkomstbeskattningen. Är fråga om olika affärer, får förlust vid en avyttring ej ens avräknas från vinst vid annan avyttring.

Fondaktier utgör i princip skattepliktig inkomst för mottagaren men kan vara skattefria, när fråga är om ökning av aktiekapitalet i enlighet med föreskrifterna i en särskild författning av den 23/12 1959.

Österrike, Nederländerna, Luxemburg

Regler angående realisationsvinstbeskattning liknande dem som finns i Västtyskland gäller även i Österrike och Luxemburg, dock med den skillnaden att den innehavstid som förutsättes för vinstbeskattning vid avyttring av lös egendom är ett år. För fast egendom förutsättes i Luxemburg en innehavstid av två år och i Österrike av fem år.

Liksom i Österrike och Luxemburg finns regler om beskattning av »väsentlig» andel även i Nederländerna.

För Nederländernas vidkommande beskattas, när ett bolag inlöser aktier till pris över pari, aktieägaren för skillnaden mellan inlösningspriset och parivärdet.

Frankrike

En liknande beskattning av aktieägares försäljning av »väsentligt» andelsinnehav förekommer vidare i Frankrike. Beskattning sker dock endast, om aktieägaren eller någon hans släkting det år då försäljningen ägt rum eller under de närmast föregående fem åren varit ledamot av bolagets styrelse och om han på grund av sitt aktieinnehav varit berättigad till minst 1/4 av bolagsvinsten. Skattesatsen är 8 %.

Vidare kan nämnas att vissa värdestegringsvinster är föremål för särskild behandling, nämligen då fråga är om överlåtelse av inventarier o.d. i samband med överlåtelse eller upphörande av rörelse. Dylika vinster beskattas med hälften av ordinär skatt, om överlåtelsen sker inom fem år efter förvärvet, vilket för t.ex. bolag innebär 25 %, samt om överlåtelsen äger rum efter mer än fem år med ännu lägre skatt (för bolag 10 %). Hel skattebefrielse åtnjutes emellertid om vinsten återinvesteras inom tre år från tillgångens försäljning. Realisationsvinsten måste emellertid i detta fall avdragas från den nya tillgångens anskaffningsvärde, varigenom det nya avskrivningsunderlaget minskas.

De gällande reglerna rörande värdestegringsvinster å rörelsetillgångar har visat sig medföra en minskad rörlighet hos produktionsmedlen genom att företagen haft en benägenhet att behålla även tillgångar för vilka de inte längre haft någon lönande användning. Härtill kommer att beskattningen bl.a. på grund av utbytesregeln lett till mindre tillfredsställande konsekvenser. Om t.ex. utbyte skett till icke avskrivningsbar egendom, såsom markområden eller andelsrätter, har detta inneburit hel skattebefrielse.

För att öka rörligheten och därigenom främja en bättre användning av produktionsmedlen skall enligt en lag den 12/7 1965, som är avsedd att tillämpas senast fr.o.m. den 1/1 1966, i stället gälla följande. Man skiljer mellan »korta» och »långa» realisationsvinster. Till de förra hänföres vinster som uppkommit genom avyttring av rörelsetillgångar vilka innehafts under kortare tid än två år. Dylika vinster beskattas såsom övrig rörelseinkomst, d.v.s. med en bolagsskatt av 50 %. Beskattningen kan dock slås ut till lika delar på fem år. Långtidsvinster, d.v.s. vinster genom avyttring av tillgångar vilka innehafts under två år eller däröver, beskattas med en skatt av endast 10 %.

Spanien

Realisationsvinster beskattas i Spanien liksom i många andra länder principiellt alltid, då de inflyter i skattskyldigs rörelse eller eljest då de är av

spekulativ karaktär. Försäljningsvinster som tillfaller bolag betraktas alltid som rörelsevinst även då fråga är om kapitalvinst. I övrigt, då fråga är om fysisk person, beskattas realisationsvinst endast när den överlåtna egendomen, om det är fast egendom, innehafts under kortare tid än tre år och, om det är lös egendom, kortare tid än ett år. Har egendomen förvärvats genom benefikt fång, inträder ingen beskattning. Beskattning sker ej heller om överlåtelsen är benefik.

I vissa fall kan realisationsvinst undantagas från beskattning. Så kan ske om hela den erhållna försäljningssumman återinvesteras samma år. Om endast en del av försäljningssumman återinvesteras erhålles endast partiell skattebefrielse. Återinvesteringen måste avse vissa särskilt angivna ändamål, såsom uppförande av byggnad, inköp av vissa statsobligationer eller värdepapper utgivna av vissa halvoffentliga företag eller företag av allmännyttig karaktär. Endast återinvesteringen behöver vara på detta sätt kvalificerad. Den ursprungliga investeringen, d.v.s. den egendom vars avyttring föranlett realisationsvinsten, behöver inte ha varit kvalificerad. För att skattebefrielse eller skattelättnad skall få åtnjutas i samband med återinvestering kräves dock att den kapitaltillgång som representerar återinvesteringen innehafts under minst tre år. Om en dylik kapitaltillgång överlåtes inom treårstiden utan att återinvestering i annan kvalificerad egendom sker, skall vinsten beskattas. Skattebefrielse åtnjutes även för vinster som uppkommit vid fusion, om de anses vara till nytta för landets ekonomi.

Realisationsvinster sammanlägges med den skattskyldiges övriga inkomster och beskattas således efter den skattesats som är tillämplig på totalinkomsten.

Beträffande vinstberäkningen är den allmänna regeln att vinst eller förlust motsvarar skillnaden mellan den överlåtna egendomens marknadsvärde vid tidpunkten för försäljningen och marknadsvärdet vid förvärvet. Den faktiska köpeskillingen kommer således inte alltid till användning för beräkningen. Till ledning för denna användes i stället oftast värden som fastställts av vederbörande statistiska och nationalekonomiska myndighet.

I fråga om offentligt registrerade aktier och andra värdepapper gäller, att desamma skall värdesättas i enlighet med börsnoteringen för den dag överlåtelsen skedde eller, om detta inte är möjligt, för den närmast föregående dag då börsnotering skett. Icke registrerade aktier värderas i enlighet med myndigheternas uppskattning efter samråd med det bolag aktierna avser.

Obligationer som inte är offentligt registrerade värderas med utgångspunkt från deras nominella värde, om de löper med ränta. Är obligationerna inte räntebärande, måste en uppskattning av värdet ske i likhet med vad som ovan sagts för aktier.

Beträffande realisationsförluster gäller att dessa, om den skattskyldige är ett bolag, får kvittas mot all slags inkomst som influtit under samma år,

således inte endast mot realisationsvinster. Detta är en konsekvens av att realisationsvinst för bolag utgör en del av rörelseinkomsten.

I fråga om fysiska personer gäller enligt särskild föreskrift att realisationsförlust får avräknas allenast mot realisationsvinst, om och i den mån vinsten återinvesterats på sätt förut nämnts. Det har emellertid på sina håll ifrågasatts om denna föreskrift är förenlig med lagstiftningens principer i övrigt, varför kvittning av förlust enligt dessa uppfattningar borde kunna ske även mot annan realisationsvinst.

Portugal

Genom lagen den 9/6 1965 (Código do Imposto de Mais-Valias) infördes skatt på vissa kapitalvinster. Skatt skall utgå vid 1) försäljning av tomtmark, 2) försäljning av bolagstillgångar såsom mark, byggnader, maskiner och andra inventarier, patent, tillverkningsrättigheter m.m., 3) ökning av aktie- och andelskapitalet genom överföring av reserverade medel samt 4) nyemissioner av aktier med företrädesrätt för tidigare aktieägare.

Skatten skall utgå med 10 % utom vid försäljning av tomtmark, då skatten är 20 %. Kapitalvinst beräknas i princip som skillnaden mellan försäljnings- och inköpspris. Vid kapitalökning genom reservöverföring utgår skatten på halva kapitalökningen. Vid nyemissioner utgår skatten på halva skillnaden mellan aktievärdet och teckningskostnaden.

Israel

Regler angående beskattning av realisationsvinster vid försäljning av aktier och andra värdepapper infördes i Israel genom en lagstiftning som trädde i kraft den 9 juni 1964. Bestämmelserna upphävdes dock i juli 1965 till följd av att lagstiftningen medfört en alltför stor nedgång av omsättningen på aktiebörsen.

Enligt de upphävda reglerna utgick skatt med 20 % av vinsten, om försäljningen skedde inom ett år efter förvärvet. Vinsten beräknades i princip till skillnaden mellan inköps- och försäljningspris. Värdepapper som förvärvats före den 9 juni 1964 ansågs förvärvade denna dag. Anskaffningsvärdet kunde efter den skattskyldiges eget val beräknas till det högsta av följande två belopp, nämligen antingen ett belopp motsvarande genomsnittsvärdet å värdepapper under de 10 börsdagar, som omedelbart föregått den 9 juni 1964, eller till ett belopp som motsvarade det verkliga inköpspriset.

Bank eller penninginrättning, som utbetalade vinst, hade att vid utbetalningen avdraga realisationsvinstskatten och lämna den skattskyldige intyg

om storleken av avdragen skatt eller, i förekommande fall, ett bevis om att försäljningen resulterat i förlust.

Realisationsförlust som uppkommit under ett år, var avdragsgill från realisationsvinst under de följande sju åren.

Indien

De indiska reglerna angående beskattningar av realisationsvinster innebär — efter de ändringar som vidtagits genom 1964 års Finance Act — i huvudsak följande.

Man skiljer i fråga om kapitalvinster mellan korttidsvinster och långtidsvinster. Från vinstbeskattningen är undantagna mindre bostadshus samt vinster som av överlåtaren återinvesteras för anskaffande av egen bostad, under förutsättning att ny överlåtelse ej sker inom viss tid.

Korttidsvinster hänför sig till egendom som vid överlåtelsen innehafts av den skattskyldige under högst 12 månader.

Vinst som uppkommer vid överlåtelse efter längre tids innehav än 12 månader är att hänföra till långtidsvinst.

Såsom långtidsvinster beskattas emellertid även i vissa fall aktieägares förvärv av fondaktier på grund av fondemissioner efter den 31/3 1964. Som inkomst beskattas i detta fall belopp motsvarande aktiernas marknadsvärde dagen efter utgången av en period om 30 dagar efter tilldelningen av aktierna. Överlåtes fondaktierna före utgången av 30-dagarsperioden, är aktieägaren inte skattskyldig för vinst på grund av överlåtelsen.

Vid förvärv genom sådana fång som gåva, arv och testamente får förvärvaren som ingångsvärde räkna den förre ägarens ingångsvärde. Beskattningen av realisationsvinst blir följaktligen vid den övergång av äganderätten som sker i samband med sådana fång ställd på framtiden.

I övrigt gäller i vissa avseenden olika regler för fysiska och för juridiska personer.

För fysiska personer gäller att korttidsvinst vid inkomstbeskattningen skall sammanläggas med den skattskyldiges övriga inkomst (utom långtidsvinster) och beskattas efter den skatteskala som är tillämplig på den totala inkomsten.

Vidare gäller att från långtidsvinster får avdragas ett belopp av 5 000 rupier. Överskjutande vinstbelopp beskattas efter en reducerad skattesats. Om vinsten härrör från överlåtelse av fast egendom och därmed jämförliga rättigheter, skall skattesatsen motsvara 3/4 av den genomsnittliga skattesatsen för inkomstskatt och tilläggsskatt som är tillämplig å den skattskyldiges totalinkomst med undantag för långtidsvinst. Om vinsten härrör från annan egendom än fast egendom o.d., skall skattesatsen motsvara 1/2 av

nyssnämnda genomsnittliga skattesats. Om den genomsnittliga skattesatsen understiger 15 % skall skatten dock vara 15 %. Skulle emellertid den totala inkomsten inklusive realisationsvinster inte överstiga 10 000 rupier utgår ingen skatt.

Förluster som utgör korttidsförluster får avdragas från vinster — såväl korttids- som långtidsvinster — under samma år och, i den mån förlusterna ej därigenom konsumerats, från korttidsvinster under de närmast följande åtta åren i tur och ordning intill dess att de om möjligt konsumerats.

Långtidsförluster får kvittas mot långtidsvinster under samma och efterföljande år utan tidsbegränsning. För fysiska personer gäller dock den begränsningen att långtidsförluster under 5 000 rupier inte får utnyttjas för kvittning mot vinster under senare år.

I budgetförslaget för 1965/66 har föreslagits vissa skattelättnader för att främja fysiska personers investeringar i aktier. Dessa lättnader innefattar befrielse från förmögenhetsskatt under en tid av fem år för värdet av aktier i nya tillverkningsbolag samt en reduktion av inkomstskatten under fyra år med belopp som är beroende av investeringens storlek. Dessutom har föreslagits en sänkning av realisationsvinstskatten på försålda fondaktier med 10 % av aktiernas nominella värde.

För bolagens vidkommande gäller följande angående skattläggningen av realisationsvinster. Långtidsvinster beskattas efter 30 % (därav 25 % inkomstskatt och 5 % tilläggsskatt), då fråga är om vinst som hänför sig till annan egendom än fastigheter (inklusive byggnader) samt 40 % (därav 25 % inkomstskatt och 15 % tilläggsskatt) då fråga är om fastigheter och därmed likställda rättigheter. Erhållna fondaktier beskattas med 12,5 % inkomstskatt (ingen tilläggsskatt). Korttidsvinster sammanlägges med övrig inkomst (utom långtidsvinster och fondaktier) och beskattas efter den skattesats som är tillämplig på totalinkomsten. För utländska bolag är denna skattesats 65 %.

Beträffande bolagens rätt till förlustutjämning gäller samma regler som för fysiska personer, frånsett att denna rätt inte är beroende av att förlusten överstiger 5 000 rupier.

Guatemala

Enligt Guatemalas första inkomstskattelag (Nueva Ley de Impuesto sobre la Renta) som trädde i kraft den 1 juli 1963, gäller enligt uppgift att värdestegringsvinster beskattas — tydligen utan någon tidsbegränsning — i samband med försäljning av egendom eller annat överflyttande av äganderätten, överlåtelser genom arv och testamente dock undantagna.

Chile

I Chile har genom en lag, daterad den 14 februari 1964, införts regler angående beskattning av realisationsvinster.

Skatten utgår med 20 %, dock att skatten är nedsatt till 8 %, om överlåtelsen avser egendom, som förvärvats före lagens ikraftträdande, d.v.s. före den 1 januari 1964.

Skatteplikten gäller den värdestegring som realiseras vid överlåtelse av vissa i lagen angivna slag av tillgångar. Hit hör exempelvis fast egendom, gruvrättigheter, aktier eller andelar i icke registrerade bolag eller partnerships (men ej aktiebolag), då överlåtelsen sker till en person som ej är delägare i bolaget, andelar i enkla bolag, fasta inventarier samt vissa immaterialrättigheter såsom patent och copyrights. Däremot är bestämmelserna inte tillämpliga på överlåtelse av aktier i vanliga aktiebolag. Det är i detta sammanhang att märka att aktieutdelningar och tilldelning av fondaktier inte utgör skattepliktig inkomst för aktieägaren. Om aktieägaren är fysisk eller juridisk person, som är hemmahörande i utlandet, är han dock skattskyldig för aktieutdelning.

Beträffande gränsdragningen mellan icke yrkesmässiga och yrkesmässiga transaktioner — i det senare fallet är bestämmelserna inte tillämpliga — gäller som presumtion för att yrkesmässighet föreligger att mindre än ett år förflutit mellan förvärv och överlåtelse (dock ej vid förvärv genom arv eller genom vissa äktenskapsrättsliga fång).

I fråga om realisationsvinstberäkningen kan nämnas, att den överlåtna egendomens ingångsvärde, d.v.s. i regel anskaffningskostnaden, skall justeras med hänsyn till förändringarna i fråga om konsumtionsprisindex under tiden mellan förvärvet och överlåtelsen. Detta gäller även bolagsandelar o.d. I fråga om dessa skall hänsyn dessutom tagas till sådant som delägares tillskott till bolaget under nämnda tid.

Om realisationsvinst uppkommer för delägaren, när han tillskjuter egendom till bolaget, behöver skatten inte erläggas förrän efter tre år, såvida inte likvidation eller överlåtelse av andelarna mellankommit. Ränta efter 12 % skall dock erläggas under tiden. Genom denna anordning har man tydligen velat lösa de likviditetsproblem som uppkommer i dylikt sammanhang.

Förluster får avdragas från realisationsvinster under samma år som förlusterna uppkommit och under de närmast följande två åren.

Mexico

I samband med en allmän reform på beskattningsområdet, varom regeringen i slutet av 1964 framlagt förslag, har kongressen antagit bl.a. nya regler angående beskattning av realisationsvinster att gälla från och med inkomståret 1965.

Enligt dessa regler gäller att skatteplikt för realisationsvinst inträder vid icke yrkesmässig avyttring av tillgång som innehafts under högst 10 år. Vid beskattningen tillämpas en fallande skala enligt följande. Har tillgången ägts under högst två år, skall hela vinsten inkomstbeskattas. Har tillgången innehafts mellan två och fyra år, beskattas 80 % av vinsten, från fyra till sex år 60 % av vinsten, från sex till åtta år 40 % och från åtta till tio år 20 % av vinsten. Vissa undantag skall gälla för vinster, som återinvesteras i anläggningstillgång inom industri eller jordbruk.

KAPITEL 6

Fondbörs och värdepappershandel

I detta kapitel lämnas en kortfattad redogörelse för den svenska värdepappersmarknaden mot bakgrund av dess historiska utveckling, varvid aktiehandeln främst beaktas. I komparativt syfte har framställningen utbyggts med vissa uppgifter rörande börsverksamhet i främmande länder.

Den svenska fondhandelns organ i äldre tider

På papperet har vi i Sverige två organisationer för service i värdepappershandel, dels den som beskrivs i 1893 års förnyade mäklareordning — och som sedan många år är obsolet — dels det i enlighet med lagen den 16 maj 1919 om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet i verkligheten fungerande systemet.

Mäkleri, d.v.s. yrkesmässig förmedling av affärsuppdrag under sammanförande av kontrahenterna till direkt kontakt med varandra, var under flera hundra år en betydelsefull marknadsfrämjande faktor inom skilda sektorer av svenskt ekonomiskt liv. Mäklarverksamheten avsåg företrädesvis grosshandeln i varor samt valutahandeln (köp och försäljning av växlar lydande på utländskt myntslag) men även försträckningsavtal, fastighetsöverlåtelser och försäkringstransaktioner ägde i avsevärd omfattning rum under förmedling av yrkesmäklare. Som bekant är det numera i huvudsak endast fastighetsaffärer som till någon del ombesörjes av mäklare — kreditförmedlingen, valutaaffärerna och värdepappershandeln har sedan länge funnit andra former.

Mäklareordningen av den 6 juli 1720 innefattar den första svenska lagregleringen av mäklarverksamhet. Innehållet i författningen tyder på att en branschsanering vid denna tid tett sig erforderlig. För det första föreskrivs sålunda ett auktorisationsförfarande beträffande envar som vill utöva mäklaryrket, med åtföljande förbud för alla andra att ägna sig åt sådan verksamhet. Vidare åläggs varje mäklare skyldighet att innan han inträder i sitt yrke avlägga en ämbetsed, som inte bara hos honom inskärper ett antal allmänna moralgrundsatser utan även innefattar ett absolut förbud för mäklaren att driva någon som helst affärsverksamhet för egen räkning. Och för det tredje stipuleras straff såsom för menedare

(jämte tjänstens förlust) i fråga om mäklare som överträder förordningens bestämmelser eller »eljest i sin Mäklare Tienst sig oricktig eller oredelig förhålla». Slutligen regleras i detalj hur avsluten skall för varje vecka i närvaro av samtliga mäklare redovisas för att jämte »den kunskap de eljest kunna inhämta» ligga till grund för de dagen därpå publicerade s.k. priskuranterna, d.v.s. ett slags kurslistor med varu- och valutanoteringar m.m., och allra sist anges noggrant de courtagesatser som skall tillämpas för de olika slagen av affärer.

Värdepappershandeln torde vid början av 1700-talet ha varit ytterst obetydlig — av det enkla skälet att fondpapper praktiskt taget saknades vid den tiden. Först i samband med Ostindiska kompaniets frammarsch omkring 1750 torde sporadiskt aktieöverlåtelser ha ägt rum under förmedling av någon mäklare. Förutsättningar för anordnande av en fondbörs saknades alltså helt i Sverige vid denna tid. Däremot representerade växelbörsen i Stockholm under större delen av 1700-talet en mycket livlig och spekulativ marknad: de stora inflationsböljorna och myntrealisationerna samt riksbankens energiska, men långt ifrån alltid lyckade försök att styra växelkurserna utgjorde en ypperlig grogrund för en tidvis hänsynslös spekulation — som riksbanken f.ö. inte själv var främmande för.

1720 års mäklareordning ersattes den 31.3.1853 med en ny sådan författning. Genom denna avvecklades de edsvurna mäklarnas legala monopol i avseende på affärsförmedling, men i realiteten fick denna upplockring av deras rättsställning ingen praktisk betydelse förrän något årtionde senare då ett par expanderande affärsbanker — Stockholms Enskilda Bank (grundad 1856), Skandinaviska Kreditaktiebolaget (numera Skandinaviska Banken, grundad 1864) samt, ännu något senare, Stockholms Handelsbank (grundad 1871, numera Svenska Handelsbanken) — började åt sig inmuta stadigt växande andelar av kreditförmedlingen, valutaaffärerna och värdepappershandeln: dessa tre banker var den framstormande industrialismens främsta finansiärer, stundom t.o.m. delägare i de nya företagen och därmed också i dubbel måtto intressenter i dessa. Det är ett faktum att dessa tre banker grundade sin alltjämt väl hävdade stormaktsställning inom fondhandeln redan före eller omkring sekelskiftet.

1853 års mäklareordning innefattade emellertid även en skärpning av villkoren för de edsvurna mäklarnas verksamhet, i det att i författningen inskrevs ett förbud för dem att ta befattning med affärsuppdrag som lämnades dem av en på annan ort bosatt uppdragsgivare, försåvitt ej denne »själv eller genom fullmäktig närvarit på slutningsorten».

Detta förbud kvarstod i den mäklareordning som 1872 avlöste 1853 års bestämmelser, och det avlägsnades först genom den på papperet alltjämt gällande mäklareordningen av 1893, i vilken likväl ej öppnades möjlighet för mäklare att agera som kommissionär för kunden. I själva verket hade be-

hov av sådan service dåmera länge förelegat, särskilt inom värdepappershandeln, där handel i kommission trots förbudet allmänt torde ha praktiserats — sådan handel hade faktiskt i viss utsträckning sanktionerats av myndigheterna genom de år 1862 resp. 1863 utfärdade reglementena om hållande av s.k. fondbörsauktioner i Stockholm och Göteborg.

Behovet av en organiserad marknad för omsättning av fondpapper gjorde sig gällande omkring mitten av 1800-talet. Den metod som vid angivna tid främst synes ha kommit till användning bestod av vanliga auktioner som, i den mån de hölls inom en stad — däribland Stockholm och Göteborg — oftast skulle, i kraft av stadens auktionsmonopol, hållas av dennas auktionsverk. Härmed blev emellertid värdepappersauktionen belastad med samma kostnader som en vanlig lösöreauktion — i den tidens Stockholm en procent av inropssumman i provision jämte s.k. slag- och sportelavgift på sammanlagt 13 öre per affär; auktionsprovision uttogs även då återrop ägde rum. Att denna kostnad var oskäligt hög torde man efterhand ha blivit allmänt ense om, och efter framställning av Stockholms Handelsförening utfärdade Kungl. Maj:t den 20.12.1862 ett Reglemente för auktioner till försäljning av obligationer, lottbrev och aktier m.m. å Stockholms Börs.

Genom detta reglemente öppnades möjlighet för auktoriserad mäklare att på Stockholmsbörsen hålla auktion, s.k. fondbörsauktion, på värdepapper, och samtidigt bestämdes provisionen till 0,2 procent av försäljningssumman — vid återrop skulle provision icke utgå. En intressant föreskrift återfinns i reglementets § 5, där det utsägs att, om säljarens namn ej anges, ansvaret för det såldas åtkomst och beskaffenhet åligger auktionsförrättaren som jämväl, mot erhållande av betalning, utlämnar det sålda. — Enligt en rättsuppfattning som har minst 50 års hävd i Sverige betraktas den som förrättar en frivillig auktion för viss säljares räkning som kommissionär, vare sig säljaren är känd eller ej. Hur detta juridiska spörsmål bedömdes för ca 100 år sedan är svårt att veta — sannolikt ägnades frågan ingen uppmärksamhet alls — men ett synes säkert: genom delkrederebestämmelsen i § 5 av 1862 års reglemente tillägges auktionsförrättaren uppenbarligen egenskapen av kommissionär i de fall då säljaren var okänd, och eftersom det var regel att säljaren förblev anonym inaugurerade 1862 års auktionsreglemente — i direkt strid med då gällande och sedermera promulgerade mäklareordningar — kommissionsinstitutet som en legitim försäljningsform för mäklare som förrättade fondbörsauktion.

Fondbörsauktionerna förblev under nära 40 år det officiella Sveriges enda bidrag till underlättande av värdepappershandeln.

Affärsbankernas snabba expansion under 1800-talets senare årtionden föranledde emellertid flera sådana banker att inrätta särskilda serviceavdelningar för betjänande av kunderna vid deras köp och försäljningar av värdepapper. Pionjärer på detta område var Stockholms Enskilda Bank

och Skandinaviska Kreditaktiebolaget, och i deras spår följde Stockholms Handelsbank, som i april år 1900 utbyggde mönstret genom att dagligen publicera en privat kurslista som annons i en huvudstadstidning. Eftersom kurserna i denna lista sattes enligt en annan metod än den vid fondbörsauktionerna tillämpade etablerade sig faktiskt Stockholms Handelsbank såsom en med fondbörsauktionerna konkurrerande enskild fondbörs. Vid denna tidpunkt hade emellertid de fyra stadsmäklare som i Stockholm alternerade om att hålla de en gång i veckan förekommande fondbörsauktionerna — och som omedelbart efter varje auktion lät trycka och distribuera var sin kurslista — fått konkurrens även från annat håll. Under loppet av 1890-talet hade nämligen ett antal fondhandlarfirmor bildats, vilkas innehavare inte var underkastade mäklareordningens bestämmelser och som därför benämndes frimäklare; mot bakgrund av den under nittiotalets senare hälft starkt expanderande fondhandeln utvecklades dessa firmor framgångsrikt och ytterligare ett antal sådana grundades.

Den strukturförändring inom fondhandelns organ som sålunda successivt ägde rum under åren framemot sekelskiftet samt de — väl berättigade — klagomålen mot fondbörsauktionerna, vid vilka vilseledande skenavslut rätt ofta synes ha förekommit, ledde till sist till en omorganisation av den centrala marknadsplatsen: den 1.10.1901 debuterade Stockholms fondbörs såsom en verklig börs med ömsesidiga och samtidiga prisförhandlingar mellan yrkesmän.

Beslutet om avlösande av fondbörsauktionerna med en fondbörs av gängse typ hade föregåtts av en långvarig träta rörande börsmetodiken. Företrädarna för uppropssystemet — närmast efter dansk förebild — vann emellertid till sist myndigheternas gehör för sin ståndpunkt, men den oförsonliga motsatsställning som präglat debatten under förberedelserna till börsens bildande torde ha varit en av de omständigheter som bidrog till att denna kom att få en organisation som helt jävade den nyss beskrivna strukturomvandlingen inom fondhandeln. Till börsmedlem kunde sålunda antagas endast sådan stadsmäklare vilken tillika godkändes såsom »fondmäklare i Stockholm» (SFS 1901: 13 s. 1; jfr även s. 5), varken frimäklare eller affärsbank kunde däremot vinna medlemskap av börsen. — Det bör tilläggas att 1901 års ifrågavarande författningsbestämmelser klart och tydligt tillerkände fondmäklare i Stockholm rätt att agera som kommissionär; till följd av sitt beroende av 1893 års mäklareordning var dock mäklaren på papperet fortfarande helt förhindrad att göra självinträde eller att eljest utföra affärer för egen räkning.

Det otidsenliga innehållet i 1901 års fondbörsbestämmelser bar inom sig fröet till en vittgående desorganisation av börsverksamheten i Sverige, i det att affärsbankerna — som under 1900-talets första år allmänt inrättade fondavdelningar — liksom frimäklarna, i vissa fall separat och i somliga fall som ett slags löst sammanhållna syndikat, etablerade sig som privata

småbörser, vilka utåt manifesterade sin existens genom att publicera egna kurslistor. Att stadsmäklarna i detta läge fann sitt monopol på att kunna bli medlemmar av den officiella fondbörsen snarare innefatta en belastning än en fördel belyses bl.a. därav att fem börsmedlemmar fr.o.m. maj 1903 samtidigt frånträdde sina medlemskap.

Börsanarkin kulminerade år 1906 då förutom fondbörsens officiella kurslista det förekom sex privata börslistor, de senare publicerade som annonsmaterial i den svenska pressen; det förtjänar nämnas att omsättningen på den officiella marknadsplatsen det året sjönk till 2,8 milj. kr — en ringa bråkdel av den totala värdepappersomsättningen i Stockholm under samma tid.

Jämsides med den organisatoriska splittringen av börsverksamheten utvecklades allehanda spekulativa oarter inom denna, främst knutna till olika former av terminsavtal som utan att registreras — vare sig officiellt eller på privat väg — florerade i stor omfattning; att dessa affärer till mycket betydande del kunde finansieras genom generös kreditgivning från både banker och mäklarfirmor, även utländska sådana, bidrog till att locka ett stort antal personer in i ett ohämmat börsspel.

Börsväsendets organisatoriska problem vann i huvudsak sin lösning i och med att möjlighet fr.o.m. 1907 öppnades för affärsbankerna att vinna börsmedlemskap, en möjlighet som bankerna allmänt utnyttjade. Denna utveckling fullföljdes när ett stycke in på 1909 även frimäklarna erhöll principiell rätt att bli börsmedlemmar. De privata fondbörsernas tid var därmed ute, och kontantaffärerna koncentrerades till så stor del till Stockholms fondbörs att dennas ställning som representativt kursbildningsorgan i fråga om aktier sedermera aldrig varit ifrågasatt.

Samtidigt med att börsen öppnades för frimäklarna inrättades en officiell terminsbörs på Stockholmsbörsen, främst i syfte att sanera den ymniga men dittills helt oreglerade terminshandeln i aktier. Detta försök att komma till rätta med oarterna i tidsaffärerna misslyckades dock helt, i det att inga affärer registrerades på den officiella terminsbörsen. Det behövdes — såsom framgår av följande avsnitt — starkare krafter för att framgångsrikt kunna bekämpa de dåtida missförhållandena inom fondhandeln.

Gällande ordning

Lagen den 16.5.1919 om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet är vår första lagstiftning i sitt slag, och den är alltjämt giltig. Under de 45 år som gått sedan lagen trädde i kraft har den icke ändrats i vidare mån än som varit erforderligt för att anpassa författningstexten till innehållet i nytillkomna civil- eller kriminallagar.

Bakgrunden till fondkommissionslagens tillkomst har delvis beskrivits i

föregående avsnitt: det var överspekulationen i aktier under 1900-talets första årtionde och de med denna förknippade oarterna och olägenheterna (till vilka hörde bl.a. 1907 års valutakris) samt den dåvarande börsstyrelsens oförmåga att bringa marknaden under kontroll som till sist tvang statsmakterna att själva ta itu med uppgiften att sanera fondhandeln. Införandet år 1908 av en liten omsättningsskatt — fondstämpelavgiften — på värdepapperstransaktioner var ett första blygsamt försök att dämpa spekulationslusten, och 1910 års lagstiftning om inkomstskatteplikt för realisationsvinst på bl.a. aktier gav ytterligare eftertryck åt statsmakternas strävanden att göra börsspelet mindre attraktivt. Det avgörande steget togs emellertid först i slutet av 1911 då regeringen uppdrog åt den s.k. trustkommittén att utreda även fondhandelsfrågan. Motiveringen framgår av följande citat ur kommittédirektiven.

En annan företeelse, som det industriella uppsvinget fört med sig, är fondbörsspekulationen, som på senare år nått en stor omfattning och utvecklats till ett i flera avseenden skadligt börsspel. Utan att börsspekulationen ännu kan hos oss, såsom i vissa länder med rikare utvecklat affärsliv, sägas stå i något direkt sammanhang med trust- och kartellväsendet, synes det mig välbetänkt, att en undersökning om med denna spekulation sammanhängande förhållanden företages i samband med utredningen om truster och karteller.

— —

Såsom börsspelet hos oss bedrives, ger det anledning till en stor utländsk skuldsättning, vilken, då den i allmänhet utgöres av korta lån, kan medföra allvarsamma ekonomiska svårigheter, om en ekonomisk eller politisk kris inträffar. Vidare bör beaktas, att det motverkar det nyttiga i fondbörsens verksamhet, emedan det endast är ett relativt fåtal industripapper, som äro föremål för ständig omsättning på börsen, under det samtidigt svårigheter förefinnas att hos allmänheten placera sådana aktier i industriella företag, som icke noteras eller icke äro föremål för spekulation.

På våren 1913 — sedan trustkommittén avverkat sin huvuduppgift — tog man itu med fondhandelsfrågan och resultatet av utredningen redovisades i ett den 1.7.1914 dagtecknat betänkande. Då stod man emellertid på tröskeln till första världskriget, och trustkommitténs ampra vidräkning med fondmäklarna, bankernas fondavdelningar och börsstyrelsen blev undanskjuten av andra och viktigare samhällsuppgifter. Att betänkandet ej föranledde mer än remissförfarande sammanhängde möjligen även därmed att något lagförslag ej åtföljde betänkandet. Det är emellertid grundtankarna i detta — redovisade i det följande — som utgör de bärande elementen i 1919 års lagstiftning.

Första världskrigets utbrott släckte nästan ut aktiespekulationen i Sverige, och det var först sedan krigskonjunkturen i slutet av 1915 börjat ge sig tillkänna som aktiebörsen reaktiverades. De tre därpå följande åren formade sig till ett spekulationscrescendo med börsomsättningar i aktier

som, nära 50 år efteråt, framstår som oslagbara rekord: följande sammanställning ger siffermässiga besked.

År	Omsättning på Stockholms fondbörs
1910	180,5 milj. kr
1912	318,2 » »
1914	51,6 » »
1916	604,7 » »
1917	1 321,9 » »
1918	1 586.1 » »

Anm. De härovan redovisade siffrorna avser praktiskt taget enbart aktier. De kan därför tämligen invändningsfritt jämföras med siffran för aktieomsättningen år 1964, 600,6 milj. kr; se tabell på s. 135.

Den återuppflammande spekulationen aktualiserade ånyo behovet av en fondhandelssanering, och den 9.6.1916 tillsattes en ny utredning för att, med utgångspunkt från trustkommitténs betänkande, framlägga förslag till fondhandelslagstiftning. I direktiven för utredningsarbetet yttrade finansministern bl.a. följande.

I de yttranden, som avgivits över trustkommitténs betänkande, vitsordas allmänt riktigheten av dennas uppfattning, att allvarliga missförhållanden råda inom vår fondhandel och de affärsgrenar, som stå densamma nära, och att ett inskridande från statens sida erfordras för att dessa missförhållanden skola kunna på ett verksamt sätt bekämpas. Även jag är av samma mening. Visserligen kan man inte förvänta, att missförhållanden av den art, varom här är fråga, skola kunna genom lagstiftningsåtgärder allena förekommas eller utrotas. Härför fordras samverkan mellan skilda krafter inom samhället. Men för en sådan samverkan bör staten träda i spetsen. Om det sålunda står fast, att ett lagstiftningsarbete i ovan angivna syfte är av nöden, torde det böra tagas under övervägande i vad mån detta arbete bör följa de av kommittén angivna riktlinjerna. För min del finner jag vissa av dessa vara synnerligen beaktansvärda, men inför andra ställer jag mig mer eller mindre tvekande.

1916 års kommitté presenterade på våren 1918 sitt betänkande i fondhandelsfrågan. Det är ett i hög grad tidspräglat dokument vars bärande tankar är två — båda ärvda från trustkommittén — nämligen statlig etableringskontroll i avseende på fondhandelns organ samt fortlöpande offentlig tillsyn över dessa; dessa förslag kompletteras med straffbestämmelser ägnade att säkerställa systemets funktionsduglighet samt motverka förledande till spekulation och vissa former av svindleri. Efter remissbehandling presenterades kommittéförslagen med endast obetydliga jämkningar för 1919 års riksdag, som i sin tur accepterade dessa med blott några detaljändringar.

Enligt 1919 års lagstiftning krävs det Kungl. Maj:ts medgivande för att inrätta fondbörs i Sverige. Koncessionen är formellt icke tidsbegränsad, men i realiteten blir dess varaktighet högst tio år; det måste nämligen för

börsen alltid finnas en s.k. *börsordning*, fastställd av Kungl. Maj:t och med en giltighetstid av längst tio år. Då börsordningen i väsentliga hänseenden reglerar börsverksamheten är med andra ord denna alltsedan den 1.7.1920 — då den första börsordningen trädde i kraft — periodvis föremål för Kungl. Maj:ts omprövning; ingenting hindrar f.ö. att en börsordning när som helst ändras av regeringen.

Börsordningen syftar inte till att i detalj reglera börsens interna förhållanden — detta är överlämnat åt börsens styrelse, som inom ramen för generella bestämmelser, i vissa fall mycket allmänt hållna, har att självständigt träffa avgöranden och utbilda praxis; detta gäller t.ex. prövningen av sådana förutsättningar för aktieintroduktion som bolagets allmänna kvalitet samt aktiernas spridning på marknaden. Med hänsyn härtill har åt börsstyrelsen givits en sådan sammansättning att den företräder inte bara börsmedlemmarnas utan även företagarnas och det allmännas intressen: av styrelsens nio ledamöter (och nio suppleanter) utser Kungl. Maj:t en, tillika ordförande (resp. vice ordförande), Stockholms Handelskammare två och stadsfullmäktige i Stockholm likaledes två. — På börsmedlemmarna ankommer att utse övriga fyra medlemmar, varvid bankerna och mäklarna var för sig nominerar två ledamöter. Under förarbetena till börslagstiftningen uttalades vidare att om syftet med denna skulle ernås borde börsstyrelsen inte inskränka sig till att sörja för de löpande ärendenas behöriga gång utan även »ständigt sträva efter att utveckla och förbättra börsens verksamhet». I enlighet härmed har i lagstiftningen (32 §) styrelsen ålagts att »i allt vad på styrelsen ankommer sörja för att fondbörsens verksamhet äger rum på ett tillfredsställande sätt»; fr.o.m. 1949 återfinnes detta stadgande även i börsordningen.

När fondhandelsutredningens betänkande år 1918 offentliggjordes hade vi sedan ingången av 1915 en allmän, alltjämt gällande lag om kommission som ägde giltighet även för fondhandeln, d.v.s. all den aktiehandel som förmedlades av bankerna och större delen av mäklarnas aktieaffärer. Det föll sig därför naturligt för utredningen att föreslå en särskild påbyggnad av kommissionslagen för den yrkesmässiga kommissionshandeln i värdepapper. Benämningen på sådan handel blev följdriktigt *fondkommissionsrörelse*, och den som utövar dylik verksamhet benämnes *fondkommissionär*.

Såvitt angår rätten att yrkesmässigt utöva fondkommissionsrörelse anknyter 1919 års lagstiftning till de förhållanden som rådde vid tiden för utredningen: endast affärsbanker samt mäklarfirmor — antingen dessa är organiserade som enmansföretag, handelsbolag eller aktiebolag — kan erhålla koncession som fondkommissionärer. Koncessionsprövningen är såvitt angår affärsbanker en Kungl. Maj:ts angelägenhet, och den avser tillstånd för banken att inrätta en eller flera fondavdelningar för en period om

längst tio år; härmed åstadkoms en parallell till banklagstiftningens redan då gällande regel om tioårsoktroj för bankverksamhet. Som enda förutsättning för affärsbanks rätt att driva fondkommissionsverksamhet gäller att denna »icke prövas kunna bli till skada för det allmänna»; om under koncessionstiden sådan skada skulle konstateras uppstå kan tillståndet omedelbart återkallas av Kungl. Maj:t.

Beträffande övriga fondkommissionärer är tillståndsprövningen förlagd till bankinspektionen, och koncessionstiden är i princip obegränsad. Förutom den ovan angivna förutsättningen beträffande den tilltänkta rörelsen gäller att vederbörande firmainnehavare — för aktiebolag samtliga styrelseledamöter och suppleanter samt för handelsbolag sådana bolagsmän som äger deltaga i bolagets förvaltning — skall vara berättigade att idka handel och ha fyllt minst 25 år, och vidare skall firmainnehavaren — resp. minst en av styrelseledamöterna i aktiebolag samt minst en av de handelsbolagsmän som äger deltaga i bolagets förvaltning — kunna dokumentera yrkeskunskap: lägst tre års väl vitsordad verksamhet i branschen. Härutöver krävs, förutsatt att fondkommissionären skall äga rätt att göra affärer även för egen räkning — och det finns sedan länge inga andra fondkommissionärer — ett för rörelsen disponibelt kapital som för aktiebolag skall utgöra lägst 500 000 kr och eljest minst 200 000 kr. Skulle detta kapital till mer än en tredjedel gå förlorat förfaller tillståndet försåvitt icke bankinspektionen utsätter viss, tämligen kort tidsfrist inom vilken förlusten ersättes. Koncession får slutligen beviljas endast såframt vederbörande »icke i övrigt enligt tillgängliga upplysningar finnes olämplig att utöva yrket»; bankinspektionen erhöll därmed en efter tidens förhållanden anpassad diskretionär rätt att vid tillståndsprövning sålla bort t.ex. personer med dåligt renommé.

Även den av trustkommittén lanserade tanken att underställa fondhandelns organ offentlig tillsyn förverkligades genom 1919 års lagstiftning: både fondbörsen och fondkommissionärernas verksamhet skall fortlöpande kontrolleras av bankinspektionen, som för att kunna vinna gehör för sina synpunkter tillagts rätt att utfästa och även utdöma viten.

Genom börslagstiftningen reglerades även rätten att här i landet publicera och distribuera kurslistor: såvitt angår börspapper får, vid straffansvar, endast sådana kurser offentliggöras som noterats vid fondbörs, varvid tillika skall anges det tillfälle då kursen blivit satt; och utan tillsynsmyndighetens medgivande får kurslista beträffande icke börsnoterade papper ej publiceras eller spridas.

För fullständighetens skull bör nämnas att lagen enligt uttrycklig föreskrift icke äger tillämplighet på fondkommissionsrörelse som riksbanken må utöva.

Samtidigt med fondkommissionslagen antogs en särskild lag med vissa bestämmelser om rätt att förfoga över annan tillhöriga värdepapper; genom dessa bestämmelser skärpes, såvitt angår fondkommissionär, handelsbalkens allmänna föreskrifter om andrahandspantsättning av fondpapper varöver kommissionären må förfoga.

Som nämnts i det föregående skall det alltid för fondbörs finnas en av Kungl. Maj:t fastställd börsordning, som för börsen innehållsmässigt kan sägas vara en motsvarighet till vad bolagsordningen är för ett aktiebolag.

Den nuvarande börsordningen för Stockholms fondbörs (SFS 1960: 15 med ändring SFS 1963: 545) gäller till utgången av 1969 och innehåller bl.a. följande bestämmelser.

Endast fondkommissionär kan bli medlem av börsen och därmed erhålla rätt att deltaga i börsverksamheten. Ansökan om medlemskap prövas av börsstyrelsen som med enkel majoritet avgör sådan ansökan. Medlem som bryter mot börsordningen eller eljest icke finnes värdig medlemskapet kan av börsstyrelsen uteslutas från börsen — för sådant beslut krävs dock två tredjedels majoritet.

Affärer får på börsen utföras endast av medlem eller dennes för ändamålet av börsstyrelsen godkända börsombud, som skall vara »väl kvalificerad» samt som regel ha fyllt minst 25 år. Börsombud får ej göra börsaffärer för egen räkning annorledes än under förmedling av sin principal och allenast i en omfattning som står i rimligt förhållande till ombudets privata ekonomi; börsombud som bryter mot dessa bestämmelser eller eljest visar sig olämplig kan avsättas av börsstyrelsen, varvid två tredjedels majoritet erfordras.

Inregistrering av värdepapper kan ske endast under förutsättning att det nominella kapital varav papperet utgör del uppgår till lägst 5 milj. kr. Av bestämmelserna i detta ämne framgår vidare att inregistrering ej får ske med mindre det rör sig om ett — mänskligt att döma — vid inregistreringstillfället gott placeringsobjekt, i vilket det existerar en marknad. För att kunna avgöra huruvida dessa förutsättningar är uppfyllda är börsstyrelsen berättigad att av introduktionssökanden infordra alla de uppgifter som styrelsen finner behövliga. Avslås ansökan är styrelsen icke skyldig att närmare motivera sitt beslut.

Börspapper skall obligatoriskt avföras från notering om papperets utgivare försättes i konkurs, inställer sina betalningar eller träder i likvidation samt, efter börsstyrelsens beprövande, därest i avseende på papperet börsordningens föreskrifter (t.ex. om avgiftsplikt) ej efterlevs, eller eljest där styrelsen finner att papperet ej bör kvarstå på börslistan — i det sist beskrivna fallet krävs dock två tredjedels majoritet för giltigt beslut.

Endast kontantaffärer är tillåtna på börsen (det är sedan länge helt inaktuellt att anordna terminsbörs i Sverige) och börsförhandlingarna skall försiggå *dels* såsom offentliga upprop *dels* såsom fria förhandlingar efter uppropen. Åt börsstyrelsen har anförtrotts att inom ramen för dessa bestämmelser utforma detalj-

föreskrifter rörande förhandlingsförfarandet. Sådana föreskrifter har sammanförts till Ordningsregler för Stockholms fondbörs, vilka publicerats av styrelsen.

Storleken av den provision *(courtage)* som börsmedlem får gottskriva sig för kommissionsaffär som han utför på börsen är fastställd i börsordningen. Vid aktieavslut utgår courtage med 3,5 promille av köpeskillingen, och med 1,0 promille av denna då avslutet gäller räntebärande svenska obligationer; vid affärer i premieobligationer debiteras s.k. stycketalscourtage, som utgör 10 öre per styck då obligationens nominella värde är 50 kr samt 20 öre per styck då detta värde utgör 100 kr. Ytterligare ett par specialbestämmelser rörande courtagesatserna finnes.

Vid inregistrering av aktier, förlagsbevis och utländska värdepapper uttages enligt närmare bestämmelser i börsordningen en inregistreringsavgift, och med stöd av andra sådana bestämmelser debiteras vidare beträffande alla värdepapper utom svenska statspapper en årlig avgift. För 1965 uppgår dessa avgifter till sammanlagt ca 400 000 kr, och denna post utgör stommen i börsens inkomststat. Vidare är börsmedlemmarna skyldiga att årligen erlägga *dels* vissa avgifter för särskild service utöver den gängse *dels* en tribut som står i relation till medlemmens totala courtageinkomst för nästföregående kalenderår. Medlemmarnas sammanlagda årsavgifter får ej understiga en fjärdedel av de för samma period utgående totala årliga värdepappersavgifterna; härmed är sörjt för att börsens uttaxering av bidrag alltid till viss del skall avse dem som konstituterar själva börsverksamheten.

Genom ackumulering av överskottsmedel har börsen under årens lopp kunnat bygga upp en reserv, den s.k. börsförmögenheten. Av denna är f.n. ca hälften, *grundfonden*, att betrakta som ett stiftelsekapital, som i princip skall bevaras intakt.

Utvecklingen efter börslagstiftningens ikraftträdande

Fondhandelns organ

Den i det föregående beskrivna överspekulationen under första världskrigets senare år med de för våra förhållanden ofantliga årsomsättningarna på fondbörsen hade givetvis ej kunnat komma till stånd utan en däremot svarande utbyggnad av börsorganisationen. Under loppet av åren 1916—1918 steg sålunda antalet börsmedlemmar från knappt 30 till över 80; i det senare antalet ingick emellertid även s.k. outsiders, medlemmar som ägde deltaga blott i börsens fria förhandlingar. Vid slutet av 1918 fanns det 40 outsiders, fullvärdigt medlemskap innehades vid samma tidpunkt av 44 banker och fondmäklarfirmor.

Kursfallet och depressionen efter första världskriget sopade under loppet av ett par år bort praktiskt taget hela outsiderinstitutionen, som redan 1925 försvann ur historien. Vid slutet av nämnda år hade även antalet övriga medlemmar sjunkit, närmare bestämt till 39.

Den fortsatta utvecklingen av antalet börsmedlemmar belyses av följjande sammanställning.

År	Börsmedlemmar vid slutet av vidstående år		
	Banker	Övriga	Totalt
Kol. 1	Kol. 2	Kol. 3	Kol. 4
1925	16	23	39
1930	16	28	44
1935	16	20	36
1940	16	18	34
1945	15	15	30
1950	14	11	25
1955	13	9	22
1960	12	7	19
1964	12	7	19

Under de fyrtio år som hunnit gå sedan jämvikten i samhällsekonomin blivit nödtorftigt återställd efter de av första världskriget framkallade paroxysmerna har sålunda antalet börsmedlemmar — efter en kortvarig uppgång i samband med Kreugerboomen omkring 1930 — successivt sjunkit med mera än 50 procent. Dessutom har en strukturförändring ägt rum: av antalet medlemmar var vid utgången av 1925 ca 40 procent banker medan motsvarande andel i september 1965 stigit till ca 65 procent. Såsom i ett kommande avsnitt skall närmare utvecklas har bankernas andel av fondkommissionärernas totala värdepappersomsättning stigit än mer. Det bör i detta sammanhang framhållas att nedgången i antalet börsmedlemsbanker helt sammanhänger med de bankfusioner som ägt rum under samma tid.

Det är flera omständigheter som bidragit till den här beskrivna utvecklingen.

Först bör erinras om den periodvis svaga lönsamheten i fondkommissionshandeln — man kan också uttrycka saken så att courtagesatserna under dessa perioder varit otillräckliga för att bereda börsmedlemmarna i allmänhet utgiftskompensation. Detta förhållande har naturligtvis gjort sig gällande för både banker och övriga fondkommissionärer, men det är framförallt mäklarfirmorna — och enkannerligen de mindre firmorna — som drabbats hårdast. För mäklarfirmorna utgör sålunda courtageinkomsten regelmässigt en vida större andel av firmainkomsten än vad som är fallet för bankerna — i vilkas budget denna inkomstpost är tämligen betydelselös. Bankernas resistens gentemot förluster i fondkommissionsrörelsen är fördenskull i praktiken obegränsad.

Den tidvis svaga eller t.o.m. negativa lönsamheten inom fondkommissionshandeln kan tillskrivas flera omständigheter — men avgörande på sikt har varit den relativt sett krympande omsättningsvolymen i aktier. I sin tur sammanhänger denna utveckling med olika förhållanden.

De stora börsförlusterna efter första världskriget och i samband med Kreugerkraschen har otvivelaktigt för många människor utgjort ett avskräckningsmoment i fråga om aktiemarknaden. De i samband med 1933

års banklagstiftning kraftigt skärpta restriktionerna för aktiebelåning har verkat i samma riktning. För ett begränsat antal aktiespekulanter har sannolikt effektiviseringen av reglerna om skatt på realisationsvinst — inledd år 1935 genom tillkomsten av det s.k. kupongkvittot — gjort aktiemarknaden mindre attraktiv; detta förhållande är dock av lättinsedda skäl icke mätbart på statistisk väg. Slutligen har under så gott som hela tiden efter andra världskriget penningvärdeutvecklingen gjort aktiebörsen till en säljarnas marknad — vilket i sin tur utgör en av förklaringsgrunderna till den samtidigt inträffande successiva uppgången i aktiekurserna. Såsom påpekats i direktiven till aktievinstutredningen har realisationsvinstbeskattningen vid denna kurstrend förstärkt säljmotståndet.

Under de allra senaste åren har kursutvecklingen i viss mån återställt lönsamheten i kommissionshandeln med aktier. Dels har sålunda omsättningssiffrorna drivits i höjden dels har sannolikt en breddning av aktiemarknaden ägt rum. Tillströmningen av nya intressenter på aktiemarknaden har emellertid företrädesvis avsett personer som för sina uppdrag anlitar bankernas — speciellt några storbankers — fondavdelningar. Dessa bankers ställning på fondmarknaden har som en följd härav ytterligare stärkts.

Utvecklingen på aktiemarknaden gynnar sålunda sedan åtskilliga år affärsbankerna såsom fondhandelsorgan. Allmänhetens numera närmast obefintliga intresse för räntebärande papper har däremot inneburit en viss inkomstminskning för både banker och övriga börsmedlemmar; relativt sett torde emellertid minskningen ha betytt mera för den senare medlemskategorin. Tillskapandet av ett särskilt centralorgan för bl.a. ombesörjande av sparbankernas obligationsaffärer torde likaledes ha krympt mäklarfirmornas kommissionshandel i räntebärande papper.

Det kunde möjligen — särskilt mot bakgrund av medlemssiffrorna för vissa av de stora världsbörserna — förefalla som om stockholmsbörsens låga medlemsantal i och för sig vore en olägenhet; New Yorkbörsen har t.ex. ca 1 400 medlemmar och Londonbörsen ungefär 3 400. Men så är inte fallet. De tolv affärsbanker som är medlemmar av Stockholms fondbörs förfogar över sammanlagt drygt 1 400 filialkontor, vilket i sin tur betyder att varje svensk har möjlighet att i sitt nära grannskap nå kontakt med en börsmedlem. Eftersom vidare landets samtliga sparbankskontor, till antalet ca 1 700, i princip kan fungera som ombud åt sparbankernas gemensamma centrala bankinstitut (som är börsmedlem) finns det en potentiell, ännu blott delvis utnyttjad reserv inom fondhandelsorganisationen.

Trots sitt ringa antal konkurrerar fondmäklarfirmorna fortfarande energiskt med affärsbankerna, och de har under loppet av det första halvåret 1965 lyckats något öka sin marknadsandel av aktiehandeln så att den f.n.

utgör litet mer än tjugo procent. Skulle emellertid utvecklingen gå därhän att mäklarfirmornas antal och marknadsandel efterhand starkt reduceras, uppstår inom aktiehandeln svårbemästrade tekniska problem. Det faller dock inte inom ramen för denna framställning att diskutera härmed sammanhängande frågor.

Material och marknad

I nedanstående tabell redovisas för vart femte år från och med 1925 samt för 1964 dels antalet vid årsslutet börsnoterade aktiebolag dels de inregistrerade aktiernas totala nominella värde resp. marknadsvärde vid samma tidpunkt dels börsomsättningen i aktier under året och dennas andel av nyssnämnda marknadsvärde.

År	Antal börsbolag	Börsbolagsaktiernas värde i milj. kr		Aktieomsättningen på börsen	
		nominellt	dagsvärde	i milj. kr	i % av kol. 4
Kol. 1	Kol. 2	Kol. 3	Kol. 4	Kol. 5	Kol. 6
1925	104	1 914	ca 2 900	180	ca 6
1930	101	2 598	3 975	512	12,9
1935	87	1 925	2 580	185	7,2
1940	95	2 088	2 881	84	2,9
1945	93	2 278	4 784	188	3,9
1950	90	2 646	5 901	218	3,7
1955	96	4 000	8 680	189	2,2
1960	105	5 600	16 981	342	2,1
1964	113	7 756	24 075	601	2,7

Anm. Siffrorna i kol. 2, 3 och 5 har hämtats ur den officiella statistiken. Beloppen i kol. 4 är såvitt angår 1925 en på grundval av indextalsjämförelser framräknad, approximativ siffra, såvitt angår åren 1930—1955 hämtade ur Birger Möller, Svensk Aktiemarknad, 2:a uppl., Göteborg 1962, (s. 245) samt beträffande åren 1960 och 1964 enligt Svenska Handelsbankens statistik (jfr Stig Algott, Börsen. En bok om rörliga värden till vardags, Stockholm 1965 samt not 1 på s. 137). Vad slutligen angår siffrorna i kol. 6 är den för 1925 approximativ, talen för 1930—1955 enligt Möller a.a. (s. 245) samt talen för 1960 och 1964 enligt Algott a.a. (s. 94).

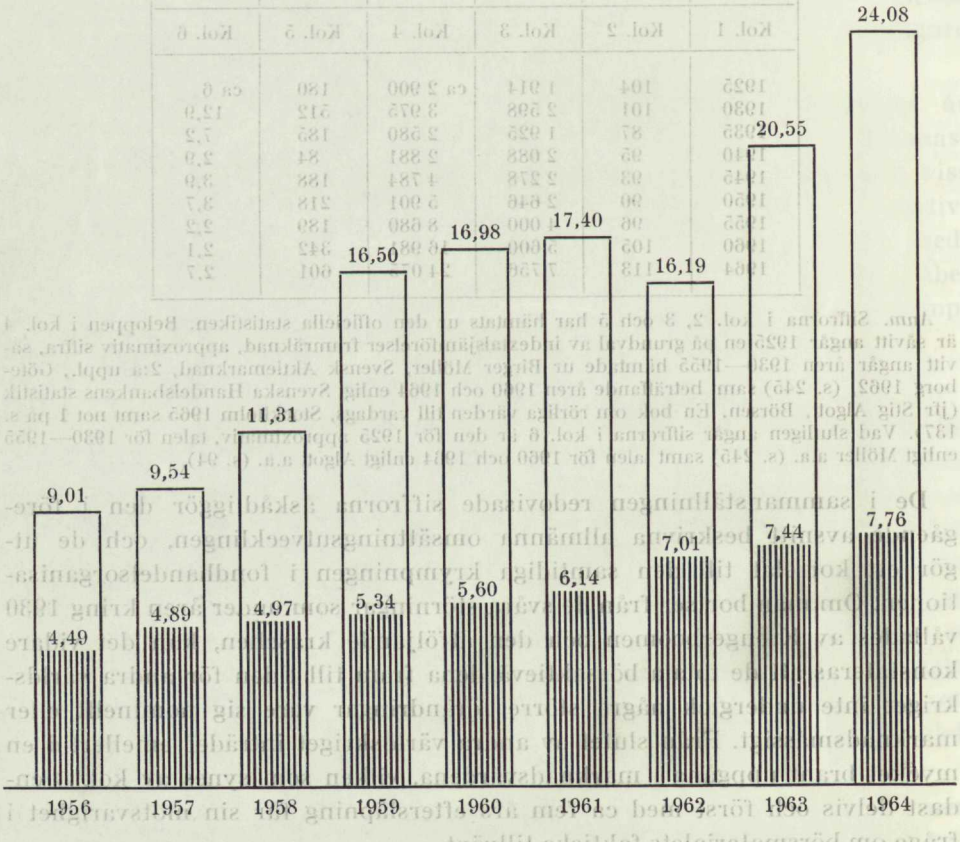
De i sammanställningen redovisade siffrorna åskådliggör den i föregående avsnitt beskrivna allmänna omsättningsutvecklingen, och de utgör ett korrelat till den samtidiga krympningen i fondhandelsorganisationen. Om man bortser från de svåra störningar som under åren kring 1930 vållades av Kreugerboomen och den åtföljande kraschen, kan det vidare konstateras att de totala börsaktievärdena fram till tiden för andra världskriget inte undergick några större förändringar vare sig nominellt eller marknadsmässigt. Från slutet av andra världskriget inträder emellertid en mycket brant uppgång i marknadsvärdena, vilken som synes av kol. 3 endast delvis och först med ca fem års eftersläpning får sin motsvarighet i fråga om börsmaterialets faktiska tillväxt.

En jämförelse mellan siffrorna i kol. 2 utvisar att antalet börsbolag från

slutet av 1945 till årsskiftet 1964/65 ökat med 20. Av de vid förstnämnda tidpunkt börsnoterade bolagen hade emellertid till 1964 års utgång 21 avförts från notering — därav drygt hälften till följd av **fusion eller koncernbildning** med annat börsbolag — och härtill är att addera tre andra avregistrerade bolag som introducerats efter ingången av 1946. Bruttotillskottet bolag för perioden 1946—1964 var således 44 stycken, medan nettot stannar vid 41 med ett nominellt kapitaltillskott av ca 882 milj. kr.

Ökningen i A-listans nominalvärden under samma tid, 5 478 milj. kr, motsvaras sålunda blott till drygt 16 procent av nyintroducerade bolags aktier (med bortseende från nominalvärdet av emissioner som dessa bolag gjort efter introduktionen), medan icke mindre än 4 596 milj. kr, nära 84 procent av hela ökningen, avser fond- och nyemissioner.

Det närmast följande stapeldiagrammet visar utvecklingen av A-listans totala nominal- och dagsvärden (se not. 1 på s. 137) per årssluten 1956—1964 (efter Algott a.a. s. 89).



Totalt vid Stockholms fondbörs inregistrerat aktiekapital (streckad del av stapeln) samt dettas marknadsvärde (hela stapeln) vid slutet av åren 1956—1964. Alla belopp i miljarder kr.

Vid slutet av 1964 var 113 aktiebolag med sammanlagt 149 olika slags aktier inregistrerade vid Stockholms fondbörs. I följande sammanställning redovisas dessa bolag branschvis med angivande för varje grupp av nominalvärdet resp. marknadsvärdet[1] för de inregistrerade aktierna (delvis efter Algott a.a. s. 88; siffrorna i dagsvärdekolumnen är hämtade ur Svenska Handelsbankens statistik).

Typ av företag	Antal	Nominellt kapital, milj. kr	Dagsvärde milj. kr
Industriföretag			
Bruk, gruvor, järn- och metallverk	13	1 531,8	4 568,0
Bryggerier	2	108,5	299,8
Byggnadsindustri mm	4	235,0	723,5
Kemisk industri	8	331,1	1 109,9
Livsmedelsindustri	2	121,0	342,1
Skogsindustri	13	1 034,2	2 359,1
Textilindustri	5	84,2	208,0
Verkstadsindustri	27	2 361,6	8 351,7
Övriga industriföretag	3	120,3	239,7
Summa	77	5 927,6	18 201,8
Övriga företag			
Banker	11	840,6	1 856,2
Fastighetsbolag	2	27,8	154,8
Försäkringsbolag	2	48,0	117,8
Investmentbolag	13	470,3	2 292,5
Rederier	5	229,1	383,2
Varuhus	3	212,5	1 068,8
Summa	36	1 828,2	5 873,3
Totalt	113	7 755,9	24 075,1

[1] Enligt Svenska Handelsbankens statistik. Det måste nämnas att Handelsbanken *dels* i sina siffror inräknat värdet av pågående fond- och nyemissioner *dels* reducerat marknadsvärdet med däri ingående andel av »intjänt» utdelning. De båda serierna är därför inte helt jämförbara, men olikheterna har bedömts vara av underordnad betydelse i förevarande sammanhang.

Antalet obligationslån och övriga papper på börsens tre obligationslistor (0: I, daglig, samt 0: II och 0: III, vardera publicerade två gånger i veckan) redovisas i sammanställningen på s. 138, som likaledes avser årsultimot 1964 (efter Algott a.a. s. 89).

Det sammanlagda nominella värdet av lånen på börsens obligationslistor kan uppskattas till mellan 35 och 40 miljarder kr — en noggrann kalkyl är svår att utföra, eftersom de allra flesta lån är till större eller mindre del amorterade. Dagsvärdena är avsevärt lägre än nominalvärdena.

De på börsen noterade betalkurserna måste enligt börsstatuterna avse minst en *börspost*, d.v.s. en minimikvantitet som för varje papper fast-

Lånens utgivare och art	Antal lån			
	O: I	O: II	O: III	Samtliga
Svenska staten, räntebärande	46	—	—	46
Svenska staten, premielån	13	—	—	13
Sveriges Allmänna Hypoteksbank	15	18	—	33
Konungariket Sveriges Stadshyp.kassa	37	1	—	38
Svenska Bostadskreditkassan	34	11	—	45
Övriga hypoteksobligationslån	20	62	—	82
Städers obligationslån	—	73	—	73
Landstings obligationslån	—	6	—	6
Övriga lån för kommunkredit	—	6	1[a]	7
Fartygsobligationer	—	9	—	9
Industri- och kraftverksobligationslån	—	—	176	176
Partiallån	—	—	1	1
Förlagslån	—	—	64	64
Utländska obligationslån	17[b]	—	—	17[b]
Summa	182	186	242	610

[a] Det s. k. Teaterpremielånet.

[b] Inklusive det s. k. STAB-lånecertifikatet.

ställes av börsstyrelsen i samband med dettas introduktion. I verkligheten görs emellertid på börsen ett stort antal affärer som inte kommer till synes i börsstatistiken: dels s.k. uddaposter (mindre än en börspost) i börsnoterat material dels avslut i icke börsnoterade värden, däribland teckningsrätter och delbevis som avser börsaktier. Den värdepappershandel som äger rum i börslokalerna är därför ej obetydligt större än den som redovisas i den officiella statistiken.

Vidare är att erinra om den värdepappersomsättning som äger rum utanför börsen. Till viss del ombesörjes dessa affärer av fondkommissionärerna — det gäller särskilt obligationshandeln — men det förekommer därjämte stora värdepapperstransaktioner som sker direkt mellan kontrahenterna (t.ex. aktieöverlåtelser paketvis som förberedelse till fusion eller koncernbildning) eller under förmedling av andra mellanhänder än de yrkesmässiga (t.ex. då en advokat anlitas för avveckling av ett dödsbo; riksbankens direktaffärer med institutionella placerare på obligationsmarknaden måste också ihågkommas).

Det föreligger inga offentliga uppgifter rörande strukturen av den värdepappersomsättning som äger rum via andra förmedlare än fondkommissionärerna, men statistiska uppgifter rörande fondstämpeluppbörden ger besked om den totala årliga stämpeluppbörden, den del därav som sker via fondkommissionärerna samt hur mycket av nämnda del som avser aktier resp. obligationer och därmed jämförliga värden. I följande tabell redovisas värdet av försålda fondstämplar under tioårsperioden 1955—1964 samt den statistik rörande uppbördens fördelning som är känd (efter Algott a.a. s. 92).

Värdet av försålda fondstämplar (i tkr)

År	Försålda stämplar			Beloppet i kol. 2 fördelat på		Kol. 2 i % av kol. 4
	Till fondk:a	Till övr.	Totalt	Aktier	Obl.	
1	2	3	4	5	6	7
1955	1 714	1 718	3 432	1 421	293	50
1956	1 951	1 338	3 289	1 370	581	58
1957	2 284	907	3 191	1 625	659	71
1958	2 432	1 424	3 856	1 706	726	62
1959	3 063	1 889	4 952	2 390	673	62
1960	3 599	2 480	6 079	2 880	719	59
1961	3 685	3 110	6 795	2 830	855	54
1962	4 150	2 978	7 128	2 352	1 798	58
1963	4 543	3 471	8 014	2 962	1 581	57
1964	5 552	3 434	8 986	4 306	1 146	62
Totalt	32 973	22 749	55 722	23 842	9 031	59

Fondkommissionärernas andel av den totala fondstämpeluppbörden under de senaste tio åren har som synes varierat mellan 50 och 71 procent, och genomsnittligt har under samma tid drygt 40 procent av stämpelavgifterna uppburits inom den icke yrkesmässiga fondhandeln.[1] Då man vet att praktiskt taget all stämpelpliktig obligationshandel sker under förmedling av fondkommissionärerna, framförallt bankerna, måste det antagas att nästan hela den stämpeluppbörd som äger rum på annat håll avser aktier. Sannolikt är det härvid främst fråga om handel i större aktiepaket för blivande fusion eller koncernbildning.

Från statsfinansiell synpunkt är uppenbarligen fondstämpelavgiften av underordnad betydelse, och dess spekulationsdämpande effekt torde vid nuvarande avgiftsuttag vara närmast obefintlig: beskattningen av realisationsvinst på aktier har sedan länge varit den i förevarande sammanhang helt dominerande faktorn.

Den andel av fondkommissionärernas värdepappershandel som noteras i börsstatistiken redovisas i närmast följande sammanställning (efter Algott a.a. s. 93). Vid studiet av denna bör man, såsom närmare utvecklats i det föregående, hålla i minne att börsstatistiken icke inrymmer hela den omsättning som faktiskt sker på Stockholms fondbörs.

Fondbörsens andel i den värdepappersomsättning som äger rum genom

[1] Härvid har bortsetts från den förhållandevis obetydliga andel av värdepappershandeln som förmedlas av fondhandlare vilka icke är fondkommissionärer.

Fondkommissionärernas och fondbörsens värdepappersomsättning 1955—1964 (i milj. kr)

År	Fondkommissionärernas omsättning i		Börsomsättningen i		Kol. 4 i % av kol. 2	Kol. 5 i % av kol. 3
	Aktier	Obl.	Aktier	Obl.		
1	2	3	4	5	6	7
1955	485,9	1 778,8	188,9	71,5	38,9	4,0
1956	452,0	2 370,5	170,4	125,3	37,7	5,3
1957	523,0	2 918,2	220,3	115,4	42,1	4,0
1958	567,4	3 272,2	261,0	119,3	46,0	3,6
1959	790,7	3 902,2	357,9	137,9	45,3	3,5
1960	992,0	5 035,8	342,0	99,9	34,5	2,0
1961	1 028,3	4 845,2	317,6	115,5	30,9	2,4
1962	730,8	6 151,0	277,5	106,6	38,0	1,7
1963	1 101,6	6 016,4	427,8	154,7	38,8	2,6
1964	1 513,2	5 164,1	600,6	88,8	39,7	1,7
Totalt	8 184,9	41 454,4	3 164,0	1 134,9	38,7	2,7

fondkommissionärerna har som synes under de senaste tio åren varit ganska jämn såvitt angår aktier. Däremot har under samma tid börsens andel i obligationsaffärerna krympt så starkt, att obligationsbörsen numera inte kan anses motsvara de krav på representativitet som bör gälla i fråga om officiella kursnoteringar. Till denna utveckling har även andra omständigheter bidragit. En närmare redogörelse härför torde dock falla utom ramen för denna framställning.

I följande tabell redovisas för vart femte år fr.o.m. 1925 samt för 1964 fondkommissionärernas omsättning fördelad på banker och övriga kommissionärer, samt — i den mån uppgifter härom förelegat — handelns fördelning på aktier resp. obligationer.

År	Fondkommissionärernas omsättning, milj. kr									Kol. 3 i % av kol. 4	Kol. 6 i % av kol. 7	Kol. 9 i % av kol. 10
	Aktier			Obligationer			Alla värden					
	Banker	Övriga	Totalt	Banker	Övriga	Totalt	Banker	Övriga	Totalt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1925	—	—	—	—	—	—	447	172	619	—	—	27,8
1930	—	—	—	—	—	—	1 161	520	1 681	—	—	30,9
1935	—	—	—	—	—	—	969	314	1 283	—	—	24,5
1940	—	—	—	—	—	—	536	153	689	—	—	22,2
1945	—	—	—	—	—	—	2 054	247	2 301	—	—	10,7
1950	394	141	535	2 021	24	2 045	2 415	165	2 580	26,4	1,2	6,4
1955	348	138	486	1 735	44	1 779	2 083	182	2 265	28,4	2,5	8,0
1960	789	203	992	4 991	45	5 036	5 780	248	6 028	20,5	0,9	4,1
1964	1 188	326	1 514	5 070	94	5 164	6 258	420	6 678	21,5	1,8	6,3

Siffrorna i förestående tabell illustrerar ytterligare den i det föregående beskrivna utvecklingen av värdepappersomsättningen under de senaste 40 åren.

Aktieomsättningen på Stockholms fondbörs har under åren 1960—1964 varierat mellan lägst 1,66 procent (1962) och högst 2,65 procent (1965) av de på A-listan noterade papperens dagsvärden.[1] Även om — såsom flera gånger påpekats — den faktiska börsomsättningen i aktier är högre än vad statistiken utvisar kan det konstateras att omsättningen är låg i jämförelse med de stora världsbörsernas motsvarande siffror. För Londonbörsen (där omsättningsstatistik förekommer först fr.o.m. september 1964) uppskattas sålunda den årliga omsättningen i stamaktier (equities) till ca 5 procent av dessa aktiers marknadsvärden, och denna siffra betecknas som »allt annat än jättelik» (»not by any means gigantic»).[2] Parisbörsens motsvarande siffra var för 1964 drygt 9 procent,[3] och vad sist angår New Yorkbörsen redovisas för samma år relationstalet 14 procent.[4]

Det bör slutligen nämnas att av Stockholmsbörsens aktieomsättning under åren 1960—1964 inemot hälften — lägst 41,0 procent (1963) och högst 49,3 procent (1961) — föll på aktierna i tio stora bolag.

Sammanfattning

Den svenska börs- och fondhandelslagstiftningen är av gammalt datum och starkt präglad av en sedan länge förgången tids problematik: det är erfarenheterna från spekulationsperioderna under 1900-talets båda första decennier som ligger till grund för 1919 års fondkommissionslag.

Handeln på Stockholmsbörsen sker i samma former som för 50 år sedan, och de börsordningar som utfärdats sedan 1920 skiljer sig endast i fråga om detaljer från varandra.

Antalet börsmedlemmar har nedgått starkt sedan 30-talet. Såvitt angår bankerna är emellertid denna utveckling helt betingad av den bankkoncentration som ägt rum under samma tid, medan däremot minskningen av antalet övriga börsmedlemmar nästan alltid skett i samband med firmanedläggelse. Detta händelseförlopp har utvecklats parallellt med den samtidiga relativa nedgången i aktieomsättningen, vilken i sin tur delvis betingats av realisationsvinstbeskattningen.

Aktiemarknaden på Stockholms fondbörs omspänner så stor del av marknaden i de börsnoterade aktierna att börsen härutinnan får anses vara ett effektivt kursbildningsorgan — i vissa papper är dock omsätt-

[1] Algott a.a. s. 94.

[2] Gordon Cummings, Statistics, The Stock Exchange Journal, June 1965, s. 8.

[3] L'année Boursière (Parisbörsens verksamhetsberättelse för 1964).

[4] New York Stock Exchange, Fact Book 1965.

ningen så obetydlig att kurserna ej ger tillräcklig vägledning rörande papperens värde.

Obligationsomsättningen på börsen är däremot — om man bortser från premielånen — sedan ett antal år tillbaka så obetydlig att börsen numera ej kan betraktas som ett representativt kursbildningsorgan i fråga om räntebärande lån.

Internationellt sett är Stockholms fondbörs en liten marknadsplats, och aktieomsättningen i relativa tal är väsentligt lägre än på t.ex. börserna i Paris och New York.

KAPITEL 7

Kursutveckling och avkastningsförhållanden

För aktievinstutredningens överväganden och ställningstaganden till vinstbeskattningens utformning samt framför allt för avvägningen av beskattningens höjd har det ansetts värdefullt att få närmare kännedom om kursutvecklingen och avkastningsförhållandena för de aktier, som är noterade på Stockholms fondbörs och på fondhandlareföreningens aktielista. Ett studium av aktie- och obligationsägandets struktur har även ansetts vara av intresse. För att få ett aktuellt underlag har aktievinstutredningen låtit verkställa olika undersökningar för att belysa dessa förhållanden. I det följande lämnas med hänvisning till tabellerna 1—3 i Bilaga 1 en redogörelse för en av utredningen verkställd kartläggning av kursutvecklingen och av den årliga utdelningen för nämnda slags aktier. Med utdelning avses i detta sammanhang den effektiva utdelningen d.v.s. utdelningen i relation till det aktuella kursvärdet.

I efterföljande kapitel lämnas en redogörelse för en statistisk undersökning, som verkställts i syfte att belysa innehaven av aktier och obligationer hos fysiska personer. Därjämte har forskarassistenten Lennart Pettersson vid Lunds universitets företagsekonomiska institution för utredningens räkning verkställt en mera ingående undersökning av avkastningsförhållandena under efterkrigstiden för de börsnoterade aktierna. Denna undersökning har tagit sikte på att belysa avkastningsförhållandena med avseende på såväl utdelning som kapitalvinst med särskilt beaktande dessutom av effekten av nu gällande beskattningsregel. Redogörelsen för denna undersökning med kommentarer till resultatet av densamma jämte därtill hörande omfattande tabellmaterial har lämpligen ansetts böra lämnas i ett sammanhang. Redogörelsen har därför i sin helhet intagits såsom en särskild fristående bilaga till betänkandet (Bilaga 2).

Kursutveckling för börsaktier åren 1935—1964

Redovisningen i det följande har begränsats till att avse kursutvecklingen under åren 1935—1964. Mera ingående belyses utvecklingen under efterkrigstiden. Även om detta är en lång period är utredningen medveten om att kursutvecklingen under efterkrigstiden genomsnittligt varit mycket gynnsam vid jämförelse med en längre period dessförinnan samt att det är

långt ifrån säkert att denna för aktieägarna gynnsamma utveckling kommer att fortsätta. Till sistnämnda förhållande har utredningen tagit skälig hänsyn vid utformningen av sitt förslag till ändrad aktievinstbeskattning.

I detta avsnitt redovisas kursutvecklingen för såväl börsaktier som aktier på fria listan. Frånsett deklarationskurserna publiceras för andra aktier som regel inga uppgifter som skulle kunna belysa prisutvecklingen för dessa. I första hand har intresset inriktats på den genomsnittliga kursutvecklingen för samtliga börsstamaktier. Då det finns betydande variationer kring detta genomsnitt har utvecklingen för olika branscher av företag uppmärksammats. Även kursutvecklingen för preferensaktier redovisas. Däremot har värdestegringen för individuella aktier ej behandlats i detta avsnitt (se därom bilaga 2) oaktat det ingalunda saknar intresse.

För ett studium av kursutvecklingen för en grupp av företag krävs en aktieindexserie. Flera sådana existerar. De som bäst synes tjäna utredningens syfte är de av tidskriften Affärsvärlden redovisade indexserierna. Dessa avser börsnoterade stamaktier samt vissa därmed från kursutvecklingssynpunkt jämförbara preferensaktier (övriga preferensaktier brukar kallas limiterade). Några av Birger Möller konstruerade indexserier (se »Svenska Aktiemarknad») är ett lämpligt komplement. Härigenom erhålles även en bild av kursutvecklingen för limiterade preferansaktier samt för aktier på fondhandlareföreningens aktielista. Samtliga dessa index grundar sig på köpkurserna.

Korrigeringar av kurserna görs vid fondemissioner i förhållande till emissionsproportionen och vid nyemissioner tillägges värdet av teckningsrätten. (Möller har vid nyemissioner korrigerat kursen i förhållande till kursfallet vid dagen för frånskiljandet av teckningsrätterna). Vid inlösen av utdelningskupongerna ökas köpkursen med utdelningsbeloppet. Detta avdrages sedan successivt under året med 1/12 per månad. Indexuppgifterna grundar sig på samtliga aktieserier i resp. bransch. Vid uträkningen av Möllers indexserie för förvaltningsbolagen har emellertid endast fyra större bolag medtagits och hans serie för den fria listan baseras på ett urval av de å listan noterade aktiebolagen. Sammanvägning har varje år skett med resp. aktieslags börsvärden som vikter. De olika delindexserierna för stamaktier har sammanvägts till generalindex. Genom att Möller vid sammanvägningen för varje år har givit förvaltningsbolagen den vikt som motsvaras av börsvärdet hos samtliga börsnoterade förvaltningsbolag i stället för bara börsvärdet hos de fyra bolag som ingår i hans delindexserie så har hans generalindex kommit att återspegla den genomsnittliga kursutvecklingen för samtliga börsnoterade stamaktier. I Affärsvärldens generalindex ingår inte försäkringsbolag och förvaltningsbolag. Ej heller ingick aktierna i Tändstickor i denna indexserie under åren 1938—55 och bankaktier ingick ej före år 1937.

Möllers indexserier finns endast framräknade till utgången av år 1959.

Aktievinstutredningen har därför låtit framräkna dessa till utgången av år 1964. Härvid har Möllers indexserie för förvaltningsbolagen länkats samman med Affärsvärldens. Då Möllers serie som nyss nämnts slutar år 1959 och Affärsvärldens börjar med utgången av år 1961 har sammanlänkningen fått ske genom särskilda beräkningar som grundar sig på samtliga börsnoterade förvaltningsbolag. Även vid framräkningen av indexserien för fria listan har beräkningarna grundats på samtliga å listan noterade svenska bolag. I övrigt har de av Möller använda metoderna tillämpats.

De olika indexserierna redovisas i bilaga 1, *tabell 1*, varvid indexvärden angivits för varje årsslut under perioden 1935—64. Som jämförelse har utvecklingen av konsumentprisindex medtagits i tabellen. För samtliga indexserier har 1937 satts som basår. De i kol. 3—12 redovisade serierna avser endast börsstamaktier. Indexserien för verkstäder (inkl. Grängesberg) har erhållits genom sammanvägning av Affärsvärldens båda serier för resp. bolag. Serien för övriga företag har också erhållits genom sammanvägning. Den omfattar alla de företag som ingår i följande sex av Affärsvärlden nu redovisade delindex, nämligen Socker, Bryggerier, Tändstickor, Varuhus, Textilföretag och Övriga bolag. I övrigt har serierna för Träföretag, Bruksföretag, Rederier, Banker och Affärsvärldens generalindex hämtats ur tidskriften Affärsvärlden medan återstående serier i huvudsak är framräknade av Birger Möller (Svensk Aktiemarknad).

Under perioden 1937—64 har kursuppgången för samtliga börsstamaktier varit ca 400 % medan konsumentpriserna ökat med ca 200 %. För preferensaktier, försäkringsbolag och banker har kursuppgången varit minst. För dessa aktiegrupper har realvärdet minskat. För limiterade preferensaktier har t.o.m. det nominella värdet minskat. Övriga aktieindexserier visar under den angivna perioden en uppgång som varit starkare än uppgången för konsumentprisindex. För rederier har emellertid ökningen av realvärdet varit obetydlig. Kraftigast har kursuppgången varit för förvaltningsbolagen. För dessa har kurserna ökat mer än 1 100 %. Kursutvecklingen för aktierna på den fria listan överensstämmer ganska väl med kursuppgången för samtliga börsstamaktier.

Det andra världskrigets utbrott medförde en kraftig kurssänkning. Denna är tydligt märkbar för alla i tabellen redovisade indexserier. Därefter skedde en successiv uppgång under kriget. Särskilt stor var uppgången för rederier. Vid krigsslutet blev det en kortvarig kursuppgång med en därpå följande avmattning. I samband med devalveringen och Koreakriget inträdde en ny kraftig kursstegring. Dessa upp- och nedgångsperioder för börsvärdena framgår av alla indexserierna. Efter Koreakriget har det varit avsevärda kursstegringar åren 1954, 1958—59 samt 1963—64. Kurserna för förvaltningsbolagen ökade mycket även år 1957. Något mera betydande kursfall har det endast varit år 1962. Träföretag, försäkringsbolag och förvaltningsbolag hade emellertid kursfall även år 1961. Resultatet av dessa

kursförändringar har blivit att kursvärdena genomsnittligt har ökat med 100% under den senaste 10-årsperioden. För förvaltningsbolagen har kursuppgången varit 260 % medan rederiaktier och limiterade preferensaktier minskat något i värde.

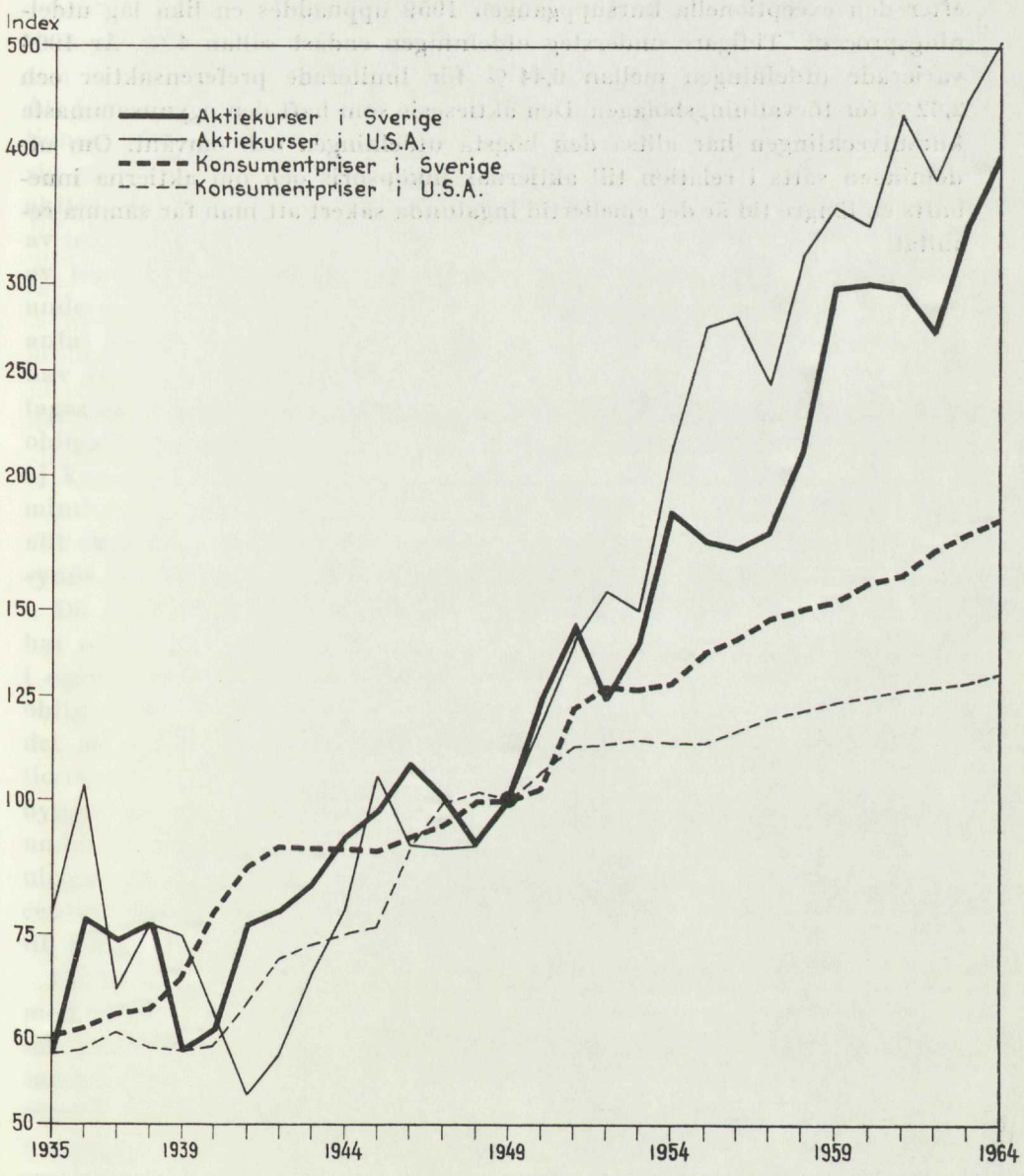
Den genomsnittliga årliga procentuella indexförändringen har i *tabell 2* uträknats för de olika indexserierna samt för olika tidsperioder under efterkrigstiden. Såväl nominell som reell indexförändring har uträknats. Under den senaste 20-årsperioden har den årliga kursökningen för samtliga börsstamaktier uppgått till 7,5%. Då konsumentprisindex har ökat med genomsnittligt 3,6% per år innebär detta att den reella kursvinsten uppgått till 3,8% per år. Under den angivna tidsperioden har sålunda nästan hälften av den årliga kursstegringen varit erforderlig för att realvärdet hos aktierna skulle kunna bibehållas. De stora fluktuationerna i de genomsnittliga indexförändringarna under olika tidsperioder samt för olika aktiebolag framgår klart av tabellen. Om kursutvecklingen för enskilda aktieserier hade studerats hade givetvis ändå större variationer kunnat påvisas.

I syfte att på ett mera överskådligt sätt redovisa kursutvecklingen har diagrammet på nästa sida upprättats. Som jämförelse har kursutvecklingen i USA samt konsumentprisindex medtagits. Som mått på aktiekurserna har för Sverige valts Möllers generalindex och för USA Standard & Poor's Index, 500 stocks. Som synes har det beträffande förändringarna i aktiekurserna varit en påtaglig likhet mellan de båda länderna. I USA har dock kurserna stigit snabbare än i Sverige och detta trots en långsammare ökning av konsumentpriserna. Härigenom har aktiernas realvärde under perioden 1949—64 genomsnittligt ökat med 9,4 % per år i USA mot 5,2 % i Sverige.

Effektiv utdelning

Fastän beskattningen av utdelningarna ej ingår i utredningens uppdrag, synes utdelningarnas storlek böra belysas, då de utgör en del av det ekonominska resultat som aktieägarna uppnått. Utdelningen för stamaktier redovisas av den anledningen i *tabell 3*. Beloppen avser utdelningen under året i procent av deklarationskursen vid årets slut, den s.k. effektiva utdelningen. Härvid har kursen reducerats med hänsyn till tänkt upplupen utdelning under året. Redovisning lämnas för vart och ett av åren 1935—64 samt för olika branscher av företag. Uppgifterna har hämtats från uppställningar av Svenska Handelsbanken. Då branschindelningen i dessa uppställningar varit annorlunda än den här begagnade har diverse omräkningar varit erforderliga. Det bör påpekas att uppgifterna ej avser utdelningen i procent av det ursprungliga inköpsvärdet för aktierna utan i procent av det aktuella börsvärdet. För aktier som haft en kraftig kursstegring sedan man inköpte dem innebär detta att utdelningen i procent av

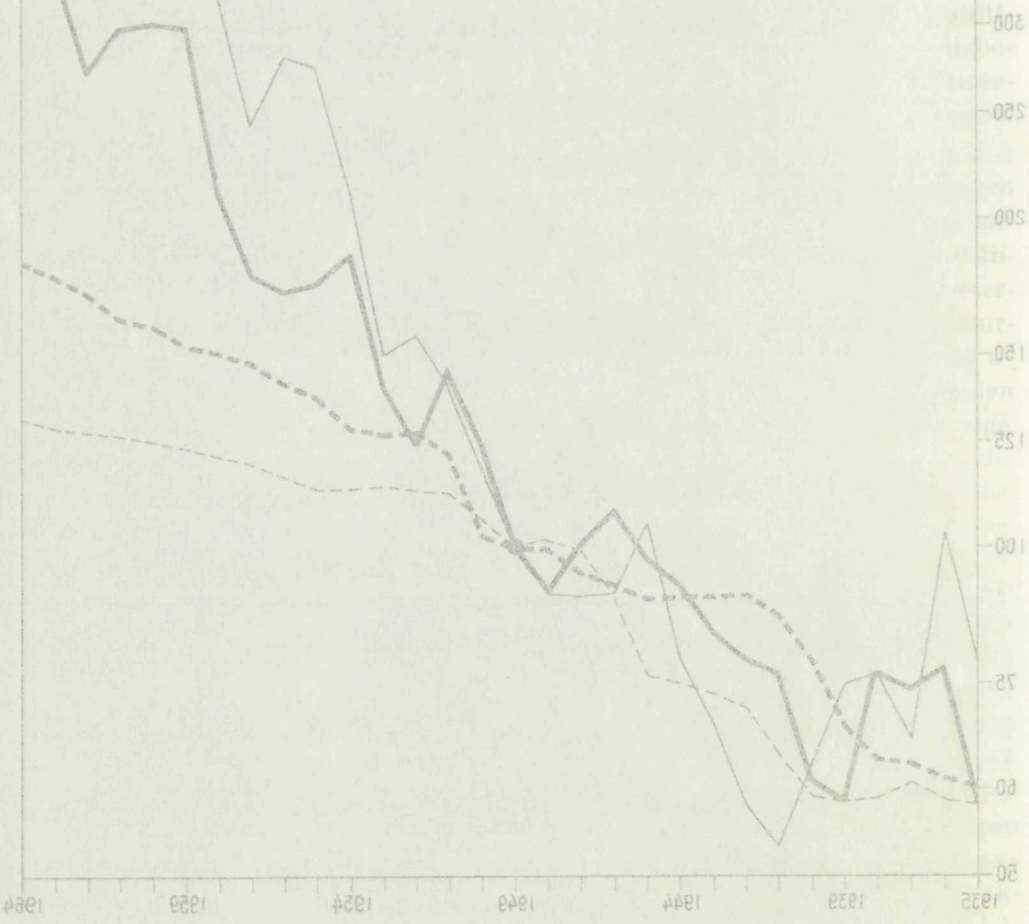
Diagram utvisande aktiekursernas och konsumentprisernas utveckling i Sverige och USA



Anm.: Uppgifterna avser slutet av resp. år med slutet av år 1949 = 100.

aktiernas inköpspris är väsentligt större än den i tabellen redovisade uppgiften ger vid handen.

De betydande kursstegringarna åren 1963—64 har medfört att utdelningen för samtliga börsstamaktier har sjunkit till 3 % av börsvärdet. Även efter den exceptionella kursuppgången 1959 uppnåddes en lika låg utdelningsprocent. Tidigare understeg utdelningen endast sällan 4 %. År 1964 varierade utdelningen mellan 6,44 % för limiterade preferensaktier och 2,62 % för förvaltningsbolagen. Den aktieserie som haft den ogynnsammaste kursutvecklingen har alltså den högsta utdelningen och omvänt. Om utdelningen sätts i relation till aktiernas inköpspris och om aktierna innehafts en längre tid är det emellertid ingalunda säkert att man får samma resultat.



KAPITEL 8

Fysiska personers innehav av aktier och obligationer

Av 1945 års folkräkning framgick att antalet personer som i sina deklarationer uppgivit innehav av aktier utgjorde 165 000. Uppgiften grundade sig på en urvalsundersökning. På motsvarande sätt fann man att antalet aktieägare år 1951 uppgick till i det närmaste 200 000. Det betyder att 5,8 % av inkomsttagarna då ägde aktier. Enligt 1955 och 1957 års undersökningar av hushållens sparande hade 6,7 resp. 5,4 % av hushållen aktier. Dessa undersökningar byggde på frivilliga intervjuer av ett mycket begränsat antal hushåll och hade ett stort svarsbortfall. Antalet personer med innehav av obligationer utgjorde år 1951 ca. 346 000, d.v.s. ca. 10% av inkomsttagarna. År 1955 skulle enligt undersökningarna 41 % av hushållen ha ägt obligationer och år 1957 42 %. Det synes uppenbart att obligationsägandet ej kan ha utvidgats i denna utsträckning, utan skillnaden kan bero på att mindre värdepapperstillgångar i stor utsträckning ej deklareras. Framför allt skulle i så fall detta gälla obligationsinnehav. Beträffande aktieinnehav synes de båda undersökningsmetoderna ge ett ungefär likartat resultat.

Då de här redovisade uppgifterna emellertid saknar egentlig aktualitet, har aktievinstutredningen införskaffat nytt material. Dels har utredningen i egen regi låtit utföra en deklarationsundersökning avseende aktie- och obligationsinnehavet vid utgången av år 1963, dels har utredningen tagit del av en intervjuundersökning som utförts i september 1964. Deklarationsundersökningen, vars resultat redovisas i tabellerna 4—8 i Bilaga 1, bygger på uppgifter från drygt 15 000 självdeklarationer medan intervjuundersökningen som utförts av Svenska Institutet För Opinionsundersökningar AB (SIFO) baserar sig på 985 fullbordade intervjuer. Bortfallsprocenten understiger en procent i deklarationsundersökningen men uppgår till 8,9% i intervjuundersökningen.

Enligt den förstnämnda undersökningen utgjorde antalet inkomsttagare med innehav av aktier och obligationer 215 000 resp. 380 000 (uppskrivna tal) d.v.s. 5,9 resp. 10,5 % av inkomsttagarna. Även om hänsyn tas till att samtaxerade makar har räknats som en inkomsttagare i denna undersökning i motsats till vad som var fallet i de tidigare deklarationsundersökningarna så måste ökningen av antalet aktie- och obligationsinnehavare under åren 1951—63 framstå som blygsamt.

Den av SIFO utförda intervjuundersökningen har gett till resultat att i september 1964 hade 9 % aktier — själva eller för gifta par gemensamt —

och 44 % hade obligationer. Jämfört med de tidigare intervjuundersökningarna har således ingen nämnvärd ökning av antalet obligationsägare ägt rum medan däremot antalet aktieägare synes ha ökat rätt väsentligt. Den bristande överensstämmelse med deklarationsundersökningen i detta hänseende kan bero på att nya kategorier av aktieägare tillkommit som framför allt representerar småsparandet. Och då dessa ägare i stor utsträckning är medlemmar i aktiesparklubbar, har andelar i de s.k. aktiefonderna eller har endast mindre aktieportföljer kan aktieägandet liksom vad fallet är med obligationsägandet för dessa kategorier i viss utsträckning ha blivit odeklarerat. I det följande lämnas en mera utförlig redovisning av de båda undersökningarna.

I fråga om deklarationsundersökningen företogs urvalet på så sätt att kommunerna indelades i tre grupper efter tätortskaraktär. I varje grupp ordnades kommunerna efter geografisk ordning varefter strikt vart tjugonde taxeringsdistrikt utvaldes. Inkomstlängderna för dessa taxeringsdistrikt infordrades och namnförteckningar på var femtonde skattskyldig upprättades. Slutligen eftersändes och bearbetades självdeklarationerna för dessa personer. Samtaxerade makar har hela tiden betraktats som en inkomsttagare. Urvalet har alltså utgjort 1/3 % av alla skattskyldiga. Samtliga i denna redogörelse meddelade tal är uppskrivna.

Storstäderna har blivit något överrepresenterade i urvalet. Härigenom finns det även för mycket inkomsttagare i de högre inkomstlägena i urvalet. Detta framgår av nedanstående sammanställning.

Inkomstklasser, kr	Antal inkomsttagare år 1963	
	enligt inkomststatistiken	enligt deklarationsundersökningen
— 4 999	498 984	499 800
5 000— 9 999	771 906	767 700
10 000—14 999	692 493	747 000
15 000—19 999	601 155	613 200
20 000—29 999	612 679	629 700
30 000—	327 413	378 600
Samtliga	3 504 630	3 636 000

Emellertid ger ovanstående sammanställning en överdriven bild av bristerna i deklarationsundersökningen. Det föreligger nämligen brister även i den årliga inkomststatistiken. Genomgående är inkomststatistikens uppgifter för låga och speciellt torde detta gälla för den här redovisade högsta inkomstklassen.

Antalet förmögenheter över 80 000 kr. utgjorde år 1963 enligt den årliga förmögenhetsstatistiken 200 737 och enligt deklarationsundersökningen 185 400.

Antalet innehavare av aktier och obligationer fördelade efter civilstånd, ålder, inkomst och förmögenhet framgår i absoluta tal av *tabell 4*. Antalet inkomsttagare som ägde aktier men ej obligationer utgjorde 118 500 medan 285 300 var enbart innehavare av obligationer. Innehav av såväl aktier som obligationer hade 95 100 inkomsttagare. Innehav av börsnoterade aktier synes vara något vanligare förekommande än innehav av andra aktier. Antalet börsaktieägare — inkl. ägare av aktier på fondhandlarlistan — uppgick till 150 000 år 1963 mot ca. 107 000 år 1951. För börsaktier synes sålunda en breddning av marknaden ha ägt rum. Över hälften av aktieägarna var över 50 år eller hade en inkomst understigande 25 000 kr. Åldersuppgiften för samtaxerade makar baserar sig härvid på mannens ålder. Nästan hälften hade en förmögenhet understigande 50 000 kr. Av obligationsinnehavarna var en något större andel hemmahörande i de högre åldersklasserna och de lägre inkomst- och förmögenhetsklasserna. Sålunda hade över hälften en inkomst understigande 20 000 kr medan nästan hälften hade en förmögenhet understigande 25 000 kr.

I *tabell 5* har redovisats den relativa fördelningen av aktie- och obligationsinnehavarna. Tabellen utvisar att såväl aktieinnehav som obligationsinnehav var vanligare hos gifta och förut gifta än hos ofullständiga familjer. Allra vanligast var de angivna värdepappersinnehaven för de samtaxerade familjerna. Andelen inkomsttagare med aktier ökar med stigande ålder. Beträffande obligationer var detta förhållande kraftigare uttalat. Den relativa andelen aktie- och obligationsinnehavare ökar som väntat kraftigt med stigande inkomst och förmögenhet. I den högsta redovisade inkomstklassen var aktieinnehav nästan lika vanligt förekommande som obligationsinnehav. Sålunda hade av inkomsttagarna med en inkomst överstigande 30 000 kr. 21,1 % aktier medan 24,8 % hade obligationer. Bland de större förmögenhetsägarna var aktieförekomst vanligare än innehav av obligationer. Av förmögenhetsägare med förmögenhet överstigande 250 000 kr. hade 73,5 % innehav av aktier och 60,2 % innehav av obligationer.

I *tabellerna 6—8* redovisas innehavarna av aktier och obligationer fördelade på storleksgrupper efter innehavets värde. Av tabell 7 som redovisar fördelningen efter det *totala* aktieinnehavets värde framgår att av samtliga aktieägare 46 800 eller 21,9 % hade ett innehav vars värde översteg 50 000 kr. Vidare framgår att de stora aktieportföljerna i betydande utsträckning fanns hos personer med stor inkomst och förmögenhet. Medianvärdet i aktieägarnas aktieinnehav översteg inte 10 000 kr. i någon av förmögenhetsklasserna under 125 000 kr. Vid en förmögenhet på 125 000—249 999 kr. utgjorde medianvärdet 43 300 kr. och vid förmögenhet ej understigande 250 000 kr. uppgick detta till 305 000 kr. Dessa medianvärden har uträknats på grundval av en mera specificerad klassindelning än den som redovisas i tabellen. På grund av förekomst av skulder översteg aktieinnehavets värde den redovisade nettoförmögenheten för många skattskyl-

diga. I de tre nyssnämnda förmögenhetsgrupperna utgjorde det totala aktieinnehavet i förhållande till den sammanlagda nettoförmögenheten — för såväl aktieägare som andra — resp. 5,4, 25,2 och 58,4 %. En skattskyldig med stor förmögenhet hade sålunda genomsnittligt en större andel placerad i aktier än en skattskyldig med liten förmögenhet. Detta förhållande sammanhänger framför allt med att den relativa andelen aktieinnehavare ökar kraftigt med stigande förmögenhet. Detta framgår, som tidigare sagts, av kol. 4 i tab. 5. I någon mån beror emellertid förhållandet på att även aktieägare vid stigande förmögenhet hade en större andel placerad i aktier. Sålunda uppgick det totala aktieinnehavet i förhållande till aktieägarnas nettoförmögenhet till resp. 38,1, 47,2 och 70,3 % i de tre förmögenhetsklasserna.

Av efterföljande tablå framgår att det relativt begränsade antalet innehavare av stora aktieportföljer tillsammans med juridiska personer hade den helt övervägande delen av aktiestocken. Sålunda hade 15 600 aktieägare, d.v.s. 7,3 % av samtliga aktieägare, ett innehav vars värde översteg 200 000 kr. Det sammanlagda värdet av dessa aktier uppgick till 9,1 miljarder kr. d.v.s. ca. 65% av samtliga fysiska personers aktieinnehav. Det bör påpekas att de här redovisade uppgifterna för aktieägare med stora innehav på grund av det ringa urvalet är rätt osäkra. Uppgifterna har likväl redovisats då detta förhållande inte nämnvärt påverkat helhetsintrycket av sammanställningen. Då stora förmögenhetsinnehavare är underrepresenterade i urvalet synes det inte osannolikt att det i verkligheten finns fler aktieägare med stora innehav än som redovisats i tablån. Härför talar även att det sammanlagda värdet av fysiska personers aktieinnehav endast uppgick till 13,9 miljarder kr. enligt urvalet. Som jämförelse kan nämnas att börsvärdet på de enbart vid Stockholms fondbörs inregistrerade aktierna — som ägs av såväl fysiska som juridiska personer — översteg 20 miljarder kr. vid slutet av år 1963.

Aktieinnehavets värde kr	Absoluta tal		Relativa tal	
	Antal aktieägare	Aktiernas sammanlagda värde, milj. kr	Antal aktieägare i %	Aktiernas sammanlagda värde i %
1	2	3	4	5
1— 9 999	113 100	345	53,0	2,5
10 000— 24 999	31 200	516	14,6	3,7
25 000— 49 999	22 500	773	10,5	5,6
50 000— 99 999	18 600	1 314	8,7	9,5
100 000—199 999	12 600	1 865	5,9	13,4
200 000—499 999	10 500	3 308	4,9	23,8
500 000—	5 100	5 773	2,4	41,5
Summa	213 600	13 894	100	100

Det kan i sammanhanget nämnas, att av de i urvalet ingående har endast 12 inkomsttagare (uppräknat = 3 600) deklarerat någon realisationsvinst. Som regel har vinsten härrört från realisation av aktier. Av vinsterna understeg 5 stycken 1 000 kr., 3 var på 1 000—5 000 kr. medan 4 av vinsterna översteg 5 000 kr.

Även intervjuundersökningen ger belägg för att det finns ett klart samband mellan inkomstens storlek samt aktie- och obligationsägandet, att dylikt innehav ökar med stigande ålder samt att gifta personer i högre utsträckning än ogifta personer har aktier eller obligationer. Av undersökningen framgår även att 25 % av aktieägarna hade en årsinkomst understigande 12 000 kr., 50 % hade 12 000—34 000 kr. i årsinkomst och 25 % hade 34 000 eller mer i årsinkomst. (Enligt deklarationsundersökningen skulle den övre inkomstgränsen ligga något högre.) Av de tillfrågade hade 3 % köpt eller fått aktier under loppet av det senaste året medan motsvarande uppgift för obligationer var 8 %.

AVDELNING II

UTREDNINGENS ÖVERVÄGANDEN OCH STÄLLNINGSTAGANDEN

AVDELNING II

FÖRETRÄDARNA FÖR FÖRENTA STATERNAS OCH FÖRBUNDSSTATENS

KAPITEL 9

Utredningsarbetets förutsättningar och uppläggning

För uppläggningen av utredningens arbete och för bestämmande av den ram inom vilken utredningen haft att göra sina överväganden har självfallet de olika synpunkter och önskemål, som kommit till uttryck i de åt utredningen meddelade direktiven, varit i första hand bestämmande. Innan utredningen går närmare in på sina överväganden och förslag, kan det därför vara anledning att något beröra den bakgrund för utredningens arbete som direktiven utgör.

I utredningsdirektiven har framhållits den kraftiga och på det hela taget oavbrutna kursuppgång som under de senaste trettio åren kännetecknat den svenska aktiemarknaden på fondbörsen. Denna uppgång har varit betydligt större än höjningen av den allmänna prisnivån. Därmed har placering i börsnoterade aktier kommit att framstå såsom en på längre sikt ändamålsenlig form inte blott för att bevara ett kapitals realvärde utan även för att erhålla en ofta betydande kapitalökning därutöver. Detta gäller allmänt sett även om det föreligger stora variationer mellan olika aktier och dessutom viss skillnad kan konstateras mellan kortsiktiga och långsiktiga placeringar.

Såsom bidragande orsaker till denna kursuppgång har i direktiven angivits flera omständigheter av olika inbördes styrka. Därvid har framhållits sådant som den påtagliga tendensen att under tider av vikande penningvärde placera kapital i s.k. realvärden samt den ökade tilltron till det svenska näringslivet och dess utvecklingsmöjligheter med därav följande benägenhet att i ökad omfattning placera kapital i aktier. Som en annan orsak till kursuppgången har i direktiven nämnts att de svenska börsnoterade aktierna i stor utsträckning ligger på s.k. fasta händer. Den därmed sammanhängande jämförelsevis ringa marknadsomsättningen innebär nämligen enligt direktiven att en i och för sig begränsad efterfrågeökning ofta medför betydande kursstegringar. Vidare pekas i direktiven på sådana medverkande omständigheter som det ökade aktiesparandet — bl.a. genom s.k. aktiefonder — samt tendensen att i börsnoterade aktier omplacera fristållt kapital.

Enligt direktiven torde de nu nämnda orsakerna till kursuppgången ha visst samband med gällande bestämmelser angående beskattningen av kapitalvinster. Det kan nämligen — såsom skett i direktiven — hävdas, att dessa

regler i fråga om aktier bidragit till att förstärka tendenserna till kursstegring genom att öka efterfrågan. Särskilt betydelsefull anses härvid vara den skattefrihet för realisationsvinster som i fråga om lös egendom inträder efter en så jämförelsevis kort tid som fem år. Samtidigt underblåses tendensen till kursuppgång av att femårsgränsen helt naturligt leder till en obenägenhet att avyttra aktier före femårsperiodens utgång liksom att göra omplaceringar, sedan skattefrihet väl inträtt. Detta är ägnat att minska utbudet av förefintliga aktier.

I direktiven har vidare riktats uppmärksamheten på att den betydande uppgången av aktievärdena inneburit, att aktier under efterkrigstiden givit en i förhållande till andra finansiella placeringar mycket god effektiv avkastning, om man även inräknar värdestegringen. Härvid har påpekats, att — beroende på hur den effektiva avkastningen på aktieinnehavet fördelas mellan å ena sidan skattepliktig utdelning och å andra sidan värdestegring — en större eller mindre del av denna avkastning icke blir inkomstbeskattad, under det att vid finansiella placeringar av annan typ, t.ex. i obligationer och vanligt bankssparande, i allmänhet hela avkastningen blir föremål för beskattning.

Det är mot bakgrund av nu antydda omständigheter, som enligt utredningens direktiv behov ansetts föreligga av en översyn och omprövning av de gällande reglerna rörande beskattning av värdestegringsvinster på aktier. Mot denna bakgrund anges också i direktiven riktlinjerna och målsättningen för aktievinstutredningens uppdrag.

Sålunda kan enligt uttalandena härom i direktiven konstateras, att fråga endast är om en ändring av vinstbeskattningen i fråga om aktier och därmed jämförliga värdepapper. De ändrade reglerna skall därvid utformas så, att de är ägnade att dämpa kursöverdrifterna och öka rörligheten på aktiemarknaden. Till detta har emellertid knutits förbehållet, att inte korttidsspekulationen uppmuntras. Allt detta skall ske inom ramen för en skälig beskattning. Denna förutsättes skola vara tillämplig även vid en längre tids innehav än som gäller enligt nuvarande regler. En grundförutsättning för beskattningen är att denna skall omfatta endast realiserad värdestegring. Orealiserade värdestegringsvinster skall alltså i princip inte beskattas i andra former än nu är fallet, d.v.s. i första hand genom förmögenhets- samt arvs- och gåvobeskattningen. Än vidare gäller enligt direktiven att realisationsförlust liksom hittills inte får kvittas mot annan inkomst än realisationsvinst. De föreslagna reglerna bör vara praktiska och enkla att tillämpa. I detta sammanhang har understrukits, att hinder ej bör föreligga att söka schablonmässiga lösningar, därest detta skulle visa sig lämpligt. Enligt direktiven är det dessutom angeläget, att de nya beskattningsreglerna blir effektiva från kontrollsynpunkt. Slutligen borde särskild uppmärksamhet ägnas bestämmelserna rörande övergången till de nya

skattereglerna, bl.a. frågan om redan förvärvade aktiers ställning i sammanhanget.

Då direktiven i här berörda sammanhang talat om aktier är det i första hand de börsnoterade aktierna som åsyftas. Det ligger emellertid i sakens natur att utredningsuppdraget omfattar även andra aktier än de börsnoterade. De med värdestegringen sammanhängande beskattningsproblemen torde nämligen vara aktuella också beträffande dessa andra aktier, även om värdestegringen som sådan inte lika lätt låter sig mätas som beträffande de börsnoterade aktierna.

Beträffande de skatteobjekt som utredningens förslag skall omfatta har vidare i direktiven angivits att utredningen bör avse inte endast aktier i egentlig mening utan även därmed jämställda värdepapper såsom teckningsrätter, delbevis, andelar i aktiefonder och liknande. Däremot åsyftas enligt direktiven inte i detta sammanhang någon egentlig översyn av beskattningsreglerna i fråga om försäljningsvinster på lös egendom i allmänhet.

Det kan till att börja med konstateras, att — samtidigt som i direktiven framställts önskemål om att den begärda revisionen skall tillgodose vissa angivna syften — utredningsuppdraget varit i flera hänseenden begränsat till sin omfattning. Någon diskussion rörande realisationsvinstbeskattningens vara eller icke vara har således över huvud taget inte ifrågasatts i direktiven. Därmed har den i diskussionen ofta framförda synpunkten, att en ökad rörlighet på aktiemarknaden bäst främjades av att realisationsvinstbeskattningen helt slopades, kunnat avföras såsom varande inaktuell i detta sammanhang. Till yttermera visso har uppdraget varit begränsat till i första hand just aktier och därmed jämställda värdepapper och, såsom framgår av det förut sagda, har inte någon egentlig översyn av beskattningsreglerna i fråga om försäljningsvinster på lös egendom i allmänhet varit åsyftad. Vad som på grundval av direktiven kunnat aktualiseras genom utredningsuppdraget är således ett val mellan att antingen utbryta de ifrågavarande värdepapperen ur de nuvarande reglerna för realisationsvinstbeskattningen och göra dem till föremål för särskild lagstiftning, eller också att — såsom skett i förslaget — modifiera reglerna i kommunalskattelagen med avseende på just dessa värdepapper inom ramen för gällande system för beskattningen av realisationsvinster. Å andra sidan innebär den omständigheten, att uppdraget enligt direktiven i första hand avsett aktier och därmed jämställda värdepapper, inte att utredningen varit förhindrad att låta sitt förslag omfatta även andra objekt för beskattningen än sådana som uttryckligen angivits. Om och i den mån aktievinstbeskattningens effektivitet skulle kräva det, får nämligen utredningen anses ha haft befogenhet att utsträcka förslaget till att omfatta

även sådant som t.ex. andelar i ekonomiska föreningar, handelsbolag och kommanditbolag. Enligt direktiven har utredningen varit oförhindrad att till behandling upptaga även andra frågor, som föranletts av utredningsuppdraget och ej tillhör annan utrednings område. Detta har alltså medgett ett visst spelrum för utredningens överväganden beträffande beskattningsområdet. Vidare får av det nyss sagda också anses följa, att utredningen varit oförhindrad att, om så skulle befinnas lämpligt ur utredningens synpunkt med hänsyn till aktievinstbeskattningens ändrade utformning, ingå på frågan om en eventuell samordning med beskattningen av annan lös egendom än aktier och liknande värdepapper.

Utredningsarbetets begränsning till aktievinsterna och vad som därutöver i enlighet med det sagda faller inom området för utredningens uppdrag, gör emellertid ingalunda de beskattningsproblem som härigenom aktualiserats mindre betydelsefulla. Visserligen torde av direktiven framgå att behovet av en reform på detta område inte setts så mycket ur statsfinansiell synpunkt. Direktiven har i stället betonat angelägenheten av en ändring från andra synpunkter, framför allt av samhällsekonomisk art. I direktiven har såsom redan nämnts bl.a. hänvisats till den förhållandevis starka uppgången av aktiekurserna och dess samband med gällande bestämmelser angående beskattningen av aktievinster.

Till de samhällsekonomiska aspekterna hör bl.a. det i direktiven angivna förhållandet, att kursuppgången på aktier under efterkrigstiden givit en i förhållande till andra finansiella placeringar mycket god effektiv avkastning, nämligen om man även inräknar värdestegringen, och att denna avkastning — på grund av de gällande beskattningsreglernas utformning — i motsats till finansiella placeringar av annan art till större eller mindre del blir obeskattad. Detta sammanhänger otvivelaktigt med den skattefrihet för försäljningsvinster som enligt gällande regler för realisationsvinstbeskattningen inträder efter fem års innehav. Med hänsyn till den skattekraft som värdestegringen på aktier o.d. på längre sikt representerar vid en sådan kontinuerlig uppgång av aktievärdena som kännetecknat hela efterkrigstiden kan det med fog ifrågasättas, om det med hänsyn till de allmänna grunderna för vårt nuvarande skattesystem är berättigat att aktieplaceringar skall vara favoriserade i förhållande till andra placeringar i sådan grad som nu är fallet.

Vilken uppfattning man än må ha om detta tillkommer emellertid, vilket också framgår av utredningsdirektiven, att den nuvarande skattefriheten för vinster uppkomna vid avyttring av värdepapper efter fem års innehav i sig själv är ägnad att bidra till kursstegringar på grund av minskat utbud till följd av obenägenheten att avyttra aktier före femårsperiodens utgång liksom att göra omplaceringar, sedan skattefrihet väl inträtt. Det är med andra ord fråga om den fastlåsningseffekt som följer av femårsregeln och dess i olika avseenden ogynnsamma verkningar på aktiemark-

naden. Då i direktiven framhålles att beskattningen av realisationsvinsterna, d.v.s. i detta sammanhang aktievinsterna, bör utformas så att sådana vinster i skälig omfattning blir föremål för beskattning, och detta även vid längre tids innehav än som f.n. gäller, har detta skett i det underförstådda men klara syftet att därmed skapa sundare förhållanden på aktiemarknaden så att de nämnda verkningarna av det nuvarande systemet i möjligaste mån elimineras. Detta torde i själva verket vara ett av huvudmotiven för den i direktiven anbefallda översynen. I den mån den fastlåsning som följer av den nuvarande femårsregeln kan elimineras bör detta i och för sig vara ägnat att skapa den ökade rörlighet på aktiemarknaden som eftersträvas. Mot bakgrunden härav har utredningen alltså haft att överväga och föreslå antingen en till tiden begränsad beskattningsperiod som sträcker sig längre än den nuvarande femårsperioden, eller också en i tiden obegränsad beskattning. I båda fallen aktualiseras frågan om någon form av avtrappning med hänsyn till önskvärdheten av en viss skillnad i behandlingen mellan korttidsvinster och långtidsvinster.

Samtidigt har det emellertid för utredningen framstått såsom uppenbart, att man vid bedömningen av skattefrågan även måste beakta aktiernas och aktiemarknadens primära funktion. Aktierna representerar kapital, som investerats i näringslivet, och aktiebolaget är den naturliga formen inte blott för storföretag utan även för verksamheter av mindre storlek. Aktiemarknaden och aktiernas attraktionskraft som placeringsobjekt har därför stor betydelse för näringslivets försörjning med eget kapital. Hänsyn härtill måste enligt utredningens uppfattning tagas vid utformningen av de nya reglerna. Utredningen har därför tagit sikte på en sådan avvägning av aktievinstbeskattningen, att denna inte skall kunna anses missgynna aktiebolagen såsom företagsform i den meningen att beskattningen av aktievinster gör aktierna mindre räntabla än alternativa placeringsobjekt. Härvid har det funnits anledning för utredningen att också beakta förhållandet, att å ena sidan utdelningarna på aktier härrör från redan hos bolagen beskattade vinster och att å andra sidan aktieinnehavet som sådant utgör grund för förmögenhetsskatt. Aktievinstbeskattningens anknytningspunkter till arvs- och gåvobeskattningen har föranlett särskilda överväganden. Detsamma gäller direktivens uttalanden om att beskattningsreglerna bör vara enkla och praktiska och därtill möjliggöra effektiv kontroll. Dessa krav på beskattningsreglerna får väsentlig betydelse vid en utsträckning av beskattningen utöver nu gällande femårsperiod. Redan vid nuvarande tidsbegränsning kan det många gånger vara svårt för den skattskyldige att beräkna och för skattemyndigheterna att kontrollera de faktiska vinsterna vid aktieförsäljningar.

I detta sammanhang må även framhållas, att utredningens överväganden i väsentlig grad fått baseras på förhållanden som gäller aktier noterade på Stockholms fondbörs. Utredningen har också haft möjlighet att vid sina

kontakter med börschefen få en insikt i den verksamhet som bedrives vid fondbörsen och om börsens ställning och betydelse för värdepappersmarknaden med avseende på prisbildning m.m. Här må även erinras om den i kapitel 6 lämnade redogörelsen om fondbörs och värdepappershandel, vilken utarbetats av börschefen.

Såsom ett led i denna del av utredningsarbetet ingår också den inom utredningen verkställda kartläggningen av kursutvecklingen m.m. för börsnoterade aktier, som redovisat i kapitel 7, och den i kapitel 8 redovisade undersökningen av fysiska personers innehav av aktier m.m. Detsamma gäller den i bilaga 2 redovisade undersökningen av avkastningsförhållandena i fråga om börsnoterade aktier, som för utredningens räkning utförts av forskarassistenten Lennart Pettersson vid Lunds universitets företagsekonomiska institution.

Såsom ett annat led i utredningsarbetet är att betrakta den sammanställning av utländska beskattningsregler, som verkställts och redovisats i kapitel 5.

Utöver det underlag som i enlighet med det nu anförda framtagits för utredningens bedömningar har det ansetts värdefullt att få del av synpunkter på aktievinstbeskattningen från företrädare för handeln med aktier och andra värdepapper, för bolagen och för större aktieplacerare. I detta syfte har utredningen sammanträffat med representanter för följande organisationer och sammanslutningar, nämligen Svenska bankföreningen, Svenska fondhandlareföreningen, Sveriges allmänna exportförening, Sveriges industriförbund, Sveriges grossistförbund, Sveriges köpmannaförbund, Sveriges hantverks- och industriorganisation, Svensk industriförening, Familjeföretagens förening, Svenska försäkringsbolags riksförbund, Folksambolagen och Kooperativa förbundet.

I enlighet med direktiven har dessutom erforderligt samråd ägt rum med 1963 års markvärdekommitté, aktiefondsutredningen, allmänna skatteberedningen (företagsskatteutredningen) och koncentrationsutredningen.

KAPITEL 10

Allmänna synpunkter

Såsom framgått av det i föregående kapitel anförda, är det åtskilliga aspekter utredningen haft att beakta. Några av de i direktiven angivna önskemålen är i viss mån svårförenliga om de samtidigt skall kunna tillgodoses fullt ut. Detta gäller t.ex. kravet på främjande av en ökad rörlighet på aktiemarknaden i förening med kravet på en förlängd beskattningsperiod. En förlängd beskattningsperiod kan visserligen i och för sig verka minskande på rörligheten, eftersom varje beskattning som sådan kan ha en hämmande effekt. Men frågan är om vid en förlängning av beskattningsperioden den hämmande effekten i detta avseende behöver vara större än den fastlåsningseffekt som vidlåder de nuvarande reglerna. Om den nuvarande skattefriheten efter fem års innehav borttages genom en förlängning av beskattningsperioden, kan en relativt sett ökad rörlighet likväl tänkas uppkomma om beskattningen i övrigt utformas på sådant sätt att inte andra större låsningseffekter samtidigt tillskapas. Här uppkommer således avvägningsfrågor, till vilka utredningen haft att ta ställning vid utarbetandet av sitt förslag.

De nya beskattningsreglernas utformning och de avvägningsfrågor, som därvid uppkommit, inrymmer åtskilliga problem som utredningen i möjligaste mån sökt lösa med beaktande av de i direktiven angivna önskemålen.

Emellertid har, såsom framgått av det föregående, en frågeställning redan från början kunnat ställas utanför utredningens överväganden. Här åsyftas frågan om att även beskatta icke realiserad värdestegring. Enligt direktiven skall utredningens förslag anknyta till nuvarande bestämmelser i den meningen, att beskattningen skall avse vinst uppkommen vid realisation och att rätt till avdrag för realisationsförlust skall föreligga endast genom kvittning inom samma förvärvskälla. Därmed har utredningen inte haft att ingå på frågan om en kapitalvinstbeskattning i form av skatt på uppkommen värdestegring på *innehav* av aktier och andra värdehandlingar. I den allmänna debatten kring aktievinstutredningen har denna beskattningsform tilldragit sig visst intresse och haft vissa förespråkare. För utredningens del är endast att konstatera att denna frågeställning inte varit aktuell och att därför denna form av kapitalvinstbeskattning inte gjorts till föremål för någon närmare prövning. Utgångspunkten för utredning-

ens ställningstaganden har således varit, att beskattningen såsom hittills skall grundas på resultatet av verkställd avyttring och därmed jämförlig överlåtelse och att orealiserad värdestegring inte skall beskattas i andra former än som redan gäller.

I sammanhanget må emellertid också framhållas, att utredningen i fråga om själva beskattningsformen inte varit bunden av andra uttalanden i direktiven än de nyss nämnda. Utredningen har haft fria händer att pröva olika lösningar, som är förenliga med principerna för vårt skattesystem. Detta framhålles särskilt i direktiven i anslutning till uttalanden, att det för utredningen kunde finnas anledning att studera de beskattningsregler, som gäller utomlands, t.ex. i Danmark och USA.

Även om ramen för utredningsuppdraget sålunda enligt direktiven klart avgränsats i väsentliga både principiella och materiella hänseenden, är det åtskilliga frågor som aktualiserats i samband med utformningen av de nya reglerna och som föranlett särskilda överväganden och ställningstaganden från utredningens sida. Några av dessa spörsmål och vissa ställningstaganden i anslutning härtill skall anges i det följande innan utredningen övergår till en närmare redogörelse för sitt förslag till omläggning av nu gällande beskattningsregler.

En av de i sammanhanget väsentligaste frågorna gäller de nya reglernas tillämpningsområde. Enligt direktiven omfattar utredningsuppdraget i första hand beskattningen av realisationsvinster på aktier och därmed jämförliga värdepapper. Även med denna primära avgränsning uppkommer emellertid särskilda gränsdragningsfrågor, t.ex. om reglerna skall gälla endast börsnoterade aktier eller endast sådana aktier jämte på fondhandlareföreningens aktielista (den s.k. fria listan) upptagna aktier eller alla aktier och därmed jämförliga värdepapper utan undantag. Med en generell tillämpning av de nya reglerna på alla slags aktier inställer sig frågan, om inte reglerna måste utsträckas till att omfatta även delägarskap i andra företagsformer såsom ekonomiska föreningar, handelsbolag och kommanditbolag. Sådant delägarskap kan möjliggöra eller innebära indirekt innehav av aktier och en faktisk överlåtelse av på detta sätt innehavda aktier kan ske genom försäljning av delägarens andel i företaget. Hur gränsdragningen bör göras är en avvägningsfråga, som ytterst beror på de syften man i första hand vill tillgodose och på vad som är praktiskt genomförbart. Bl.a. kompliceras bilden av att vinstberäkningen, när det inte är frågan om börsnoterade aktier eller aktier på fondhandlareföreningens aktielista, ofta måste baseras på en besvärlig värdering av vad som är att anse som anskaffningsvärde. Sådana värderingsproblem föreligger redan vid nuvarande tidsbegränsade beskattning. Vinstberäkningen kan emellertid även vara komplicerad i fråga om börsnoterade aktier i de fall aktieinnehavet ändrats genom fond- eller nyemissioner.

En annan fråga av fundamental betydelse som utredningen haft att ta ställning till gäller beskattningsperiodens längd. Denna fråga måste, såsom framgått av vad utredningen i tidigare sammanhang anfört, ses mot bakgrund av det i direktiven uttalade önskemålet att de nya reglerna bör främja en ökad rörlighet på aktiemarknaden, bl.a. genom att häva den fastlåsningseffekt som den nuvarande femårsregeln åstadkommer. Detta betyder enligt direktiven att vinsterna skall beskattas även vid realisation efter längre tids innehav än den nu för beskattningen gällande femårsperioden. Här blir frågan om beskattningsperioden skall förlängas men likväl vara tidsbegränsad eller göras i tiden obegränsad så att vinstbeskattningen göres helt oberoende av innehavstidens längd. Svaret blir beroende på bl.a. vad som bäst är ägnat att främja den åsyftade ökade rörligheten. Samtidigt måste emellertid beaktas de ökade krav i redovisnings- och kontrollhänseende, som en förlängd beskattningsperiod automatiskt ställer på de skattskyldiga och beskattningsmyndigheterna.

I anslutning till vad nu anförts beträffande utformningen av de nya reglerna med avseende på tillämpningsområdet och beskattningsperioden vill utredningen här återknyta till en i det föregående anförd synpunkt. I kapitlet angående utredningsarbetets förutsättningar och uppläggning har utredningen framhållit, att avgränsningen av utredningsuppdraget till beskattningen av realisationsvinster på aktier och därmed jämförliga värdepapper inte ansetts utgöra något hinder för att, om utredningen skulle finna detta lämpligt, samordna de nya reglerna för aktievinstbeskattningen med reglerna för beskattningen av vinster vid realisation av annan lös egendom. En sådan samordning skulle innebära, att samma regler skulle gälla för såväl aktier och vad därmed jämställts som annan lös egendom vid realisation inom den femårsperiod, som nu gäller för beskattningen.

Utan att i detta sammanhang föregripa den följande redogörelsen för utredningens ställningstaganden i fråga om avgränsningen av området för de nya reglerna, vill utredningen redan här framhålla, att den inte funnit skäl föreligga för en samordning av nyss antytt slag. Enligt utredningens uppfattning föreligger inte något sådant nära samband mellan aktier och annan lös egendom, som motiverar en enhetlig beskattning inom den för dessa olika slag av realisationsobjekt sammanfallande beskattningsperioden, d.v.s. vid avyttring inom fem år från förvärvet. Detta gäller även med beaktande av den i det följande föreslagna begränsningen av de nya reglernas tillämpning inom själva värdepappersområdet. Ej heller synes det enligt utredningens mening vara ägnat att genom en samordning av angivet slag uppnå några egentliga förenklingar i beskattningsförfarandet för vare sig de skattskyldiga eller beskattningsmyndigheterna, då grunderna för beskattningen inte längre är identiska. I detta sammanhang må även be-

aktas, att utformningen av realisationsvinstbeskattningen beträffande fast egendom är föremål för särskild prövning inom 1963 års markvärdekommitté.

Vad nu anförts innebär, att utredningen för egen del inte föreslår någon ändring av nuvarande regler för beskattning av vinst vid realisation av annan lös egendom än aktier och därmed jämförliga värdehandlingar. Nuvarande degressiva skala för beskattning vid avyttring inom fem år avses således alltjämt skola gälla i fråga om sådan lös egendom, som inte faller inom området för de av utredningen i det följande föreslagna ändrade reglerna. Det må särskilt framhållas, att vad nu sagts även gäller de delar av värdepappersområdet, som ställts utanför dessa reglers tillämpning, t.ex. obligationsområdet.

I nära samband med frågan om beskattningsperiodens längd står frågan om hur själva beskattningen bör vara konstruerad. Att därvid, liksom nu är fallet, skillnad skall göras mellan korttidsvinster och långtidsvinster, är ofrånkomligt, eftersom direktiven förutsätter, att reglerna skall utformas på så sätt att korttidsspekulationen inte uppmuntras. Enligt utredningens uppfattning bör detta förbehåll leda till, att korttidsvinster i överensstämmelse med nuvarande ordning skall i princip beskattas fullt ut eller m.a.o. att korttidsvinster i skattehänseende likställes med annan skattepliktig inkomst. Vad som är att anse som korttidsvinst, d.v.s. hur lång initialperioden för i princip full beskattning skall vara, är frågor som utredningen haft anledning att särskilt beakta.

Beträffande metoden för beskattning av vinster vid realisation såväl inom initialperioden som efter dennas utgång föreligger olika valmöjligheter och härutinnan har utredningen haft anledning att uppmärksamma, hur man utomlands konstruerat där gällande aktievinstbeskattning. Av den internationella översikt, som utredningen sammanställt och redovisat, framgår att beskattning av kapitalvinster på aktier och andra värdehandlingar inte endast förekommer i ett flertal länder såsom en integrerande del av skattesystemet utan också att denna skatteform på sina håll tilldragit sig ökat intresse under senare år. I fråga om beskattningens utformning och höjd föreligger stora skiljaktigheter och givetvis har härvidlag olikartade nationella förhållanden och förutsättningar spelat en avgörande roll liksom skillnader i fråga om skattesystemets allmänna uppbyggnad, det primära syftet med aktievinstbeskattningen m.m. Sådana faktorer och det förhållandet att denna beskattning i vart fall på sina håll är av relativt ungt datum och att erfarenheterna från tillämpningen därför är begränsade har gjort, att den verkställda internationella kartläggningen endast i vissa hän-

seenden haft någon större betydelse för utredningens överväganden och ställningstaganden.

Ett sådant spörsmål, där utredningen haft anledning att särskilt uppmärksamma förhållandena utomlands, gäller emellertid just metoden för realisationsvinstbeskattningen och kanske framför allt beskattningen av långtidsvinster. Allmänt sett kan sägas att två huvudprinciper kommit till användning och att båda dessa principer är förenliga med vårt skattesystem. Den valmöjlighet som dessa två huvudprinciper erbjuder innebär antingen en beskattning enligt fast skattesats, genom vilken skatten — oberoende av den skattskyldiges inkomst i övrigt — beräknas till en viss procentuell andel av vinsten på samma sätt som enligt det amerikanska systemet för beskattning av långtidsvinster eller en beskattning, varigenom — i likhet med vad de nuvarande reglerna föreskriver — en viss del av vinsten, eventuellt beräknad enligt en efter innehavstiden fallande skala, sammanläggs med den skattskyldiges övriga inkomster för inkomstbeskattning på vanligt sätt. I det senare fallet beskattas vinstandelen i fråga efter den skattesats som är tillämplig på totalinkomsten. Denna senare metod, som i princip inte skiljer sig från den nuvarande metoden för realisationsvinstbeskattningen, är givetvis lättare att infoga i nu gällande inkomstskatteförfattningar. Systemet med en särskild skattesats aktualiserar däremot frågan om särskilda bestämmelser vid sidan av dessa författningar.

Valet av metod måste i viss mån bestämmas av vad som ur redovisningssynpunkt är mest praktiskt både för de skattskyldiga och för beskattningsmyndigheterna. Vid en beskattning på samma sätt som i fråga om annan inkomst ligger närmast till hands att realisationsvinster liksom hittills uppges i den allmänna självdeklarationen. Vid en fristående beskattning åter kan ett särskilt redovisningsförfarande bli erforderligt. Vilkendera metoden man än väljer måste emellertid ställning tas till beskattningens höjd, d.v.s. frågan hur stor skatt som bör uttagas på realisationsvinsterna. Beroende på metodvalet blir det alltså fråga om att bestämma den procentsats varmed skatt skall uttas eller den procentuella andel av vinsten som skall inkomstbeskattas. I det senare fallet måste hänsyn tas till inkomstskattens storlek, som ju för fysiska personer varierar i olika inkomstlägen på grund av den progressivt utformade statliga inkomstskatteskalan. Både när det gäller valet av metod och bestämmandet av skattebelastningen gäller att de olika önskemål som angivits i utredningsdirektiven måste beaktas. Det är framför allt intresset av en ökad rörlighet i förening med en dämpning av kursöverdrifterna som kommer i betraktande. Samtidigt måste emellertid resultatet bli en skälig beskattning, så att aktieplaceringarna inte förlorar i attraktivitet för det investeringsvilliga kapitalet.

I detta sammanhang har utredningen också haft att beakta önskemålet att de nya reglerna bör vara praktiska och enkla att tillämpa. Hänsyn har

således måst tas till bl.a. det förhållandet att stora bevissvårigheter ofta kan föreligga i fråga om uppskattningen av ingångsvärdet på de aktier, som varit föremål för avyttring. I enlighet med den möjlighet som antytts i utredningsdirektiven har utredningen föreslagit en schablonregel som kan tillämpas alternativt vid vinstberäkningen i stället för de eljest föreslagna huvudreglerna. Självfallet har även alternativregeln måst utformas med tanke på de olika önskemål som framförts i direktiven och med beaktande av att schablonregelns skatteeffekt i stort sett bör vara densamma som vid tillämpning av huvudreglerna.

Av det anförda framgår att utredningen redan i fråga om vinstbeskattningens utformning beträffande normalfallen haft att ta hänsyn till en mängd olika i direktiven angivna synpunkter. Härutöver har utredningen jämväl haft att till behandling uppta åtskilliga mera speciella frågor som aktualiserats i samband med utredningsarbetet.

Till dessa speciella frågor hör t.ex. de beskattningsproblem som sammanhänger med sådana icke onerösa fång som gåva och arv. Beträffande gåva och arv gäller enligt nuvarande regler att dessa fång i princip inte är realisationsvinstgrundande. Detta innebär således att om en person säljer exempelvis en aktie, som han förvärvat genom gåva eller arv, han i allmänhet inte är skattskyldig för vinsten även om han innehaft aktien kortare tid än fem år. Har egendomen förvärvats genom gåva från make eller skyldeman eller i vissa fall genom bodelning, räknas dock tiden för innehavet från fångesmannens förvärv om detta varit köp, byte eller därmed jämförligt fång. Inte heller utlöser en äganderättsövergång genom nu nämnda former av icke onerösa egendomsöverföringar enligt nuvarande regler någon realisationsvinstbeskattning. Det förhållandet att arv och gåva varken grundar eller utlöser realisationsvinstbeskattning skapar givetvis särskilda problem, eftersom detta innebär vissa möjligheter att uppskjuta eller undvika en sådan beskattning. Samtidigt medför särskilt skattefriheten vid äganderättens övergång i samband med dödsfall en viss fastlåsning genom att skattefriheten minskar i vart fall äldre personers benägenhet att avyttra egendom före sin död. Av redogörelsen för utländsk rätt framgår att gåvo- och arvfallsproblematiken med hänsyn särskilt till den nämnda låsningseffekten varit föremål för stort intresse i bl.a. den amerikanska diskussionen. Det är givet att även utredningen haft anledning att i förevarande sammanhang beakta dessa problem.

I samband med arv och gåva tillkommer emellertid att hänsyn också måste tas till den särskilda arvs- och gåvobeskattning som följer av 1941 års förordning om arvsskatt och gåvoskatt. Sådan skatt utgår helt vid sidan av inkomstbeskattningen men kan likväl inte förbigås i detta sammanhang. Detsamma gäller även den årliga förmögenhetsbeskattningen, som kan

sägas innehålla ett moment av värdestegringsskatt. Hur hänsyn skall tas till dessa beskattningsformer vid sidan av inkomstbeskattningen är således ett annat problem som utredningen haft att ta ställning till.

Bland övriga mera speciella frågor som utredningen haft anledning att beröra kan vidare nämnas frågan om realisationsvinstbeskattning skall kunna föranleda skatteberäkning såsom för ackumulerad inkomst liksom — inom den begränsade ram som angivits i direktiven — frågan om rätten till förlustutjämning.

En annan viktig fråga gäller i vad mån behov föreligger av särskilda regler för aktier och andelar avseende vissa typer av företag med speciella syften, t.ex. investmentbolag samt aktiefonder och liknande. Frågan om särskilda regler beträffande aktier och andelar i dylika speciella företagsformer kompliceras allmänt sett av de krav på särbehandling som kan påkallas av andra kategorier. Här kommer t.ex. även aktier i familjebolag in i bilden. Mot en dylik särbehandling står intresset av en enhetlig behandling så långt möjligt av alla realisationsvinster och önskvärdheten av enkla regler.

Utredningen har vidare haft att överväga om och i vad mån reglerna angående realisationsvinstbeskattningen måste utformas med särskild tanke på att förhindra reglernas utnyttjande i skatteundandragande syfte. Det har härvid gällt att tillgodose kravet på reglernas effektivitet utan att därför eftersätta kravet på enkelhet vid deras tillämpning.

Vid aktievinstbeskattningens utformning har givetvis även fått beaktas dess förenlighet inte bara med reglerna för realisationsvinstbeskattningen i övrigt utan också med andra delar av skattesystemet. Riktpunkten har därvid varit, att reglerna angående vinstbeskattningen inte skall direkt motverka vad man i andra sammanhang velat främja.

Deklarations- och kontrollfrågorna har ägnats speciell uppmärksamhet. Även i detta sammanhang gör sig kraven på effektivitet och enkelhet i tillämpningen i hög grad gällande.

Frågan om övergången till de nya reglerna erbjuder givetvis speciella problem. Utredningen har ansett det önskvärt att ikraftträdandebestämmelserna utformas så att de nya reglerna kan tillämpas omedelbart över hela linjen. En riktpunkt har därvid varit att överlåtelser efter ikraftträdandet genomgående skall inrymmas under det nya systemet, medan överlåtelser dessförinnan skall följa nuvarande regler. Utredningen har i detta sammanhang särskilt uppmärksammat frågan om man, utan att ge avkall på det nya systemets principiella tillämpning, kan beakta det särskilda förhållandet att i fråga om aktier, som innehafts mer än fem år, värdestegring blivit skattefri redan före de nya reglernas ikraftträdande.

Utredningen har slutligen gjort vissa beräkningar av skatteutfallet vid en beskattning enligt de föreslagna reglerna. Det rör sig härvid om högst ungefärliga uppskattningar.

KAPITEL 11

Vinstbeskattningens objekt

Beskattningsområdets primära avgränsning

Såsom tidigare framhållits skall den nya aktievinstbeskattningen enligt direktiven omfatta i första hand aktier och därmed jämförliga värdepapper såsom teckningsrätter, delbevis, andelar i aktiefonder och liknande. Däremot skall beskattningen enligt särskilt uttalande i direktiven inte avse försäljningsvinster på lös egendom i allmänhet. Härav framgår således att utredningens uppdrag i princip är begränsat. Gränsdragningen är emellertid inte på förhand given. Enligt direktiven är utredningen för övrigt oförhindrad att till behandling upptaga även andra frågor än de i direktiven särskilt nämnda, som föranleds av utredningsuppdraget och ej tillhör annan utrednings område. Såsom framgår av vad utredningen tidigare anfört på tal om utredningsarbetets förutsättningar och uppläggning bör de nya reglerna följaktligen, om och i den mån aktievinstbeskattningens effektivitet skulle kräva det, kunna utsträckas till att avse även andra objekt än aktier. Hit hör i första hand sådant som andelar i ekonomiska föreningar, handelsbolag och kommanditbolag. Dylika andelar representerar i och för sig värden som kan vara föremål för överlåtelse liksom aktier. Vidare tillkommer att aktier kan innehas indirekt genom dylika företagsformer.

I och för sig skulle de nya reglerna kunna omfatta sådant som obligationer, skuldebrev, förlagsbevis och andra liknande på fordringsrätter grundade handlingar. Även handlingar av dessa slag kan vara föremål för överlåtelse och representera ett värde i pengar. Emellertid torde man likväl — med hänsyn till utredningsdirektivens starka tonvikt på aktier och därmed jämförliga värdepapper — kunna utgå från att en beskattning enligt nya regler av de nämnda fordringsrätterna knappast kan ha varit åsyftad annat än om mycket speciella skäl påkallade det. Dessa sistnämnda handlingar kan visserligen betecknas såsom värdepapper i vidsträckt mening men de är — vilket i detta sammanhang är det avgörande — likväl inte jämställda med aktier. Dessa andra slags värdehandlingar har inte varit föremål för samma allmänna värdestegring som aktier och brukar inte heller vara föremål för allmän omsättning på samma sätt som aktier. De i utredningsdirektiven angivna motiven för ändrade regler beträffande beskattningen av aktievinster är därför i allmänhet inte på motsvarande sätt tillämpliga i

fråga om nämnda slag av värdehandlingar. Då utredningen inte funnit en sådan beskattning motiverad av andra speciella skäl bör därför enligt utredningens mening skatteplikten för eventuella försäljningsvinster beträffande ifrågavarande fordringsrätter även i fortsättningen bestämmas av hittills gällande regler angående lös egendom i allmänhet.

Om emellertid en fordringsrätt i praktiken fungerar som en omsättningsbar värdehandling, vilket t.ex. kan vara fallet med s.k. participating debentures, bör den likväl i förevarande avseende behandlas på samma sätt som aktier. Vidare har andelar i aktiefonder och liknande i vissa sammanhang karakteriserats såsom handlingar avseende fordringsrätter av obligationsrättslig natur. Även om de på grund av föreskrift därom i företagets stadgar eller eljest skulle kunna anses vara av sådan natur, bör de emellertid i förevarande sammanhang anses i princip likställda med aktier. Utredningen återkommer längre fram till frågan om deras behandling i realisationsvinsthänseende.

Sedan kategorien obligationer och andra skuldebrev av utredningen utmönstrats, kan alltså fastslås att föremål för vinstbeskattning enligt de nya reglerna i princip bör vara aktier och därmed jämförliga värdepapper. Det är med den utgångspunkten tillämpningsområdet för dessa regler måste bestämmas och, såsom framgått av det tidigare anförda, kan man även med denna utgångspunkt tänka sig både utvidgningar och begränsningar av tillämpningsområdet.

Om man tills vidare begränsar resonemanget till aktier, kan man till att börja med fråga sig om alla aktier bör omfattas av de nya bestämmelserna eller om det finns anledning att i detta sammanhang undanta en eller flera aktietyper.

Ur allmänt lagteknisk synpunkt är det givetvis i och för sig att föredra att tillämpningsområdet kan bestämmas så enhetligt och undantagslöst som möjligt. Alla undantag och inskränkningar är ägnade att komplicera lagstiftningen och skapar lätt tolkningssvårigheter och andra tillämpningsproblem. Det skulle därför ur många synpunkter vara enklast om de nya reglerna kunde göras tillämpliga på alla aktier och därmed jämförliga värdepapper utan undantag. Men även om önskemålet om en så enkel och okomplicerad lagstiftning som möjligt i och för sig väger tungt, kan frågan om tillämpningsområdet inte uteslutande bestämmas med sikte på att tillgodose ett sådant önskemål. De materiella syften man vill tillgodose bör givetvis vara avgörande härvidlag.

I utredningsdirektiven har framhållits de betydande kursstegringarna på aktiemarknaden och deras samband med gällande regler för kapitalvinstbeskattningen. Det är givetvis i första hand de börsnoterade aktierna som därvid åsyftats. Om man ser till värdestegringen som det främsta motivet

för en aktievinstbeskattning, kan emellertid knappast med fog hävdas att en sådan beskattning inte borde träffa också den mångfalt större kategorien icke börsnoterade aktier. Det torde nämligen vara notoriskt att även detta slags aktier, med alla de betydande realtillgångar de otvivelaktigt representerar, följt med i den allmänna värdeuppgången. Även om börsaktierna avser en avsevärd del av de större företagen i landet (aktiekapitalet måste uppgå till minst 5 miljoner kr.), representerar likväl de börsnoterade bolagen antalsmässigt blott en obetydlig del av samtliga bolag. Åtskilliga företag, vilkas aktier inte är börsnoterade, är i stort sett jämförbara med de företag, vars aktier är börsnoterade. Vinstmöjligheterna för dessa företag är därför ungefär desamma. En annan sak är att de börsnoterade företagen kanske i högre grad än de icke börsnoterade måste avsätta en del av vinsten till utdelningar för att tillfredsställa sina aktieägare. Men den på börsen inregistrerade kursutvecklingen måste likväl i stort sett anses indirekt representera den allmänna utvecklingen beträffande även många icke börsnoterade aktier. Också ägarna av icke börsnoterade aktier har haft tillfälle att i samband med avyttring av aktierna realisera betydande värdestegringar. Ibland kan den värdestegring som sålunda realiseras av ägare av icke börsnoterade aktier, särskilt när fråga är om företag av familjebolagstyp, vara relativt sett väsentligt större än den som kan realiseras av ägare av börsnoterade aktier. Företag av familjebolagstyp har nämligen ofta större möjligheter än de börsnoterade företagen att inom företaget behålla sina vinstmedel i stället för att utdela desamma till aktieägarna, som i många fall varit anställda hos företaget mot lön. Det kan därför finnas lika stor anledning att i sådana fall beskatta den genom en aktieförsäljning realiserade värdestegringen som vid en avyttring av börsnoterade aktier.

Med hänsyn till de anförda omständigheterna har utredningen haft anledning att ingående överväga om inte aktievinstbeskattningen i princip borde göras generell så att den omfattade alla slags aktier, oberoende av om de är börsnoterade eller inte eller av om de avser företag av viss typ eller inte. Det förhållandet att allmänt sett aktier överlag varit föremål för värdestegring är ett skäl som starkt talar för en sådan ståndpunkt. Såsom förut framhållits skulle vidare en sådan undantagslös bestämning av beskattningsområdet i och för sig vara ägnad att förenkla lagstiftningen och att underlätta tillämpningen av densamma, bl.a. såtillvida att man inte behöver fundera på om den avyttrade aktien som sådan är skattepliktigt objekt eller ej vid vinstbeskattningen. I fråga om de icke börsnoterade aktierna aktualiseras emellertid vid en sådan beskattning vissa andra svårigheter. Detta gör frågan om beskattningsområdets bestämmande väsentligt mera komplicerad än vad som framgått av det hittills sagda.

En av svårigheterna gäller vinstberäkningen, särskilt den del som hänför sig till ingångsvärdets bestämmande. Med ingångsvärde åsyftas här det

anskaffningsvärde som skall avräknas från försäljningspriset vid vinstberäkningen.

Beträffande börsnoterade aktier är det i allmänhet relativt lätt att fastställa detta ingångsvärde. Aktiernas börsvärde noteras och redovisas dagligen officiellt, varför anskaffningsvärdet kan utrönas med ledning av dessa allmänt tillgängliga uppgifter. Noteringarna på fondhandlareföreningens aktielista av vissa icke börsnoterade aktier är också ägnade att ge upplysning om värdet på dylika aktier vid olika tidpunkter. Dessa kursnoteringar erbjuder dessutom en betydelsefull kontrollmöjlighet för beskattningsmyndigheterna och utgör därtill ett underlag, som kan utnyttjas för att underlätta övergången till de ändrade reglerna. Sistnämnda förhållande är av särskild betydelse med hänsyn till utredningens i det följande framlagda förslag angående de nya reglernas tillämpning på äldre aktieinnehav.

Är det däremot fråga om andra aktier än de nu nämnda, kan det vara svårare att bestämma det verkliga anskaffningsvärdet och att kontrollera riktigheten av deklarerat sådant värde. Dessa aktier går inte i allmän handel på samma sätt som exempelvis de börsnoterade aktierna och är inte heller såsom dessa föremål för en regelbunden marknadsmässig kurssättning. Ofta måste en särskild värdering tillgripas, t.ex. när betalningen formellt erlagts helt eller delvis genom tillskjuten apportegendom. Värderingen i sådana fall kan föranleda problem för såväl de skattskyldiga som beskattningsmyndigheterna. Här må endast erinras om, att aktier varom nu är fråga i förmögenhetsskattehänseende oftast torde uppskattas efter den s.k. substansvärdemetoden i stället för efter förräntningsmetoden. Det har hävdats att en till grund för förmögenhetstaxeringen gjord värdering enligt substansvärdemetoden många gånger, t.ex. i fråga om minoritetsposter, blir för hög. Om det däremot gäller hela aktiestocken ger denna metod för aktier i bolag med god lönsamhet och goda utvecklingsmöjligheter i stället för låga värden. En anknytning av ändrade regler för aktievinstbeskattningen till på detta sätt beräknade anskaffningsvärden måste enligt utredningens mening inge betänkligheter.

Utöver nu nämnda mera allmänna synpunkter har det till aktievinstutredningen vid sammanträffandena med representanter för olika intressegrupper åberopats andra skäl för särskilda undantag från en i enlighet med direktiven ändrad aktievinstbeskattning. Företrädare för familjeföretagen har pekat på olika för denna företagstyp speciella förhållanden. Bl.a. har man fäst uppmärksamheten på den form av strukturrationalisering som innebär, att ett familjeföretag överlåtes till ett investmentbolag. Överlåtelsen tillgår exempelvis på så sätt, att familjeföretagaren överlåter 60 % av sitt aktieinnehav mot att han i samband med en nyemission återinvesterar köpeskillingen i sitt gamla företag. Detta har visat sig vara en värdefull möjlighet för familjeföretagen att uppnå ekonomisk stabilitet, samtidigt som man på detta sätt kan förbereda en börsintroduktion, antingen direkt

eller via en eller flera fusionsbildningar. Denna form av rationalisering skulle, framhålles det, äventyras om familjeföretagaren till skatter måste avsätta en del av det kapital, som han eljest skulle ha nyinvesterat i företaget. Enligt vad som uppgivits har rationalisering i denna form under senare år kommit att framstå som kanske den enda möjligheten för familjeföretag av mindre storleksordning att nå den kapitalmarknad som annars är stängd för dessa företag.

I diskussionerna kring en ändrad aktievinstbeskattning har också erinrats om dess konsekvenser för exportföretagens vidkommande. Här är givetvis inte bara fråga om familjeföretag utan även om andra företag, vare sig deras aktier är börsnoterade eller ej. Man är rädd för att exportföretagens kapitalförsörjning skall försvåras och att deras ställning i konkurrensen med de utländska företagen försämras. Genom en utsträckt vinstbeskattning skulle aktieplaceringarna bli mindre attraktiva och man skulle därigenom motverka den emissionsverksamhet som man velat främja genom 1960 års lagstiftning angående utdelningsbeskattningen (»Annelllagen»). Om ett exportföretag vill placera överskottsmedel, som företaget önskar kunna lösgöra efter någon tid, kunde företaget, anför man, om vinstbeskattningen utvidgas, frestas att i stället för att förvärva svenska aktier placera medlen i utlandet. Vidare har från exportnäringens sida framhållits att, inte minst med hänsyn till utvecklingen inom de stora marknadsblocken, det i nuvarande läge är ett livsvillkor för svenska företag att kunna företa strukturrationaliseringsåtgärder eller samgående med utländska företag utan besvärande svensk skattebelastning. Därför borde omdispositioner inom en koncern, fusioner och »joint venture-samarbete» med andra företag inom eller utom Sverige under alla förhållanden gå fria från realisationsvinstbeskattning på aktier.

Av det sagda framgår att skäl kan anföras både för och emot att låta de nya reglerna för beskattningen av kapitalvinster omfatta även icke börsnoterade aktier. För en mer generellt utformad beskattning talar således, utom intresset av enkla regler, den värdestegring som även aktier av detta slag varit föremål för i icke obetydlig omfattning. I varje fall kan man tänka sig en sådan generell beskattning, om den effektiva skatten på vinsterna i fråga är förhållandevis låg. Inte mindre betydelsefull är vidare den synpunkten att, om aktier som inte är börsnoterade undantas från beskattningsområdet, detta kan bli ett incitament för ägare av börsnoterade aktier att exempelvis bilda ett särskilt bolag, som formellt görs till ägare av de börsnoterade aktierna. De huvudsakliga skälen mot en beskattning av även icke börsnoterade aktier har också berörts. I betraktande kommer således de redan nämnda svårigheterna i många fall att efter en längre tids innehav beräkna ingångsvärdet på sådana aktier. Hänsyn måste också tas till den bromsande

effekt som en utvidgad vinstbeskattning kan få på företagens möjligheter till kapitalförsörjning och strukturrationalisering.

Frågan om i vilken mån aktier av olika slag, börsnoterade eller icke, skall omfattas av de nya bestämmelserna beror givetvis till stor del på hur vinstbeskattningen i övrigt utformas. In i bilden kommer här bl.a. sådant som den skattesats eller den vinstprocent, man väljer såsom uttryck för beskattningseffekten. Om man stannar för en låg beskattningseffekt ställer det sig självfallet lättare att låta tillämpningsområdet för de nya bestämmelserna gälla alla slags aktier och således även de icke börsnoterade. Stannar man däremot för en högre beskattningseffekt får frågan om verkningarna därav för vissa sorters aktier, t.ex. aktierna i familjeföretag, större aktualitet. Samma resonemang kan tillämpas beträffande tidsfaktorn, d.v.s. beskattningsperiodens längd.

Även om, såsom antytts, vissa fördelar skulle vara att vinna genom en generell och undantagslös beskattning av aktievinster, har emellertid utredningen för sin del kommit till uppfattningen, att det knappast vore rimligt att på detta sätt bestämma aktievinstbeskattningens utformning uteslutande med hänsyn till den så att säga »svagaste länken» i kedjan. För övriga aktiers vidkommande skulle en sådan vinstbeskattning näppeligen bli förenlig med det i direktiven uttalade önskemålet om en skälig beskattning av den realiserade värdestegringen. Även om den nya vinstbeskattningen skulle göras så att den i och för sig blev rimlig för t.ex. försäljningsvinster på familjebolagsaktier, kan den bli för låg beträffande börsnoterade aktier. Ett system med differentierade procentsatser för vinstbeskattningen för olika slags aktier skulle komplicera lagstiftningen och kanske få icke önskvärda verkningar.

Mot denna bakgrund ligger det nära till hands, att begränsa de nya reglerna så att vinstbeskattningen bara träffar de börsnoterade aktierna. Om man genom en förlängd beskattningsperiod kan bidra till att minska den fastlåsning som följer av de nuvarande reglerna och därigenom åstadkomma en ökad rörlighet som dämpar kurserna, skulle ju det i direktiven eftersträvade målet kunna sägas vara väsentligen uppnått. Ur praktisk synpunkt skulle man vinna den fördelen att beskattningen omfattar en klart avgränsad grupp. Vinstberäkningen erbjuder inga större svårigheter, eftersom anskaffningsvärdena som regel kan fastställas med ledning av börsnoteringen vid tiden för förvärvet. Utredningen bortser här från den särskilda problematik som sammanhänger med förvärv på grund av arv, gåva eller andra icke onerösa fång. Genom att de nya reglerna inte skulle beröra de icke börsnoterade aktierna — för vilka de nuvarande bestämmelserna fick förutsättas alltjämt gälla — skulle man undgå alla de problem som annars skulle aktualiseras beträffande t.ex. familjebolagsaktierna. Utredningen har redan berört en del av de menliga verkningar som enligt den i

diskussionen framförda kritiken skulle kunna föranledas av en för hård vinstbeskattning på familjebolagsaktier och vissa andra slags aktier. Vidare har nämnts de svårigheter som kan uppkomma vid vinstberäkningen, när det gäller att fastställa anskaffningsvärdet på dylika aktier. Dessa svårigheter gör sig närmast gällande i övergångsskedet innan de nya reglerna blivit tillämpliga fullt ut.

Med de börsnoterade aktierna bör i detta sammanhang likställas de på fondhandlarnas aktielista noterade aktierna. Det gäller här ett antal bolag av betydande storleksordning, vilkas aktier är föremål för marknadsmässig prissättning på ungefärligen samma sätt som de börsnoterade aktierna. Det finns därför inte anledning att i skattehänseende behandla aktierna på fria listan annorlunda än de börsnoterade.

Å andra sidan kan det diskuteras om det på längre sikt kan vara lämpligt eller rimligt att helt undanta de icke börsnoterade aktierna från den nya vinstbeskattningen.

Om de icke börsnoterade aktierna även i fortsättningen alltid skall gå fria från realisationsvinstbeskattning när de innehafts under mer än fem år, är detta ägnat att motverka utvecklingen mot en ökad introduktion på börsen av nya aktier. Flera börsaktier kan medföra ökad rörlighet på aktiemarknaden och, åtminstone på sikt, en dämpning av kursöverdrifterna, som anses bl.a. sammanhänga med materialknappheten. Om man på längre sikt vill främja rörligheten och dämpa kursöverdrifterna, kan det alltså knappast vara ett intresse att låta de icke börsnoterade aktierna få en i förhållande till börsaktierna privilegerad ställning i skattehänseende genom att helt undantaga dem från de nya reglerna.

Vidare kan ifrågasättas om ett sådant undantagande är rimligt ur allmän likställighetssynpunkt. Man kan knappast komma ifrån att, såsom utredningen framhållit, även ägarna av icke börsnoterade aktier kan realisera betydande värdestegringsvinster, när de säljer sina aktier. Med hänsyn till den försiktiga utdelningspolitik som i allmänhet kännetecknar särskilt familjeföretagen — delägarna tillgodoses i stället genom löner och styrelsearvoden — finns enligt utredningens mening anledning anta att försäljningsvinsterna på icke börsnoterade aktier i många fall representerar icke utdelade vinster som samlats i företagen under årens lopp. Vinstmedlen har visserligen i stor utsträckning investerats i tillgångar av olika slag — byggnader, maskiner m.m. — men för aktieägarens vidkommande har de likväl frigjorts genom hans försäljning av aktier och representerar allmänt sett en viss skattekraft.

Det är tydligt att en avvägning måste göras mellan de olika här berörda synpunkterna för att komma fram till en sådan bestämning av tillämpningsområdet med avseende på objekten för de nya bestämmelserna som kan anses lämplig och praktiskt genomförbar. I det följande skall utredningen

därför till att börja med behandla frågan om gränsdragningen i vad den berör aktier. Gränsdragningen kan givetvis diskuteras från många olika utgångspunkter. En sådan är att direkt med utgångspunkt från de börsnoterade aktierna såsom huvudobjekt bestämma ett avgränsat område för beskattningen. En annan är att med utgångspunkt från ett mera vidsträckt beskattningsområde, innebärande att alla slags aktier i princip skall vara underkastade vinstbeskattningen, bestämma det eller de undantag från denna beskattning som kan vara påkallade. Sedan utredningen sålunda behandlat frågan om aktiers beskattning, övergår utredningen att i särskilda avsnitt behandla vinstbeskattningens tillämpning beträffande andelar i handels- och kommanditbolag samt ekonomiska föreningar ävensom beträffande andelar i aktiefonder och liknande.

Gränsdragningar inom aktieområdet

Om man tar de börsnoterade aktierna som utgångspunkt för beskattningsområdets bestämmande kan man peka på det för börsaktierna typiska, att de i högre grad än andra aktier är föremål för omsättning i den allmänna handeln. Detta sammanhänger bl.a. med det i utredningens direktiv åberopande förhållandet att placering i börsaktier kommit att framstå som en ändamålsenlig form inte endast för att bevara kapitalets realvärde utan också för att erhålla en ofta betydande kapitalökning därutöver. Genom att börsaktierna är lätta att omsätta har aktieägaren goda möjligheter att tillgodogöra sig en sådan kapitalökning. Med hänsyn till dessa och andra skäl är det naturligt att ägaren av en börsaktie i allmänhet betraktar sin aktie mindre som ett bevis på ett personligt delägarskap i själva företaget än som ett fristående värdeobjekt, över vilket han fritt kan förfoga.

I fråga om icke börsnoterade aktier är förhållandet ofta ett annat. Särskilt beträffande fåmans- (familje-)bolagen gäller att, även om aktierna i sådana bolag också representerar en kapitalplacering, de i högre grad än börsaktierna representerar aktieägarens personliga andelsrätt i företaget som sådant. Vinsten på grund av kapitalplaceringen är då i regel avsedd att uttagas på annat sätt än genom en försäljning av aktierna. Detta är framför allt fallet när aktieägaren äger en större del av aktierna i bolaget och själv utövar ledningen. I den mån en försäljning av aktierna i bolaget kommer till stånd, framstår den såsom en försäljning av själva företaget och det kan av skäl som förut berörts ifrågasättas om en sådan aktieförsäljning bör omfattas av den nya vinstbeskattningen. Ett bolag kan emellertid efter hand förlora sin karaktär av fåmansbolag och aktierna kan komma att bli föremål för omsättning i den allmänna handeln såsom fristående värdeobjekt på samma sätt som börsnoterade aktier. I sådana fall bör den skattemässiga behandlingen i princip vara densamma som för de börsnoterade aktierna. Enbart den omständigheten att aktierna inte är börsnoterade kan enligt utredningens

mening inte motivera att de undantas från den nya vinstbeskattningen. Avgörande för beskattningsfrågan skulle i stället vara om aktierna kan sägas vara föremål för mera allmän handel eller ha vunnit en mera allmän spridning. En avgränsning av beskattningsområdet i enlighet med en sådan riktlinje skulle innebära att aktier i fåmansbolag i princip skulle vara undantagna från vinstbeskattning. Med denna utgångspunkt har utredningen övervägt om inte avgränsningen kunde göras så att de nya reglerna skulle tillämpas på börsnoterade aktier och därmed jämförliga aktier som är föremål för mera allmän handel eller eljest vunnit en mera allmän spridning.

Till aktier som utom de börsnoterade är föremål för allmän handel hör självfallet de aktier som är upptagna på fondhandlareföreningens kurslista. Vilka aktier som därutöver kan hänföras till samma kategori är emellertid svårt att precisera. I betraktande kan komma sådana aktier som är föremål för omsättning i en inte alltför obetydlig omfattning. Detta gäller t.ex. aktier vilkas introduktion på börsen kan antas vara snart förestående. Men hit kan också hänföras vissa aktier, vilka — trots att en börsintroduktion inte är aktuell och trots att de inte särskilt ofta är föremål för omsättning — ändå är så spridda på många händer att de bör anses jämförliga med börsnoterade aktier.

Ett på detta sätt begränsat tillämpningsområde för vinstbeskattningen måste emellertid enligt utredningens mening bli för snävt. Såsom utredningen tidigare framhållit kan i många fall finnas lika stor anledning att beskatta en värdestegringsvinst vid försäljning av aktier i fåmansbolag som när det gäller börsnoterade aktier. Härtill kommer att en bestämmelse som den angivna erbjuder svårigheter i tillämpningen. I varje fall lämnar den utrymme för rätt godtyckliga uppfattningar om vilka aktier som skall anses vara föremål för »allmän» handel eller eljest »allmänt» spridda. Särskilt för de enskilda skattskyldiga måste det vara vanskligt att på förhand bedöma vilka aktier, som av myndigheterna anses utgöra föremål för mera allmän handel. Visserligen kan man tänka sig att åt en särskild instans — t.ex. riksskattenämnden — anförtro uppgiften att ge erforderliga anvisningar om de bolag, vilkas aktier faller inom beskattningsområdet. Utredningen har emellertid ansett en sådan lösning vara mindre ändamålsenlig.

Enligt utredningens mening når man ett bättre och riktigare resultat om man bestämmer beskattningsområdet med utgångspunkt från att de nya reglerna i princip skall vara tillämpliga på alla slags aktier, vare sig de är börsnoterade eller ej. Utredningen har därför utformat sitt förslag med avseende på beskattningsområdets omfattning med utgångspunkt från en i första hand generell skatteplikt för aktierealisationer. Undantag härifrån bör ifrågakomma endast när särskilda skäl motiverar detta; dock utan att därav kan sägas följa att avsteg göres från en i princip generell vinstbeskattning.

Med detta principiella ställningstagande kvarstår frågan om och i vad mån särskilda avgränsningar inom aktieområdet kan anses vara påkallade. I detta spörsmål har utredningen haft anledning att särskilt beakta synpunkter, som framförts direkt till utredningen eller som framkommit i den allmänna diskussionen. Med utgångspunkt härifrån har utredningen vid sina överväganden diskuterat bland annat om särskilda regler kan anses erforderliga beträffande det nya systemets tillämpning på aktier i fåmans- eller familjebolag, vissa organisationsaktier och aktier i vissa förvaltningsbolag.

Aktier i fåmansbolag

När det gäller att närmare precisera vilken eller vilka aktiekategorier som bör undantas från den nya vinstbeskattningen, har utredningen ansett särskilt starka skäl tala för att beakta fåmans- eller familjebolagens speciella problem.

Ett fåmansbolag föreligger enligt den i 54 § tredje stycket kommunalskattelagen angivna definitionen, om aktierna i ett svenskt aktiebolag till huvudsaklig del äges eller på därmed jämförligt sätt innehas — direkt eller genom förmedling av juridisk person — av en fysisk person eller ett fåtal fysiska personer. För att fåmansbolag i teknisk mening skall föreligga, fordras alltså att det huvudsakligen är fysiska personer som är delägare. Betecknande för fåmansbolagen är vidare det i tidigare sammanhang berörda förhållandet att aktierna i dem oftast representerar delägarnas personliga anknytning till företaget. Så är framför allt fallet när en person äger en mera väsentlig del av aktierna i företaget. Om delägaren säljer sina aktier, är det i själva verket företaget som sådant han avyttrar. En dylik försäljning kan inte utan vidare likställas med en försäljning av vanliga börsaktier. Dessa senare är föremål för omsättning i den allmänna marknaden, och kan sägas ha ett självständigt »egenvärde» såsom värdepapper.

Det kan diskuteras i vilken grad särskild hänsyn vid vinstbeskattningens utformande bör tas till nu angivna förhållanden beträffande fåmansbolagen. Å ena sidan står intresset av att i viss utsträckning kunna vinstbeskatta avyttringar som sker innan en längre tid förflutit efter aktiernas förvärvande. Att helt undantaga dylika avyttringar från vinstbeskattning framstår inte som befogat, bl.a. med hänsyn till att detta skulle kunna utnyttjas i spekulationssyfte. Å andra sidan står intresset av att vid vinstbeskattningen ta skälig hänsyn till sådana avyttringar, vilka framstår som en avyttring av hela eller väsentlig andel av företaget.

Enligt utredningen synes avvägningen lämpligen böra göras så att aktier i fåmansbolag även i fortsättningen är underkastade vinstbeskattning vid avyttring inom den femårsperiod som för närvarande gäller för realisationsvinstbeskattningen. Inom denna period bör dock för vinstbeskattningen gälla samma regler som föreslås beträffande aktier i allmänhet. Vid av-

yttring efter femårsperiodens utgång bör däremot från vinstbeskattningen undantas sådana avyttringar, vilka enligt det förut sagda framstår såsom en avyttring av hela eller en väsentlig andel av det företag varom fråga är.

Ett sådant undantagande från vinstbeskattningen är motiverat både med hänsyn till att det här inte är fråga om avyttringar som är jämförbara med den allmänna omsättningen av börsaktier och med hänsyn till beskattningens verkningar för säljaren och intresset av verksamhetens kontinuitet. Det nu sagda förutsätter emellertid att det här gäller företag, som uteslutande eller så gott som uteslutande driver rörelse, däremot inte företag vars verksamhet är inriktad på att förvalta t.ex. fastigheter eller värdepapper. Ett undantag för sådana förvaltningsbolag skulle nämligen möjliggöra ett kringgående av kapitalvinstbeskattningen.

Utredningen är medveten om att man genom detta förslag i fråga om avyttringar av mera väsentliga andelar i fåmans- eller familjeföretag beträder en annan väg än i vissa andra länder, där man tvärtom sett till att sådana avyttringar blir föremål för full inkomstbeskattning. Såsom framgår av redogörelsen för utländsk rätt är så fallet i exempelvis Norge och Västtyskland. Man har där velat förhindra att den inkomstbeskattning som skulle ha träffat en avyttring av rörelsen som sådan och tillgångarna däri skulle kunna kringgås genom en avyttring av aktierna i företaget. Det är emellertid att märka dels att realisationsvinstbeskattningen i dessa länder begränsats till avyttringar inom en mycket kort tids innehav och dels att den ifrågavarande vinstbeskattningen vid avyttring av väsentliga andelar får ses mot bakgrund av dessa länders skattesystem i övrigt. Vad den svenska beskattningen beträffar kunde visserligen också sägas att en vinstbeskattning borde träffa en aktieförsäljning som omfattar samtliga eller flertalet aktier i företaget likaväl som en enskild persons avyttring av den rörelse han bedrivit under enskild firma. Beskattningen i det sistnämnda fallet är emellertid en direkt konsekvens av rörelsebeskattningens principer och avser sålunda att träffa den sista affärshändelsen i rörelsen. Beskattningen kan i princip också påverkas av förluster i rörelsen. Den kan också lindras genom en tillämpning av bestämmelserna om ackumulerad inkomst. Den realisationsvinstbeskattning som kan träffa aktieägaren när han säljer aktierna är däremot något från rörelsebeskattningen — som ju åvilar bolaget — helt fristående med sina särskilda konsekvenser för delägaren. Denna beskattning kan inte påverkas av rörelseförluster annat än om de varit så stora att de kunnat inverka på prissättningen på de försålda aktierna och därigenom indirekt på realisationsvinstens storlek. Bestämmelserna om ackumulerad inkomst är inte tillämpliga i fråga om realisationsvinster. Då utredningen, såsom framgått av dess överväganden i annat sammanhang, inte ansett sig kunna föreslå att bestämmelserna om ackumulerad inkomst göres tillämpliga också beträffande realisationsvinster, utgör detta enligt utredningens mening ytterligare en faktor som talar för en gynn-

sammare behandling av aktievinster som har samband med överlåtelser av väsentliga andelar i fåmansföretag.

Det kan givetvis diskuteras hur stor del av aktierna i ett fåmansbolag försäljningen skall omfatta för att avyttringen skall kunna sägas avse en sådan mera väsentlig del av företaget, som enligt vad nyss anförts bör medföra frihet från vinstbeskattning i den mån aktierna innehafts minst fem år. Om bestämmelserna inte skall ge utrymme för subjektiva bedömningar om vad som är »väsentligt» i dessa sammanhang, blir det enligt utredningens mening ofrånkomligt att använda ett fixerat procenttal till ledning vid tillämpningen.

Utredningen har för sin del intagit ståndpunkten, att en aktieöverlåtelse som omfattar minst 50 % av samtliga aktier kan anses innebära en mera väsentlig avyttring. Om samtliga aktier i bolaget inte har samma röstvärde, bör röstetalet för de överlåtna aktierna *dessutom* motsvara minst 50 % av röstvärdet för samtliga aktier.

Med hänsyn till ägareförhållandena i fåmansföretagen, där det inte är ovanligt att aktierna ägs av flera medlemmar av en familj, bör hinder inte möta att två eller flera delägare tillsammans avyttrar 50 % av aktierna i företaget i enlighet med det nyss sagda, under förutsättning dock att avyttringen sker på en gång och till samme köpare. Delägarnas gemensamma överlåtelse avser därigenom en väsentlig del av företaget och var och en av säljarna bör gå fri från beskattning efter fem år för sin andel av vinsten genom försäljningen.

Säljer en eller flera aktieägare däremot ett antal aktier som motsvarar mindre del av företaget än 50 % bör försäljningen inte vara undandragen vinstbeskattning enligt de nya reglerna. I sådant fall utgör aktieförsäljningen inte en väsentlig del av företaget som sådant. Ju mindre del av företaget de avyttrade aktierna representerar, desto mindre skiljer sig försäljningen till sin karaktär från en vanlig omsättning av t.ex. börsnoterade aktier. Det är därför enligt utredningens mening mera i överensstämmelse med de i utredningsdirektiven angivna syftemålen att för sådana mindre delposter samma regler för vinstbeskattningen skall gälla som för börsnoterade och därmed jämförliga aktier.

Om delförsäljningarna inte sker samtidigt, bör inte heller skattefrihet föreligga även om försäljningarna tillsammans omfattar mer än 50 % av företaget. Det sagda bör gälla även om det av de skattskyldiga skulle kunna hävdas att de olika avyttringarna utgjort led i en på längre sikt pågående överlåtelse av företaget till annan ägare. En sådan schablonmässighet i bestämmelsernas utformning som den här föreslagna är enligt utredningens mening erforderlig om man vill åstadkomma enkelhet i tillämpningen och undvika skatteprocesser rörande de olika försäljningarnas innebörd. Utredningen vill för egen del understryka, att det nu sagda kräver en restriktiv

tolkning och att det alltså skall vara fråga om transaktioner, där företaget eller det dominerande intresset i företaget övergår på en gång och i ett sammanhang till den nye ägaren eller intressenten.

Då utredningen här talat om frihet från vinstbeskattningen efter fem år beträffande vissa kvalificerade avyttringar av aktier i fåmansbolag, har utredningen hittills utgått från att fråga varit om av en eller ett fåtal fysiska personer direktägda aktier. Enligt den förut nämnda definitionen på fåmansbolag enligt 54 § 3 stycket kommunalskattelagen kan emellertid aktierna i ett dylikt bolag även indirekt ägas av fysisk person genom förmedling av juridisk person, t.ex. ett aktiebolag eller ett handelsbolag. Aktiebolaget eller handelsbolaget står då såsom ägare av aktierna i fråga i stället för en eller flera fysiska personer, som är de verkliga intressenterna. Enligt utredningens mening bör en sådan juridisk person åtnjuta skattefrihet vid avyttring av direktägda aktier i ett fåmansbolag under samma förutsättningar som om aktierna ägts direkt av fysisk person. Det sagda kan belysas med följande exempel.

Ett rörelsedrivande aktiebolag X äges av två fysiska personer A och B till 25 % vardera samt av bolaget Y till återstående 50 %. Bolaget Y äges i sin tur helt av en fysisk person C, som alltså kan sägas vara den verklige ägaren av bolaget Y:s aktier i bolaget X. Enligt utredningens förslag skall således i detta fall inte endast A och B genom samtidiga transaktioner kunna sälja sina aktier i X skattefritt i den mån de innehafts minst fem år. Även bolaget Y skall kunna utan beskattning sälja sina 50 % av aktierna i X.

Eftersom C äger samtliga aktier i Y, skulle han kunna avhända sig sitt intresse i X genom att i stället sälja aktierna i Y. En sådan försäljning skulle emellertid enligt angivna principer kunna ske skattefritt endast om bolaget Y är rörelsedrivande, inte om det är förvaltande. Om bolaget Y:s enda uppgift är att för C:s räkning förvalta de av bolaget innehavda aktierna i X kunde emellertid ifrågasättas om inte en av C verkställd försäljning av aktierna i bolaget Y borde behandlas på samma sätt som om C ägt aktierna i X direkt och i stället sålt dessa sistnämnda aktier.

Utredningen har ingående diskuterat frågan om man skulle kunna godta skattefrihet för en dylik avyttring på indirekt väg av aktier i fåmansbolag, därest förutsättningarna härför i övrigt skulle föreligga. Detta skulle emellertid vara ägnat att i hög grad komplicera lagstiftningen och stora svårigheter skulle uppkomma — särskilt vid olika indirekta innehav i flera led — att kontrollera att förutsättningarna för skattebefrielse förelåg. Härutöver tillkommer den allmänna synpunkten, att ju större område som undantas från vinstbeskattningen desto större är risken att konsekvenserna därav inte alltid kan överblickas och att man därigenom öppnar större möjligheter att kringgå den beskattningseffekt som varit avsedd. Kvar står dock möjligheten för en person, som indirekt genom en juridisk person innehar aktier i ett fåmansbolag, att avhända sig sitt innehav genom att låta den juridiska

person som formellt är ägare av aktierna avyttra dem. En sådan försäljning kan ske skattefritt på samma villkor som gäller för övriga delägare i bolaget, vilka äger sina aktier direkt. Den indirekta innehavaren av aktierna får i övrigt ta konsekvenserna av det indirekta ägandet.

Genom att skattefriheten efter fem år för aktievinster som hänför sig till avyttring av väsentliga andelar i fåmansbolag begränsas till att avse endast direktägda aktier skulle den praktiska tillämpningen vid taxeringsarbetet förenklas avsevärt. Man skulle bara behöva undersöka om aktieförsäljningen avser aktier i ett rörelsedrivande fåmansbolag och om försäljningen, eventuellt tillsammans med andra samtidiga aktieförsäljningar till en och samme köpare, är av den storleksordning att den samfällda försäljningen motsvarar minst ett sådant 50-procentsintresse som förut sagts. Det bör självfallet åligga dem som påyrkar skattefrihet att vid behov genom företeende av försäljningsavtal, avräkningsnotor eller på annat sätt styrka de fakta som skall ligga till grund för bedömningen.

Vad som i detta sammanhang skall anses utgöra fåmansbolag får bedömas i enlighet med rådande praxis. Den skattemässiga definitionen av begreppet fåmansbolag enligt 54 § tredje stycket kommunalskattelagen har förut nämnts. Av riksskattenämndens uttalanden angående bestämmelsens tillämpning — se RN 1953 nr 3: 1 — framgår att förutsättningen, att aktierna i bolaget *till huvudsaklig del* äges eller på därmed jämförligt sätt innehas av en fysisk person eller ett fåtal fysiska personer, kan vara för handen även om antalet delägare är relativt stort, för såvitt blott huvuddelen av aktierna är samlad hos ett fåtal fysiska personer. Enligt riksskattenämnden har förutsättningen i regel ansetts uppfylld, när huvuddelen av aktierna ägts av medlemmar av samma familj eller släkt, även om antalet sådana ägare varit relativt stort. Vidare berör nämnden det av utredningen förut påpekade förhållandet att fåmansbolag kan föreligga även när aktierna innehas genom förmedling av juridisk person. Om ett bolag A äges av ett bolag B, vari aktierna i sin tur äges av ett fåtal fysiska personer, är, framhåller nämnden, den ifrågavarande förutsättningen alltså för handen beträffande såväl bolaget A som bolaget B. Av intresse är vidare nämndens uttalande i detta sammanhang, varav framgår att även om en av aktieägarna i ett bolag varit ett börsnoterat bolag med ett stort antal aktieägare, den berörda bestämmelsen angående fåmansbolag ansetts tillämplig, såvida huvuddelen av aktierna i det förstnämnda bolaget ägts av ett fåtal fysiska personer.

Utredningen har till det här behandlade begreppet fåmansbolag knutit den ytterligare förutsättningen för skattefriheten, att det bolag, vari aktierna varit föremål för avyttring, uteslutande eller så gott som uteslutande bedrivit rörelse. Detta krav har uppställts för att från skattefriheten undanta sådana avyttringar som indirekt kunde framstå såsom en avyttring av fastighet eller värdepapper, t.ex. börsnoterade aktier. Vad särskilt beträffar värdepap-

per är de ju objekt som i princip skall vara underkastade den av utredningen föreslagna vinstbeskattningen och denna bör då givetvis inte kunna undgås genom en indirekt avyttring, som avser det företag som äger dessa värdepapper. Man kan utgå från att många familjebolag innehar börsnoterade aktier. I samband med en överlåtelse av familjeföretaget måste dessa aktier således först uttas ur rörelsen eller säljas för sig och underkastas beskattning i vanlig ordning innan aktierna i företaget kan säljas skattefritt. Från obetydliga aktieinnehav bör kunna bortses i detta sammanhang. En annan sak är att det rörelsedrivande företaget om vilket är fråga kan inneha s.k. organisationsaktier, d.v.s. aktier vilka av företaget innehas såsom ett led i organisationen av annan verksamhet än förvaltning av fastighet, värdepapper eller annan därmed likartad lös egendom. Ett dylikt organisationsförhållande föreligger t.ex. när tillverkningen av varor sker inom ett bolag medan marknadsföringen av varorna ombesörjes av ett dotterbolag eller när en filial organiseras i form av ett dotterbolag. Likaså kan, om ett bolags rörelse bedrivs i en fastighet som ägs av ett dotterbolag, aktierna i dotterbolaget anses utgöra organisationsaktier. Ett fåmansföretags innehav av dylika organisationsaktier bör givetvis inte påverka skattekonsekvenserna av en avyttring av aktierna i företaget.

Utredningen är medveten om att frihet efter fem år från vinstbeskattning, när fråga är om aktier i fåmansbolag, i vissa fall kan te sig mindre befogad, trots att aktieförsäljningen formellt framstår såsom en avyttring av den av bolaget bedrivna verksamheten. En sådan försäljning kan nämligen stundom tänkas ske i huvudsakligt syfte att därigenom vinna skattemässiga fördelar. Som exempel kan anges att en person, som äger aktierna i två bolag — det ena ett tillverkningsföretag och det andra ett försäljningsföretag — till det förstnämnda företaget säljer aktierna i försäljningsföretaget med dess ansamlade vinstmedel. En sådan försäljning kan redan enligt gällande regler ske skattefritt, om försäljningen sker efter fem års innehav av aktierna. Sedan de ifrågavarande vinstmedlen överförts till tillverkningsföretaget, används dessa för nedskrivning av de förvärvade aktierna, vilka förlorat i värde till följd av vinstmedlens överförande. Hos tillverkningsföretaget redovisas således ingen vinst på grund av transaktionen. Vinsten har i själva verket överförts till aktieägarna i form av köpeskilling för aktierna.

I syfte att motverka dylika transaktioner kunde övervägas att föreskriva att frihet från vinstbeskattning inte i något fall skulle föreligga, när en aktieägare på angivet sätt överlåter aktierna i ett företag till ett annat företag som han själv redan till huvudsaklig del äger.

Emellertid torde inte ens en vinstbeskattning i enlighet med de av utredningen föreslagna reglerna vara tillräcklig för att hindra vinstöverföringar av detta slag. Även med en sådan vinstbeskattning som den utredningen före-

slagit kan nämligen transaktionen tänkas erbjuda skattemässiga fördelar. Dessutom tillkommer att en regel som den här antydda i många fall skulle träffa även försäljningar vilka inte föranletts av skatteskäl. För att förhindra obehöriga skattevinster på grund av dylika transaktioner kan man i stället överväga att införa regler om inkomstbeskattning av vinstmedel som härrör från tid innan organisationsförhållandet uppkommit. Frågan om en dylik beskattning torde emellertid falla utanför ramen för utredningens uppdrag.

Även med beaktande av det senast anförda har utredningen funnit övervägande skäl tala för att viss inskränkning i fråga om det nya systemets tillämpning är berättigad såvitt gäller aktier i fåmansbolag. Såsom framhållits i det föregående är det dock inte frågan om ett generellt undantag för sådana aktier. Förutsättningen för skattefrihet skall enligt utredningens förslag vara, att aktierealisationen innebär en försäljning av hela eller en väsentlig del av rörelsen och att den sker först efter fem år. En på detta sätt utformad begränsning leder i vissa fall till en gynnsammare beskattning inom femårsperioden i det nya systemet än vid tillämpning av gällande regler genom att den i det följande föreslagna ändrade skatteskalan blir tillämplig.

Utredningens nu behandlade förslag rörande aktier i fåmansbolag är inte att betrakta som ett undantag från skatteplikt utan som en begränsning av de nya reglernas tillämpning på i och för sig skattepliktiga objekt. Då något annat undantag inom aktieområdet inte föreslås av utredningen, kommer beskattningsområdet för det nya systemet att omfatta i princip alla slags aktier, börsnoterade såväl som andra aktier. Det må särskilt framhållas, att de ändrade reglerna skall oinskränkt äga tillämpning på aktier i företag som driver förvaltningsverksamhet, även om aktierna för ägaren skulle kunna uteslutande representera ett indirekt innehav av aktier i ett rörelsedrivande fåmansbolag. Bland de värdepappersförvaltande företagen märks såväl de större investmentbolagen, vare sig aktierna i desamma är börsnoterade eller ej, som andra holdingbolag. Genom att aktier i fastighetsförvaltande bolag i princip skall vara underkastade skatteplikt enligt förslaget kommer vinstbeskattning att kunna inträda även efter den tioårsperiod som enligt nuvarande bestämmelser gäller för beskattning av realisationsvinst vid avyttring av fast egendom.

Den av utredningen föreslagna avgränsningen av det skattepliktiga området för vinstbeskattningen, varigenom från densamma i princip skall undantagas endast avyttring efter fem år av aktier som avser väsentlig andel i vissa fåmansbolag, innebär att juridiska personer i stort sett alltid är skattskyldiga för vinst på sina aktieförsäljningar. Endast i de undantagsfall, då en juridisk person säljer aktier i ett fåmansbolag, kan den juridiska perso-

nens härigenom uppkomna vinst bli skattefri. Därav följer att vinst vid avyttring av aktier i dotterbolag i allmänhet skall beskattas.

Utredningens nu redovisade förslag om en i princip generell skatteplikt för aktier innebär emellertid inte att det undantag från realisationsvinstbeskattningen som redan gäller enligt nuvarande regler vid fusion enligt 174 § 1 mom. aktiebolagslagen skall upphöra att gälla. Bestämmelsen i punkt 5 av anvisningarna till 35 § kommunalskattelagen om skattefrihet vid dylik fusion skall således gälla även för den nya vinstbeskattningens vidkommande.

Vidare bör liksom nu hänsyn tas till sådan vinst som uppkommit i samband med expropriation eller liknande förfarande eller eljest vid avyttring under sådana förhållanden, att tvångsförsäljning måste anses vara för handen (35 § 4 mom. kommunalskattelagen). Sådana vinster bör i förevarande hänseende likställas med långtidsvinster och beskattas som sådana. Detta innebär att den skattefrihet, som nu gäller för dessa tvångsförsäljningar, upphävs vad aktievinsterna beträffar.

Organisationsaktier inom koncern

Frånsett de nu nämnda speciella undantagsfallen, skulle möjligen ytterligare ett undantag av speciell natur kunna övervägas. Utredningen åsyftar här överlåtelse av aktier i ett företag till ett annat företag inom samma koncern. Det gäller närmare bestämt aktier eller andelar i ett dotterföretag inom koncernen, vilka efter överlåtelsen utgör s.k. organisationsaktier för det förvärvande företaget, d.v.s. aktier som av detta bolag innehas såsom ett led i organisationen av annan verksamhet än förvaltning av fastighet, värdepapper eller annan därmed likartad lös egendom.

Emellertid torde dylika överföringar inom en koncern redan enligt nuvarande system kunna ske skattefritt. Aktierna eller andelarna kan ofta överflyttas till de bokförda värdena, vilka som regel understiger de faktiska anskaffningsvärdena, och någon vinst framkommer ej. Ett dylikt förfarande torde i allmänhet godtagas i praktiken; se härom SOU 1964:29 sid. 118—119. Enligt utredningens mening behöver därför frågan om dylika överföringar inte någon omedelbar reglering.

Utredningen vill i anslutning härtill framhålla att den inte heller ansett sig böra föreslå särskilda bestämmelser beträffande vinstbeskattningen vid överlåtelse av organisationsaktier i andra fall än det nu berörda.

Ett annat spörsmål gäller överföringar mellan koncernbolag av aktier i bolag utanför koncernen. En sådan överföring kan ske i form av koncernbidrag. Koncernbidraget bör enligt utredningens mening kunna betraktas på samma sätt som en benefik överlåtelse, eftersom mottagaren inte lämnar något vederlag, vilket i så fall bör innebära att mottagaren övertar det utgivande bolagets ingångsvärde för de överförda aktierna.

Aktier hos förvaltningsbolag

Då utredningen i det föregående behandlat frågan om juridiska personers aktieförsäljningar, har utredningen inte ansett erforderligt att — frånsett de fall då juridisk person är delägare i ett fåmansbolag — skilja mellan bolag av olika kategorier. Reglerna för vinstbeskattningen skall nämligen enligt utredningens förslag i princip alltid vara tillämpliga, oberoende av den verksamhet bolaget bedriver.

Det sagda gäller även t.ex. investmentbolagen, vilka ur skattesynpunkt anses vara förvaltningsbolag. I likhet med vad som anges i 10 § 1960 års förordning med provisoriska bestämmelser om beskattningen av aktiebolags och ekonomisk förenings inkomst i vissa fall avses här med investmentbolag sådant bolag, vars verksamhet uteslutande består i förvaltning av värdepapper och annan därmed likartad lös egendom och för vilket det är en väsentlig uppgift att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägare riskfördelning. Värdepappersinnehavet avser i första hand börsnoterade aktier. Det förutsättes emellertid enligt sagda bestämmelse också att aktierna i bolaget ägs av ett stort antal fysiska personer. Investmentbolaget kan självt vara ett börsnoterat bolag.

Investmentbolagens inkomst genom försäljning av värdepapper beskattas enligt gällande regler endast i den mån detta följer av reglerna för beskattning av realisationsvinst. I övrigt beskattas deras inkomst av förvaltningsverksamheten i regel såsom inkomst av kapital. Emellertid ingår i deras verksamhet inte endast rena förvaltningsuppgifter. Utvecklingen har gjort att verksamheten alltmer kommit att — i syfte bl.a. att främja strukturrationaliseringar — omfatta köp och försäljningar av hela företag. Detta sker vanligtvis genom köp och försäljning av aktierna i bolag. Det kan ifrågasättas om inte denna senare verksamhet utgör en form av rörelse. Även i övrigt torde deras verksamhet ligga på gränsen mellan vad som kan anses utgöra ren förvaltningsverksamhet och mera rörelsebetonad verksamhet. Skäl talar således för att investmentbolagens inkomst — även den som hänför sig till försäljning av värdepapper — i stället borde beskattas såsom inkomst av rörelse. Utredningen anser det emellertid inte ligga inom ramen för uppdraget att föreslå en dylik genomgripande ändring i reglerna för inkomstbeskattningen av investmentbolag. I detta läge har utredningen inte heller ansett sig böra föreslå att beskattningen av investmentbolagens realisationsvinster skall bestämmas efter andra grunder än för andra bolag. Skulle erfarenheterna visa att den av utredningen intagna ståndpunkten ger ett ur allmän synpunkt otillfredsställande resultat, kan det bli aktuellt att ompröva frågan om beskattningen av investmentbolagens realisationsvinster och andra inkomster.

Inte heller föreligger enligt utredningens mening anledning att på ett i förhållande till andra bolag avvikande sätt behandla vinster som realiserats av sådana förvaltningsbolag som inte är investmentbolag i förut an-

given mening. Hit hör t.ex. vanliga holdingbolag som ägs av en mera begränsad personkrets och som förvaltar aktier eller fastigheter. För dem bör alltså realisationsvinstbeskattningen följa de av utredningen föreslagna allmänna reglerna.

Andelar i handelsbolag, ekonomiska föreningar o.d.

Utredningen har hittills behandlat skatteplikten inom aktieområdet. Såsom utredningen tidigare framhållit bör emellertid, om och i den mån aktievinstbeskattningens effektivitet skulle kräva det, de av utredningen föreslagna reglerna utsträckas till att avse även andra objekt än aktier. Utredningen har i detta sammanhang som exempel på dylika andra objekt nämnt andelar i vanliga handelsbolag, kommanditbolag samt ekonomiska föreningar.

Skäl kan anföras både för och emot en sådan utsträckning av beskattningsområdet. Å ena sidan kan måhända sägas att nu ifrågavarande företagsformer inte är jämförbara med aktiebolag. Det personliga inslaget är — generellt sett — mera påfallande i dessa företag än i aktiebolagen. Andelarna i företag av denna typ kan inte bli föremål för omsättning i den allmänna handeln på samma sätt som aktier. Med hänsyn till dessa förhållanden skulle alltså inte föreligga anledning att skattemässigt behandla överlåtelser av andelarna såsom aktieöverlåtelser.

Å andra sidan kan man näppeligen komma ifrån att frågan om i vilken form ett företag bedrives ofta är av mera formell än reell betydelse. Beroende på företagets utveckling kan ägaren eller ägarna tillgodogöra sig den värdeökning som är resultatet av denna utveckling genom att avyttra andelarna i ett handelsbolag, kommanditbolag eller en ekonomisk förening på samma sätt som när man avyttrar aktier i ett aktiebolag. Principiellt föreligger ingen skillnad i detta hänseende mellan de olika företagsformerna, frånsett att aktier praktiskt sett kan vara lättare att avyttra. Härtill kommer — förutom det mera lagtekniska intresset av en så enhetlig behandling som möjligt av olika slags företagsandelar — intresset av »neutralitet» mellan olika företagsformer. Om endast aktier omfattas av vinstbeskattningen, skulle det kunna framstå såsom en diskriminering ur skattesynpunkt av aktiebolaget som företagsform. Kapitalplacerarna skulle kanske av skatteskäl hellre välja andra företagsformer. Redan detta talar enligt utredningens mening för att låta även andelar i handelsbolag, kommanditbolag och ekonomiska föreningar omfattas av de förslagna reglerna. Med en utsträckt vinstbeskattning enligt utredningens förslag kan det tänkas att skattskyldiga frestades att i ökad omfattning överföra sina innehav av börsnoterade och andra aktier till dylika handels- och kommanditbolag eller ekonomiska föreningar, i vilka andelarna i och för sig är överlåtbara, för att kunna undgå vinstbeskattningen vid en eventuell avveckling av aktieinnehavet.

För avyttring av andelar i sådana företag bör därför enligt utredningens mening i princip gälla samma regler för realisationsvinstbeskattningen som för avyttring av aktier. Undantag från beskattningen bör liksom vid aktieförsäljning gälla, när avyttring av andelarna i en ekonomisk förening, i vilken andelarna till huvudsaklig del ägs — direkt eller genom förmedling av juridisk person — av en fysisk person eller ett fåtal fysiska personer, efter fem år sker till en och samma köpare och omfattar minst 50 % av andelarna. På motsvarande sätt bör skattefrihet föreligga där avyttring av andelar i handelsbolag eller kommanditbolag omfattar minst 50 % av andelarna i bolaget. Utredningen är medveten om att ett innehav av andelsrätt i företag som här avses är av annan betydelse än ett motsvarande innehav av aktier i ett bolag. Av praktiska skäl föreslår utredningen att skattefrihetsgränsen skall vara densamma för andelsrätterna i fråga som för aktier. Även i övrigt bör beträffande avyttring av dylika andelsrätter gälla samma förutsättningar för skattefrihet som för aktier i rörelsedrivande fåmansbolag.

Enligt utredningen bör det förhållandet, att reglerna för vinstbeskattningen i princip skall äga tillämpning även beträffande andelar i handelsbolag, kommanditbolag och ekonomiska föreningar, i praktiken inte få någon större betydelse. Andelarna i handelsbolag och kommanditbolag ägs ofta av ett fåtal fysiska personer. De överlåtelser som äger rum torde i regel avse hela företaget eller i vart fall en väsentlig del därav. Beträffande ekonomiska föreningar förekommer knappast andelsförsäljningar i vanlig mening. Flertalet ekonomiska föreningar är av kooperativ karaktär i enlighet med bestämmelserna i 1951 års lag om ekonomiska föreningar. Medlemskap kan i princip inte vägras och är alltså i regel inte beroende av att andel övertagits från tidigare medlem. Alltjämt finns dock vissa ekonomiska föreningar, som bildats enligt äldre lag och som inte är av kooperativ karaktär. Som exempel kan nämnas fastighetsföreningar. Andelarna i en sådan förening kan vara samlade hos en eller ett fåtal personer, fysiska eller juridiska. Dessa föreningar är därför av större intresse i detta sammanhang än de nyare kooperativa, eftersom de kan utnyttjas för indirekt innehav av aktier och fastigheter för andelsägarens räkning.

Givetvis kan alla här berörda juridiska personer själva vara skattskyldiga för realisationsvinst på grund av avyttring av aktier och andelar enligt de föreslagna reglerna för vinstbeskattningen.

Andelar i aktiefonder o.d.

Under senare år har handeln med aktier kommit att delvis ske i nya former. Utredningen åsyftar här de former av direkt eller indirekt aktieinnehav som förmedlas av sådana företag som Stiftelsen Aktietjänst, Aktiebolaget Svenska Aktier samt Aktiebolaget Aktieköp. De båda förstnämnda företagens verksamhet avser försäljning till allmänheten av s.k. aktiefondsbevis

resp. andelsbevis med viss rätt till andel i företagens fonder, bestående av börsaktier. Det sistnämnda företagets verksamhet innebär att aktier säljes mot betalning i förskott genom s.k. insatser (prenumerationsköp).

Angående de ifrågavarande företagens verksamhet kan i huvudsak nämnas följande.

Stiftelsen Aktietjänst bildades år 1958 med ändamål att främja aktiesparandet i Sverige. Stiftelsens kapital skall utgöra 5 000 kronor och vara deponerat i Svenska Handelsbankens notariatavdelning i Stockholm.

I syfte att stimulera aktiesparandet bildade stiftelsen under åren 1958—60 ett antal aktiefonder, nämligen tre öppna aktiefonder (Koncentra, Låg-Koncentra, Hög-Koncentra), benämnda Koncentrafonderna, och fyra slutna aktiefonder. Koncentrafonderna är icke bestämda till innehåll eller omfång; förändringar i fondernas portföljer sker genom beslut av stiftelsens styrelse om köp eller försäljning av aktier. Inköp till fonderna sker i stiftelsens namn.

Enligt ett mellan Stiftelsen Aktietjänst, Firma Åhlén & Holm och Svenska Handelsbankens notariatavdelning träffat avtal har nämnda firma åtagit sig att vara generalagent för Aktietjänst vid försäljning av aktiefondsbevis till allmänheten. Denna verksamhet skall bedrivas så, att för Aktietjänst icke skall uppkomma vare sig vinst eller förlust. I enlighet med avtalet skall uppkommande vinst eller förlust hos Aktietjänst i sin helhet tillfalla respektive påföras Åhlén & Holm. För sitt arbete som generalagent är Åhlén & Holm berättigad att av allmänheten uttaga provisioner i samband med försäljningen av aktiefondsbevis.

Till bevis om andel i varje fonds värde utger stiftelsen till innehavaren ställda aktiefondsbevis, lydande å en eller flera andelar och försedda med kuponger berättigande till del i fondens avkastning. Förvärv av aktiefondsbevis innebär enligt för fonderna gällande stadgar, att förvärvaren till alla delar godkänner dessa stadgar med de ändringar däri, som vederbörligen kan komma att vidtagas genom beslut av stiftelsens styrelse. Varje fondandel medför vid varje tidpunkt rätt till fondens värde dividerat med hela antalet utelöpande fondandelar. Detta andelsvärde jämte ett mindre kostnadstillägg bestämmer försäljningspriset för aktiefondsbevisen. För utdelning å bevisen skall tagas i anspråk den uppburna avkastningen på aktiefondens kapital efter avdrag av förvaltningskostnader och skatter. Stiftelsen är skyldig att på begäran av andelsägare inlösa andelsbevis men först sedan detta avlämnats och medel för lösenbeloppets utbetalande tillförts Aktietjänst genom försäljning av aktier i fonden med iakttagande av övriga andelsägares intressen. Aktietjänst är å sin sida berättigad uppsäga utelöpande aktiefondsbevis till inlösen.

Svenska Handelsbankens notariatavdelning skall i enlighet med stadgarna och särskilt avtal förvalta och förvara fonden. Denna utgör säkerhet för samtliga andelsägares rätt enligt fondstadgarna.

De slutna fonderna hade i motsats till Koncentrafonderna ett från början bestämt aktieinnehav utan möjlighet för stiftelsens styrelse att genom köp och försäljning av aktier ändra fondens sammansättning. I övrigt gällde i huvudsak samma bestämmelser för dessa fonder som för de öppna fonderna.

De slutna fonderna uppsades av Aktietjänst till inlösen per den 1 juni 1963. Andelsägarna erbjöds samtidigt att utbyta sina andelar mot andelar i den öppna aktiefonden Koncentra. Enligt Aktietjänst hade erfarenheter både från utlandet och från den egna marknaden visat att öppna fonder vore de lämpligaste för andelsägarna. Av den anledningen tillskapades inga ytterligare slutna fonder.

Fondernas totala värde vid slutet av maj 1965 uppgick till 77,5 miljoner kr.

Aktiebolaget Svenska Aktier har sedan länge drivit verksamhet liknande Aktietjänsts. Svenska Aktier grundades år 1932 och är organiserat efter i stort sett samma principer som Aktietjänst. Det skiljer sig från stiftelsen bl.a. däri, att det endast arbetar med slutna fonder, som består av sju olika slag av aktieenheter (serier) — någon motsvarighet till Koncentra-fonderna finns sålunda icke.

Aktiebolaget Aktieköp bildades i augusti 1958. Enligt bolagsordningen skall bolaget äga och driva handel med värdepapper samt idka annan därmed förenlig verksamhet. Syftet med bolagets hittillsvarande verksamhet är att lämna allmänheten möjlighet att genom insatsköp förvärva aktieposter i svenska industriföretag. Bolaget är knutet till Bonniers Obligationsavdelning AB, som bl.a. är riksgäldskontorets auktoriserade försäljare av premieobligationer på avbetalning. Allmänheten erbjudes att mot månatliga s.k. insatser, som erlägges i förskott, förvärva aktieposter, vilka omfattar vissa angivna börsnoterade aktier. När den första insatsen erlägges, får köparen ett s.k. aktiebevis, vari bestämmelserna för aktieköpet anges. Samtidigt förbinder sig köparen skriftligen att fullgöra inköpsvillkoren. Sedan den sista insatsen betalats, erhåller köparen aktierna jämte tillhörande kuponger. Först därmed övergår äganderätten till aktierna och — som huvudregel — rätten till avkastning av dem på köparen. Fullföljer köparen inte inbetalningsplanen, kan han enligt försäljningsbestämmelserna återfå erlagda insatser, dock med visst avdrag.

I fråga om den handel med värdepapper som bedrivs av de nu nämnda företagstyperna är att märka, att densamma inte omfattas av lagen om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet. Det i form av stiftelse bedrivna företaget är på grund av den ringa omfattningen av stiftelsens eget kapital inte underkastat lagstiftningen om tillsyn över stiftelser. Därtill kommer att oklarhet i skilda hänseenden råder om rättsförhållandet mellan de olika andelsägarna och respektive företag. Vidare skapar de nya fondhandelsformerna rättsliga problem även i förhållande till tredje man. Med hänsyn till bl.a. dessa förhållanden har i februari 1963 åt särskilda sakkunniga — aktiefondsutredningen — uppdragits att verkställa utredning rörande ifrågavarande former av handeln med värdepapper jämte översyn av bestämmelserna angående stämpelavgift för fondpapper. Av direktiven för denna utredning framgår att även skattefrågor kan komma att påkalla aktiefondsutredningens uppmärksamhet.

I det sistnämnda hänseendet är nämligen att märka, att i skattelagstiftningen saknas särskilda bestämmelser beträffande i varje fall beskattningen av de förvaltande typerna av ifrågavarande företag såsom Aktietjänst och Svenska Aktier. Detsamma gäller den skattemässiga behandlingen av de av dem utfärdade aktiefonds- och andelsbevisen. Dessa skattefrågor har därför i praxis måst lösas med utgångspunkt från de eljest gällande reglerna. Detta gör att oklarhet råder om reglernas rätta tillämpning i vissa avseenden.

Här må blott — med reservation för att olika tolkningar är möjliga på en eller annan punkt — konstateras, att realisationsvinstbeskattning enligt

gällande regler kan ifrågakomma för såväl de förvaltande företagen som ägarna av andels- eller aktiefondsbevis.

Således torde de nämnda företagen i princip vara skattskyldiga för försäljningsvinster i samband med omplacering av förvaltade aktier om de sålda aktierna innehafts kortare tid än fem år. Detsamma torde gälla deras inkomst genom försäljning av teckningsrätter, delbevis etc. Motsvarande skattskyldighet kan vidare uppkomma vid avyttring av samtliga aktier i samband med företagets upplösning. För Aktietjänsts vidkommande har i vart fall vid ett tillfälle förekommit att skattskyldigheten för dessa försäljningsinkomster av stiftelsen överflyttats på ägarna av aktiefondsbevisen genom att inkomsterna i fråga överförts till dem såsom ränta. Beträffande Svenska Aktier gäller, att bolaget såsom skattefri betecknar sådan inkomst som bolagen erhåller genom avyttring av teckningsrätter m.m. Enligt bolagets avtal med andelsägarna skall nämlingen inköps- och teckningsrätter alltid försäljas, varför enligt bolagets förmenande tvångsförsäljning skulle föreligga.

Vad beträffar ägarna av andels- eller aktiefondsbevis kan skattskyldighet för realisationsvinst aktualiseras i följande fall. Vinst som erhålles genom att företaget — utan samband med dess upplösning — inlöser andels- eller aktiefondsbevis torde i praktiken behandlas enligt realisationsvinstreglerna. Detsamma torde gälla vid motsvarande inlösen i samband med företagets upplösning (beträffande Svenska Aktiers andelsbevis torde inlösen förekomma endast vid upplösning). Reglerna torde vidare vara tillämpliga när bevisen av ägarna säljes till tredje man.

Emellertid torde såsom redan antytts frågan om de ifrågavarande företagens beskattning i vissa avseenden vara oklar. Detta kan också återverka på andelsägarnas skattskyldighet för realisationsvinster. Hur skattefrågorna slutgiltigt bör lösas måste givetvis bli beroende av bl.a. hur de civilrättsliga och andra frågor som i första hand ankommer på aktiefondsutredningen kan bli reglerade. Med hänsyn härtill bör det — vilket också torde ha varit avsett — ankomma på aktiefondsutredningen att ompröva särskilt reglerna angående beskattningen av de ifrågavarande företagstyperna.

För de berörda företagen kan skyldigheten att inlösa delägarnas andelar i förening med en skattskyldighet för vinster i samband med aktieförsäljningen skapa särskilda problem. Om andelarna skall inlösas i större omfattning än normalt, nödgas företaget kanske verkställa eljest inte påkallade försäljningar ur sin aktieportfölj. Beskattningen försvårar i sådant fall företagets möjligheter att inlösa andelarna till dagskurs. Härtill kommer att större försäljningar av aktier kan verka pressande på kurserna med en ytterligare försämring av företagets ställning som resultat. De hithörande problemen hör emellertid till dem som aktiefondsutredningen har att beakta vid sin omprövning.

Enligt aktievinstutredningens uppfattning kan inte gärna ifrågakomma att i nu förevarande sammanhang undantaga de ifrågavarande andelarna i form av andelsbevis och aktiefondsbevis från den nya vinstbeskattningen. Dessa bevis är till sin karaktär att jämställa med börsnoterade aktier och bör därför i beskattningshänseende behandlas på samma sätt som sådana aktier. Inte heller har utredningen funnit anledning att föreslå särskilda undantagsregler för vinstbeskattningen av de ifrågavarande företagens egna aktieinnehav. Det gäller här sådana aktier som i första hand åsyftats i direktiven för utredningen, d.v.s. börsnoterade aktier. Det sagda utesluter emellertid inte enligt utredningens mening att modifikationer i reglerna för vinstbeskattningen senare kan tänkas bli aktuella i samband med de förslag som kan komma att framläggas av aktiefondsutredningen.

KAPITEL 12

Beskattningsperiodens längd

Enligt utredningsdirektiven får nu gällande tidsbegränsade beskattning av realisationsvinst anses vara en kompromiss mellan å ena sidan uppfattningen att vinst vid icke yrkesmässig försäljning bör beskattas endast om vinsten är resultatet av en spekulation och å andra sidan uppfattningen att beskattningen bör omfatta inte blott alla tillfälliga realisationsvinster utan överhuvudtaget alla förmögenhetsvinster, oavsett om de är av spekulativ karaktär eller inte. Enligt gällande regler tillmätes spekulationssyftet i och för sig ingen betydelse, även om den tanken ligger till grund för tidsbegränsningen att spekulativt syfte anses kunna presumeras, när försäljningen sker icke alltför lång tid efter förvärvet.

De i direktiven framförda synpunkterna och önskemålen på nya regler för beskattning av realisationsvinst på aktier och därmed jämförliga värdehandlingar tar inte speciellt sikte på spekulationsaspekten. Snarare är det tvärtom så, att spekulationssyftet skjutits än mera i bakgrunden än vad nuvarande regler kan sägas ge uttryck för. Enligt direktiven skall de nya reglerna inte endast vara ägnade att dämpa kursöverdrifterna och öka rörligheten på aktiemarknaden utan också erbjuda en skälig beskattning även vid längre tids innehav än som nu föranleder skatteplikt. Härvid skall dock särskilt beaktas att inte korttidsspekulationen uppmuntras. Denna speciella spekulationsaspekt har emellertid enligt utredningens uppfattning mindre med den primära frågan om beskattningsperiodens längd att göra än med vad som inom denna period skall tagas till beskattning såsom skattepliktig vinst. Men även här kommer en tidsfaktor in i bilden. Redan tidigare har utredningen framhållit att förbehållet med avseende på korttidsspekulationer har bedömts så, att korttidsvinster i princip skall beskattas fullt ut i överensstämmelse med nuvarande ordning och att det därför också gällt för utredningen att fastställa en lämpligt avvägd s.k. initialperiod för den i princip fulla beskattningen. Utredningens överväganden härom redovisas i ett följande kapitel rörande beskattningens höjd, medan här närmast skall behandlas den ändring av nu gällande tidsbegränsning, som de nya reglerna enligt direktiven skall innebära.

Inledningsvis har utredningen redan antytt, att önskemålet om en beskattning av realisationsvinster även efter längre tids innehav än som nu gäller kan tillgodoses antingen genom att den tidsbegränsade beskattningen

bibehålles men beskattningsperioden förlänges eller också genom att tidsbegränsningen slopas och beskattningen således göres oberoende av innehavstidens längd. En i tiden obegränsad aktievinstbeskattning förekommer utomlands, bl.a. i Danmark och USA.

Allmän enighet torde enligt utredningens uppfattning råda om att nuvarande tidsbegränsning i fråga om aktievinstbeskattningen inbjuder till ett skattetänkande, som återverkar på aktiemarknaden i olika avseenden. Skattefriheten efter så kort innehavstid som fem år torde utan tvekan bidra till att man undviker realisation före beskattningsperiodens utgång. Detta har också bekräftats vid de hearings som utredningen haft. Redan vid aktiernas förvärvande torde man allmänt vara inställd på att behålla aktierna så länge att man undgår beskattning av realisationsvinst. Då full skattefrihet föreligger redan efter fem år torde dessutom nu gällande avtrappning av skatteplikten inom femårsperioden i regel ha ringa betydelse. Givetvis påverkas handlandet av den allmänna utvecklingen på aktiemarknaden med avseende på kurser, utdelningar m.m., men även i dessa avseenden erbjuder nuvarande utformning av aktievinstbeskattningen visst spelrum för aktieägarna att vänta med en avyttring tills den blir skattefri även om detta kan innebära att vinsten blir mindre.

Visst belägg för att det råder ett femårstänkande i fråga om aktieplaceringar har den av utredningen verkställda deklarationsundersökningen givit. Denna undersökning omfattade deklarationer för 1963 från drygt 15 000 skattskyldiga fysiska personer. Av dessa redovisade i runt tal sex procent innehav av aktier, men endast i några enstaka fall hade någon skattepliktig aktieförsäljning under 1963 deklarerats. Där så skett gällde det blygsamma belopp.

Obenägenheten att avyttra aktier före utgången av nu gällande beskattningsperiod om fem år måste såsom framhållits i direktiven innebära en fastlåsning av aktiemarknaden, som är ägnad att driva upp kurserna. Visserligen kan sägas att realisationsvinstbeskattningen saknar betydelse så snart aktierna innehafts i fem år och att försäljningar därefter kan ske utan skattemässiga hänsynstaganden. Härvid kan man emellertid inte dra den slutsatsen, att beskattningen skulle vara satt ur kraft om alla aktier innehafts i mer än fem år. Skattefriheten därefter gäller endast säljaren, medan köparen för att komma i samma gynnsamma situation givetvis måste för egen del behålla aktierna under en ny femårsperiod. Varje omsättning leder således till ett nytt skattemässigt femårstänkande. Härtill kommer att aktiemarknaden undergår ständiga förändringar. Nytt material tillkommer fortlöpande, t.ex. genom fond- eller nyemissioner eller genom att bolagen ändrar karaktär såsom fallet är när aktier i ett familjebolag bjudes ut på den allmänna marknaden. Varje sådant nytillskott kan sägas starta ett nytt femårstänkande och en ny fastlåsning.

I tider, då utvecklingsmöjligheterna för näringslivet ter sig gynnsamma och detta har för vårt lands vidkommande gällt i stort sett hela efterkrigstiden, är nu nämnda förhållanden ägnade att driva upp aktiekurserna. Femårstänkandet leder till ett minskat utbud på en marknad, där efterfrågan är stor redan av den anledningen att aktierna erbjuder en placering som bevarar ett kapitals realvärde och därtill många gånger ger en faktisk kapitalökning. Att kapitalvinsten kan framtagas skattefritt efter en så kort tid som fem år torde också bidraga till att öka intresset för aktieplaceringar.

Härtill kommer det i direktiven uppmärksammade förhållandet, att en stor del av framför allt de börsnoterade aktierna och aktierna på fondhandlarnas kurslista är placerade på s.k. fasta händer. Till denna kategori aktieplacerare hör bl.a. investmentbolagen och försäkringsbolagen. Dessa företag utvisar starkt ökade aktieinnehav. Detta kan belysas av att dessa företags innehav av börsnoterade aktier från utgången av år 1950 till utgången av år 1961 steg från ca 7 % av ett totalt kursvärde å 5 900 milj. kr. till ca 16 % av totalt kursvärde å 17 400 milj. kr. I dagens läge torde enbart dessa företags andel av totala kursvärdet för de börsnoterade aktierna (ca 24 000 milj. kr. vid utgången av år 1964) vara minst 20 %. Det är ofrånkomligt att en ökad långsiktig kapitalplacering i aktier får återverkningar på hela aktiemarknaden. Med hänsyn till karaktären av dessa placeringar torde dock det tidigare berörda skattetänkandet vara av underordnad betydelse i detta sammanhang. Visserligen kan man även här utgå från att man undviker försäljning av aktier som föranleder realisationsvinstbeskattning. För ifrågavarande aktieägare torde det emellertid inte föreligga några svårigheter att utnyttja skattefriheten efter fem års innehav och därmed torde skattefrågan endast undantagsvis vara av reell betydelse. För dessa aktieägare torde frågan om avyttring av innehavda aktier normalt vara mindre aktuell än frågan om ytterligare långsiktiga kapitalplaceringar i aktier.

Såsom nämnts uppgick totala kursvärdet av de börsnoterade aktierna vid utgången av år 1964 till ca 24 000 milj. kr. Omsättningen av aktier på Stockholms fondbörs uppgick samma år till ca 600 milj. kr. Om härtill lägges den omsättning i aktier och därmed jämförliga värden (t.ex. teckningsrätter) som utan att noteras på fondbörsen förmedlades av banker och fondmäklare och som år 1964 uppgick till ca 900 milj. kr. kommer man upp till en total reguljär omsättning i dylika värden för år 1964 av ca 1 500 milj. kr. Vidare tillkommer en betydande omsättning av aktievärden som inte förmedlas av banker och fondmäklare. Denna omsättning torde främst avse s.k. paketaffärer i aktier, bl.a. för fusioner och koncernbildningar, och huvudsakligen gälla icke börsnoterade aktier. Medräknas även värdet härav kan den sammanlagda omsättningen av aktievärden under år 1964 beräk-

nas till ca 2 500 milj. kr. Även om beräkningen inte torde åskådliggöra hela omsättningen, ger den redan vid en jämförelse med det totala kursvärdet för enbart de börsnoterade aktierna klart belägg för en i hög grad bunden svensk aktiemarknad. Den ganska betydande omsättningsökning, som inregistrerats för börsen under innevarande år (under de tre första kvartalen av år 1965 utgjorde omsättningen 539,0 milj. kr. mot 445,5 milj. kr. för motsvarande del av år 1964) torde inte ändra den bilden.

Med hänsyn till vad nu anförts ställs man givetvis inför frågan i vad mån ändrade beskattningsregler genom bl.a. en förlängd beskattningsperiod kan tänkas bidraga till att åstadkomma ökad rörlighet på aktiemarknaden och en dämpning av kursöverdrifterna. Så länge aktierna förväntas bibehålla det investerade kapitalets realvärde och därtill ge en rimlig avkastning i form av utdelning saknas anledning att avyttra aktierna, om detta inte är betingat av särskilda skäl. Med nuvarande tidsbegränsade beskattning är det naturligt att någon försäljning inte sker före beskattningsperiodens utgång. Motiv för realisation dessförinnan skulle — utom i de fall en annan bättre placeringsmöjlighet erbjudit sig — närmast vara att man riskerar ett bestående kursfall, som är större än vad man får avstå realisationsvinsten vid omedelbar avyttring. Om man emellertid på längre sikt kan förvänta att realvärdet bibehålles torde avyttring av ett fast aktieengagemang normalt aktualiseras först efter beskattningsperiodens utgång och under förutsättning tillika att det frigjorda kapitalet, om det inte behöver disponeras för konsumtion, kan omplaceras på ett mera räntabelt sätt i andra aktier eller i annat realvärde eller också på ett sätt, som erbjuder andra väsentliga fördelar.

Att en betydande del av aktierna är placerade på fasta händer innebär emellertid inte att denna del av aktiestocken helt undandragits omsättning. Försäljningar i form av avveckling av aktieengagemang såväl som i form av omplaceringar förekommer givetvis även i fråga om långsiktiga aktieplaceringar när marknadsläget eller andra förhållanden ger anledning härtill. Många gånger kan det härvidlag röra sig om betydande aktieposter som byter ägare. Och även om sådana transaktioner oftast kanske sker utanför fondbörsen, torde kursutvecklingen på denna ha ett avgörande inflytande också för denna del av aktiemarknaden. Fondbörsens betydelse för handeln med aktier torde utan tvekan vara helt dominerande och ingalunda begränsad till den faktiska börsomsättningen. Vad nu anförts skall dock inte tolkas så, att försäljningar som sker utanför börsen alltid sker till aktuell börskurs. Avvikelser från denna torde förekomma inte minst när det gäller försäljningar av mera betydande aktieposter.

Att sådana försäljningar ofta sker utanför fondbörsen torde bl.a. få ses mot bakgrund av materialknappheten på aktiemarknaden. Tillfälliga utbud av stora aktieposter kan därför få en viss inte obetydlig inverkan på kursläget i fråga om de aktier som utbudet avser. Genom att gå vid sidan om

fondbörsen eller ev. anlita denna men i form av successiva utbud av mindre poster kan mera betydande kursfluktuationer undvikas och ett bättre försäljningsresultat uppnås.

Det torde emellertid vara uppenbart att från början långsiktiga aktieengagemang inte avvecklas eller omplaceras inom den nu gällande beskattningsperioden, om realisationen skulle medföra beskattning. Här föreligger alla förutsättningar att utnyttja möjligheten till skattefri realisation efter fem år och som regel gäller detta inte bara säljaren utan också köparen. Man torde därför kunna konstatera, att nu gällande regler om aktievinstbeskattning saknar reell betydelse i fråga om långsiktiga kapitalplaceringar i aktier. Läget blir emellertid ett annat om beskattningsperioden utsträckes. Visserligen torde man härvidlag inte kunna räkna med en ökad rörlighet på aktiemarknaden i fråga om långsiktiga aktieengagemang. Däremot synes antagligt, att en sådan omläggning av beskattningen skulle få en nedpressande effekt på aktiekurserna och därmed främst vara ett värdefullt medel för att nå en dämpning av de i direktiven påtalade kursöverdrifterna. För att ernå en skälig effekt i detta hänseende är givetvis inte endast beskattningsperiodens utsträckning i tiden av betydelse utan även sådana faktorer som skattepliktens omfattning och skattens höjd.

För att i möjlig mån tillgodose de i direktiven anförda synpunkterna och önskemålen synes omläggningen av nuvarande regler för aktievinstbeskattningen i första hand böra ta sikte på att eliminera det skattetänkande, som gällande tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning givit upphov till. Enligt utredningens uppfattning bör därför beskattningsreglerna utformas så att de verkar i möjlig mån neutralt i den meningen, att skatteaspekten saknar betydelse vid sidan av rent affärsmässiga eller marknadsmässiga bedömningar av en eventuell aktierealisation, som inte har karaktär av korttidsspekulation. En sådan utformning av beskattningsreglerna bör vara ägnad att skapa bästa förutsättningar för en ökad rörlighet på aktiemarknaden och samtidigt dämpa kursöverdrifterna.

Den primära förutsättningen för en aktievinstbeskattning, som tillgodoser dessa önskemål, måste enligt utredningens mening vara, att beskattningen utsträckes i tiden. Frågan blir då närmast om övervägande skäl talar för ett slopande av nu gällande tidsbegränsning eller för endast en förlängd men alltjämt tidsbunden beskattning.

Under utredningsarbetets gång har från skilda håll framförts den uppfattningen, att de i direktiven anförda synpunkterna på beskattningen av aktievinster bäst skulle tillgodoses genom en förlängd men dock i tiden begränsad beskattningsperiod. De menliga verkningarna av nuvarande regler anses främst bero på att skattefrihet inträder efter så kort tids aktieinnehav som fem år. Redan vid en fördubbling av beskattningsperioden till 10 år borde man, har det framhållits för utredningen, i allt väsentligt komma bort

från nuvarande skattetänkande och därmed skulle syftet med omläggningen vara tillgodosett. Än större garantier härför skulle föreligga vid en förlängning av beskattningsperioden till 15 eller 20 år, vilka perioder också nämnts i sammanhanget. Mot en alltför lång beskattningsperiod har man särskilt framhållit rent praktiska skäl. Härvid har man främst pekat på att resultatet av en aktieförsäljning många gånger kan vara svårt att fastställa. Dessa svårigheter ökar vid en förlängning av beskattningsperioden och därmed ställes större krav på de skattskyldiga bl.a. i fråga om att bevara erforderligt underlag för en riktig beräkning av resultatet av en ev. framtida realisation. Beaktas måste också risken för att sådant underlag förkommer utan den skattskyldiges förskyllan, t.ex. genom brand.

Utredningen delar för egen del den uppfattningen, att ju längre aktievinstbeskattningen utsträckes i tiden desto mindre betydelse bör skattetänkandet få vid en i övrigt skälig avpassning av beskattningen. Men då man även framdeles har att räkna med att aktieplaceringarna i betydande utsträckning kommer att vara av långfristig karaktär, är det utredningens uppfattning att en väsentlig utökning av beskattningsperiodens längd är nödvändig för att i någon mera betydande grad eliminera en av skattemässiga hänsyn betingad låsning av aktiemarknaden. En utsträckning av perioden till 10 eller 15 år torde lika gärna kunna medföra ett skärpt skattetänkande med därav följande än hårdare låsning av marknaden som den motsatta effekten. Visserligen kan det framstå som troligt, att en speciell skatteförmån så långt in i framtiden som om 10 eller 15 år kan bedömas som så osäker i förhållande till risktagandet man gjort genom aktieförvärvet, att man är beredd att avstå från den förmånen för att utnyttja ett aktuellt gynnsamt marknadsläge. Bedömes risktagandet som ringa torde skatteförmånen dock alltjämt framstå som väsentlig och öka i betydelse allteftersom den resterande beskattningsperioden krymper. Härtill kommer, att man har att räkna med att betydande aktieplaceringar är av sådan långsiktig karaktär att en avyttring före den förlängda beskattningsperiodens utgång är redan från början inaktuell annat än i speciella situationer.

Enligt utredningens mening kan man vid en tidsbegränsad beskattning inte undvika effekter av nu antytt slag. Även om de med all sannolikhet kan antagas bli mindre ju längre beskattningen utsträcks i tiden, synes man för att med någon större säkerhet nå de enligt direktiven önskvärda marknadsförhållandena få tänka sig en sådan förlängning av beskattningsperioden, att vinstbeskattningen för en stor del av aktieägarna skulle komma att framstå såsom i praktiken obunden i tiden. Mot en sådan tidsbegränsning torde emellertid med fog kunna anmärkas, att den otillbörligt gynnar de aktieägare, som även i detta läge har möjlighet att tillgodogöra sig den skattefavör, som tidsbegränsningen erbjuder.

Nuvarande regler leder till faktisk beskattning endast om förvärvade aktier avyttras med vinst tidigare än fem år från förvärvet. Såsom redan

framhållits torde sådana skattepliktiga realisationer ske endast undantagsvis, eftersom man redan vid förvärvet normalt kan räkna med att behålla aktierna i minst fem år. Vid en förlängning av beskattningsperioden är det mindre säkert att man i samma utsträckning kan från början räkna med att ha kapitalet bundet i aktier till dess de kan avyttras skattefritt. Om man likväl skall vara villig att placera kapital i aktier måste detta ske med beaktande av att en skattepliktig realisation kan bli aktuell men också att man räknar med att aktieplaceringen trots detta skall vara förmånligare än annan placering av kapitalet. I sådant fall skulle förlängningen av beskattningsperioden inte vara ägnad att minska rörligheten på aktiemarknaden. Skulle beskattningsreglerna dessutom vara utformade så, att vinsten vid avyttring, som inte har karaktär av korttidsspekulation, beskattas i princip lika under hela den återstående delen av beskattningsperioden, skulle man till och med kunna få en ökad rörlighet på marknaden.

Kvar står emellertid, att beskattningen skulle träffa de aktieägare, som inte har möjlighet att uppskjuta realisationen till dess beskattningsperioden löpt ut, medan de, som har denna möjlighet, skulle komma i åtnjutande av förmånen av skattefrihet. Vid en förlängd beskattningsperiod blir denna olikhet i beskattningen än mera framträdande än vad som följer av nuvarande regler och ter sig därför föga tilltalande. Man torde inte heller kunna bortse från, att det vid sådana förhållanden föreligger risk för att man just av skatteskäl drar sig för att placera kapital i aktier och att sålunda vissa köparkategorier ställer sig utanför aktiemarknaden.

Denna risk föreligger givetvis också vid ett ersättande av nuvarande femårsregel med en i tiden obegränsad aktievinstbeskattning. Skillnaden mellan detta alternativ och en alltjämt tidsbunden beskattning ligger emellertid däri, att reglerna för en i tiden obunden beskattning kan utformas så att varje aktieplacerare redan från början vet vad en framtida aktierealisation får för skattemässiga konsekvenser. Detta bör erbjuda en större möjlighet till en realistisk bedömning av kapitalplaceringarna, där valet av aktier såsom placeringsobjekt kan ske med hänsyn tagen till vinstbeskattningen vid framtida realisation. Om beskattningen därtill göres i princip likformig för realisationer, som ej har karaktär av korttidsspekulation, bör annat skattetänkande sakna reell betydelse. Vinstbeskattningen som sådan blir i princip neutral och aktierna kan omsättas på grundval av enbart marknadsmässiga bedömningar.

Mot bakgrund av vad sålunda anförts finner utredningen övervägande skäl tala för att nuvarande tidsbegränsning slopas och ersättes med en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Utredningens författningsförslag har utformats i enlighet härmed. Detta ställningstagande får emellertid också ses i sammanhang med utredningens förslag i övrigt med avseende på bl.a. beskattningsformen, tillämpningsområdet och skattens höjd. En för-

utsättning för en i tiden obegränsad aktievinstbeskattning har vidare varit, att det varit möjligt att på ett godtagbart sätt lösa frågorna avseende de nya reglernas tillämpning i praktiken. Förslaget om en omläggning till en i tiden obunden beskattning kan sålunda enligt utredningen inte ses såsom ett fristående spörsmål utan sammanhänger intimt med reglernas utformning i övriga avseenden, vartill kommer de speciella spörsmål som sammanhänger med övergången till det nya systemet. Utredningens överväganden och ställningstaganden i dessa och andra frågor behandlas i det följande.

KAPITEL 13

Beskattningsprincipen

Gällande beskattning av realisationsvinst vid icke yrkesmässig avyttring av aktier och annan lös egendom såväl som av fast egendom ingår såsom ett led i den direkta beskattning, som regleras genom kommunalskattelagen och förordningen om statlig inkomstskatt. Skattetekniskt sett hänförs sådan realisationsvinst i den mån den är skattepliktig till förvärvskällan inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet. Sådan vinst blir därmed föremål för beskattning efter i princip samma grunder som annan skattepliktig inkomst, t.ex. av tjänst, rörelse eller kapital. Den skattepliktiga vinsten eller den del därav, som enligt avtrappningsregeln är skattepliktig vid realisation efter två till fem år från förvärvet, läggs med andra ord till den övriga skattepliktiga inkomsten och på grundval av den därvid framkomna totala beskattningsbara inkomsten påförs statlig inkomstskatt och kommunalskatt.

Denna principiella utformning av realisationsbeskattningen medför, att den faktiska vinstbeskattningen i det enskilda fallet påverkas av olika faktorer. Först må här erinras om rätten att från skattepliktig realisationsvinst göra avdrag för realisationsförlust, som uppkommit under samma beskattningsår. Denna avdragsrätt är dock såsom framgått av den tidigare redogörelsen inte endast begränsad till vad som kan kallas en kvittning mot realisationsvinst under ett och samma beskattningsår utan dessutom anknuten till den för vinstbeskattningen gällande avtrappningsregeln på det sättet, att avdraget är begränsat till så stor procentuell andel av förlusten som motsvarar den andel, vilken vid avyttring med vinst skulle ha upptagits som skattepliktig inkomst. Förlust vid avyttring av aktier eller annan lös egendom efter mer än fem års innehav berättigar inte till något avdrag från skattepliktig realisationsvinst.

Genom nu nämnda avdragsrätt kan en faktisk beskattning av en i och för sig skattepliktig realisationsvinst helt eller delvis elimineras. Detta kan ge anledning till förlustbringande realisationer under motivering att förlusten uppvägs av att man undgår beskattning av en realisationsvinst under samma år. På detta sätt kan avdragsrätten utnyttjas till omplaceringar som på längre sikt beräknas ge kompensation även för den förlustbringande realisationen.

Vid sidan av den mera speciella effekt på den faktiska realisationsvinst-

beskattningen, som rätten till förlustavdrag kan föranleda, är det framför allt det förhållandet att vinsten i princip likställs med och sammanläggs med övrig skattepliktig inkomst som är av betydelse i sammanhanget. Därmed blir nämligen den faktiska realisationsvinstbeskattningen beroende av grunderna för uttaget av statlig och kommunal inkomstskatt.

Såsom redan tidigare framhållits är härvidlag av speciell betydelse, att den statliga inkomstskatten i princip är proportionell såvitt gäller flertalet juridiska personer, men progressiv såvitt gäller fysiska personer samt oskiftade dödsbon och familjestiftelser. Härav följer att den faktiska statliga realisationsvinstbeskattningen för en juridisk person blir i princip densamma oavsett hur stor den sammanlagda skattepliktiga eller beskattningsbara inkomsten är. En annan sak är att vinstbeskattningen påverkas av att statlig inkomstskatt utgår efter differentierade skattesatser för olika kategorier juridiska personer och därmed jämställda. Sålunda utgör den statliga inkomstskatten 40 % av den beskattningsbara inkomsten för aktiebolag m.fl., 32 % för ekonomiska föreningar m.fl., 10 % för av försäkringsanstalt bedriven livförsäkringsrörelse samt 15 % för övriga. Denna skattesatsdifferentiering har givetvis sin betydelse för den faktiska realisationsvinstbeskattningen i det enskilda fallet, men kvar står dock att skatten inom varje kategori blir enhetlig i förhållande till den gällande proportionella skattesatsen.

För fysiska personer och därmed i inkomstskattehänseende likställda, d.v.s. oskiftade dödsbon och familjestiftelser, påverkas den faktiska realisationsvinstbeskattningen direkt av storleken av den totala till statlig inkomstskatt beskattningsbara inkomsten. Utan att här närmare ingå på den med en progressiv inkomstbeskattning sammanhängande marginalskatteproblematiken kan effekten härvid något förenklat uttryckas så, att ju högre en persons sammanlagda beskattningsbara inkomst är ju större blir skatten på en däri ingående skattepliktig realisationsvinst. Enligt gällande skatteskalor för den statliga inkomstskatten utgör det skattepliktiga grundbeloppet lägst 10 % och högst 65 % av den beskattningsbara inkomsten (den taxerade inkomsten minskad med statligt ortsavdrag). Dessa tal återspeglar också, inom vilka gränser den högsta statliga inkomstbeskattningen kan bli av en skattepliktig realisationsvinst, d.v.s. i de fall hela vinsten är skattepliktig på grund av avyttring inom två år. Vid senare realisation begränsas skatteeffekten genom den gällande avtrappningsregeln. Avyttras aktier efter fyra års innehav är endast en fjärdedel av vinsten skattepliktig och därmed reduceras den faktiska skatteeffekten i motsvarande grad. I sådant fall kan den statliga inkomstskatten inte överstiga 16,25 % av en skattepliktig realisationsvinst.

Vad så gäller den kommunala beskattningen av en skattepliktig realisationsvinst följer av att kommunalskatten till sin konstruktion är proportionell, att den faktiska vinstbeskattningen i princip inte påverkas av den

beskattningsbara inkomstens storlek. Skatteeffekten bestämmes emellertid av den kommunala utdebiteringen och skillnaden i denna medför därför att den faktiska vinstbeskattningen blir olika i det enskilda fallet.

Med den utsträckning i tiden av aktievinstbeskattningen och den avgränsning av tillämpningsområdet för denna utsträckta beskattning, som utredningen föreslagit i det föregående, har det för utredningen framstått som en väsentlig fråga, om en omläggning av beskattningen i dessa materiella hänseenden även bör föranleda någon omläggning av själva beskattningsprincipen. Kan även i detta läge en till inkomstbeskattningen anknuten aktievinstbeskattning med därav följande konsekvenser med avseende på den faktiska vinstbeskattningen anses bäst tillgodose de i direktiven anförda synpunkterna och önskemålen, eller bör någon annan beskattningsprincip väljas? Frågan är av väsentlig betydelse med hänsyn till att en aktievinstbeskattning enligt utredningens förslag blir en realitet på ett helt annat sätt än vid nu gällande tidsbegränsade beskattning.

Såsom tidigare framhållits, bl.a. mot bakgrund av realisationsvinstbeskattningens utformning utomlands, skulle ett i första hand tänkbart alternativ till en aktievinstbeskattning enligt nu gällande principer vara, att utforma beskattningen såsom ett helt fristående komplement till inkomstbeskattningen och därtill på ett sätt som eliminerar inkomstbeskattningens direkta inflytande på den faktiska aktievinstbeskattningen. En sådan omläggning skulle närmast ge beskattningen karaktär av en indirekt beskattning av vinst vid icke yrkesmässig realisation av vissa aktier och därmed i förevarande hänseende likställda värdehandlingar.

Allmänt sett skulle en sådan från inkomstbeskattningen avskild aktievinstbeskattning medföra, att den faktiska skatteeffekten inte påverkades av grunderna för beräkning av statlig och kommunal inkomstskatt. Därmed skulle en i princip enhetlig vinstbeskattning kunna komma till stånd, där alltså skatteeffekten inte påverkas av sådana nyss påpekade faktorer som inkomstläget, säljarens status och den kommunala utdebiteringen. Det kan också hävdas, att en sådan utformning av vinstbeskattningen skulle ytterligare bidra till den i annat sammanhang framförda neutralitetsaspekten. Enligt utredningens uppfattning har denna sin främsta betydelse för att åstadkomma den ökade rörlighet på aktiemarknaden och den dämpning av kursöverdrifter, som efterlysts i direktiven. Även om viss effekt i dessa hänseenden kan förväntas enbart genom att avskilja aktievinstbeskattningen från inkomstbeskattningen torde emellertid verkningarna härvidlag i än högre grad vara beroende av att man även får en i tiden enhetlig skattebelastning. Detta förutsätter enligt utredningens mening att vinst av aktierealisation, som inte har karaktär av korttidsspekulation, beskattas efter en bestämd, fix skattesats, s.k. flat rate.

En i tiden obunden och från inkomstbeskattningen särad aktievinstbe-

skattning har kommit till praktisk tillämpning i USA och Danmark och utgör således ingen oprövad princip. Aktievinstbeskattningen i USA får emellertid ses i samband med där rådande aktiemarknad och mot bakgrund av det amerikanska skattesystemets uppbyggnad i olika delar. I dessa hänseenden föreligger väsentliga skiljaktigheter i jämförelse med vårt land. För utredningens del har det gällt att finna en lösning av aktievinstbeskattningen, som låter sig naturligt inordnas i vårt skattesystem och som står i överensstämmelse med grundprinciperna för detta system.

Alltsedan realisationsvinstbeskattningen infördes i vårt skattesystem har den ingått som en del av inkomstbeskattningen. Såsom framhållits i direktiven får detta anses innebära, att realisationsvinst i vart fall i viss utsträckning bör likställas med annan skattepliktig inkomst. Därmed framstår det också som naturligt att även skattepliktig realisationsvinst underkastas en beskattning i överensstämmelse med den för vårt skattesystem grundläggande skatteförmågeprincipen.

Enligt utredningens uppfattning utgör inte ett slopande av nuvarande tidsbegränsning av beskattningen av aktievinster något bärande skäl för att frångå en vinstbeskattning som sammanfaller med skatteförmågeprincipen. Den ojämnhet i den faktiska beskattningen, som ett bibehållande av gällande beskattningsprincip kan anses medföra, begränsas dessutom på ett avgörande sätt genom de av utredningen i det följande föreslagna reglerna rörande beräkningen av den skattepliktiga realisationsvinsten.

Även andra förhållanden talar emellertid enligt utredningens uppfattning till förmån för en oförändrad beskattningsprincip vid en omläggning enligt här föreslagna grunder. I det föregående har utredningen föreslagit, att de ändrade reglerna inte skall gälla hela värdepappersområdet. Realisationsvinster på obligationer och liknande värdepapper avses enligt utredningens förslag alltjämt bli föremål för beskattning enligt nu gällande regler. Detsamma gäller realisationsvinstbeskattningen i fråga om lös egendom i allmänhet. Frågan om den framtida utformningen av realisationsvinstbeskattningen såvitt gäller fast egendom är föremål för särskild utredning inom 1963 års markvärdekommitté och i avvaktan på resultatet av detta utredningsarbete har aktievinstutredningen endast att konstatera att gällande realisationsvinstbeskattning även i denna del är direkt anknuten till inkomstbeskattningen. För egen del är utredningen av den uppfattningen, att samma grundprincip i vart fall bör gälla för realisationsvinstbeskattningen av all lös egendom och det är inte minst från denna utgångspunkt, som förslaget i fråga om avgränsningen av de nya reglernas tillämpningsområde får ses. Detsamma gäller den i ett följande särskilt kapitel behandlade frågan om avdragsrätt vid realisationsförlust.

Vid sidan av vad nu anförts av mera materiell innebörd kan rent praktiska synpunkter anläggas på frågan om beskattningsprincipen. Här må först framhållas, att en från inkomstbeskattningen avskild aktievinstbe-

skattning inte lämpligen synes kunna konstrueras såsom en fristående skatt i stil med vad som gäller i fråga om gällande indirekta beskattning. Denna bygger genomgående på en särskild skatteredovisning på grundval av registrering och speciell deklarationsskyldighet. Systemet kan dessutom sägas bygga på en kontinuerlig skattepliktig verksamhet, t.ex. i form av rörelse. Redan av vad nu antytts torde framgå att ett sådant system för en aktievinstbeskattning ter sig föga rationellt. Man torde därför även vid en i princip fristående aktievinstbeskattning få tänka sig att anknyta denna till den för inkomstbeskattningen gällande årliga deklarationsskyldigheten. I sådant fall torde inte de skattskyldiga behöva åläggas någon väsentligt större uppgiftsskyldighet än vad en i princip oförändrad, d.v.s. en direkt till inkomstbeskattningen anknuten vinstbeskattning, kan föranleda. Beaktas bör dock att åtskillnad på ett eller annat sätt måste göras mellan sådana vinster, för vilka de nya reglerna skulle äga tillämpning, och sådana vinster, för vilka nuvarande regler alltjämt skulle gälla. Detta kan innebära vissa komplikationer, speciellt i de fall avdragsgill realisationsförlust också uppkommit.

För taxeringsarbetet och i ännu högre grad för det därpå följande debiteringsarbetet har man emellertid att räkna med en ökad belastning vid den nu diskuterade utformningen av aktievinstbeskattningen. Den skattepliktiga realisationsvinsten eller rättare sagt sådan realisationsvinst, som inte faller under inkomstbeskattningen, måste taxeras för sig i varje särskilt fall och därefter dessutom debiteras för sig med uppdelning på statlig inkomstskatt och kommunalskatt. Även om debiteringsarbetet kan ske med anlitande av maskinella hjälpmedel och det dessutom kan finnas möjligheter till en schablonmässig fördelning av vinstskatten mellan stat och kommun, medför detta system nya, arbetskrävande insatser från beskattningsmyndigheternas sida, som inte blott kan bli svårbemästrade utan dessutom vara till förfång för arbetet i övrigt.

Med hänsyn till vad nu anförts har utredningen funnit övervägande skäl tala för att grundprincipen för aktievinstbeskattningen inte bör ändras vid en omläggning av övriga beskattningsregler enligt utredningens förslag. I överensstämmelse härmed har utredningens författningsförslag utformats så, att beskattningen av vinst vid avyttring av aktier och annan lös egendom alltjämt skall ingå såsom en integrerande del av den statliga och kommunala inkomstbeskattningen.

KAPITEL 14

Beskattningens höjd

Inledande allmänna synpunkter

Den faktiska beskattningen av vinst vid icke yrkesmässig realisation bestämmes enligt nu gällande regler dels av vinstbeskattningens begränsning i tiden och dels av grunderna för beräkningen av den skattepliktiga vinsten. Genom den speciella avtrappningsregeln blir effekten en tidsbegränsad beskattning efter degressiv skala. Såsom framhållits i direktiven kan såväl tidsbegränsningen som den degressiva skalan sägas ge uttryck för den vid nuvarande reglers tillkomst allmänt accepterade uppfattningen, att beskattningen främst bör ta sikte på vinster, vilka framstår såsom resultatet av en spekulation. I den inledande historiska översikten över den svenska realisationsvinstbeskattningen har närmare redovisats de synpunkter, som legat till grund för utformningen av nu gällande bestämmelser.

Såvitt gäller beskattningen av realisationsvinst på aktier och annan lös egendom gäller f.n., att hela vinsten är skattepliktig, om den uppkommit genom avyttring inom två år från förvärvet. För senare uppkommen vinst sätter avtrappningsregeln in, varigenom skatteplikten vid avyttring under de tre därpå följande åren av den femåriga beskattningsperioden reduceras med 25 % för år till respektive 75, 50 och 25 % av vinsten. Efter fem år föreligger ingen skatteplikt. Rätten till avdrag för realisationsförlust är såsom tidigare nämnts anknuten till vinstbeskattningen i den meningen, att avdragsrätten inte är större än vad som skulle ha beskattats om realisationen i stället medfört vinst.

Den vinst, som i enlighet med det nu anförda skall ligga till grund för beskattningen, utgöres av försäljningsintäkten med avdrag för alla omkostnader för egendomens förvärvande och avyttring i form av erlagd köpeskilling, inköps- och försäljningsprovision, stämpelkostnader m.m. Denna vinstberäkning motsvarar i princip skillnaden mellan försäljningsintäkten netto och anskaffningskostnaden brutto. Efter enahanda grunder beräknas avdragsgill realisationsförlust.

I det föregående har utredningen behandlat omläggningen av nuvarande regler med avseende på tillämpningsområdet, beskattningsperiodens längd och beskattningsprincipen. Genomgående för utredningens ställningstagan-

den i dessa hänseenden har varit att finna lösningar, som var för sig kan förväntas verksamt bidraga till att den i direktiven angivna målsättningen för en ändrad aktievinstbeskattning uppnås. Helt bestämmande för utredningens överväganden och ställningstaganden har därvid varit uttalandena i direktiven om att de nya reglerna skall erbjuda en skälig beskattning även vid längre tids innehav än som nu föranleder beskattning och dessutom verka på ett sätt, som är ägnat att öka rörligheten på aktiemarknaden och dämpa kursöverdrifter.

Denna målsättning för en ändrad aktievinstbeskattning kan sägas vara av minst lika stor betydelse när det gäller att ta ställning till frågor med avseende på beskattningens höjd. Vad gäller kravet på en i tiden skälig beskattning har utredningen emellertid dessutom haft att beakta, att de nya reglerna inte skall uppmuntra korttidsspekulationer. Aktievinstbeskattningens utformning i dessa hänseenden kan inte ses som en fristående avvägningsfråga. Beskattningens höjd och vad därmed sammanhänger kan inte betraktas som annat än en integrerande del i ett nytt regelsystem, vars samtliga komponenter är avsedda att leda fram till en beskattning i överensstämmelse med utredningsdirektivens målsättning. Såsom framhållits i annat sammanhang föreligger ett ömsesidigt samband mellan systemets olika delar och ett ställningstagande på en punkt påverkar direkt eller indirekt ställningstagandet i en annan punkt. Av särskild betydelse är, att utredningen inte funnit skäl föreligga för att vid ett slopande av gällande tidsbegränsade beskattning frångå den hittills gällande beskattningsprincipen. Detta ställningstagande betyder, att aktievinstbeskattningen både i den del, som avses falla under här föreslagna regler, och i den del, som inte berörs av dessa, alltjämt skall utgöra en del av den direkta inkomstbeskattningen. Vinst vid realisation av aktier skall därför alltjämt i skattehänseende betraktas såsom en inkomst. Därmed är det bestämningen av skatteplikten för denna inkomst som blir avgörande för vinstbeskattningens höjd vid övergång till här föreslagna ändrade regler. I detta avseende föreligger således ingen principiell skillnad mellan dessa regler och de regler, som nu gäller och som avses skola gälla även i fortsättningen i fråga om realisationsvinster på annan lös egendom än aktier. Frågan om beskattningens höjd inom det här föreslagna systemet får därmed också en naturlig anknytning till nu gällande skatteskala för realisationsvinst beträffande lös egendom.

Redan tidigare har utredningen framhållit, att uttalandet i direktiven med avseende på korttidsspekulationer tolkats så, att realisationsvinst av sådan karaktär bör beskattas fullt ut på samma sätt som nu gäller i fråga om vinster, som uppkommit vid avyttring inom två år. Enligt utredningens uppfattning är det emellertid också uppenbart, att i direktiven anförda synpunkter med avseende på beskattningens effekt på aktiemarknaden inte kan tillgodoses genom att vid ett slopande av gällande tidsbegränsning ock-

så slopa den reducering av beskattningen, som nuvarande avtrappningsregel erbjuder. Liksom hittills bör skillnad göras mellan aktievinster, som har karaktär av korttidsspekulation, och andra aktievinster inom ramen för vad som kan anses såsom en skälig beskattning.

Från denna utgångspunkt har det för utredningens del i första hand gällt att bedöma, huruvida den s.k. initialperioden för den i princip fulla aktievinstbeskattningen vid ett slopande av tidsbegränsningen bör såsom hittills vara två år eller om anledning föreligger för en förlängning eller förkortning av denna period. Ett ställningstagande i denna fråga synes emellertid inte kunna ske utan samtidigt beaktande av de nya reglernas utformning i fråga om aktievinster, som uppkommit efter initialperiodens utgång. Även vid en i tiden obunden beskattning föreligger möjlighet att åstadkomma en degressiv beskattning genom att på sätt som redan nu sker utnyttja en avtrappningsregel för en successiv reducering av skatteplikten. Det alternativ till en sådan utformning av det nya systemet, som enligt utredningens uppfattning kan komma i fråga, skulle vara, att skatteplikten med en gång efter initialperiodens utgång fastställes till viss bestämd andel av realisationsvinsten. Med en sådan enhetlig skattesats skulle beskattningen efter initialperiodens utgång bli i princip densamma oberoende av innehavstidens längd.

I detta sammanhang må nämnas, att utredningen även diskuterat en aktievinstbeskattning enligt någon form av en i tiden progressiv skala. En sådan utformning av beskattningen låter sig emellertid svårligen förena med en i princip full beskattning av vinster, som har karaktär av korttidsspekulation. Visserligen skulle en sådan skatteform kunna tänkas medföra viss stimulans till omsättningar för att utnyttja en förmånligare beskattning. Detta skulle emellertid ske på bekostnad av en hårdare beskattning av de mera långfristiga aktieplaceringarna, vilket skulle vara ägnat att än mera låsa denna del av aktiemarknaden. Då något motiv för en relativt sett hårdare beskattning av långfristigare placeringar helt saknas enligt utredningens uppfattning, har en beskattning efter progressiv skala inte ansetts utgöra någon lösning, som bör ifrågakomma. Valet bör därför enligt utredningens mening stå mellan en successiv avtrappning av beskattningen till en nivå, som sedan bör gälla oberoende av innehavstidens längd, och en direkt nedsättning av beskattningen till denna nivå efter utgången av initialperioden för den i princip fulla beskattningen.

Vid bedömningen av frågan om initialperiodens längd och beskattningens höjd efter denna period har utredningen även haft att beakta att de här föreslagna ändrade reglerna endast skall gälla en del av beskattningen av vinst på lös egendom. Detta aktualiserar frågan om behovet av att i möjlig mån åstadkomma en samordning av reglerna för den alltjämt tidsbegränsade vinstbeskattningen av lös egendom och för den här föreslagna i tiden obundna aktievinstbeskattningen. Med hänsyn till att realisationsvinstbe-

skattningen såvitt gäller fast egendom redan nu sker efter särskilda beräkningsgrunder och därtill är föremål för översyn inom 1963 års markvärdekommitté har utredningen inte funnit anledning att i samordningsfrågan gå utanför ramen för beskattningen av realisationsvinst på lös egendom.

I anslutning till nu anförda mera allmänna synpunkter på avvägningen av beskattningens höjd i det nya systemet för aktievinstbeskattningen vill utredningen också något beröra en synpunkt av principiell karaktär, som aktualiserats av 1959 års värdesäkringskommitté. Såsom framgått av den i kapitel 4 lämnade redogörelsen för dess betänkande har kommittén även tagit upp de skatteproblem, som aktualiseras vid införande av värdesäkrade indexlån. Kommittén har kommit till den uppfattningen att införandet av sådana indexlån måste förenas med en övergång från nominell till reell beskattning av inte endast kapitalinkomster och kapitalutgifter avseende sådana lån utan generellt av samtliga slags kapitalinkomster och kapitalvinster, bl.a. realisationsvinster på aktier. I fråga om aktier och andra värdepapper borde enligt kommitténs uppfattning en reell kapitalvinstbeskattning vara relativt enkel att konstruera, eftersom vinsten i princip skulle utgöras av skillnaden mellan försäljningspriset och ett med ledning av index omräknat inköpspris. Underlaget för en sådan vinstberäkning borde utan större svårigheter kunna lämnas i de årliga självdeklarationerna.

Kommittén framhåller emellertid också, att det kan ifrågasättas om en reell beskattning är påkallad för samtliga realisationsvinster oavsett innehavstidens längd och den avyttrade egendomens art. En sådan beskattning synes i och för sig vara mindre befogad när det gäller kortsiktiga kapitalplaceringar i uppenbart spekulationssyfte än när fråga är om långsiktiga placeringar. Det torde också ligga närmare till hands att presumera ett spekulationssyfte om aktier avyttras inom en förhållandevis kort tidsrymd än exempelvis när en fastighet avyttras. Enligt kommitténs uppfattning synes det dock inte vara möjligt att förebringa en godtagbar bevisning rörande det bakomliggande syftet med placeringen och därför borde den reella beskattningsprincipen böra tillämpas generellt oavsett innehavstidens längd.

Värdesäkringskommitténs förslag rörande indexlån har hittills inte föranlett något förslag till riksdagen. Därmed har inte heller den med sådana lån sammanhängande frågan om en övergång från nominell till reell beskattning av kapitalinkomster och kapitalutgifter blivit aktuell. Denna principfråga har emellertid såsom framgått av det nyss anförda ett speciellt intresse för realisationsvinstbeskattningen och då inte minst aktievinstbeskattningen. I och för sig synes möjligt att anknyta en omläggning av realisationsvinstbeskattningen till principen om en reell beskattning enligt de av värdesäkringskommittén antydda riktlinjerna. Enligt aktievinstutred-

ningens uppfattning bör emellertid en omläggning av realisationsvinstbeskattningen efter vad som skulle kunna kallas realprincipen gälla hela området för denna vinstbeskattning och därtill också genomföras på en gång. Aktievinstutredningens uppdrag gäller emellertid endast en del av realisationsvinstbeskattningen, varvid särskilt bör beaktas att frågan om den framtida utformningen av beskattningen av realisationsvinst på fast egendom är föremål för utredning inom 1963 års markvärdekommitté. Redan nu nämnda förhållanden gör att aktievinstutredningen för egen del inte ansett sig böra utforma sitt förslag med primärt sikte på en reell beskattning i denna skatteforms egentliga bemärkelse. Härtill kommer emellertid att enbart det förhållandet att skatteplikten efter initialperioden begränsas till en del av den totala vinsten kan sägas ge en skatteeffekt i linje med en beskattning enligt realprincipen. Avvägningen av skattepliktens storlek vid beskattning efter initialperiodens utgång kan därför också indirekt anses innebära en beskattning enligt nämnda princip.

Aktievinstutredningen vill dock understryka, att avvägningen av beskattningens höjd i det nya systemet primärt inte skett med utgångspunkt från realprincipen eller med särskilt beaktande av att inflationsvinster inte skall tagas till beskattning. Vad som i nuläget kan betraktas som inflationsvinst kan visserligen såvitt gäller de börsnoterade aktierna ganska väl beräknas på basis av kursutvecklingen på börsen och t.ex. utvecklingen av konsumentprisindex. I det sammanställda tabellmaterialet avseende kursutvecklingen för de börsnoterade aktierna samt deras avkastningsförhållanden redovisas också vad som utgör den reella värdestegringen resp. den reella avkastningen. Det gäller emellertid här utvecklingen under en gången tid och det kan ifrågasättas i vad mån detta material utgör ett riktigt underlag för en avvägning av beskattningens höjd enligt realprincipen. Härtill kommer den effekt, som de föreslagna ändrade reglerna för vinstbeskattningen kan få för aktiemarknaden. Utredningens ställningstaganden har därför i första hand skett med utgångspunkt från att de nya reglerna skall erbjuda en skälig beskattning som samtidigt är ägnad att öka rörligheten på aktiemarknaden och motverka kursöverdrifter. Vad utredningen inhämtat beträffande de börsnoterade aktierna har dock haft sin betydelse även vid en bedömning från nu nämnda utgångspunkt, eftersom utredningen därigenom kunnat bilda sig en uppfattning om var den övre gränsen för den i tiden obundna aktievinstbeskattningen rimligen bör ligga.

Innan utredningen mot bakgrund av vad nu anförts övergår till att behandla avgränsningen i tiden av den i princip fulla beskattningen och avvägningen av beskattningens höjd efter denna s.k. initialperiod bör här fastslås, att utredningen inte funnit anledning föreslå någon ändring av nu gällande grunder för beräkningen av realisationens resultat. Med ställ-

ningstagandet till förmån för en oförändrad beskattningsprincip för den i tiden obundna aktievinstbeskattningen framstår det som naturligt att skatteplikten bör grundas på en nettovinstberäkning i överensstämmelse med nuvarande ordning. Likaså bör nettoresultatet utgöra grunden för avdragsrätten för realisationsförlust.

Formellt innebär nuvarande regler att den vinst, som skall läggas till grund för beskattning, liksom den förlust, som medför avdragsrätt, framkommer som skillnaden mellan försäljningsintäkten brutto och omkostnaderna för förvärvet och försäljningen. Tidigare har antytts att utredningen funnit skäl föreligga för att vid sidan av en på en faktisk vinstberäkning baserad aktievinstbeskattning föreslå en förenklad och mera schablonmässig beräkningsmetod. Förslaget härom, som närmare redovisas i det följande, går ut på att viss procent av försäljningsintäkten tages till beskattning i stället för en viss procent av den faktiska vinsten. Även denna alternativa regel synes böra anknyta till nettoresultatet i den meningen, att beskattningsunderlaget skall utgöras av försäljningsintäkten med avdrag för omkostnaderna för aktieförsäljningen, t.ex. för försäljningsprovision och stämpelkostnader.

Initialperioden

Principen att i skattehänseende skilja mellan kapitalvinster av spekulativ karaktär och andra kapitalvinster är något som inte endast kännetecknar den svenska realisationsvinstbeskattningen. Av den tidigare redogörelsen för internationell rätt på området framgår, att man även utomlands i allmänhet utformat kapitalvinstbeskattningen så, att spekulationsvinster i princip likställes med annan skattepliktig inkomst och därmed tages till full beskattning. Sådana kapitalvinster, som inte anses vara av spekulativ karaktär, är antingen föremål för en reducerad beskattning, med eller utan tidsbegränsning, eller också helt undantagna från beskattning. I enlighet härmed är den i tiden obegränsade aktievinstbeskattningen utformad i Danmark och USA liksom den i år införda kapitalvinstbeskattningen i Storbritannien. I bl.a. Västtyskland, Österrike, Nederländerna, Spanien och Luxemburg gäller återigen att beskattningen är begränsad till vad som betraktas såsom spekulationsvinster.

Presumtionen för att en skattepliktig realisationsvinst föreligger är genomgående, att vinsten uppkommit vid avyttring inom viss kortare tid från förvärvet av egendomen i fråga. Sker avyttringen inom den fastställda initialperioden tages vinsten till beskattning oavsett om den i det enskilda fallet verkligen är att betrakta såsom resultatet av en spekulation. Någon individualprövning av transaktionens verkliga karaktär sker således inte, utan beskattningen är i princip generell inom ramen för de allmänna reglerna för beskattningen. Det hindrar dock inte att speciella inskränkningar

i beskattningen kan förekomma vid sidan av särskilda regler för vissa typer av egendomsöverlåtelser, t.ex. i fråga om arv och gåvor. Såsom framhållits i annat sammanhang måste vinstbeskattningens utformning ses i sammanhang med det nationella skattesystemets uppbyggnad och mot bakgrund även av andra nationella förhållanden. Detta torde också vara den främsta anledningen till att det föreligger sådana väsentliga skiljaktigheter olika länder emellan beträffande både kapitalvinstbeskattningens allmänna omfattning och den i princip fulla beskattningen av vad som är att betrakta som spekulationsvinst.

Nuvarande tidsbegränsade svenska realisationsvinstbeskattning kan såsom framhållits i direktiven sägas vara uttryck för en beskattning av spekulationsvinster, varvid dock den fulla beskattningen är begränsad till vinster, uppkomna inom två år från förvärvet. Om denna tvåårsgräns i vår nuvarande aktievinstbeskattning betraktas som kriteriet för vad som är att anse som egentliga spekulationsvinster, ger en internationell jämförelse vid handen, att samma tidsgräns förekommer på andra håll men också att spekulationsvinstbeskattningen i åtskilliga länder anknutits till en kortare tidsgräns. Detta gäller såväl i fråga om länder med en i tiden obunden aktievinstbeskattning som i fråga om länder med beskattning enbart av spekulationsvinster. Sålunda utgör tidsgränsen endast sex månader i USA och Västtyskland samt tolv månader i Storbritannien, Österrike, Spanien, Luxemburg och Indien. Gränsen två år förekommer, förutom i Sverige, i Danmark och i Mexico.

Viss reservation måste göras för att denna internationella jämförelse inte endast är ofullständig utan dessutom kan vara inaktuell. De lämnade uppgifterna visar dock, att man i många länder bedömer spekulationsvinst som resultatet av en mera kortsiktig transaktion än vad den fulla beskattningen enligt gällande svenska realisationsvinstbeskattning ger uttryck för. Detta ger anledning att ompröva nuvarande tvåårsgräns vid en omläggning till en i tiden obegränsad aktievinstbeskattning. Andra och till synes starkare skäl kan emellertid anföras för att vid en sådan omläggning avkorta initialperioden för den fulla aktievinstbeskattningen.

Målsättningen för utredningens arbete är enligt direktiven att utforma aktievinstbeskattningen på ett sätt som är ägnat att eliminera den fastlåsning av aktiemarknaden, som skattetänkandet vid nuvarande beskattningsregler inbjuder till. För att på detta sätt ernå en ökad rörlighet på aktiemarknaden som därtill skall få en dämpande effekt på kursöverdrifter, är det enligt utredningens uppfattning av väsentlig vikt, att beskattningen snabbt reduceras till den nivå, som sedan skall gälla oavsett innehavstidens längd för de försålda aktierna. Uppenbart är att initialtiden för den fulla beskattningen har stor betydelse i detta sammanhang. Den fulla beskattningen måste i sig själv alltid medföra en låsning och ju kortare tiden för denna beskattning är ju snabbare kan man förvänta att en omsättning kan bli

aktuell, speciellt om aktieplaceringen från början är av kortsiktig natur. Vad nu sagts får anses gälla oavsett om beskattningen efter initialperiodens utgång avtrappas successivt eller reduceras med en gång till en definitiv lägre nivå. Dock torde man härvidlag våga påstå, att initialperiodens längd har större betydelse för en ökad rörlighet på aktiemarknaden, om beskattningen efter denna periods utgång reduceras med en gång och inte genom en successiv avtrappning. Utredningens förslag i det följande beträffande beskattningens höjd efter utgången av tiden för den fulla beskattningen skulle mot denna bakgrund utgöra motiv för en kortare initialperiod än två år. Utredningen har också övervägt, att begränsa perioden i vart fall till ett år.

En sådan åtgärd måste emellertid vägas mot att de nya reglerna inte skall uppmuntra korttidsspekulationer och det berättigade kravet på en full beskattning av kortsiktiga spekulationsvinster. Enligt utredningens uppfattning är det inte möjligt att anlägga annat än en tidsaspekt på bedömningen av vad som i förevarande beskattningshänseende är att anse som resultatet av en korttidsspekulation. Det synes också uteslutet att härvidlag bygga på en individuell bedömning. Avgränsningen i tiden av spekulationsvinstbeskattningen måste m.a.o. ges en generell giltighet.

De i och för sig motstridiga kraven på ökad rörlighet på aktiemarknaden och en beskattning, som ej uppmuntrar korttidsspekulationer, gör frågan om initialperiodens längd till en skälighetsbedömning, varom delade meningar helt naturligt kan råda. Utredningen har emellertid för egen del kommit till den uppfattningen, att visst företräde bör ges en sådan avgränsning av initialperioden, som i första hand tillgodoser berättigade krav på full beskattning av kortsiktiga spekulationsvinster. Kravet på ökad rörlighet på aktiemarknaden bör i möjlig mån tillgodoses genom avvägningen av beskattningens höjd i fråga om aktievinster efter initialperiodens utgång.

Med hänsyn till vad nu anförts har utredningen inte funnit skäligt att föreslå någon avkortning av den initialperiod, som redan nu gäller för full realisationsvinstbeskattning. Å andra sidan har utredningen inte heller funnit anledning att för den i tiden obundna aktievinstbeskattningen föreslå någon förlängning av nuvarande initialperiod om två år. Med detta ställningstagande ernås automatiskt den praktiska fördelen, att samma initialperiod alltjämt skulle gälla för aktievinstbeskattningen enligt här föreslagna regler och den beskattning av realisationsvinster på annan lös egendom, som även i fortsättningen skulle ske enligt nu gällande regler. En samordning av beskattningsreglerna i detta hänseende bör vara av visst värde.

I enlighet med det nu anförda har den av utredningen föreslagna ändrade aktievinstbeskattningen utformats så, att hela vinsten skall tagas till beskattning såsom inkomst när skattepliktig aktieförsäljning sker inom två år från förvärvet.

Avtrappningsregeln

Enligt utredningens redan tidigare deklarerade uppfattning är den främsta orsaken till den fastlåsning av aktiemarknaden, som nuvarande realisationsvinstbeskattning otvivelaktigt bidrar till, att beskattningen är tidsbegränsad. Skattefriheten för aktievinst efter så kort innehavstid som fem år utnyttjas allmänt, eftersom denna förmån som regel utgjort ett väsentligt motiv för aktieplaceringen och man därför redan vid anskaffningen utgått från att behålla aktierna i minst fem år för att tillgodogöra sig en skattefri värdestegring vid sidan av avkastning i form av årlig utdelning.

Vad nu sagts medför emellertid också enligt utredningens mening, att den successiva avtrappningen av beskattningsunderlaget för vinst efter två års innehavstid inte kan förväntas ha någon större betydelse för aktieägarnas benägenhet att avyttra sina aktier före utgången av den femåriga beskattningsperioden. När avtrappningsregeln sätter in återstår endast tre år av denna period, vilket normalt bör betyda att förutsättningarna för att avvakta skattefriheten är större än när aktierna förvärvades. Att skatteplikten, d.v.s. beskattningsunderlaget, reduceras successivt med 25 % av vinsten för år under den återstående delen av beskattningsperioden torde i normalfallet inte påverka benägenheten att sälja med mindre än att man bedömer resultatet av en realisation med reducerad skatteplikt såsom direkt eller på sikt mera förmånlig än en senare skattefri realisation. Därmed torde man också våga påstå, att nu gällande avtrappningsregel har sin egentliga betydelse begränsad till de fall, då en aktieägare av en eller annan anledning är nödsakad att avyttra aktier innan beskattningsperioden löpt ut.

Det sist anförda förtar emellertid inte enligt utredningens uppfattning effekten av det femåriga skattetänkande, som nuvarande regler inbjuder till och som dessutom får anses vara klart dokumenterat. Såsom det viktigaste medlet för att bryta detta skattetänkande med därav följande fastlåsning av aktiemarknaden får ses utredningens förslag om att slopa tidsbegränsningen i vinstbeskattningen för den betydelsefullaste delen av aktiemarknaden. Enbart det förhållandet att aktievinstbeskattningen i denna del göres oberoende av innehavstidens längd bör enligt utredningen vara ägnat inte endast att främja rörligheten på marknaden utan också att dämpa aktiekurserna. Av kanske lika väsentlig betydelse i dessa hänseenden torde emellertid vara, att beskattningens höjd i fråga om vinstrealisationer efter utgången av initialperioden för den i princip fulla beskattningen avväges så att den ger en skälig beskattning, på ett sätt dessutom som inte ger anledning till något speciellt marknadspåverkande skattetänkande.

Av redogörelsen i närmast föregående avsnitt har redan framgått, att utredningens förslag till omläggning av gällande aktievinstbeskattning går ut på en reducering av skatteplikten vid realisation efter utgången av en tvåårig initialperiod för i princip full beskattning. Härmed anknyter ut-

redningens förslag till nu gällande realisationsvinstbeskattning. Vidare må erinras om, att utredningens ställningstagande till förmån för en oförändrad initialperiod om två år i första hand skett mot bakgrund av att de nya reglerna enligt direktiven inte skall gynna korttidsspekulationer. Till grund för detta ställningstagande har emellertid också legat den uppfattningen, att de i direktiven anförda kraven på regler, ägnade att främja rörligheten och dämpa aktiekurserna, bör tillgodoses genom avvägningen av beskattningens höjd för den i tiden obundna vinstbeskattningen efter initialperiodens utgång. Det spörsmål, som därmed i första hand aktualiseras gäller såsom redan tidigare antytts, om beskattningen av vinstrealisationer efter initialperioden skall anknytas till en avtrappningsregel av samma eller annan utformning som den nu gällande eller med en gång reduceras till den nivå, som skall gälla oberoende av innehavstidens längd.

Mot bakgrund av erfarenheterna från gällande realisationsvinstbeskattning kan mot en avtrappningsregel, varigenom underlaget för en i tiden obegränsad aktievinstbeskattning successivt reduceras, riktas den anmärkningen, att regeln i sig själv ger anledning till ett skattetänkande med återverkningar på benägenheten att sälja innan beskattningen reducerats till den lägsta nivån. Avtrappningsperiodens längd liksom avvägningen av avtrappningsskalan torde dock inte sakna betydelse i fråga om nämnda effekt. Man torde sålunda kunna utgå från, att en snabb avtrappning bedömes ge större skatteförmån än en avtrappning med längre utsträckning i tiden. Detta torde gälla oavsett om avtrappningsregeln erbjuder en årlig men samtidigt relativt liten reducering av beskattningsunderlaget eller om regeln erbjuder större reduceringar med längre intervall. Detta resonemang skulle innebära, att en snabb avtrappning skulle föranleda en mera kortsiktig men samtidigt hårdare fastlåsning av marknaden motsvarande vad som nuvarande tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning ger upphov till.

Med hänsyn till att aktier i så betydande utsträckning används för långsiktiga placeringar har man emellertid att räkna med, att även en långsammare avtrappning av beskattningsunderlaget över en längre tidsperiod medför en av skattehänsyn betingad låsning av aktiemarknaden. Bästa förutsättningen för att undgå en sådan effekt och därmed samtidigt i möjlig mån tillgodose de i direktiven angivna kraven med avseende på beskattningens utformning från marknadssynpunkt anser utredningen därför vara, att de ändrade reglerna för aktievinstbeskattningen utformas utan någon avtrappningsregel för realisationer efter utgången av den föreslagna tvååriga initialperioden.

Det förhållandet att nuvarande regler för beskattning av realisationsvinst på lös egendom avses äga fortsatt tillämpning i de delar, som faller utom tillämpningsområdet för den ändrade aktievinstbeskattningen, skulle i och för sig kunna anses utgöra ett skäl för en anknytning av den ändrade beskattningen till gällande avtrappningsregel. Detta skulle innebära, att den

i tiden obundna vinstbeskattningen enligt lägsta skattesats skulle sätta in efter fyra års innehavstid, medan avyttring inom tre eller fyra år liksom hittills skulle ge ett beskattningsunderlag motsvarande 75 resp. 50 % av vinsten. Om beskattningsunderlaget för vinst efter fyra år reduceras ytterligare, antingen till 25 % av vinsten eller annan vinstandel, torde man med fog kunna förvänta en fortsatt av skatteskäl betingad låsningseffekt. Skillnaden jämfört med nuvarande regler skulle närmast bli ett skattetänkande inte på fem år men väl på fyra. Ett sådant resultat av en omlagd aktievinstbeskattning anser utredningen inte vara tillfyllest för att tillgodose den i direktiven angivna allmänna målsättningen för det nya systemet.

Frågan om en successiv avtrappning eller omedelbar definitiv reducering av beskattningsunderlaget torde emellertid inte kunna behandlas utan ett samtidigt beaktande av reduceringens storlek för den slutliga i tiden obundna aktievinstbeskattningen. Här må inskjutas att utredningen i fråga om alternativet med en bestående avtrappningsregel diskuterat olika skalor för den successiva reduceringen av beskattningsunderlaget. Utredningen har dock inte funnit anledning att närmare redovisa de olika lösningar som härvid diskuterats eftersom frågan med utredningens slutliga ställningstagande blivit inaktuell. Till utgångspunkt för detta ställningstagande kan därför lika väl tagas nuvarande regel om en successiv årlig reducering av beskattningsunderlaget med 25 % av totala vinsten, d.v.s. skatteskalan 100, 100, 75, 50 och 25 % för nuvarande femåriga beskattningsperiod.

Vid en omedelbar och definitiv reducering av beskattningsunderlaget efter den föreslagna tvååriga initialperioden för i princip full beskattning kan resultatet sägas bli en direkt skattelättnad, om den i tiden obundna skattesatsen sättes lägre än den skattesats som skulle bli tillämplig enligt nu gällande avtrappningsregel. Vid en skattesats av 50 % skulle denna effekt dock vara begränsad till vinstrealisationer inom tredje året från förvärvet, då enligt gällande regler 75 % av vinsten tages till beskattning. Sättes den definitiva skattesatsen än lägre blir de nya reglerna förmånligare även vid realisationer inom fjärde året och eventuellt även inom femte året från förvärvet. Utredningen anser dock inte att konsekvenser av denna innebörd utgör hinder för en omedelbar och definitiv reducering av beskattningsunderlaget vid ett samtidigt slopande av tidsbegränsningen i aktievinstbeskattningen. Denna åtgärd medför en skärpning av beskattningen av väsentligt större reell betydelse än den skattelättnad som avvägningen av beskattningens höjd inom nuvarande beskattningsperiod kan medföra. Då erfarenheterna enligt utredningens uppfattning klart givit vid handen, att aktievinstrealisationer nu endast undantagsvis förekommer före beskattningsperiodens utgång, kan effekten i nämnda hänseende vid en omedelbar, definitiv reducering av skatteplikten i praktiken anses begränsad till de fall, då skattefriheten eller en lägre beskattning av en eller annan anledning inte kan utnyttjas.

Av större betydelse är emellertid, att skattetänkandet och därav följande låsning av marknaden elimineras i möjlig mån. Den bästa förutsättningen härför är, enligt utredningens redan tidigare deklarerade uppfattning, att beskattningsunderlaget efter initialperiodens utgång inte göres beroende av innehavstidens längd. Även om avvägningen av skattens höjd härvidlag kan i något fall leda till en lindrigare beskattning än om vinstrealisationen i stället omfattats av nuvarande regler bör detta kunna godtagas om man samtidigt har anledning antaga att de nya reglerna är ägnade att tillgodose det primära syftet, nämligen att främja en ökad rörlighet på aktiemarknaden och dämpa aktiekurserna.

Mot bakgrund av vad nu anförts förordar utredningen därför, att beskattningsunderlaget i fråga om sådan aktievinstbeskattning, som faller inom tillämpningsområdet för här föreslagna ändrade regler, skall reduceras med en gång till en nivå, som efter initialperiodens utgång skall gälla oberoende av innehavstidens längd. De nya reglerna har utformats i överensstämmelse härmed.

Skatteskalan

Med ställningstagandet till förmån för en omedelbar och definitiv reducering av beskattningsunderlaget vid vinstrealisationer efter initialperiodens utgång kan frågan om höjden av den reducerade beskattningen bedömas för sig med bortseende från skatteskalan för den beskattning av realisationsvinster på lös egendom, som alltjämt skall ske enligt gällande regler. Skatteskalan för den ändrade aktievinstbeskattningen skulle enligt huvudregeln komma att bestå av endast två skattesatser, nämligen 100 % för vinster vid realisation under den tvååriga initialperioden och en lägre procent för senare vinstrealisationer. Med skattesats förstås här den del av vinsten som skall upptas till beskattning och alltså inte vad som av vinsten skall utgå i skatt. Det må beaktas, att ytterligare en skattesats tillkommer genom det senare behandlade förslaget om en schablonmässig alternativregel. Denna regel är emellertid anknuten till försäljningsintäkten och skiljer sig därför helt från grunderna för den beskattning som skall ske enligt här ifrågavarande skatteskala.

Vid avvägningen av beskattningens höjd efter initialperioden har utredningen givetvis haft att taga särskild hänsyn till uttalandena i direktiven om att de nya reglerna skall ge en skälig beskattning. Detta förutsätter en avvägning under beaktande såväl av de berättigade krav, som samhället äger ställa på en beskattning av vinster varom här är fråga, som av aktieägarnas lika berättigade krav på en rimlig beskattning av vinster, som framkommit genom realisation av egendom, som förvärvats för att garantera ett kapitals realvärde. Det är härvidlag viktigt att aktievinstbeskattningen inte avpassas så att den visserligen framstår som neutral men samtidigt verkar avskräckande på intresset att placera kapital i aktier. Denna effekt

förstärkes ytterligare om beskattningen blir så hög att den uppenbarligen missgynnar aktieplaceringar i jämförelse med andra placeringsmöjligheter.

Avvägningen av beskattningens höjd med hänsyn till aktieägarnas intressen sammanfaller nära med näringslivets intressen. Kapitalförsörjningen för det svenska näringslivet är en vital fråga som enligt utredningens uppfattning måste beaktas i sammanhanget. Förutsättningarna för att exempelvis bilda aktiebolag, utöka aktiekapitalet genom nyemissioner eller få sådan spridning av aktierna som möjliggör en introduktion på fondbörsen bör i princip inte påverkas av reglerna för aktievinstbeskattningen. Å andra sidan kan inte heller bortses från att den svenska aktiemarknaden, enligt kursutvecklingen för de börsnoterade aktierna, visat en utveckling, som främst verkar influerad av ett mer eller mindre spekulativt inflationstänkande. Visserligen kan denna utveckling också ha väsentliga positiva verkningar för aktiebolagens kapitalförsörjning via nyemissioner, men kvar står dock att vinsterna vid aktierealisationer i första hand kommer dem till godo som placerat kapital i aktier. För många aktieägare framstår aktieinnehavet numera inte såsom ett delägarskap i bolaget utan endast som ett bevis på en fungibel tillgång, som i regel garanterar kapitalets realvärde. Vad nu sagts ändrar emellertid inte det faktum, att aktierna representerar kapital som arbetar i och är nödvändigt för det enskilda näringslivet.

Av utredningens undersökningar rörande kursutvecklingen m.m. för börsaktierna och aktierna på fondhandlarnas kurslista har framgått, att kurserna under den senaste tjugoårsperioden i genomsnitt stigit ungefär dubbelt så mycket som den allmänna prisnivån enligt konsumentprisindex. Ser man enbart till den senaste tioårsperioden är den genomsnittliga kursuppgången i förhållande till konsumentprisindex ännu större. Detta gäller den genomsnittliga kursutvecklingen. Denna har dock ingalunda varit enhetlig utan betydande skillnader föreligger såväl med avseende på branschtillhörighet som aktietyp. Vad nu sagts belyses ytterligare av den särskilda undersökningen av avkastningsförhållandena i fråga om de enskilda börsnoterade aktierna under senaste tjugoårsperiod, som utredningen låtit verkställa.

Trots nu nämnda skillnader skulle likväl den genomsnittliga kursutvecklingen kunna tagas till utgångspunkt för avvägningen av vad som utgör en skälig aktievinstbeskattning enligt de ändrade reglerna efter den tvååriga initialperioden. Nämnda kursutveckling innebär, att aktievärdena under ifrågavarande perioder ökat ungefär dubbelt mot vad som erfordrats för att behålla det i aktier investerade kapitalets realvärde. Halva kursuppgången representerar alltså en värdetillväxt utöver penningvärdeförändringen under samma tid. Det skulle därför kunna hävdas, att en beskattning av halva värdestegringsvinsten under denna tid varit rimlig i den

meningen, att beskattningen genomsnittligt sett lämnat kapitalets realvärde orört.

Detta resonemang bygger emellertid på utvecklingen under en gången tid och kan inte utan vidare överföras på en beskattning, som skall gälla framåt i tiden. Även om utsikterna för det svenska näringslivet är gynnsamma är det likväl omöjligt att förutsäga den framtida kursutvecklingen. Någon hänsyn har inte heller tagits till det risktagande, som trots allt är förenat med en aktieplacering. Betydelse måste enligt utredningens uppfattning tillmätas det förhållandet att aktievinstbeskattningen inte utformas så att den gör aktierna mindre attraktiva såsom placeringsobjekt, inte minst från näringslivets synpunkt. Vidare måste beaktas, att det förda resonemanget bygger på den genomsnittliga kursutvecklingen. Den faktiska värdestegringen i de enskilda fallen visar stora skillnader. Särskilt bör uppmärksammas, att vissa börsaktier visat en kursutveckling, som nära sammanfaller med eller understiger uppgången i prisnivån mätt i konsumentprisindex. Det sista gäller t.ex. preferensaktier. Uppenbarligen är detta inte något, som varit speciellt kännetecknande för den gångna tiden, utan något, som man har att räkna med även i framtiden.

Utredningen har därför kommit till den slutsatsen, att de verkställda undersökningarna av kursutvecklingen för börsaktierna inte ger ett underlag som direkt kan läggas till grund för avvägningen av beskattningens höjd efter initialperioden. Såtillvida bör dock dessa utredningar ha betydelse, att de ger en indikation var den övre gränsen för denna beskattning kan anses ligga. Enligt utredningens uppfattning bör denna högsta gräns vara, att hälften, d.v.s. 50 %, av vinsten tages till beskattning såsom skattepliktig inkomst. En högre procentsats skulle rent psykologiskt kunna leda till en fastlåsning av marknaden, vilket skulle gå stick i stäv med önskemålet om ökad rörlighet enligt utredningens direktiv.

På sådant sätt kan inte något lägsta gränsvärde för den reducerade beskattningen bestämmas. Härvidlag är dock gränsen ganska given från en annan utgångspunkt. Enligt utredningens uppfattning kan det nämligen inte ifrågakomma, att den i tiden obegränsade aktievinstbeskattningen sättes lägre än vad som motsvarar den lägsta skattesatsen enligt nu gällande skatteskala. En lägre skattesats tillgodoser nämligen inte direktivens krav på en skälig beskattning. Den undre gränsen bör alltså vara, att 25 % av vinsten tages till beskattning såsom skattepliktig inkomst.

Beskattningsunderlaget för den reducerade och i tiden obundna aktievinstbeskattningen bör alltså enligt utredningens mening ligga någonstans mellan 25 och 50 % av vinsten. I ett läge där totala inkomstskatten utgör hälften av den beskattningsbara inkomsten skulle den faktiska aktievinstbeskattningen då komma att ligga mellan ca 12,5 och 25 % av hela vinsten. Detta skulle kunna sägas bli den normala skatteeffekten för flertalet juridiska personer medan skatteeffekten för fysiska personer med hänsyn till in-

komstläget kan bli både mindre och större, dock i princip inte mer än 20 resp. 40 % med hänsyn till den s.k. 80-procentsregeln vid inkomstbeskattningen.

Det förhållandet att den faktiska skatteeffekten för fysiska personer genom den progressiva inkomstbeskattningen blir beroende av den skattskyldiges inkomstläge bör mot bakgrund av vad utredningen tidigare anfört inte tillmätas någon avgörande betydelse för den slutliga avvägningen av skattesatsen för den reducerade aktievinstbeskattningen. Att en högre skattesats leder till en jämförelsevis högre faktisk vinstbeskattning i de högre inkomstlägena står helt i överensstämmelse med vårt skattesystem. Å andra sidan måste avvägningen av skattesatsens höjd ske med beaktande av de negativa låsningseffekter som en för högt satt skattesats kan föranleda. För att i möjlig mån tillgodose direktivens målsättning om ökad rörlighet bör därför skattesatsen enligt utredningens uppfattning närmast anpassas efter den lägsta skattesatsen i skatteskalan för nu gällande realisationsvinstbeskattning av lös egendom. En skälig avvägning för den i tiden obundna beskattningen av aktievinster efter utgången av den tvååriga initialperioden anser utredningen därför vara, att 30 % av vinsten tages till beskattning såsom skattepliktig inkomst. Denna procentsats kan sägas i normalfallet medföra en faktisk skatteeffekt motsvarande 15 à 20 % av hela aktievinsten.

I enlighet med det nu anförda innebär utredningens förslag att huvudregeln för den i tiden obundna aktievinstbeskattningen skall vara, att hela vinsten tages till beskattning såsom skattepliktig inkomst, när vinsten uppkommit genom realisation inom två år från förvärvet, och att vid senare avyttring 30 % av vinsten tages till beskattning såsom inkomst. Sistnämnda procentsats skall dock gälla även inom tvåårsperioden, när fråga är om vinst vid sådan tvångsmässig avyttring som avses i 35 § 4 mom. första stycket kommunalskattelagen.

I detta sammanhang bör emellertid också fastslås, att den ovan föreslagna skatteskalan skall äga generell tillämpning, såvida inte den i det följande behandlade schablonmässiga alternativregeln i stället väljes av den skattskyldige. Utredningen har diskuterat om det kan anses föreligga behov av att i speciella fall ytterligare reducera beskattningen genom en skattesatsdifferentiering eller genom en särskild reduceringsregel för vinstberäkningen. Utredningen har dock inte funnit behov föreligga för några andra specialregler med avseende på beskattningsunderlaget eller beskattningens höjd än sådana, som är betingade av övergången till det nya systemet.

Schablonregeln

I överensstämmelse med uttalandena i direktiven bygger utredningens förslag till ändrad aktievinstbeskattning på samma princip som redan nu

gäller för realisationsvinstbeskattningen. Härmed åsyftas att beskattningen även enligt de i det föregående föreslagna ändrade reglerna skall ske på grundval av det faktiska resultatet av den skattepliktiga försäljningen. I fråga om grunderna för den härför erforderliga resultatberäkningen har utredningen inte funnit anledning att föreslå någon ändring. Avgörande för beskattningen är därför i första hand det nettoresultat, som aktierealisationen givit.

Utredningen har emellertid varit medveten om, att ett slopande av tidsbegränsningen för här ifrågavarande aktievinstbeskattning kommer att medföra ökade svårigheter för de skattskyldiga att verkställa en riktig resultatberäkning och att man därför också måste ställa större krav på de skattskyldiga med avseende på underlag m.m. för framtida aktievinstberäkningar än vad nuvarande tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning erfordrar. Vid de sammanträffanden utredningen haft med företrädare för olika intressegrupper har inte minst denna aspekt på en i tiden utsträckt aktievinstbeskattning förts fram. Det har därför varit angeläget för utredningen att finna lösningar som kan vara ägnade att underlätta de skattskyldigas deklarationsplikt utan att effektiviteten i beskattningen åsidosättes. Frågan är av väsentlig betydelse inte blott vid ett fullt genomfört system utan kanske av än större betydelse under övergångsskedet från nu gällande till här föreslagna ändrade regler. I fråga om beskattningen av vinster på aktier, som både inköpts och försålts efter de nya reglernas ikraftträdande är frågeställningen mera av rent teknisk art samtidigt som man kan ställa större krav på de skattskyldiga med avseende på underlag m.m. för beräkning av framtida skattepliktiga aktievinster. I övergångsskedet, där alltså aktierealisationen sker efter de nya reglernas ikraftträdande men aktierna förvärvats dessförinnan, tillkommer andra faktorer. Man har härvid bl.a. att beakta förvärv som skett så långt tillbaka i tiden, att realisationen skulle vara skattefri enligt nuvarande regler. I sådant läge har en enskild aktieägare inte haft någon anledning att av skatteskäl bevara verifikationer angående aktieförvärvet. Härtill kommer, att den enligt de nya reglerna i princip skattepliktiga realisationen kan bli aktuell först långt fram i tiden. Arvs- och gåvofallen får därvid särskild betydelse. Vad nu antytts har direkt samband med behovet av åtgärder för att eliminera en inte acceptabel retroaktivitet i den ändrade aktievinstbeskattningen.

Den följande redogörelsen tar i första hand sikte på förhållandena vid en fullt genomförd aktievinstbeskattning enligt utredningens förslag och där alltså frågan gäller beskattningen av vinster, som helt är att hänföra till tiden efter de nya reglernas ikraftträdande. Vad utredningen föreslår har emellertid betydelse även i fråga om övergångsskedet och de därmed sammanhängande problemen har också haft en avgörande betydelse för utredningens ställningstagande i den nu aktuella frågan.

Redan vid nuvarande tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning kan be-

räkningen av det faktiska resultatet av en skattepliktig eller avdragsgill aktierealisation vara svår att utföra. Svårigheterna ligger inte på intäktssidan, eftersom försäljningssumman alltid är aktuell. Det är de från bruttointäkten avdragsgilla omkostnaderna, som kan föranleda beräkningssvårigheter, och speciellt gäller detta den i sammanhanget väsentligaste posten, nämligen de sålda aktiernas anskaffningsvärde. Visserligen bör man, när en skattepliktig realisation skett enligt nuvarande tidsbegränsade vinstbeskattning, normalt kunna utgå från, att den skattskyldige vet och kan styrka anskaffningskostnaden för aktier, som förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Har emellertid det ursprungliga förvärvet ökat genom en fondemission eller genom att aktieägaren utnyttjat sin teckningsrätt vid en nyemission kan resultatberäkningen kompliceras. I sådana fall gäller i princip, att på detta sätt erhållna nya aktier anses förvärvade samtidigt som de ursprungliga aktierna. Har dessa innehafts i minst fem år kan därför aktier, som erhållits genom ny- eller fondemission, säljas skattefritt oaktat innehavstiden för dessa nya aktier faktiskt varit kortare än fem år. Sker återigen försäljningen inom fem år från förvärvet av de ursprungliga aktierna föreligger en skattepliktig realisation, om vinst uppkommit. I sådant fall lägges det vederlag, som erlagts för nyemitterade aktier och andra med förvärvet förenade omkostnader, till den ursprungliga anskaffningskostnaden och ingår därmed i det avdragsgilla beloppet vid vinstberäkningen. Den med hänsyn till det ursprungliga förvärvet gällande skattesatsen blir tillämplig på försäljningen, även om denna helt eller delvis avser sådana genom ny- eller fondemissioner erhållna aktier, som innehafts kortare tid än de ursprungliga aktierna. Vad nu anförts gäller även vid beräkning av avdragsgill realisationsförlust.

Utnyttjar aktieägaren inte möjligheten att förvärva ytterligare aktier vid en nyemission utan säljer de teckningsrätter som det gamla aktieinnehavet representerar, är detta en försäljning som faller under realisationsvinstbeskattningen, om den sker inom fem år från förvärvet av de bakomliggande aktierna. Det ankommer således på den skattskyldige att deklarera sådana försäljningar av teckningsrätter som om det gällt en motsvarande försäljning av tidigare förvärvade aktier.

De med nu antydda förhållanden sammanhängande svårigheterna att verkställa en riktig beräkning och riktig redovisning i deklaration av en uppkommen realisationsvinst på aktier har som nämnts givit sig till känna redan vid nu tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning. Enligt utredningen kan man inte bortse från att dessa svårigheter måste accentueras vid övergång till en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Man har att räkna med ett betydligt ökat antal skattepliktiga aktierealisationer som föregåtts av nyförvärv genom fond- och nyemissionerna vid sidan av direkta nyförvärv på den allmänna marknaden. Sådana förändringar i aktieinnehavet kan sträcka sig över en lång tid innan en skattepliktig realisation sker. Det

gäller då för den skattskyldige att ha tillgång till uppgifter om tidpunkten för varje tillskott i aktieinnehavet och om kostnaderna härför i form av köpeskilling, provision, stämpelkostnader m.m. Men även med tillgång till sådana uppgifter, som det i och för sig bör ligga i aktieägarens intresse att försäkra sig om, kan resultatberäkningen av en aktierealisation vara förenad med svårigheter. Ett annat förhållande av betydelse i sammanhanget är, att anskaffningsvärdet i vissa fall bygger på en värdering och inte på ett faktiskt, marknadsmässigt inköpspris. Detta gäller t.ex. då aktierna förvärvats i samband med en rörelses ombildning till aktiebolag.

Utöver det nu anförda har man emellertid också att allvarligt räkna med, att det för en riktig resultatberäkning erforderliga underlaget kan ha förkommit utan den skattskyldiges egen förskyllan. Orsaken härtill kan vara brand eller annan skadegörelse, men också att man inte haft anledning räkna med att för all framtid bevara vissa uppgifter av speciell karaktär. Denna aspekt har givetvis speciell betydelse i fråga om nu befintliga aktieinnehav, som därtill är av så gammalt datum, att skattefrihet för vinstgivande realisation skulle föreligga enligt nu gällande regler. Dock torde vad nu anförts ha större giltighet i fråga om fysiska personers aktieplaceringar än i fråga om de juridiska personernas.

Utredningen är dessutom medveten om att särskilda problem i förevarande hänseenden kan uppkomma genom att nuvarande undantag från realisationsvinstbeskattning av aktier, förvärvade genom arv, testamente eller gåva föreslås slopat vid den i tiden obundna aktievinstbeskattningen. Utredningens förslag härom behandlas i det följande. I korthet innebär de härvid föreslagna ändrade reglerna, att en försäljning av ärvda eller som gåva erhållna aktier skall beskattas som om aktierna förvärvats av säljaren när arvlåtaren eller givaren förvärvade aktierna. Detta betyder att beskattningen bestämmes av transaktioner som skett av skilda parter. Även med bortseende från de speciella förhållandena under övergångsskedet måste man räkna med att det inte ens vid tidpunkten för arvs- eller gåvoöverlåtelsen alltid är möjligt för mottagaren att få uppgift om det anskaffningsvärde, som vid en framtida aktieförsäljning skall kunna åberopas för beräkning av den faktiska skattepliktiga realisationsvinsten. I ett sådant läge kan man inte med någon bestämdhet veta, om försäljningen gått med vinst eller förlust med hänsyn till den ursprungliga anskaffningskostnaden.

Ytterligare synpunkter torde kunna anföras på det nu behandlade spörsmålet. Men redan mot bakgrund av de antydda praktiska problemen vid en i tiden obunden aktievinstbeskattning har det framstått som nödvändigt för utredningen att inom ramen för de allmänna principerna för beskattningen finna lösningar som är ägnade att underlätta tillämpningen. Åtgärder i detta syfte av mera teknisk natur behandlas i ett särskilt efterföljande kapitel rörande deklarations- och kontrollfrågor. Utredningens i det följande redovisade ställningstagande med avseende på övergången till de ändra-

de reglerna har också betydelse i sammanhanget. Förslagen i denna del bör vid sidan av det primära syftet att eliminera en retroaktiv verkan av den ändrade beskattningen vara ägnade att i väsentlig grad underlätta de nya reglernas tillämpning. Utredningen har dock funnit, att ytterligare åtgärder i samma syfte är påkallade.

I det föregående har utredningen pekat på, att de med en beräkning av resultatet av en aktieförsäljning förenade svårigheterna är koncentrerade till kostnadssidan. De gäller m.a.o. beräkningen av de belopp i form av köpeskilling, provisions- och stämpelkostnader m.m., som skall avdragas från försäljningsintäkten brutto. Denna intäkt däremot är alltid aktuell för den skattskyldige och därtill i regel entydig, varför den normalt inte kan föranleda några svårigheter vid resultatberäkningen. Skattemässigt påverkas inte heller försäljningsintäkten av hur aktierna kommit i säljarens besittning.

Det har därför legat nära till hands för utredningen att ställa sig frågan, om inte nämnda förhållanden med avseende på försäljningsintäkten skulle kunna utnyttjas för att förenkla den praktiska tillämpningen av en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Väsentliga praktiska fördelar borde stå att vinna, om det var möjligt att på ett eller annat sätt mera direkt anknyta beskattningen till försäljningsintäkten.

Vid sina överväganden har utredningen haft att utgå från den primära förutsättningen, att icke realiserade värdestegringsvinster i princip ej bör beskattas i andra former än nu är fallet. Med hänsyn till detta uttalande i direktiven har utredningens i det föregående redovisade förslag utformats såsom en vinstbeskattning helt i överensstämmelse med redan gällande princip för realisationsvinstbeskattningen. Utredningen har inte heller ansett direktiven ge utrymme för ett sådant avsteg från en på det verkliga realisationsresultatet grundad aktievinstbeskattning, som en övergång till vad som kan karaktäriseras som en renodlad omsättningsbeskattning skulle innebära.

Å andra sidan har utredningen enligt direktiven varit oförhindrad att söka schablonmässiga lösningar, om detta skulle visa sig lämpligt för att underlätta tillämpningen av den ändrade beskattningen. Det borde därför enligt utredningen vara möjligt att tillgodogöra sig de praktiska fördelarna med en till försäljningsintäkten anknuten beskattning, om denna skatteform låter sig förena med huvudprincipen om en på det faktiska realisationsresultatet grundad beskattning. Detta borde anses vara fallet, om båda beräkningsmetoderna kan utformas på ett sätt, som leder till en likvärdig beskattning. Enligt utredningens förslag i det föregående med avseende på beskattningens höjd efter den tvååriga initialperioden förutsätter detta, att det beskattningsunderlag, som representerar 30 % av den faktiska vinsten, skall motsvara ett till viss andel av försäljningsintäkten fastställt

beskattningsunderlag. Föreligger förutsättningar för en sådan bestämning av skattesatsen vid sistnämnda beräkningsmetod borde denna kunna ingå i det nya systemet såsom ett i princip likställt alternativ till vinstberäkningsmetoden. Att helt ersätta denna med en beskattning grundad på försäljningsintäkten har inte ansetts vara aktuellt, även om en sådan lösning kan ifrågasättas därest man enbart ser till de praktiska synpunkterna, främst önskemålet om enkelhet vid beskattningen. Utöver redan anförda skäl mot en sådan omläggning av beskattningen måste emellertid enligt utredningens uppfattning beaktas, att metoden allmänt sett inte lämpar sig vid realisationer, som medför förlust eller också ingen eller obetydlig vinst. Vad utredningen ansett kunna ifrågakomma är därför endast att låta en till försäljningsintäkten anknuten beskattning gälla såsom ett komplement eller alternativ till huvudregeln om en beskattning på grundval av det faktiska realisationsresultatet.

Vid bedömningen om en sådan utformning av den ändrade aktievinstbeskattningen är möjlig kan först konstateras, att det inte föreligger något direkt samband mellan intäkten och resultatet av en aktieförsäljning. Resultatet bestämmes av den för intäkten helt ovidkommande anskaffningskostnaden. Redan detta förhållande gör det omöjligt att fastställa några procentsatser som kan annat än i undantagsfall leda till en likvärdig beskattning enligt båda beräkningsgrunderna. Detta behöver dock enligt utredningens mening inte innebära något absolut hinder för den här diskuterade lösningen. En likvärdig beskattning kan nämligen åstadkommas på det sättet, att den skattskyldige ges möjlighet att välja den beräkningsmetod, som i det enskilda fallet ställer sig förmånligast för honom. Vid en sådan valmöjlighet borde förutsättningarna för en utformning av det nya systemet med båda beräkningarna väsentligen betingas av möjligheten att fastställa en procentsats för den på försäljningsintäkten baserade beräkningsmetoden, som framstår såsom skälig i förhållande till den tidigare föreslagna procentsatsen — 30 % av vinsten — vid realisation efter utgången av den tvååriga initialperioden. Tilläggas må i detta sammanhang, att den i princip fulla beskattningen vid realisation inom nämnda period naturligen bör ske endast på grundval av den faktiska vinsten. De diskuterade alternativa beräkningsmetoderna avses således gälla enbart för den reducerade beskattningen efter initialperioden.

Önskvärt är att båda dessa beräkningsmetoder i normalfallet inte leder till alltför stora skillnader i faktisk skatteeffekt. Å andra sidan bör det med hänsyn till den praktiska tillämpningen vara försvarligt att bortse från, att en beskattning på grundval av försäljningsintäkten i vissa fall kommer att ställa sig förmånligare än huvudregeln. Om detta är relativt lätt att konstatera bör den skattskyldige kunna välja den enklare beskattningsmetoden utan att även behöva verkställa en fullständig resultatberäkning för bedömningen av det gynnsammaste alternativet. I sammanhanget bör också

beaktas, att den skattskyldige av skäl som tidigare antytts kan sakna möjlighet att verkställa en i alla delar riktig resultatberäkning. Genom en alternativregel av här diskuterad form skulle han även i detta fall ha möjlighet att verkställa en formellt riktig deklarationsredovisning av verkställd skattepliktig aktierealisation.

I sistnämnda fall får alternativet med en till försäljningsintäkten anknuten beskattning speciell betydelse. Det föreligger nämligen då ingen valmöjlighet utan alternativregeln blir den enda tänkbara redovisningsformen. Därmed kan sägas att regeln utgör en förutsättning för upprätthållandet av en i princip generell och i tiden obunden aktievinstbeskattning. Å andra sidan kan i detta fall hävdas, att beskattningen på grundval av försäljningsintäkten inte får karaktär av vinstbeskattning. Den verkställda aktieförsäljningen föranleder en beskattning, oavsett om försäljningen gått med vinst eller ej. Visserligen saknas förutsättningar för en riktig resultatberäkning, men likväl torde det många gånger kunna föreligga sådana omständigheter, att den skattskyldige med viss bestämdhet vet att huvudregeln skulle erbjudit en förmånligare beskattning. Denna aspekt på här diskuterade alternativregel torde dock huvudsakligen ha betydelse under övergångsskedet, d.v.s. när en framtida skattepliktig försäljning avser aktier, som förvärvats före ikraftträdandet av de nya reglerna och därtill så långt tillbaka i tiden, att realisationen skulle varit skattefri enligt nuvarande regler. I allt väsentligt torde emellertid de i det följande föreslagna bestämmelserna avseende övergången till de nya reglerna eliminera nu antydda problem. Vad återigen gäller tillämpningen på förvärv och försäljningar efter de nya reglernas ikraftträdande bör det ligga i de skattskyldigas intresse att bevara erforderligt underlag för att kunna bedöma den skatteförmån, som ett system med här diskuterade alternativregler kan erbjuda.

Med beaktande av vad nu anförts bör man enligt utredningens uppfattning kunna bortse från de fall då ingen valmöjlighet skulle föreligga och alltså en beskattning på grundval av försäljningsintäkten skulle bli aktuell oavsett det faktiska resultatet. De praktiska fördelarna med denna beräkningsmetod bör ges en avgörande betydelse vid en beskattning, som enligt huvudregeln skulle vara begränsad till ett beskattningsunderlag motsvarande 30 % av aktievinsten. Med hänsyn härtill föreslår utredningen, att de ändrade reglerna för aktievinstbeskattningen vid realisation efter utgången av den tvååriga initialperioden för den i princip fulla beskattningen utformas så, att beskattningsunderlaget skall kunna beräknas antingen på grundval av det faktiska försäljningsresultatet eller på grundval av försäljningsintäkten och att det därvid står den skattskyldige fritt att i förekommande fall välja den för honom förmånligare beräkningsmetoden.

Vad så gäller den återstående i sammanhanget väsentliga frågan, nämligen procentsatsen för en beskattning på grundval av försäljningsintäkten, har redan konstaterats att det inte föreligger sådant samband mellan denna

intäkt och försäljningsresultatet att procentsatsen enligt huvudregeln med någon matematisk exakthet kan omvandlas till en skattemässigt likvärdig andel av försäljningsintäkten. Avvägningen av procentsatsen för alternativregeln måste därför ske enligt en mera schablonmässig bedömning av vad som kan anses leda till en i förhållande till huvudregeln skälig beskattning. För att de praktiska fördelarna med alternativregeln skall tillgodoses bör dessutom endast en procentsats komma ifråga.

Utredningen har vid sina överväganden kommit till den uppfattningen, att en procentsats på 10 % bör ge en skälig beskattning vid tillämpning av alternativregeln. Därvid ernås samma effekt som av huvudregeln när vinsten av aktieförsäljningen uppgår till jämnt hälften av anskaffningskostnaden eller en tredjedel av försäljningsintäkten. Om exempelvis en aktieförsäljning om 15 000 kr. inneburit en nettovinst på 5 000 kr. ger huvudregeln ett beskattningsunderlag av 30 % av vinsten eller 1 500 kr. och alternativregelns 10 % av försäljningsintäkten samma beskattningsunderlag. Understiger verkliga vinsten en tredjedel av försäljningsintäkten blir huvudregeln förmånligare för den skattskyldige, medan alternativregeln ställer sig förmånligare om vinsten är större. Härav följer att ju högre kapitalvinsten är desto förmånligare ställer sig alternativregeln. Detta kan i sin tur vara ägnat att påskynda vinsthemtagning och sålunda leda till ökad rörlighet.

Denna effekt av de alternativa beräkningsmetoderna har närmare åskådliggjorts i tab. 9—11 i bilaga 1 liksom i de på grundval av dessa tabeller upprättade diagrammen i Kap. 19. Av tabelluppgifterna, som bygger på antagandet, att det erfordras en årlig värdestegring av tre procent för att bevara realvärdet i aktieplaceringen, framgår, att alternativregeln med procenttalet 10 ger en förmånligare beskattning än huvudregeln efter 21 år om den årliga värdestegringen utgör 2 % och efter 11 år om denna värdestegring är 4 %. Mot bakgrund av de senare årens kursutveckling för de börsnoterade aktierna har beräkningarna avseende en årlig värdestegring av 6 % eller mer ett större intresse. Härvidlag visar beräkningarna att alterativregeln ger en förmånligare beskattning efter sju år vid en årlig värdestegring av 6 %, efter sex år vid en årlig värdestegring av 8 % och redan efter fem år om uppgången är så hög som 10 % årligen. Även om detta ger ytterligare belägg för att alternativregeln ställer sig förmånligare ju större värdestegringen och därmed också kapitalvinsten är, synes också kunna hävdas att den skatteförmån som regeln kan erbjuda i praktiken knappast torde bli aktuell tidigare än då skattefrihet skulle föreligga enligt nu gällande beskattningsregler. Den framtida kursutvecklingen blir dock avgörande härvidlag. I sammanhanget bör också beaktas, att denna kursutveckling kommer att visa betydande skiljaktigheter för olika aktier. Därigenom kan alternativregeln få en mera begränsad tillämpning i praktiken än vad den genomsnittliga kursutvecklingen kan presumera. Vidare bör uppmärksammas, att den valmöjlighet som tillskapats genom alternativre-

geln kan verksamt bidraga till att öka rörligheten på marknaden. I första hand kan regeln härvidlag få betydelse i fråga om de långfristigare aktieplaceringarna. Men regeln kan även erbjuda en förmånlig beskattning vid realisation inom en kortare period, där syftet dessutom är att omplacera kapitalet i andra aktier. Å andra sidan kan även den situationen uppkomma att man behåller aktierna med hänsyn till att den reella skatteeffekten är begränsad till en relativt ringa del av den ytterligare värdetillväxten.

Mot bakgrund av det sålunda anförda har utredningens förslag utformats med en alternativregel, enligt vilken beskattningsunderlaget skall utgöra 10 % av nettointäkten av den skattepliktiga aktierealisationen. Det förutsättes, att denna regel skall kunna tillämpas i stället för huvudregeln på varje individuell skattepliktig försäljning efter den tvååriga initialperioden och att sålunda båda beräkningsmetoderna skall kunna komma i fråga för ett och samma beskattningsår allteftersom den ena eller andra metoden ställer sig förmånligare för olika under året gjorda aktieförsäljningar. Vidare gäller att schablonregeln skall få tillämpas även inom den tvååriga initialperioden, när fråga är om sådana tvångsförsäljningar som avses i 35 § 4 mom. första stycket kommunalskattelagen. Härav följer att 10-procentsregeln alltid utgör ett alternativ till huvudregelns 30 %.

I den mån alternativregeln föranleder särskilda beaktanden i vad avser avdragsrätten vid realisationsförlust, i samband med de ändrade reglernas ikraftträdande eller i andra avseenden behandlas detta i efterföljande kapitel.

KAPITEL 15

Beskattningstransaktionerna

De realisationsvinstgrundande fången

För att skattepliktig realisationsvinst skall föreligga förutsätter de nuvarande bestämmelserna att den skattskyldige i princip både förvärvat och avhänt sig den egendom varom fråga är genom ett oneröst fång. Såsom skattepliktig intäkt räknas således enligt 35 § 2 mom. första stycket kommunalskattelagen vinst å icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom, som förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång och varit i den skattskyldiges ägo under viss angiven tid. Såsom framgår av utredningens redogörelse för gällande rätt innebär uttrycket »avyttring» i detta sammanhang detsamma som de angivna uttrycken »köp, byte eller därmed jämförligt fång».

Detta innebär följaktligen att, om förvärvet eller överlåtelsen haft annan karaktär, t.ex. om de skett genom gåva, bodelning, arv eller testamente, någon skattskyldighet för realisationsvinst inte kan ifrågakomma för överlåtaren. Som ett undantag från denna regel gäller dock enligt 35 § 2 mom. andra stycket kommunalskattelagen — i syfte att hindra missbruk — att, om avyttrad egendom förvärvats från make eller skyldeman genom gåva eller bodelning, man i vissa fall bortser från att överlåtarens förvärv varit av denna art. Avgörande för frågan om överlåtarens skattskyldighet är i stället dennes fångesmans förvärv.

Att skattskyldigheten för realisationsvinster i den svenska skattelagstiftningen på detta sätt i princip gjorts beroende av att förvärv och överlåtelse haft onerös karaktär sammanhänger uppenbarligen med vad som vid lagstiftningens tillkomst närmast ansågs vara grunden för beskattningen av realisationsvinster, nämligen det spekulationssyfte som förutsattes ligga bakom dessa vinster. Ett dylikt spekulationssyfte ansågs däremot inte föreligga när den egendom, som blivit föremål för avyttring, förvärvats genom icke onerösa fång såsom gåva eller arv. Än mindre kunde det bli tal om något vinstsyfte när överlåtelsen skedde på motsvarande sätt.

Uppfattningen om spekulationssyftet såsom den bärande grunden för realisationsvinstbeskattningen synes emellertid under årens lopp ha kommit alltmer i bakgrunden. I stället har värdestegringen som sådan skjutits fram i den allmänna diskussionen såsom en väsentlig del av den verkliga

avkastningen på kapitalinvesteringarna. Det är i enlighet härmed man såsom uttryck för den effektiva avkastningen på aktieplaceringar betraktar inte endast de årliga utdelningarna utan även sådant som kursstegringar samt fond- och nyemissioner. I den mån värdestegringen uppfattas som en naturlig form av avkastning, ligger det otvivelaktigt nära till hands att anse att även en dylik avkastning skall vara föremål för inkomstbeskattning, likaväl som avkastning i form av t.ex. utdelning och räntor. Till de mera radikala uttrycken för en sådan inställning hör kraven på årlig beskattning av jämväl orealiserad värdestegring. Men även om man inte går så långt skall värdestegringen i vart fall, anser man, beskattas när den realiseras i någon form. Och därmed är man i princip inne på området för den nuvarande realisationsvinstbeskattningen och beskattningsfrågan kan därmed sägas vara reducerad till en avgränsningsfråga.

Uppfattningen om en utsträckt beskattning av värdestegringsvinster kan för övrigt sägas ligga i linje med den allmänna tendensen att såsom inkomst i skatteavseende betrakta allt av ekonomiskt värde som kommer en skattskyldig tillgodo utöver rena kapitalförvärv. En i enlighet härmed konsekvent genomförd inkomstbeskattning måste medföra, att utrymmet för skattefria s.k. kapitalvinster minskar.

I och med att man avlägsnat sig från ett mer eller mindre underförstått spekulationssyfte såsom grund för realisationsvinstbeskattningen och i stället utgår från att beskattningen skall avse värdestegringsvinsten som sådan när den än uppkommit, försvagas också skälen för en tidsbegränsad beskattning. Det är således mot bakgrund härav man får se den i utredningsdirektiven aktualiserade frågan om en realisationsvinstbeskattning utan tidsbegränsning. Frågan om en utsträckt beskattningsperiod har utredningen närmare behandlat i annat sammanhang.

Att liksom hittills vinst genom avyttring av aktier och andelar, vilka förvärvats genom oneröst fång, skall beskattas är utom diskussion. Men om det är värdestegringsvinsten som skall beskattas, oavsett den tid under vilken den uppkommit, kan man knappast undgå att komma in på frågan om hur egendom, som erhållits genom icke onerösa fång, skall behandlas i realisationsvinsthänseende. De fång som härvid kommer i betraktande är gåva och arv samt bodelning, vare sig sådan äger rum i eller utan samband med makes död. I det följande likställes där ej annat sägs förvärv genom bodelning med förvärv genom arv och gåva. Självfallet kan egendom som förvärvats genom något av dessa slags fång — inte minst då fråga är om värdepapper — lika väl som annan egendom undergå värdestegring eller värdeminskning. I det förra fallet uppkommer frågan om värdestegringen bör beskattas och i så fall, när och hos vem den bör beskattas.

Vad den första frågan beträffar så finns enligt utredningens mening knappast anledning att besvara densamma nekande med hänsyn till den nyss redovisade ändrade uppfattningen angående vinstbeskattningens syfte,

vilken ju även ligger i linje med direktiven för utredningen. I den mån värdestegring uppkommit representerar densamma en kapitalavkastning som i och för sig bör beskattas. Detta bör i princip gälla den värdestegring som uppkommit såväl före som efter den äganderättsövergång som skett genom fång av förevarande slag. Utredningen bortser i detta sammanhang från den problematik som sammanhänger med penningvärdeförändringarna. En sak för sig är den arvs- och gåvobeskattning som kan tillkomma vid här berörda fång. Denna beskattning avser i princip kapitalförvärvet som sådant och inte i första hand eventuell kapitalvinst även om sådan ingår i kapitalet. Arvs- och gåvobeskattningen är givetvis ägnad att komplicera frågan om vinstbeskattningen i de sammanhang som här avses.

Svaret på frågan när värdestegringsvinsten bör beskattas blir, om man bibehåller nuvarande princip för realisationsvinstbeskattningen, beroende av när vinsten i fall som dessa skall anses realiserad. Enligt utredningsdirektiven bör ju utgångspunkten för utredningens arbete vara att icke realiserade värdestegringsvinster i princip ej bör beskattas i andra former än nu är fallet. I likhet med vad som hittills gällt bör således en överlåtelse genom gåva eller en äganderättsövergång på grund av dödsfall eller på grund av bodelning inte utlösa vinstbeskattning hos givaren, arvlåtarens dödsbo eller den överlåtande maken. Någon vinstrealisation i egentlig mening har inte ägt rum i dessa sammanhang. Vinsten har inte materialiserats i pengar eller annat, som ökat skatteförmågan. En vinstrealisation, som ger en mera påtaglig skattekraft, äger inte rum förrän förvärvaren genom en onerös transaktion avhänder sig den förvärvade egendomen. Först då kan vinstbeskattningen aktualiseras.

Som jämförelse kan nämnas att, såsom framgår av redogörelsen för utländsk rätt, inte heller enligt de amerikanska reglerna någon vinstbeskattning utlöses genom gåva eller arv. Däremot likställes i Danmark sådana fång med köp eller byte. I Storbritannien gäller i princip detsamma beträffande gåva, varemot arv inte utlöser beskattning.

Frågan om hos vem beskattningen skall ske sammanhänger nära med den föregående frågan om beskattningstidpunkten. I och med att beskattningen inte kan aktualiseras i samband med gåvan eller arvfallet återstår knappast någon annan möjlighet än att låta skattskyldigheten åvila den som realiserat vinsten, d.v.s. egendomens förvärvare när denne i sin tur avyttrat egendomen i fråga. En sådan anordning överensstämmer helt med nuvarande regler och utredningen föreslår ingen ändring häri.

Ingångsvärde i arvs- och gåvofallen

Frågan om vinstberäkningen, som också innefattar frågan om hur långt tillbaka man bör sträcka sig vid beräkning av upplupen värdestegring, får emellertid i arvs- och gåvofallen anses komma i ett annat läge än tidigare, om man inför en i tiden obegränsad vinstbeskattning.

Om vinstbeskattningen inte längre kan anses motiverad av ett presumerat vinstsyfte — frånsett möjligen vad som är att betrakta såsom korttidsspekulation — och det i stället är värdestegringen som sådan som är beskattningens primära syfte, bör såsom förut antytts hela denna värdestegring utgöra föremål för beskattning oberoende av när den uppkommit och oavsett förvärvets och överlåtelsens art. Då emellertid värdestegringsvinsten av redan anförda skäl inte kan beskattas hos givare eller dödsbo såvitt angår under givarens och arvlåtarens innehav upplupen värdestegring, kräver en i enlighet med det tidigare anförda konsekvent genomförd vinstbeskattning att den som till slut säljer aktierna blir skattskyldig för hela värdestegringen efter den närmast föregående onerösa äganderättsövergången. I dessa fall övertar således gåvotagaren eller arvingen s.a.s. en skatteskuld från föregående ägare. Han kan bli fri från densamma antingen genom att skatta för upplupen värdestegring, när han säljer egendomen, eller genom att skatteskulden övertas av nästa ägare, när egendomen överföres genom ett icke oneröst fång.

Vid själva vinstberäkningen betyder detta, att en person som avyttrat t.ex. aktier vilka han fått genom gåva eller arv, såsom anskaffningskostnad i princip får avräkna förre ägarens ingångsvärde, d.v.s. vad denne eller eventuellt ännu tidigare ägare betalat för aktierna vid senast föregående onerösa förvärv. I enlighet härmed bör även gälla att, om en person säljer aktier, som tillskiftats honom vid arvskifte och som dödsboet inköpt för boets medel, dödsboets inköpspris blir att anse såsom säljarens ingångsvärde vid vinstberäkningen. Genom att man vid gåva går tillbaka inte endast till givarens fång utan även i förekommande fall till tidigare fång tillgodoses de önskemål härom som uttalats av skatteflyktskommittén i dess betänkande SOU 1963: 52 sid. 187; jämför kapitel 4 här ovan.

Principen att beträffande egendom, som av säljaren förvärvats genom icke oneröst fång, beräkna vinsten med utgångspunkt från vederlaget vid närmast föregående onerösa fång, oavsett mellankommande benefika och andra icke onerösa fång, är i och för sig inte någonting nytt. I den svenska realisationsvinstbeskattningen har den delvis redan kommit till uttryck i den tidigare nämnda skyldemansregeln i 35 § 2 mom. andra stycket kommunalskattelagen. Samma princip tillämpas även i den amerikanska icke tidsbegränsade vinstbeskattningen beträffande avyttrad egendom som förvärvats genom gåva. Då fråga är om arvfången egendom har man dock där gjort ett avsteg från principen. Utgångspunkten för vinstberäkningen är nämligen egendomens värde vid arvlåtarens död. Hänsyn har således tagits till den samlade effekten av arvs- och inkomstbeskattningen för överlåtaren. Praktiska skäl har måhända också inverkat, främst då svårigheten i många fall att få reda på arvlåtarens ingångsvärde. Svårigheten att utröna ingångsvärdet har tydligen inte ansetts vara lika stor beträffande egendom som erhållits genom gåva.

För den svenska beskattningens vidkommande skulle det otvivelaktigt innebära ett väsentligt avsteg från de nuvarande beskattningsprinciperna, om man upphävde skattefriheten för vinst som uppkommit genom avyttring av egendom som förvärvats genom gåva och arv. Denna skattefrihet har ingått i det allmänna medvetandet såsom ett lika väsentligt moment i systemet som den efter innehavstiden begränsade skatteplikten i de fall, då egendomen förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Med en i tiden obegränsad skatteplikt enligt utredningens förslag kan emellertid med hänsyn till grunden för en sådan beskattning — d.v.s. värdestegringen i stället för spekulationssyftet — den nämnda skattefriheten i arvs- och gåvofallen enligt utredningens mening knappast bibehållas. Om denna skattefrihet bibehölls, skulle skillnaden i den skattemässiga behandlingen av t.ex. aktier som förvärvats oneröst och de som förvärvats på annat sätt bli väsentligt mera markerad än nu. Redan med hänsyn till intresset av en likformig beskattning olika skattskyldiga emellan skulle en sådan skillnad framstå som orättvis. Vidare skulle skillnaden i fråga i betydligt högre grad än vad nu är fallet minska benägenheten, särskilt hos äldre personer, att göra eljest motiverade försäljningar av aktier och därigenom vara ägnad att medföra en större fastlåsning på aktiemarknaden än nu. En sådan fastlåsning är inte förenlig med det i utredningsdirektiven framförda önskemålet om ökad rörlighet på aktiemarknaden. Utredningen föreslår därför att vinst vid avyttring av aktier och andelar som omfattas av utredningens förslag skall vara underkastad den nya vinstbeskattningen även då fråga är om värdepapper, vilka förvärvats genom gåva, arv eller bodelning.

Såsom framgått av det tidigare anförda kräver ett konsekvent genomförande av utredningens nu redovisade förslag att vinsten i princip skall beräknas med utgångspunkt från vederlaget vid närmast föregående onerösa fång. Detta bör gälla vare sig arv, gåva eller bodelning mellankommit. Utredningen anser sig inte ha anledning att, såsom skett i de amerikanska reglerna, göra skillnad mellan arvs- och gåvofallen i fråga om ingångsvärdets bestämmande på så sätt att man i arvsfallen skulle beräkna vinsten med utgångspunkt från egendomens värde vid arvlåtarens död. En sådan anordning skulle också vara ägnad att bidraga till en fastlåsning. Den amerikanska regeln har varit föremål för stark kritik av just denna anledning.

Gentemot utredningens förslag kan visserligen anföras, att det ofta är svårt för den skattskyldige att utröna och förebringa bevisning om vad en tidigare ägare erlagt för egendomen i fråga. Utredningen har också varit starkt medveten om de svårigheter som ofta kan föreligga i detta hänseende. Utredningen har därför övervägt om inte den av utredningen i annat sammanhang diskuterade alternativa schablonmetoden för vinstberäkningen borde vara obligatoriskt tillämplig i de här berörda fallen då den

avyttrade egendomen förvärvats genom gåva, arv eller bodelning. Utredningen har emellertid inte velat utesluta möjligheten till en faktisk vinstberäkning även i dessa fall. Med tanke på den redovisning av ingångsvärdena å aktier och därmed likställda värdepapper som utredningen förutsätter skola ske i inkomstdeklarationerna bör de nämnda utredningssvårigheterna inte överdrivas. En vinstberäkning som syftar till den faktiska vinsten i förut angiven mening bör således enligt utredningen i första hand eftersträvas och vara huvudregeln, även om det kan antas att schablonmetoden måste tillgripas i många fall.

Om en avyttring av aktier eller därmed likställda värdepapper, vilka erhållits genom gåva eller arv, skett med förlust i förhållande till vederlaget för dem vid det onerösa fång som närmast föregått avyttringen, uppkommer frågan huruvida en dylik förlust bör få kvittas mot realisationsvinst under samma år som förlusten. Mot avdragsrätt för förlusten kan invändas, att det inte är rimligt att en person, som utan egen uppoffring förvärvat aktierna genom ett benefikt eller liknande fång, skall få tillgodogöra sig avdrag för en mer eller mindre fiktiv förlust. Om man räknade hans förvärv från arvs- eller gåvotillfället, skulle avyttringen kanske t.o.m. visa sig ha skett med vinst. Utredningen har emellertid ansett att, om en gåvotagare eller arvinge i princip skall vara skattskyldig för vinst, även till den del densamma kan sägas ha upplupit under en föregående ägares innehavstid, konsekvensen bjuder att han i princip också bör äga åtnjuta avdrag för den värdeminskning som aktierna kan ha undergått under samma tid. Utredningen har därför inte ansett sig ha anledning att i detta hänseende kopiera den amerikanska regeln, enligt vilken förlustberäkningen skall ske med utgångspunkt från egendomens värde vid gåvotillfället, om detta är lägre än givarens ingångsvärde.

Ett förlustavdrag förutsätter självfallet att ingångsvärdet är tillförlitligen styrkt. Kan detta inte styrkas, blir det i stället en vinstbeskattning enligt schablonregeln.

Då utredningen i här berörda sammanhang behandlat vinst- och förlustberäkningen i fråga om aktier som förvärvats genom icke onerösa fång, har utredningen bortsett från de särskilda problem som uppkommer i samband med det nya systemets ikraftträdande. Till dessa problem återkommer utredningen vid behandlingen av övergångsreglerna.

Frågan om latent skatteskuld

Mot bakgrund av den hittillsvarande skattefriheten och i betraktande av existerande arvs- och gåvobeskattning kan ett utsträckande av vinstbeskattningen till att omfatta även avyttring av aktier vilka förvärvats genom icke oneröst fång helt naturligt uppfattas som en betydande skatteskärpning, oavsett det förhållandet att de olika skatterna har helt skilda syften.

Särskilt om avyttringen sker inom relativt kort tid efter förvärvet kan den dubbla skattebelastningen framstå som betungande för den skattskyldige. Därtill kommer att vinstbeskattningen i princip också inkluderar den värdestegring som uppkommit hos tidigare ägare.

Utredningen har övervägt om inte den skattskyldiges övertagande av föregående ägares skatteskuld i de fall då värdepapper förvärvats genom icke oneröst fång borde föranleda någon form av kompensation. Dessutom kommer i betraktande att värdestegringen kan sägas vara till en del beskattad genom arvs- och gåvoskatten.

En kompensation av antytt slag skulle kunna åstadkommas genom att i dessa fall antingen beräkna den skattepliktiga vinstandelen efter ett lägre procenttal än det eljest gällande eller också tillämpa det allmänna procenttalet på ett reducerat beskattningsunderlag. Enligt utredningens mening skulle emellertid sådana åtgärder komplicera lagstiftningen. Detsamma gäller, om man vid vinstberäkningen skulle medge avdrag för arvs- och gåvoskatt som erlagts av den skattskyldige för ifrågavarande värdepapper. En sådan avdragsrätt föreligger enligt de amerikanska reglerna i gåvofallen. Mot en sådan lösning talar dessutom, att beräkningen av hur stor del av den arvsskatt, som belöper på viss aktie eller ett visst antal aktier i ett dödsbo som omfattar egendom av olika slag och i vilket flera personer är dödsbodelägare, kan erbjuda stora svårigheter, särskilt om lång tid förflutit efter arvsfallet och de ursprungligen erhållna aktierna gett upphov till ytterligare aktier genom fond- och nyemissioner.

En enligt utredningens mening enklare metod skulle vara att redan vid arvs- och gåvobeskattningen medgiva en schablonmässig reducering av det värde, vartill aktierna skall upptagas vid denna beskattning, med så stort belopp, att skattelindringen därav kan beräknas motsvara den skatteeffekt, som utlöses vid senare skattepliktig försäljning av de ärvda eller i gåva erhållna aktierna. En sådan schablonregel borde kunna utformas med utgångspunkt från skatteeffekten vid tillämpning av den alternativa 10-procentsregeln för aktievinstbeskattningen. Detta skulle leda till att erforderlig kompensation skulle kunna åstadkommas genom ett schablonavdrag med 5 % av aktiernas värde vid arvs- och gåvobeskattningen. Det belopp, som skulle upptagas till beskattning i bouppteckning eller gåvodeklaration, skulle alltså i fråga om aktier utgöra 95 % av det eljest tillämpliga värdet.

Även om nu nämnda lösning framstår som relativt enkel kan emellertid sakliga invändningar riktas mot densamma. Bl.a. kan den sägas bygga på förutsättningen, att den som ärvt aktier eller fått aktier i gåva också kommer att överlåta dem på sätt som leder till realisationsvinstbeskattning. Härtill kommer emellertid, att den svenska beskattningen i princip inte medger direkta avdrag för latent skatteskuld. Vid arvsbeskattningen erhåller således dödsbo inte avdrag för den skatteskuld som åvilar sådana

medel som avsatts till skogskonto. Inte heller medges avdrag vid förmögenhetsberäkningen för latent skatteskuld som åvilar dold reserv i varulager. En annan sak är att vid värdering av aktier i förmögenhetshänseende hänsyn kan tas till skatteskuld å dolda reserver och till utskiftningsskatteskuld. Det är då inte fråga om direkta avdrag utan fråga om en allmän värdeuppskattning för bestämmande av allmänna saluvärdet, som knappast kan fastställas utan viss hänsyn till skatteskulden. Det kan ifrågasättas om man vid arvs- och gåvobeskattningen bör införa möjlighet till direkt avdrag för latent realisationsvinstskatteskuld utan att samtidigt ompröva frågan om andra latenta skatteskulder. Utredningen har därför inte utformat något förslag till ändring av 1941 års förordning om arvsskatt och gåvoskatt i förevarande avseende.

Inte heller i fråga om förmögenhetsskatt har utredningen ansett sig böra föreslå rätt till avdrag för latent skatteskuld av här berört slag.

Reinvesteringsfallet

I diskussionen angående realisationsvinstbeskattningen har stundom hävdats att en vinst inte utan vidare skall anses realiserad, skattemässigt sett, om nämligen vinsten återinvesteras. I varje fall skulle detta gälla, om återinvesteringen avser objekt av samma slag som den framtagna vinsten hänför sig till. En realisation i egentlig mening skulle med denna uppfattning föreligga endast när den erhållna vinsten används för konsumtion eller för kapitalinvestering i objekt av helt annat slag. I den mån vinsten används för återinvestering innebär detta i princip att vinstbeskattningen uppskjutes till dess att en slutlig realisation äger rum utan att vinsten återinvesteras.

Uttryck för tanken att vinst vid reinvestering inte skall beskattas utgör de amerikanska reglerna angående skattefria byten, för vilka redogörelse lämnats i kapitlet angående utländsk rätt. Såsom framgår av redogörelsen gäller skattefriheten inte sådana objekt som aktier och andra värdehandlingar. I Sverige har frågan om en dylik skattefrihet aktualiserats vid några tillfällen, närmast beträffande egnahemsförsäljningar i samband med skattskyldigs flyttning till annan ort. Detta spörsmål har senast behandlats av professorn Leif Mutén på värdesäkringskommitténs uppdrag och dennes förslag i ämnet återfinnes såsom särskild bilaga till kommitténs år 1964 avlämnade betänkande angående indexlån (SOU 1964: 2 sid. 476).

Det kan givetvis sägas att ett system med uppskjuten beskattning vid återinvestering skulle vara ägnad att främja investeringarna i allmänhet och att, vad särskilt beträffar aktiemarknaden, öka rörligheten. Även om skäl skulle kunna tala för att införa en möjlighet till dylikt skatteuppskov när det gäller t.ex. egnahemsfastigheter, föreligger emellertid enligt utredningens mening knappast någon anledning att beträffande aktier och liknande

objekt överväga en motsvarande anordning. En sådan lösning skulle för övrigt kunnas sägas strida mot den av utredningen antagna grundläggande principen om icke tidsbegränsad beskattning. Ett fall där man möjligen kunde överväga att på aktieområdet tillämpa metoden med skattefrihet för vinster som reinvesterades är när en person säljer alla aktier i ett företag för att i stället investera i en annan rörelse. Med hänsyn till den skattefrihet utredningen föreslagit beträffande vinst vid avyttring av väsentlig andel av fåmansföretag, behöver emellertid det nu nämnda reinvesteringsfallet inte särskilt tillgodoses i detta sammanhang. Är fråga om reinvestering i helt andra objekt, avlägsnar man sig från reinvesteringstanken i trängre mening och skattefrihet framstår i sådant fall som än mindre motiverad.

I tidigare sammanhang har ofta emot skattefrihet för vinster som återinvesteras åberopats, att man därigenom skulle komma att missgynna dem som av nödtvång måste realisera sina tillgångar i förhållande till dem som bara behöver avvakta lämpligt tillfälle för sina omplaceringar. Denna skillnad mellan de olika kategorierna är av betydelse särskilt då fråga är om aktier och liknande objekt, som utgör fungibelt gods i likhet med pengar och som är föremål för allmän omsättning. Om reinvesteringsfallen undantogs från beskattning, skulle vinstbeskattningens syfte och effektivitet i hög grad kunna äventyras med därav följande skattebortfall. Det torde inte heller vara utan orsak som man i de amerikanska reglerna om skattefria byten undantagit just aktier och liknande värdepapper. Utredningen har såsom redan antytts inte funnit anledning att föreslå skattefrihet vid reinvestering.

Frågan om ackumulerad inkomst

Vid en i tiden obunden aktievinstbeskattning enligt utredningens förslag kan vinst som framtagits genom försäljning under visst år leda till en högre beskattning än om vinsten framtagits under en följd av år genom successiva försäljningar. Detta har för aktievinstbeskattningens del aktualiserat frågan om sådan rätt till skatteutjämning som enligt 1951 års förordning om ackumulerad inkomst i vissa fall tillkommer fysiska personer och därmed likställda skattskyldiga.

Bestämmelserna i denna förordning är enligt uttrycklig föreskrift inte tillämpliga beträffande realisationsvinster. Lagstiftarens ståndpunkt kan även i denna fråga härledas till yttranden av 1944 års allmänna skattekommitté i dess betänkande av 1949, som låg till grund för nämnda förordning.

Enligt kommittén kunde realisationsvinst visserligen i regel likställas med ackumulerad inkomst, men eftersom realisationsvinster dock mycket ofta icke utgjorde ackumulerad inkomst och då det i det särskilda fallet torde vara förenat med avsevärda svårigheter att avgöra, huruvida ackumulerad inkomst förelåg eller icke, föreslog kommittén att realisationsvinst skulle undantas från den ifrågasatta förordningens tillämpning. Frågan hade

därjämte enligt vad kommittén framhöll kommit i ett annat läge genom de av kommittén samtidigt föreslagna nya reglerna för realisationsvinstbeskattningen, därvid kommittén åsyftade den efter innehavstiden fallande skalan för vinsternas beskattning. Om dessa regler lagfästes, blev nämligen enligt kommittén frågan om lindring av progressionen vid beskattning av realisationsvinst mindre aktuell.

Då frågan om en revision av 1951 års förordning sedermera upptogs i ett av skatteutredningen angående ackumulerad inkomst m.m. avlämnat betänkande (SOU 1961:56) föreslogs ingen ändring beträffande realisationsvinsternas behandling varför de också lämnades utanför i 1962 års på betänkandet grundade lagstiftning.

Aktievinsterna utgör otvivelaktigt i många fall en form av ackumulerad inkomst, då de representerar en under flera år uppkommen värdestegring som genom avyttring realiseras på en gång. Aktievinsterna synes emellertid inte kunna helt likställas med de ackumulerade inkomster av annat slag som nu omfattas av förordningens bestämmelser. En närmare undersökning av dessa andra slags inkomster visar nämligen att det i regel är fråga om inkomster av mera extraordinär art inom den skattskyldiges normala verksamhet, t.ex. intäkt vid avyttring av tillgångar i samband med överlåtelse av rörelse. Realisationsvinst på aktier kan lika litet som vinst vid försäljning av privat lös egendom likställas med sådana mera extraordinära inkomster. Härtill kommer att möjligheten för skattskyldig att för aktievinstberäkningen välja mellan olika alternativ gör behovet av en skatteutjämning enligt reglerna för ackumulerad inkomst mindre angelägen. Beaktas bör också att utredningen i viss utsträckning tagit hänsyn till onormala aktieförsäljningar, nämligen genom att från vinstbeskattning undanta sådana fall då en försäljning av icke börsnoterade aktier väsentligen framstår som en avyttring av det företag som aktierna representerar. Utredningen anser sig således med hänsyn till de anförda omständigheterna inte ha anledning att föreslå att aktievinsterna skall kunna behandlas som ackumulerad inkomst.

Vissa speciella tillämpningsfrågor

Utredningen har varit angelägen om att genom sitt förslag till en ny aktievinstbeskattning åstadkomma regler som i enlighet med de i direktiven uttalade önskemålen är praktiska och enkla att tillämpa. I detta syfte har utredningen också i viss utsträckning använt schablonmässiga lösningar.

Med dessa utgångspunkter har utredningen sett såsom sin huvudsakliga uppgift att framlägga ett förslag till principiell lösning av frågan om vinstbeskattningen utan att alltför mycket ingå på en del detaljproblem, som i och för sig skulle kunna aktualiseras i detta sammanhang.

Genom att utredningen på detta sätt begränsat sitt arbete har det varit

möjligt för utredningen att inpassa de föreslagna reglerna inom ramen för nu gällande bestämmelser. Detta är enligt utredningens mening en stor fördel ur tillämpningssynpunkt. Härigenom kan man automatiskt anknyta till redan gällande regler för vinstberäkning m.m. i de delar någon ändring inte är avsedd genom de nya bestämmelserna. Vid den praktiska tillämpningen kan man därför i dessa delar också i stor utsträckning falla tillbaka på hittills vedertagen praxis inom området för realisationsvinstbeskattningen.

En relativt knapphändig lagstiftning av en typ som den nuvarande lämnar dock självfallet utrymme för en del frågor som inte blivit lösta eller som blivit endast ofullständigt lösta i praxis. Dessa olösta frågor kommer att kvarstå även med de nya bestämmelser utredningen föreslår.

De olösta frågor det här kan gälla avser emellertid som regel mera speciella spörsmål som faller utanför området för de vanliga transaktionerna. Exempel härpå utgör sådana terminsaffärer, där försäljning sker av ännu inte förvärvade aktier, som säljaren ämnar leverera i samband med senare förvärv till lägre kurs. I förhållande till normalfallen sker alltså förvärv och avyttring i omvänd ordning. Detta är en situation, som inte är reglerad enligt gällande bestämmelser. I utlandet ges på vissa håll, t.ex. i Storbritannien och USA, regler enligt vilka dylika affärer skall vinstbeskattas såsom korttidsvinster. I den svenska rättstillämpningen har den renodlade terminsaffärens skattemässiga behandling inte varit föremål för prövning i högsta instans. Däremot har, såsom framgår av utredningens redogörelse för gällande rätt, ett näraliggande fall, i vilket transaktionen kombinerats med försträckning av aktier, av regeringsrätten prövats i ett den den 4 maj 1965 avgjort mål angående förhandsbesked.

I och för sig kan man givetvis tänka sig att införa särskilda bestämmelser angående såväl terminsaffärer som en mängd andra specialtransaktioner på förevarande område. Bestämmelser i ett avseende fordrar emellertid ofta bestämmelser i andra avseenden. Den amerikanska lagstiftningen på realisationsvinstbeskattningens område är ett typexempel på en långt driven detaljreglering av olika specialfall. Med en dylik detaljreglering uppkommer emellertid nya gränsfall och därmed skapas lätt nya oklarheter i den praktiska tillämpningen. Men även om detta inte är något skäl för att underlåta bestämmelser som i och för sig kan behövas, måste emellertid sådana bestämmelser grunda sig på gjorda erfarenheter. Sådana erfarenheter saknas ännu i stor utsträckning för svenskt vidkommande. De amerikanska reglerna får t.ex. ses mot bakgrund av en sedan lång tid tillbaka oerhört mycket mer utvecklad aktiemarknad än vår och i belysning av amerikanska förhållanden. Dessa regler kan därför inte utan vidare kopieras för svenskt bruk. Beträffande t.ex. de berörda terminsaffärerna, som för övrigt inte är fullt ut kontrollerbara, vet man egentligen inte i vilken omfattning de i

vårt land verkligen utgör en påtaglig realitet som fordrar en uttrycklig reglering.

Det är möjligt att en i tiden obegränsad vinstbeskattning kan visa sig kräva en mera fullständig lagstiftning än vad som ryms i utredningens förslag jämte redan existerande bestämmelser. Kanske behöver man, förutom bestämmelser angående terminsaffärer samt s.k. blancoförsäljningar (short sales), även sådana regler som finns i den amerikanska lagstiftningen till förhindrande av missbruk av olika slag. Flera av dessa regler avser att motverka obehöriga förlustavdrag. Exempel härpå är reglerna om s.k. wash sales, innebärande att förlustavdrag inte medges när skattskyldig med förlust säljer aktier, vilka han kort före eller kort efter försäljningen ersatt genom förvärv av likadana aktier. Likaså kan nämnas reglerna i samma syfte om affärer mellan varandra närstående fysiska eller juridiska personer. I detta sammanhang kan komma i betraktande t.ex. sådana överlåtelser av aktier som ett bolag verkställer till sina aktieägare till underpris och som därför enligt gällande praxis kan medföra beskattning för förtäckt utdelning för dessa. Hur bolaget skall beskattas är f.n. inte reglerat. Vidare kan erinras om den amerikanska regeln, att beräkning av förlust vid avyttring av egendom, som av säljaren erhållits genom gåva, skall ske med utgångspunkt från gåvans värde vid gåvotillfället, om detta värde är lägre än egendomens ingångsvärde för givaren. En annan fråga som kan aktualiseras, även om den är mycket speciell, är hur bolags försäljning av egna aktier, i de undantagsfall detta kan förekomma, skall behandlas i realisationsvinsthänseende. Med de av utredningen föreslagna reglerna skall de allmänna reglerna gälla även i dessa fall.

Utredningen har inte ansett det lämpligt att i förevarande sammanhang reglera sådana detaljfrågor som de nu berörda. Enligt utredningens uppfattning bör man hellre avvakta erfarenheterna av den aktievinstbeskattning utredningen föreslagit. Först sedan tillräckliga erfarenheter vunnits kan bedömas om och i vad mån särskilda regler är erforderliga i dessa och andra avseenden. Några allvarligare nackdelar torde detta inte behöva innebära, eftersom den av utredningen föreslagna vinstbeskattningen i huvudsak endast innebär att vissa objekt utbrutits ur den nuvarande beskattningen för att i stället underkastas vinstbeskattning under en i tiden obegränsad beskattningsperiod. I övrigt gäller för vinstberäkning m.m. de hittillsvarande reglerna. För normalfallen bör därför i allmänhet inga väsentliga nya problem aktualiseras. De nuvarande bestämmelserna kan nämligen anses i stort sett fungera tillfredsställande. Härjämte kan erinras om möjligheterna att erhålla förhandsbesked i taxeringsfrågor av synnerlig vikt för den skattskyldige.

Här kan också beröras de frågor som skatteflyktskommittén i sitt betänkande fört på tal och som har anknytning till realisationsvinstreglerna.

Dessa frågor har av utredningen redovisats i anslutning till redogörelsen för gällande rätt.

Utredningens förslag innebär, att ett par av dessa frågor skulle kunna lösas i enlighet med de av skatteflyktskommittén uttalade önskemålen. Ett av dessa innebar att realisationsvinstfrågan, när avyttrad egendom erhållits i gåva från skyldeman, skall bedömas med utgångspunkt inte bara från givarens fång utan över huvud taget från det sista onerösa fånget, även om detta medför att man måste gå tillbaka till en ännu tidigare fångesmans fång. Med utredningens förslag skulle denna princip gälla generellt och alltså inte endast i förhållande till skyldeman. Likaså innefattar utredningens förslag en reglering av den av skatteflyktskommittén påtalade frågan om realisationsvinstbeskattning vid arvinges avyttring av egendom som inköpts av dödsboet.

I övrigt har skatteflyktskommittén aktualiserat frågor avseende ingångsvärdet i vissa fall vid överföring av egendom från och till rörelse. Dessa frågor berör inte enbart aktievinsterna utan även annan realisationsvinst. De får dessutom ses i samband med skatteflyktskommitténs förslag i övrigt. Dessa förslag är föremål för fortsatt behandling och det har därför inte funnits anledning för utredningen att i detta sammanhang ta upp dem.

KAPITEL 16

Realisationsförlust

Av redogörelsen för gällande rätt framgår, att beloppet av uppkommen realisationsförlust skall beräknas efter samma grunder som gäller för beräkning av realisationsvinst. Förlusten får avdragas endast från realisationsvinst samt utländsk lotterivinst under samma år. Vid den kommunala beskattningen gäller vidare den inskränkningen att avdrag blott får ske från vinst som taxeras i samma kommun som den till vilken förlusten är att hänföra. Inskränkningen är av betydelse då skattskyldig — utom eventuell realisationsvinst eller realisationsförlust genom avyttring av t.ex. värdepapper — haft realisationsvinst eller realisationsförlust vid avyttring av fastighet. Erinras må även att, beroende på den tid som förflutit mellan förvärv och avyttring beträffande de olika tillgångar som avyttrats, den fallande skalan kan verka med olika styrka vid beräkningen av storleken av skattepliktiga vinster eller avdragsgilla förluster. Detta innebär alltså att, om under ett och samma år med vinst sålts en aktiepost som innehafts under minst två år men mindre än tre år, samt med förlust en aktiepost som innehafts minst tre år men kortare tid än fyra år, 75 % av vinstbeloppet och 50 % av förlusten skall avräknas mot varandra.

Fråga uppkommer om någon ändring av nu berörda principer kan anses påkallad med hänsyn till de ändrade grunder för vinstbeskattningen som i övrigt föreslagits av utredningen.

Vad först beträffar sättet för förlustens beräknande utgår således gällande bestämmelser från att förlusten med tillämpning av samma grunder som för vinstberäkningen i princip skall uppskattas till skillnaden mellan verkligt pris vid förvärv och vid avyttring. Även de av utredningen föreslagna reglerna förutsätter, att vinstberäkningen i regel sker på grundval av den skattskyldiges faktiska kostnad för förvärvet, när denna kostnad är utredd, och det pris han fått vid avyttringen. Detsamma gäller givetvis beträffande beräkningen av förluster. Då utredningens förslag innebär att vinstbeskattning kan aktualiseras även efter en mycket lång tids innehav, har utredningen emellertid också räknat med möjligheten att den skattskyldige inte förmår förebringa utredning om de avyttrade värdepapperens verkliga anskaffningsvärde. Med tanke på dylika fall har utredningen såsom ett alternativ till den hittills använda metoden för vinstberäkningen föreslagit att den skattepliktiga vinsten skall beräknas till viss procent av försäljnings-

priset. Men utredningens förslag innebär även att den skattskyldige efter eget val kan få denna schablonmetod tillämpad, om den är till hans fördel. Med en sådan valmöjlighet kan det givetvis bli så att den skattskyldige för ett och samma beskattningsår redovisar olika vinster som beräknats efter både den ena och den andra metoden. Däremot ligger i sakens natur att någon förlust inte kan framräknas enligt den berörda schablonmetoden.

Liksom hittills bör skattskyldig givetvis ha rätt att från realisationsvinst avdraga realisationsförlust som uppkommit under samma år.

Med tanke på de olika metoderna för vinstberäkningen kan möjligen ifrågasättas om sådan kvittning av förlust bör få ske mot vinst som beräknats enligt den förut nämnda schablonmetoden. En sådan vinst kan i verkligheten vara större än den som blivit uppgiven i enlighet med nämnda metod, vars tillämpning den skattskyldige kanske valt just av den anledningen. Får den skattskyldige i ett sådant läge kvitta förlusten mot den schablonmässigt beräknade vinsten, kan det därför i en sådan situation inträffa att den skattskyldige helt eliminerar en beskattning som han ändå skulle ha haft, om han uppgivit den verkliga vinsten till beskattning. Å andra sidan kan den enligt schablonen beräknade vinsten i vissa fall — särskilt om de avyttrade aktierna förvärvats före de nya bestämmelsernas ikraftträdande — tänkas motsvara en värdestegring som sträcker sig längre tillbaka i tiden än den vinst som skulle ha framkommit om den beräknats enligt den traditionella metoden. En beräkning av sistnämnda slag har kanske inte kunnat göras på grund av omöjlighet att utreda anskaffningskostnaden. I detta läge kan det tänkas att den skattskyldige beskattas för en större vinst än som skulle följa av huvudregeln. Det kan då framstå som obilligt att han inte skulle få räkna sig tillgodo ett förlustavdrag. Det finns därför inte anledning att i fråga om kvittningsrätten göra skillnad mellan vinster som beräknats på det ena eller andra sättet. En sådan åtskillnad skulle dessutom vara ägnad att komplicera taxeringsförfarandet.

Även enligt de nya reglerna skall gälla att innehavstiden blir bestämmande för hur stor del av uppkommen förlust som får avdragas. Detta innebär alltså att förlust vid avyttring av aktier, som innehafts under kortare tid än två år, får avdragas i sin helhet under det att i fråga om aktier, som innehafts längre tid, endast får avdragas 30 %.

Utredningen har inte haft anledning att ingå på frågan om möjligheten att kvitta realisationsförlust mot annan inkomst än realisationsvinst. Av utredningsdirektiven framgår nämligen att en utsträckt kvittningsrätt i detta hänseende inte bör ifrågakomma. Av historiken framgår vad som i tidigare sammanhang anförts i denna fråga.

Utredningen skall härefter något beröra frågan om möjligheten av en vinst- och förlustutjämning genom att införa en rätt att kvitta realisationsförlust under ett år mot realisationsvinst under ett senare år.

Frågan diskuterades på sin tid av 1944 års allmänna skattekommitté i

dess år 1949 avgivna betänkande (SOU 1949: 9 sid. 69 ff). Kommitténs ståndpunkt var, att den särställning som realisationsförlust i fråga om avdragsrätt sedan gammalt intog inom inkomstbeskattningen var inkonsekvent och orättvis. Kommittén anförde vidare.

Om intäkt av realisationsvinst anses öka den skattskyldiges skatteförmåga och därför beskattas, måste förlust av liknande slag anses minska skatteförmågan och för den skull vara avdragsgill. Det torde likväl icke vara praktiskt möjligt att införa en obegränsad avdragsrätt för realisationsförluster. Dylika förluster kunna vid inträffande depression uppgå till så betydande belopp, att en obegränsad avdragsrätt skulle i alltför hög grad minska skatteunderlaget. Vidare torde risk för kringgående av skattelagstiftningen lägga hinder i vägen för möjligheten att medgiva avdragsrätt för realisationsförlust i obegränsad omfattning från den skattskyldiges övriga inkomster. Enligt kommitténs förmenande synes man därför icke kunna medgiva avdragsrätt för realisationsförluster i samma utsträckning som för andra förluster, ehuru materiellt sett en sådan avdragsrätt i och för sig vore befogad. Kommittén finner emellertid för sin del dessa svårigheter icke försvara en underlåtenhet att söka finna regler, vilka i görligaste mån mildra verkningarna av nuvarande avdragsbestämmelser.

Kommittén diskuterade i huvudsak tre alternativ.

Alternativ I innebar, att realisationsförlust som inte kunnat avdragas från realisationsvinst under samma beskattningsår fick balanseras och avräknas mot realisationsvinster uppkomna under nästföljande fem år.

Alternativ II förutsatte motsvarande kvittningsrätt mot vinst under såväl närmast föregående som närmast efterföljande år. I den mån kvittning skedde mot realisationsvinster under föregående år skulle till den skattskyldige restitueras för mycket erlagd skatt.

Alternativ III avsåg att med bibehållande i övrigt av de i alternativ II föreslagna reglerna undvika olägenheterna med skatterestitution enligt alternativ II. Förslaget innebar, att under ett beskattningsår, då förlust förelegat, från den sammanlagda inkomsten av alla förvärvskällor fick avdragas så stor del av förlusten som svarade mot beskattad realisationsvinst, uppkommen högst fem år tidigare. Om den skattskyldiges ifrågavarande år sammanräknade inkomst minskad med övriga allmänna avdrag inte uppgick till sådant belopp, att han kunde till fullo utnyttja avdragsrätten, fick avdraget i vad det icke utnyttjats balanseras för kvittning mot inkomst inom fem år efter det förlusten åsamkats honom. Även om man formellt tillät en kvittning av förlust mot intäkter av andra slag, innebar förfarandet enligt detta alternativ likväl i realiteten en kvittning mot realisationsvinst, enär avdraget måste hålla sig inom ramen för denna.

Kommittén förordade en lagstiftning enligt alternativ III. Kommitténs förslag avvisades emellertid i denna del, då detsamma upptogs till behandling av 1951 års riksdag.

Frågan om en förlustutjämning i en mera vidsträckt bemärkelse blev sedermera föremål för övervägande inom 1957 års skatteutredning. Skatteut-

redningen föreslog emellertid ingen ändring beträffande realisationsförlusterna. Då rätt till förlustutjämning vid inkomstbeskattningen på grundval av skatteutredningens förslag infördes genom 1960 års förordning om förlustutjämning vid taxering för inkomst, undantogs realisationsförlusterna uttryckligen.

I den mån realisationsvinster i skattehänseende likställes med inkomst av annat slag kan skäl tala för att åtminstone i viss utsträckning medge en vidgad rätt till förlustutjämning även beträffande realisationsförluster. En rätt att, om än i begränsad omfattning, få kvitta förlust inte blott mot vinst under förluståret utan även mot vinst under senare år, kan möjligen tänkas minska obenägenheten att sälja inför utsikten av en befarad förlust och är därför ägnad att öka rörligheten på aktiemarknaden.

Även om sålunda vissa skäl kan tala för införande av en rätt till förlustutjämning beträffande realisationsförluster, kan emellertid ifrågasättas om detta bör ske för aktieområdet utan att samtidigt lösas för realisationsvinstbeskattningen i dess helhet. En sådan samlad lösning får anses ligga utom ramen för aktievinstutredningens uppdrag och synes i vart fall inte kunna ske förrän 1963 års markvärdekommitté framlagt sitt förslag beträffande realisationsvinstbeskattning av fastigheter. Utredningen har med hänsyn härtill inte i förevarande sammanhang ansett sig böra framlägga förslag till regler angående rätt till förlustutjämning.

KAPITEL 17

Övergången till de nya reglerna

Tidpunkten för ikraftträdandet

Den av utredningen föreslagna omläggningen av aktievinstbeskattningen är företrädesvis av teknisk natur inom ramen för en oförändrad beskattningsprincip. Härav följer bl.a., att aktievinstbeskattningen i den del som omfattas av förslaget alltjämt skall ingå såsom ett led i den direkta beskattningen av inkomst och att, när skattskyldighet föreligger, erforderliga uppgifter för vinstbeskattningen skall lämnas i den skattskyldiges allmänna självdeklaration avseende det år, då den skattepliktiga aktierealisationen ägt rum.

Nu nämnda förhållanden kan anföras som skäl för att de ändrade reglerna för aktievinstbeskattningen skall träda i kraft från ingången av visst beskattningsår och första gången tillämpas vid inkomsttaxeringen för detta år. Andra skäl talar emellertid mot en sådan övergång till den ändrade beskattningen. Även om flertalet aktieägare utgöres av fysiska personer, som inkomstbeskattas för kalenderår, förekommer mycket betydande aktieinnehav hos juridiska personer (aktiebolag och andra), som har möjlighet att tillämpa s.k. brutet räkenskapsår, vilket därvid även gäller som beskattningsår. Omläggning av räkenskapsåret kan ske enligt den skattskyldiges eget val med den enda inskränkningen, att räkenskapsåret inte får överstiga arton månader. Om ikraftträdandet anknytes till ingången av visst beskattningsår skulle därför vissa kategorier skattskyldiga genom en omläggning av räkenskapsåret kunna uppskjuta de nya reglernas tillämpning på egna aktierealisationer och på så sätt tillgodogöra sig en förlängd tillämpning av de gamla bestämmelserna. Förutom att detta skulle kunna ge icke avsedda skatteförmåner för vissa aktieägare kan därav följa rent marknadsmässiga återverkningar.

Med hänsyn härtill bör enligt utredningens uppfattning inte ifrågakomma, att ikraftträdandet göres beroende av beskattningsårets utsträckning i tiden i det enskilda fallet. De nya reglerna bör i stället ges generell tillämpning från viss bestämd dag och praktiska skäl talar för att ikraftträdandet anknytes till kalenderårets ingång. Utredningens förslag i det följande i syfte att eliminera en icke önskvärd retroaktiv verkan av de ändrade reglerna kan också sägas förutsätta, att de nya reglerna skall i princip gälla

från ingången av nytt kalenderår. Förslaget i denna del bygger nämligen på det förhållandet, att den förmögenhetsställning, som skall fogas vid den årliga självdeklarationen till ledning för bl.a. taxering till statlig förmögenhetsskatt, skall avse förhållandena vid det aktuella kalenderårets utgång.

När en omläggning av aktievinstbeskattningen i enlighet härmed kan ske bestämmes dock av den fortsatta behandlingen av utredningsförslaget. Med hänsyn till tidpunkten för betänkandets avgivande bör det vara möjligt att frågan skall kunna behandlas av 1966 års vårriksdag på grundval av proposition i ämnet efter sedvanligt remissförfarande. I sådant fall kan propositionsförslaget gå ut på att de ändrade reglerna skall gälla från viss dag efter riksdagens beslut, t.ex. från den 1 januari 1967. Det finns emellertid möjlighet att därvid i stället föreslå, att de ändrade reglerna skall äga generell tillämpning första gången vid 1967 års taxering avseende beskattningsåret 1966. En sådan övergång till de ändrade reglerna kan ej enligt utredningens uppfattning anses medföra en icke godtagbar retroaktivitet i beskattningen, om denna lösning kan förenas med kravet på en generell tillämpning av de ändrade reglerna från viss bestämd dag.

Ett ikraftträdande, som anknytes till 1967 års taxering, skulle innebära att de nya reglerna blir tillämpliga på aktieförsäljningar efter årsskiftet 1965/66 för skattskyldiga med kalenderåret som beskattningsår. Det bör emellertid uppmärksammas, att skattskyldig med räkenskapsår (= beskattningsår), som utlöper under januari och februari månader, i taxeringshänseende likställes med skattskyldig som inkomstbeskattas per kalenderår. I sådana fall av brutna räkenskapsår avser taxeringen det beskattningsår, som utlöpt under taxeringsårets två första månader. Omfattar räkenskapsåret tolv månader innebär detta att 1967 års taxering kan avse beskattningsåret den 1 mars 1966—den 28 februari 1967. Räkenskapsåret kan emellertid ha annan utsträckning i tiden och på sådant sätt, att 1967 års taxering skall avse period, som börjat redan före årsskiftet 1965/66 eller också först någon gång efter den 28 februari 1966. Såsom tidigare nämnts äger t.ex. aktiebolagen rätt att inom ramen för en maximal räkenskapsperiod om arton månader, bestämma sitt skattemässiga räkenskapsår efter eget val.

Av vad nu anförts följer bl.a., att redan 1966 års taxering kan gälla beskattningsår, som omfattar del av samma kalenderår, och att 1967 års taxering kan omfatta ett beskattningsår, som börjat redan under år 1965. I intetdera fallet bör detta medföra en tillämpning av de ändrade reglerna för aktievinstbeskattningen, som avviker från vad som skall gälla för skattskyldiga med kalenderåret som beskattningsår. Av avgörande betydelse är i detta sammanhang, att man varken vid utgången av det beskattningsår, som utlöpt under januari eller februari månader 1966, eller vid tidpunkten för avgivandet av självdeklarationen för detta beskattningsår kan räkna med att 1966 års riksdag kan ha fattat beslut rörande aktievinstbeskattning-

ens omläggning. Det framstår därför som omöjligt, att i något fall göra de ändrade reglerna tillämpliga redan på 1966 års taxering. Därmed bortfaller också möjligheten att sätta reglerna generellt i kraft från den 1 januari 1966.

Vad nu anförts innebär dock inget hinder för att en omläggning av aktievinstbeskattningen, vid beslut därom av 1966 års vårriksdag, skall kunna träda i kraft fr.o.m. 1967 års taxering och sålunda äga tillämpning på deklarationer, som skattskyldig skall avge år 1967 och senare. Kravet på ett enhetligt ikraftträdande av de ändrade bestämmelserna kan därvid tillgodoses på det sättet, att de skall gälla för sådana aktierealisationer, som verkställes efter utgången av februari månad 1966.

Med nämnda tidsgräns får omläggningen ingen betydelse för 1966 års taxering eller vid eftertaxeringar för detta och tidigare år. De självdeklarationer, som skall avges år 1966, kan såvitt gäller realisationsvinstbeskattningen upprättas helt enligt nu gällande regler. Å andra sidan innebär tidsgränsen att både de gamla och de nya reglerna kan bli aktuella i fråga om den självdeklaration, som skall avges år 1967 för detta års inkomsttaxering och i vissa fall även i fråga om den deklaration, som skall avges år 1968. De praktiska olägenheter, som kan föranledas härav för de skattskyldiga och beskattningsmyndigheterna, torde dock enligt utredningens uppfattning bli av begränsad omfattning och får anses mer än väl uppvägas av de fördelar, som ernås genom att de nya reglerna gäller fr.o.m. den 1 mars 1966 med tillämpning första gången vid 1967 års taxering. Tilläggas må att, om räkenskapsåret omlägges på sådant sätt att ingen taxering skall ske nämnda år utan först år 1968, detta inte påverkar det faktiska ikraftträdandet av de ändrade reglerna. Även i detta fall blir dessa tillämpliga på aktierealisationer, som skett efter utgången av februari månad 1966.

Enligt utredningens uppfattning är det önskvärt att en omläggning av aktievinstbeskattningen enligt här framlagt förslag genomföres med kortast möjliga dröjsmål efter det utredningens betänkande avlämnats. För alla av frågan berörda parter bör det vara av intresse, att övergången till ett system, som i väsentlig grad eliminerar skattemässiga hänsynstaganden vid köp och försäljning av aktier, sker snabbt. Med hänsyn härtill har utredningen vid utformningen av sitt författningsförslag tagit fasta på möjligheten att genomföra omläggningen efter beslut av 1966 års vårriksdag. I enlighet med det ovan anförda har därför ikraftträdandebestämmelserna utformats så, att de ändrade reglerna skall äga generell tillämpning på aktierealisationer efter utgången av februari månad 1966. Härav följer att reglerna första gången blir tillämpliga vid den deklarationsskyldighet, som skall fullgöras år 1967, och vid detta års inkomsttaxering.

Särskilda övergångsbestämmelser

Det hittills anförda har endast gällt frågan om de ändrade reglernas ikraft-

trädande med avseende på tidpunkten för aktierealisationen. Med utredningens ställningstagande i denna fråga följer emellertid också att de ändrade reglerna i alla delar skall äga tillämpning vid beskattning av vinster på aktier, som inte endast sålts efter månadsskiftet februari/mars 1966 utan också förvärvats efter detta månadsskifte. För sådana fall kräver omläggningen av aktievinstbeskattningen inga särskilda övergångsbestämmelser. Av speciellt intresse i detta sammanhang är i stället de fall, när sådana aktieförsäljningar, som faller inom de här föreslagna reglernas tillämpningsområde, sker efter ikraftträdandet av dessa regler och avser aktier, som förvärvats dessförinnan under tid, då nuvarande vinstbeskattningsregler ägt generell giltighet.

Med bortseende från sådana aktierealisationer, som enligt den föreslagna avgränsningen av de nya reglernas tillämpningsområde alltjämt skall beskattas enligt nuvarande regler vid avyttring inom fem år, är det vissa särskilda förhållanden som kräver speciell uppmärksamhet vid denna frågas bedömning. Vid tidpunkten för de ändrade reglernas ikraftträdande har man att utgå från, att det förekommer mycket betydande aktieinnehav, som ägts i mer än fem år och som därför inte skulle bli föremål för någon vinstbeskattning enligt nuvarande regler. Vidare har man att räkna med aktieinnehav, som förvärvats så sent, att aktierna vid nämnda tidpunkt inte kunnat säljas skattefritt enligt nuvarande tidsbegränsade beskattning. Det kan här röra sig om aktier, som förvärvats både före och efter den dag, då utredningen om aktievinstbeskattningen blev bekantgjord.

Vad nu anförts innebär, att den stora mängd aktier, som innehafts i mer än fem år, skulle kunna säljas skattefritt intill den 1 mars 1966. I fråga om aktier, som innehafts kortare tid, skulle en avyttring omedelbart före nämnda dag med beaktande av nu gällande avtrappningsregel medföra att högst 100 % och lägst 25 % av vinsten blev föremål för beskattning. Övergången till de ändrade reglerna har mot denna bakgrund även en rent marknadsmässig aspekt.

I fråga om båda nu nämnda slag av aktieinnehav är det angeläget att få en övergång som från såväl praktiska som principiella synpunkter leder till ett tillfredsställande resultat och som därtill får en naturlig anknytning till nuvarande realisationsvinstbeskattning. Utredningen har härvidlag fäst särskild vikt vid, att övergången till en i tiden obunden aktievinstbeskattning åstadkommes på ett sätt som i erforderlig utsträckning eliminerar en retroaktiv verkan av de ändrade reglerna. Störst betydelse har givetvis härvid övergångsbestämmelsernas utformning i fråga om sådana aktieinnehav, som redan är »skattefria» enligt nuvarande beskattningsregler på grund av att aktierna innehafts i mer än fem år.

Enligt utredningens uppfattning kan inte ifrågakomma att en övergång till en i tiden obunden aktievinstbeskattning enligt här framlagt förslag

skall begränsas till de fall, då både förvärvet och den skattepliktiga försäljningen äger rum efter de ändrade reglernas ikraftträdande. Om redan dessförinnan förvärvade aktier helt ställes utanför det nya systemet uppfyller detta icke berättigade krav på en i princip enhetlig och likvärdig beskattning. Det faktiska ikraftträdandet av den i tiden obundna beskattningen skulle i sådant fall ske först vid den andra omsättningen av samma aktie efter utgången av februari månad 1966. Med hänsyn till att långsiktiga kapitalplaceringar i betydande utsträckning sker i aktier skulle härav följa att beskattningen i dessa fall skulle bli aktuell först långt fram i tiden. Måhända skulle en sådan övergång kunna vara ägnad att påverka benägenheten att avyttra aktier, eftersom den då alltjämt gällande tidsbegränsade beskattningen enligt nuvarande regler skulle möjliggöra en skattefri realisation även efter utgången av februari månad 1966. De nya reglerna skulle bli tillämpliga först vid senare avyttring av de då förvärvade aktierna. Å andra sidan har köparnas ställning förändrats genom att de redan vid första förvärvet blir underkastade de ändrade bestämmelserna, och därför är det svårt att med någon större bestämdhet uttala sig om den marknadsmässiga effekten av en övergång till det nya systemet på nu diskuterat sätt. Det kan också finnas fog för antagandet, att enbart det förhållandet, att första omsättningen efter utgången av februari månad 1966 skulle kunna ske skattefritt, kan få till effekt, att denna omsättning uppskjutes och att man således i stället får en låsning av marknaden på obestämd tid.

Här må inskjutas, att situationen ter sig något annorlunda när det gäller avyttringar av aktier före de nya reglernas ikraftträdande. För säljarens del skulle i detta fall motivet för försäljningen vara att utnyttja möjligheten till en skattefri realisation enligt nuvarande tidsbegränsade beskattning. Köparen å sin sida skulle kunna motivera sitt förvärv med att han genom en omplacering av aktier skulle få ett gynnsamt utgångsläge för en framtida aktievinstbeskattning enligt de ändrade reglerna.

Om det emellertid kan vara svårt att med någon säkerhet överblicka den marknadsmässiga effekten av en övergång till de ändrade bestämmelserna som innebär att nuvarande regler skall gälla t.o.m. första omsättningen efter dessa reglers införande synes det dock enligt utredningen uppenbart, att en sådan utformning av ikraftträdandebestämmelserna inte tillgodoser kravet på en lika och därmed också rättvis beskattning. Denna lösning skulle i praktiken innebära, att inte endast den värdestegring, som hänför sig till tiden före den 1 mars 1966 utan även värdestegringen därefter fram till tidpunkten för den första försäljningen efter de nya reglernas införande skulle bli helt undantagen från beskattning, om bara denna försäljning sker senare än fem år från förvärvet av aktierna. En sådan skattemässig effekt finner utredningen inte rimlig och den kan inte heller anses stå i överens-

stämmelse med en övergång till en i princip generell och i tiden obunden aktievinstbeskattning.

Skall berättigade krav på en lika och rättvis beskattning tillgodoses kan det därför enligt utredningens uppfattning inte komma i fråga, att ställa realisationer av aktier, som förvärvats före den 1 mars 1966, utanför de nya reglernas tillämpningsområde. Med detta principiella ställningstagande kan sägas, att övergångsproblematiken begränsas till en fråga om att i erforderlig utsträckning eliminera en retroaktiv verkan av den i tiden obundna aktievinstbeskattningen på ett sätt, som tillika i möjlig mån undanröjer motivet för att av skatteskäl verkställa aktierealisationer under tiden närmast före ikraftträdandet av den ändrade beskattningen. Vid bedömningen av detta spörsmål synes lämpligt att var för sig behandla det fall, då realisationen avser sådana aktier, som redan före den 1 mars 1966 innehafts minst fem år och det fall då realisationen avser aktier som innehafts kortare tid och därför före nämnda dag i princip inte kunnat avyttras skattefritt.

Äldre aktieinnehav

Vinst vid avyttring efter ingången av mars månad 1966 av aktier, som innehafts i mer än fem år (s.k. »skattefria» aktier), kan beroende på kursutvecklingen för ifrågavarande aktier och tidpunkten för försäljningen vara hänförlig antingen till tiden före eller till tiden efter månadsskiftet februari/mars 1966 men också fördela sig över hela innehavstiden. I det följande räknas av praktiska skäl med att vinsten fördelar sig över hela innehavstiden. Om i sådant fall de ändrade reglerna skulle äga tillämpning på den faktiska realisationsvinsten skulle detta medföra en beskattning även av värdestegring, som ägt rum före reglernas införande. Detta skulle leda till en hårdare beskattning än om aktierna sålts omedelbart före den 1 mars 1966 och den därvid erhållna likviden begagnats för inköp av nya aktier. Den förstnämnda försäljningen kunde ske skattefritt enligt nuvarande regler och en faktisk beskattning skulle bli aktuell endast för den vinst, som framkommit vid försäljningen av de nyförvärvade aktierna. Såsom redan antytts skulle denna möjlighet för aktieägarna att göra omplaceringar i syfte att begränsa en framtida aktievinstbeskattning kunna få återverkningar på aktiemarknaden. En i vart fall temporär ökning av omsättningen av aktier ter sig trolig. Men då omplaceringarna från beskattningssynpunkt borde ställa sig gynnsamma både för säljaren och köparen ligger det också nära till hands att antaga, att den ökade omsättningen skulle leda till en i och för sig inte motiverad kursuppgång. En sådan av skatteomläggningen betingad utveckling bör om möjligt undvikas. Härtill kommer att den retroaktiva verkan av de ändrade reglerna i det enskilda fallet skulle bli beroende av

om omplaceringar göres eller ej och även om så sker skulle man därmed inte helt eliminera en sådan verkan av den omlagda aktievinstbeskattningen.

Redan tidigare har utredningen i olika sammanhang framhållit önskvärdheten av att de ändrade reglerna för beskattningen av aktievinster utformas på ett sätt som ger en i möjlig mån neutral verkan. Denna målsättning har också varit vägledande för förslagets materiella utformning och har givetvis samma giltighet i fråga om övergången till det nya systemet. I sistnämnda avseende bör detta leda till att övergången till de ändrade reglerna utformas så att skatteeffekten blir i princip densamma oavsett innehavstidens längd.

En i enlighet härmed utformad övergång till de ändrade reglerna måste enligt utredningens mening innebära att retroaktiva verkningar elimineras fullt ut. För egen del vill utredningen uttrycka saken så, att den aktieägare som inte vidtagit någon realisation av »skattefria» aktier före omläggningen till den ändrade vinstbeskattningen i princip inte bör komma i sämre läge än den aktieägare, som utnyttjat nuvarande tidsbegränsade realisationsvinstbeskattning till en skattefri realisation omedelbart före ikraftträdandet av de ändrade reglerna. Utformas övergångsbestämmelserna i enlighet härmed föreligger inte längre motiv för att avyttra eller omplacera aktier inför den ändrade vinstbeskattningen och samtidigt tillgodoses aktieägarnas berättigade krav på att den skattefrihet, som nuvarande realisationsvinstbeskattning av aktier erbjuder efter fem års innehav, inte upphäves genom en skatteomläggning med verkan långt tillbaka i tiden. Härvidlag bör också beaktas, att utredningens förslag i fråga om arvs- och gåvofallen innebär en utvidgning av beskattningsområdet utöver vad som gäller enligt nuvarande regler.

Utöver nu anförda mera principiella synpunkter på övergången till den ändrade beskattningen i fråga om aktier, som innehafts i mer än fem år, har man att beakta den praktiska tillämpningen av de nya reglerna under övergångsskedet. Härmed sammanhängande problem har berörts redan tidigare, bl.a. i samband med förslaget om en schablonmässig alternativregel för beräkning av beskattningsunderlaget, den s.k. 10-procentsregeln. Bakgrunden till denna regel har i första hand varit, att det vid en i tiden obunden aktievinstbeskattning kan vara inte bara svårt utan i vissa fall omöjligt att verkställa en beräkning av det faktiska resultatet av en aktierealisation. Genom schablonregeln kan de skattskyldiga också fullgöra sin deklarationsplikt på ett enkelt sätt.

Såvitt gäller beskattningen av aktievinster, som helt hänför sig till tiden efter de nya reglernas ikraftträdande, torde svårigheterna i fråga om tillämpningen av de ändrade reglerna i väsentlig grad elimineras genom utredningens i det följande redovisade förslag med avseende på deklarationsuppgifterna. Dessa förslag går bl.a. ut på att förmögenhetsbilagan till själv-

deklarationen skall kunna innehålla mera specificerade uppgifter om aktieinnehavet. Därmed har tillskapats erforderligt underlag för beräkning av resultatet av en framtida skattepliktig aktierealisation och därmed får schablonregeln också karaktär av alternativregel, som kan utnyttjas när den ställer sig förmånligare än huvudregeln. Efter omläggningen bör det dessutom ligga i varje aktieägares intresse att bevara verifikationer över verkställda aktietransaktioner.

När det gäller aktier, som redan vid ikraftträdandet av de ändrade reglerna innehafts i mer än fem år, är läget annorlunda. I sådant fall har aktieägaren inte haft anledning att av skatteskäl bevara verifikationer rörande sina förvärv av aktier och då förvärven kan ligga långt tillbaka i tiden har man dessutom att räkna med att handlingarna kan ha förkommit utan ägarens förskyllan. Vidare har man att beakta, att aktierna kan ha erhållits i arv eller gåva och att det av denna anledning inte finns någon närmare kännedom om den ursprungliga anskaffningskostnaden. Det förhållandet att juridiska personer kan vara underkastade särskild skyldighet att bevara affärshandlingar o.d. förringar inte på något avgörande sätt det nu anförda.

I nu nämnda fall kunde den föreslagna schablonregeln få särskild betydelse och man har att räkna med att denna regel i vissa fall skulle utgöra den enda möjligheten som stod till buds. Regeln innebär emellertid att försäljningsintäkten ligger till grund för vinstbeskattningen och därav följer att i princip hela kursuppgången tages till beskattning. Även om procentsatsen avpassats så att den i normalfallet skall ge en skatteeffekt, som ungefärligen kan antagas motsvara vad som följer enligt huvudregeln, kan man enligt utredningens mening inte bortse från att schablonregelns tillämpning på de »skattefria» aktierna i praktiken kan leda till en hårdare beskattning. För sådana aktier kan sålunda schablonregelns tillämpning anses innebära en beskattning inte endast av sådan värdestegring, som ägt rum efter utgången av februari månad, utan även värdestegringen dessförinnan.

Mot bakgrund av vad nu anförts har utredningen eftersträvat att inordna de »skattefria» aktieinnehaven under de ändrade reglerna för aktievinstbeskattningen på ett sätt som inte endast eliminerar retroaktiva verkningar av dessa regler utan också är ägnade att underlätta reglernas praktiska tillämpning. Förutsättningen härför kan sägas vara, att — i fråga om »femårsaktier» — den i tiden obundna aktievinstbeskattningen endast skall gälla sådan värdestegring som ägt rum efter det nya systemets ikraftträdande. I princip borde detta betyda, att beskattningen i förevarande fall endast skall avse värdestegringen efter utgången av februari månad 1966. Utredningen har dock inte funnit möjligt att även i detta hänseende anknyta till nämnda tidpunkt.

Valet av månadsskiftet februari/mars 1966 i fråga om ikraftträdandet såvitt gäller tidpunkten för realisationen har betingats av speciella deklarations- och taxeringsmässiga skäl. Såsom tidigare framhållits kan man emel-

lertid utgå från, att flertalet aktieägare inkomstbeskattas per kalenderår. Dessa men även vissa andra skattskyldiga aktieägare har därför att vid självdeklarationen foga en förmögenhetsbilaga avseende tillgångar och skulder vid det aktuella kalenderårets utgång. Innehavet av aktier skall därvid upptagas till då gällande värde. I fråga om börsnoterade aktier och aktier på fondhandlarnas aktielista gäller härvid att deklarationskurserna i princip bygger på noteringarna sista börsdagen för kalenderåret. Såvitt gäller andra aktier utger riksskattenämnden på grundval av uppgifter från länsstyrelserna en årlig sammanställning till ledning för aktiernas värdering vid närmast aktuella taxering. I denna sammanställning föreslagna deklarationskurser bygger på en värdering enligt tidigare bokslut och har således en annan beräkningsgrund än den marknadsmässiga värderingen av de börsnoterade aktierna. Det må också tilläggas att nämnda sammanställning endast omfattar ett begränsat antal bolag.

I fråga om aktier, som noteras på börsen och på fondhandlarnas aktielista, ger deklarationskurserna ett aktuellt och marknadsmässigt rättvisande underlag för en enhetlig värdering av aktieinnehaven i självdeklarationens förmögenhetsbilaga. Detsamma kan sägas om aktier, som ingår i riksskattenämndens årliga sammanställningar, även om kurssättningen i dessa fall sker efter andra grunder och därtill inte har samma aktualitet. I detta sammanhang torde man dock kunna bortse från dessa skiljaktigheter eftersom det finns möjlighet för den skattskyldige att åberopa en värdering som bättre återspeglar de faktiska förhållandena vid den aktuella tidpunkten. Såvitt gäller övriga aktier måste en sådan värdering ske vid varje deklarationstillfälle.

Avgörande är emellertid att varje aktieägare i sin förmögenhetsbilaga skall ange sitt värde av aktier vid beskattningsårets utgång och för det övervägande antalet aktieägare är det härvidlag frågan om värdet enligt deklarationskursen vid kalenderårets utgång. Enligt utredningens uppfattning bör detta förhållande kunna utnyttjas vid övergången till en i tiden obunden aktievinstbeskattning. En retroaktiv verkan av denna beskattning i fråga om realisationer av aktier, som vid dess införande innehafts mer än fem år, bör nämligen i allt väsentligt kunna elimineras på det sättet, att beskattningen begränsas till den intäkt, som realisationen givit utöver deklarationsvärdet vid utgången av år 1965. Därmed skulle de ändrade reglerna inte medföra någon beskattning av den värdestegring, som hänför sig till tiden före den 1 januari 1966 och som skulle vara skattefri vid realisation före dessa reglers ikraftträdande. Samtidigt ernås, att schablonregeln även under övergångsskedet blir ett alternativ till huvudregeln och att sålunda de skattskyldiga har möjlighet att begagna sig av den beräkningsmetod som ställer sig förmånligast. Att även eventuell värdestegring under januari och februari månader 1966 inrymmes under den ändrade beskattningen synes enligt utredningens mening sakna betydelse.

Under hänvisning till det sålunda anförda föreslår utredningen, att den i tiden obundna beskattningen av vinster på aktier, som den 1 mars 1966 innehafts i mer än fem år, d.v.s. som senast förvärvats genom oneröst fång före den 1 mars 1961, skall ske på grundval av skillnaden mellan försäljningsintäkten och de sålda aktiernas deklarationsvärde vid utgången av år 1965, dock med möjlighet för den skattskyldige att i stället begagna sig av schablonregeln och därvid som skattepliktig inkomst upptaga tio procent av nämnda försäljningsintäkt. Det förutsättes härvid, att innehavstiden i fråga om aktier, som erhållits i arv eller gåva, skall räknas från det närmast föregående onerösa fånget. Utredningens författningsförslag har utformats i överensstämmelse härmed.

Nyare aktieinnehav

Den andra i detta sammanhang aktuella kategorin aktieinnehav gäller sådana aktier, som förvärvats genom oneröst fång efter utgången av februari månad 1961 och som därför inte före ikraftträdandet av de ändrade reglerna den 1 mars 1966 kunnat i princip säljas skattefritt. I fråga om sådana aktier kan hävdas, att aktierna förvärvats då en tidsbegränsad realisationsvinstbeskattning var gällande och att denna utformning utgjort ett vägande skäl för att placera kapital i aktier. Därför kunde det även i dessa fall ifrågasättas att utforma övergången till de ändrade reglerna på ett sätt som eliminerar en skatt på värdestegring, som är hänförlig till tiden antingen före 1966 års ingång eller före den dag, då aktierna enligt nuvarande regler tidigast skulle kunna avyttras skattefritt.

Utredningen har dock ställt sig tveksam till behovet av särskilda övergångsbestämmelser för nu aktuella aktieinnehav. Möjligen skulle härvid kunna vara motiverat att taga särskild hänsyn till sådana aktier som förvärvats under tiden mars månad 1961 fram till offentliggörandet i april 1964 av direktiven för aktievinstutredningen. Vid sådant aktieförvärv har köparen haft anledning utgå från en i tiden begränsad realisationsvinstbeskattning enligt nuvarande regler. Vid senare förvärv däremot har köparen haft att allvarligt räkna med en omläggning av beskattningen av aktievinster, som enligt de meddelade utredningsdirektiven måste leda till en skärpning i vart fall med avseende på beskattningens utsträckning i tiden. Men även med beaktande härav kan enligt utredningens uppfattning ifrågasättas, om det föreligger tillräckliga skäl för att i fråga om aktier, som innehafts en kortare tid än fem år, införa särskilda övergångsbestämmelser av här ifrågasatt slag.

Vid det slutliga ställningstagandet till detta spörsmål har utredningen fäst särskild vikt vid den skillnad i faktisk skatteeffekt, som skulle följa vid en direkt övergång till de ändrade reglerna. Till belysning härav redovisas nedan en sammanställning som utvisar vad de nuvarande och de ändrade reglerna skulle betyda vid realisation under första beskattnings-

året efter de nya reglernas ikraftträdande, d.v.s. vid realisation under tiden 1 mars 1966—28 februari 1967. Sammanställningen bygger vidare på att vinst vid realisation inom två år tages helt till beskattning. I fråga om de nya reglerna har endast effekten vid beräkning enligt det faktiska vinstresultatet angivits.

Aktier förvärvade under tiden	Beskattningsunderlag i % av vinsten vid försäljning under mars 1966—febr. 1967		
	Nuvarande regler		Föreslagna regler
	Lägst	Högst	
Mars 1961—Febr. 1962	0	25	30
» 1962— » 1963	25	50	30
» 1963— » 1964	50	75	30
» 1964— » 1965	75	100	30/100
» 1965— » 1966	100	100	100

Av sammanställningen framgår, att en direkt övergång till de ändrade reglerna inte medför någon omedelbar skärpning av beskattningen vid realisation inom två år från förvärvet. Sker försäljningen senare men inom fyra år medför övergången en direkt och väsentlig skattesänkning genom att nuvarande successiva avtrappning ersätts med en direkt sänkning till den slutliga i tiden obundna procentsatsen. Endast i det fall aktien säljes under det femte året leder en direkt omläggning till en skärpt beskattning genom att procentsatsen stiger från 25 till 30 % av vinsten. Till detta skall dock läggas att man inte i något fall skulle komma i åtnjutande av nu gällande skattefrihet efter fem års innehav. För aktier, som förvärvats under tiden mars 1961—februari 1962 skulle denna skattefrihet inträda redan under det i sammanställningen aktuella försäljningsåret vid fortsatt tillämpning av nuvarande regler.

Endast i sistnämnda fall synes enligt utredningens uppfattning föreligga några egentliga skäl för en mjukare övergång till de ändrade reglerna. Mot detta står emellertid att dessa regler i övriga nu aktuella fall ger en oförändrad eller lägre omedelbar skatteeffekt och detta i flertalet fall även vid försäljning vid en senare tidpunkt än den sammanställningen avser. Utredningen finner detta utgöra tillräckliga skäl för att låta de ändrade reglerna träda i kraft utan särskilda övergångsbestämmelser när det gäller aktier, varom nu är fråga. En sådan direkt övergång från de nuvarande till de ändrade reglerna bör dessutom underlätta den praktiska tillämpningen.

I enlighet med det sålunda anförda har utredningen funnit skäligt att endast i fråga om aktier, som den 1 mars 1966 innehafts i mer än fem år, föreslå särskilda övergångsbestämmelser. Det må emellertid beaktas, att utformningen av ikraftträdandebestämmelserna bygger på förutsättningen, att

de ändrade reglerna skall gälla för aktierealisationer fr.o.m. den 1 mars 1966. En förskjutning av ikraftträdandet i denna del kan föranleda en omprövning av förslaget att anknyta vinstbeskattningen av äldre aktieinnehav till värdestegringen efter utgången av kalenderåret 1965.

KAPITEL 18

Vissa deklarations- och kontrollfrågor m.m.

Allmänna synpunkter

I det föregående har utredningen redovisat sina överväganden och ställningstaganden med avseende på den materiella utformningen av en ändrad beskattning av aktievinster. Därvid har utredningen haft att utforma de nya reglerna på ett sätt, som i möjlig mån kan förväntas tillgodose de i direktiven anförda synpunkterna och önskemålen. Såsom en följd härav innebär utredningens förslag, att även den ändrade aktievinstbeskattningen skall ingå såsom ett led i den direkta beskattningen och sålunda vara underkastad samma regler som i övrigt gäller för inkomstbeskattningen. Vidare innebär förslaget att beskattningen liksom hittills skall gälla endast realiserade värdestegringsvinster. I allt väsentligt framstår därmed utredningens förslag såsom endast en teknisk omläggning av en del av gällande realisationsvinstbeskattning.

Av avgörande betydelse för den sålunda föreslagna materiella utformningen av aktievinstbeskattningen har emellertid också varit, att de ändrade reglerna skall kunna tillämpas i praktiken utan att därvid medföra svårartade komplikationer i deklarations- och kontrollhänseenden. I direktiven har också särskilt framhållits, att utredningens förslag bör vara praktiska och enkla att tillämpa och att utredningen därför bör vara oförhindrad att söka schablonmässiga lösningar, om detta skulle visa sig lämpligt. I anslutning härtill uttalas, att det är angeläget att de nya reglerna blir effektiva från kontrollsynpunkt samt vidare att särskild uppmärksamhet bör ägnas övergången till dessa regler, bl.a. i fråga om redan förvärvade aktier. Vid de sammanträffanden, som utredningen haft med företrädare för olika intressegrupper, har man också allmänt understrukit, att en omläggning av aktievinstbeskattningen på sätt som angivits i direktiven måste förutsätta att tillämpningsfrågorna kan lösas på ett tillfredsställande sätt.

Det i direktiven uppmärksammade spörsmålet med avseende på redan förvärvade aktier hör samman med förslagets ikraftträdande och har därför vad gäller den materiella sidan redan behandlats i tidigare särskilda kapitel härom. Utredningens därvid framlagda förslag i syfte att eliminera en retroaktiv verkan av de ändrade reglerna vid realisation av aktier, som vid reglernas ikraftträdande innehafts i mer än fem år, har emellertid också

en praktisk sida, som inte behandlats i nämnda sammanhang. När utredningen därför i det följande tar upp olika med den föreslagna omläggningen sammanhängande deklarations- och kontrollfrågor behandlas även vad som i dessa hänseenden kräver särskild uppmärksamhet under övergångsskedet i fråga om befintliga äldre aktieinnehav.

Redan vid redogörelsen för utredningens överväganden och ställningstaganden angående förslagets materiella utformning i dess olika delar har utredningen kommit in på rent praktiska och tekniska tillämpningsfrågor. Utredningen har därvid pekat på, att även nuvarande tidsbegränsade vinstbeskattning inrymmer såväl praktiska tillämpningssvårigheter som kontrollproblem. Bl.a. har framhållits att det i fall, då fond- eller nyemissioner förekommit, kan vara svårt att beräkna det resultat, som skall ligga till grund för beskattningen. Här liksom i andra fall ligger svårigheterna i att bestämma de sålda aktiernas anskaffningsvärde. Genom att den nuvarande beskattningen är begränsad till vinster, som uppkommit vid försäljning inom fem år från förvärvet, är det emellertid också uppenbart, att nu antydda tillämpningssvårigheter är av relativt begränsad betydelse.

Övergången till en i tiden obunden aktievinstbeskattning förändrar läget högst väsentligt. Från att vara en beskattning, som endast undantagsvis leder till faktisk skatteplikt, blir den en realitet för i princip alla kapitalplaceringar i aktier. Om man i dessa sammanhang bortser från att vissa aktieinnehav även framdeles enligt förslaget blir underkastade en oförändrad tidsbunden realisationsvinstbeskattning, blir varje framtida aktieförsäljning skattepliktig oavsett tidpunkten för förvärvet av aktien. Lång tid kan förflyta mellan förvärvet och försäljningen och under denna tid kan dessutom ske överlåtelser genom arv eller gåva. När beskattningen aktualiseras genom försäljning någon gång i framtiden måste den skattskyldige i sin då aktuella självdeklaration kunna lämna uppgifter om den beskattningsbara intäkten av försäljningen. Underlaget härför skall dessutom erbjuda fullgoda kontrollmöjligheter för beskattningsmyndigheterna.

Med hänsyn till att utredningen redan tidigare i olika sammanhang framhållit de komplikationer, som ett slopande av nuvarande tidsbegränsning inrymmer, torde här endast behöva konstateras, att övergången till de ändrade reglerna innehåller särskilda problem vid sidan av dem, som man har att beakta vid ett fullt genomfört nytt system. Av redogörelsen för förslagets ikraftträdande har framgått, att inte endast principiella skäl utan även tekniska och praktiska omständigheter utgjort motiv för att eliminera en retroaktiv verkan av de nya reglerna med avseende på aktier som innehafts i mer än fem år. Förslaget att vid realisation av sådana aktier anknyta vinstbeskattningen och avdragsrätten för förlust till värdeförändringen efter 1965 års utgång bör i och för sig vara ägnat att underlätta såväl de nya reglernas tillämpning som kontrollen därav. Å andra sidan inne-

bär detta dock inget annat än att underlaget för vinstberäkningen i stället för den faktiska anskaffningskostnaden skall utgöras av deklarationskursen vid nämnda senare tidpunkt. I båda fallen kvarstår alltså behovet av att den skattskyldige vid den framtida skattepliktiga realisationen skall ha tillgång till erforderligt underlag för resultatberäkningen.

Såsom ett väsentligt led i strävandena att åstadkomma en i tiden obunden aktievinstbeskattning, som är praktisk och enkel i tillämpningen och därtill erbjuder en effektiv kontroll, får ses den av utredningen i det föregående föreslagna schablonregeln såsom en alternativ regel. Genom att beskattningen enligt denna regel anknytes enbart till försäljningsintäkten bör det inte föreligga några svårigheter för säljaren att fullgöra sin deklarationsplikt eller för beskattningsmyndigheten att kontrollera inkomstberäkningen. Detta gäller oavsett innehavstidens längd och således även oberoende av om aktierna förvärvats före eller efter de nya reglernas ikraftträdande.

Samtidigt bör emellertid beaktas att schablonregeln är avsedd såsom ett alternativ till huvudregeln, enligt vilken beskattningen i överensstämmelse med vad som uttalats i direktiven alltjämt skall grundas på det faktiska resultatet av aktierealisationen. Schablonregeln har också avpassats så att den genomsnittligt sett kan beräknas ge ungefärligen samma skatteeffekt som huvudregeln. I de enskilda fallen måste man dock räkna med att detta resultat inte alltid uppnås. Särskilt kan detta bli fallet under övergångsskedet. Vidare måste hänsyn tagas till att det först efter en beräkning av det faktiska försäljningsresultatet, där detta är möjligt, kan med bestämdhet konstateras vilken av reglerna som ställer sig förmånligast i varje enskilt fall.

För att upprätthålla schablonregelns karaktär av alternativ till huvudregeln är det därför enligt utredningens uppfattning angeläget att bestämmelserna utformas på ett sätt, som direkt tar sikte på att underlätta beräkningen av det faktiska försäljningsresultatet. Härvid bör också beaktas att beräkningen av detta resultat utgör förutsättningen för avdragsrätt vid förlustrealisationer.

Såsom tidigare framhållits är det den för resultatberäkningen så vitala bestämningen av anskaffningskostnaden, som inger bekymmer vid övergången till en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Tillämpningen av de nya reglerna förutsätter, att den skattskyldige när vinstbeskattningen aktualiseras skall ha kännedom inte endast om den ursprungliga anskaffningskostnaden utan dessutom om de kostnader han haft vid ytterligare förvärv antingen genom nyinköp på den allmänna marknaden eller genom utnyttjande av delbevis och teckningsrätter vid emissioner av nya aktier. Härutöver behöver han ha sådan kännedom om innehavstidens längd att han rätt kan beräkna den beskattningsbara intäkten. I det nya systemet innebär detta endast att han vet och kan styrka att aktierna ägts kortare

eller längre tid än två år, eftersom utredningens förslag inte inrymmer någon motsvarighet till nu gällande avtrappningsregel.

I detta sammanhang aktualiseras frågan, om innehavare av aktier skall behöva göra någon skillnad mellan sådana förvärv som utgör nyinköp av samma slags aktier som han redan innehar och sådana förvärv, som tillkommit i anledning av fond- eller nyemissioner. I fråga om sistnämnda förvärv gäller f.n., att de erhållna nya aktierna anses förvärvade samtidigt som det ursprungliga. Detta förutsättes skola gälla även efter omläggningen. Praktiska skäl talar för att till det ursprungliga förvärvet även bör hänföras sådana nyförvärv, som inte kunnat ske utan att kompletterande inköp av delbevis eller teckningsrätter fått ske för att den skattskyldige skall kunna fullt utnyttja den förvärvsrätt, som det ursprungliga aktieinnehavet representerar. Om sålunda en nyemission avser två nya aktier på fem gamla och en aktieägare innehar åtta gamla aktier bör han därför enligt utredningens uppfattning kunna inköpa två teckningsrätter för att därigenom kunna förvärva fyra nyemitterade aktier utan att någon del av detta förvärv skall betraktas såsom ett nyinköp. Den som säljer ifrågavarande teckningsrätter gör en skattepliktig realisation, som är underkastad beskattning enligt de allmänna reglerna. Motsvarande gäller för den, som säljer delbevis. Det nu anförda, som kan sägas ligga i sakens natur, synes ej behöva komma till särskilt uttryck i författningstexten.

Av vad nu anförts följer, att de kostnader, som föranletts av förvärv i samband med fond- och nyemissioner, skall läggas till den ursprungliga anskaffningskostnaden. Det sammanlagda beloppet av dessa kostnader utgör därmed det ingångsvärde för aktieinnehavet i fråga, som är avdragsgillt vid beräkningen av det skattepliktiga realisationsresultatet vid försäljning av hela aktieposten. Sker endast försäljning av en del av denna post får avdrag göras med belopp motsvarande den genomsnittliga totala anskaffningskostnaden per innehavd aktie för det sålda antalet aktier. Tillämpningen av de nya reglerna i förevarande fall framgår av följande exempel (i detta har bortsetts från omkostnader).

År 0	*Antal*	*Kronor*
Inköp av aktier i AB X à 200: —	10	2 000: —
År 1		
Fondemission 2 aktier på 5	4	—
År 2		
Nyemission 2 aktier på 5 à 162: 50		
Inköp av en teckningsrätt		25: —
Inköp av aktier mot teckningsrätter för 15 aktier	6	975: —
Total anskaffningskostnad	(20)	3 000: —
Anskaffningskostnad per aktie		150: —

År 3

Försäljning av 10 aktier ur innehavet i AB X à 250: —	2 500: —
Anskaffningskostnad för dessa aktier (10 × 150 =)	1 500: —
Försäljningsvinst	1 000: —
Beskattningsbar aktievinst: enligt huvudregeln	300: —
enligt alternativregeln	250: —

Vad så gäller nyinköp på den allmänna marknaden av aktier av samma slag, som redan ingår i ett aktieinnehav, gäller enligt nuvarande regler att skatteplikten vid efterföljande realisation bestämmes av innehavstidens längd för varje individuell aktie. I vart fall gäller detta om hela aktieinnehavet försäljes på en gång. Något annorlunda ställer sig förhållandena om försäljningen avser endast en del av ett innehav av samma slags aktier, som förvärvats vid olika tillfällen och till olika kurser. I sådant fall äger säljaren efter eget val beräkna den skattepliktiga realisationsvinsten på grundval av de faktiskt sålda aktiernas anskaffningsvärde eller också enligt principen »först in först ut» utan något identitetskrav. Innebörden härav framgår av följande exempel.

En aktieägare har köpt 10 aktier till ett pris av 150 kr. per styck och köper året efter ytterligare 10 aktier av samma slag för 125 kr. per styck. Under tredje året efter det första inköpet säljer han 10 aktier för 200 kr. per styck. Han äger då beräkna vinsten på grundval av inköpspriset för de först förvärvade aktierna och därmed blir den beskattningsbara vinsten enligt nuvarande regler 75 % av skillnaden mellan försäljningsintäkten 2 000 kr. och inköpskostnaden 1 500 kr., d.v.s. 375 kr. Det saknar härvid betydelse om försäljningen i praktiken avsett de tio aktier som förvärvats senast till ett pris av 125 kr. per styck. Att försäljningen omfattat dessa aktier, vilka dessutom innehafts kortare tid än två år, medför således icke att den beskattningsbara vinsten skall beräknas till (2 000— 1 250 =) 750 kr. Anskaffningspriset 125 kr. blir aktuellt, om de återstående tio aktierna säljes inom fem år från tidpunkten för det senaste förvärvet.

Det förhållandet att man icke upprätthåller något identitetskrav i nu nämnda fall innebär vissa möjligheter för de skattskyldiga att begränsa sin skatteplikt eller att helt undgå beskattning enligt nuvarande regler. Denna möjlighet har också betydelse för rätten till avdrag för realisationsförlust eftersom den därvid kan utnyttjas på ett sätt som erbjuder det största kvittningsbeloppet.

Vid en i tiden obunden aktievinstbeskattning enligt utredningens förslag får denna fråga givetvis ökad betydelse. Visserligen bortfaller behovet av sådana överväganden som sammanhänger med nu gällande avtrappningsregel, men eftersom den ändrade beskattningen blir en realitet på ett helt annat sätt än vad nuvarande regler leder till, är det av stor betydelse för de skattskyldiga att ha kvar möjligheten att välja det ingångsvärde som är förmånligast i fråga om såväl skatteplikten vid vinstrealisation som avdragsrätten vid förlustrealisation.

Utredningen har övervägt att föreslå den ändringen i jämförelse med nu-

varande ordning att resultatberäkningen skall grundas på den totala anskaffningskostnaden eller m.a.o. på den genomsnittliga anskaffningskostnaden per aktie, när den skattepliktiga eller avdragsgilla realisationen avsett aktier av ett och samma slag, som anskaffats vid olika tillfällen och till olika priser. En sådan beräkningsmetod borde kunna erbjuda vissa praktiska fördelar, eftersom den skattskyldige inte skulle behöva hålla de olika förvärven åtskilda. Metoden synes även försvarlig utifrån grundprincipen om en beskattning på grundval av det faktiska realisationsresultatet. Å andra sidan är metoden mindre väl förenlig med den i princip fulla beskattningen av vinster vid korttidsinnehav, d.v.s. vinster vid försäljning inom den tvååriga initialperioden.

Utredningen har därför för egen del inte ansett sig böra på denna punkt föreslå någon ändring av den praxis, som utbildats i fråga om den nu gällande tidsbegränsade beskattningen. Omläggningen medför således ingen ändring vad gäller huvudregelns tillämpning i det nya systemet. Härav följer bl.a., att de skattskyldiga måste hålla isär varje sådan del av aktieinnehavet, som förvärvats särskilt genom köp eller därmed i detta sammanhang jämförligt fång. I fråga om nytillskott i anledning av emissioner borde det i och för sig kunna räcka med att nyförvärven i dessa fall lägges till det ursprungliga innehavet av samma slags aktier och att sålunda hela detta innehav redovisas i en post. Nyemissionen kan emellertid avse aktier som i rösträtts- och utdelningshänseende skiljer sig från de redan innehavda aktierna. I sådant fall synes en specificering av innehavet ofrånkomlig och även eljest bör en sådan specificering av varje aktieslag i vart fall för det år, då emissionsförvärven ägt rum, vara ägnad att underlätta kontrollen på deklarationsstadiet. Nuvarande praxis i fråga om redovisningsskyldigheten bör därför även på denna punkt gälla och äga tillämpning efter omläggningen.

Vad nu anförts har gällt de nya reglernas tillämpning vid realisation av aktier, som förvärvats efter reglernas ikraftträdande. Det anförda gäller dock även sådana aktier som vid nämnda tidpunkt innehafts mindre än fem år, d.v.s. aktier som förvärvats efter februari månad 1961.

Vad beträffar sådana aktier, som vid ikraftträdandet av de nya reglerna innehafts i mer än fem år, s.k. »skattefria aktier», har utredningen genom de föreslagna övergångsbestämmelserna begränsat beskattningen till den värdestegring, som uppstått efter utgången av år 1965. Retroaktiv verkan av den ändrade beskattningen har eliminerats genom att anskaffningsvärdet skall anses utgöra aktiernas värde enligt deklarationskurserna vid nämnda årsslut. I dessa fall har alltså de nya reglernas tillämpning anknutits till den redovisning av tillgångar och skulder, som skall lämnas i förmögenhetsbilagan till 1966 års självdeklaration för beskattningsåret 1965.

Uppgiftsskyldigheten enligt förmögenhetsbilagan till självdeklarationen

har till syfte att bilda underlag dels för redovisningen och taxeringen av inkomst av kapital och dels för taxeringen till statlig förmögenhetsskatt. I sistnämnda hänseende är dock uppgiftsskyldigheten i princip obligatorisk och skall således fullgöras även om den behållna förmögenheten understiger gränsvärdet för förmögenhetsbeskattning eller om behållningen visar underskott.

I enlighet härmed har således varje skattskyldig fysisk person att i förmögenhetsbilagan lämna specificerade uppgifter om både tillgångar och skulder. I fråga om redovisningen av tillgångar i form av bankfordringar och värdepapper är utrymmet relativt begränsat och därför kan vid behov uppgifterna om sådana tillgångar i stället lämnas i en separat specifikation enligt fastställt formulär. Såvitt gäller innehav av aktier, andelar i svenska ekonomiska föreningar och andelar i utländska bolag skall enligt nu gällande ordning uppgifterna avse varje särskilt innehav med angivande av beteckning, antal, kursvärde vid beskattningsårets utgång samt uppburen utdelning under året. Därjämte skall angivas den tid under beskattningsåret, som värdepapperet innehafts i sådant fall, då innehavstiden inte omfattat hela året. Vad nu sagts gäller även innehav av andelar i aktiefonder o.d.

Utöver det primära syftet med detta uppgiftslämnande utgör den ett betydelsefullt underlag för kontrollen av realisationsvinstbeskattningen. Genom en jämförelse av deklarerade värdepappersinnehav under olika på varandra följande år kan taxeringsmyndigheterna konstatera de förändringar som ägt rum och därav också dra slutsatser om realisationer skett under omständigheter, som kan utgöra förutsättning för realisationsvinstbeskattning. Upplysningar av detta slag kan således ge impulsen till närmare utredning om eventuellt underlåten deklarationsskyldighet i fråga om realisationsvinst.

Av betydelse är i detta sammanhang, att deklarationer från fysiska personer bevaras hos beskattningsmyndigheterna till dess sex år förflutit efter taxeringsårets utgång. Härav följer att skattemyndigheterna har tillgång till primäruppgifter om innehav av värdepapper under hela den nu gällande femåriga beskattningsperioden för bl.a. aktievinster.

Aktiebolag, ekonomiska föreningar och andra juridiska personer, som inte är skattskyldiga till statlig förmögenhetsskatt, har att vid den årliga självdeklarationen foga balansräkningar eller motsvarande med specificerade uppgifter om bl.a. olika tillgångar. Även här finns således ett primärmaterial, som utvisar förändringar i innehav av aktier och andra värdepapper. Då deklarationsmaterialet i dessa fall bevaras intill sex år efter utgången av det år då bolaget eller föreningen upphört, föreligger här t.o.m. bättre kontrollmöjligheter med avseende på realisationsvinstbeskattningen än för fysiska personer. Klart är dock att uppgiftsskyldighetens betydelse i kontrollhänseende i huvudsak är, att den ger en avstämnings-

möjlighet, som kan ge en indikation om att en skattepliktig aktierealisation förekommit. Enbart detta får dock anses vara ett värdefullt led i skattekontrollen.

Här må även erinras om skyldigheten för den, som utbekommit utdelning å svenska aktier eller ock här i riket utbekommit utdelning å andelar i svensk ekonomisk förening eller från utländsk juridisk person, att till ledning för egen taxering avge särskild uppgift härom. Utan sådan uppgift, som lämnas å blankett enligt fastställt formulär, må icke utdelningen utbetalas. Denna uppgiftsskyldighet, som närmare regleras genom bestämmelserna i 43 § 1 mom. taxeringskungörelsen, har tillkommit bl.a. med hänsyn till förordningen om kupongskatt. Uppgiftsmaterialet är emellertid i dess helhet tillgängligt för taxeringskontrollen.

Utvidgat uppgiftslämnande

Utredningen har ägnat särskild uppmärksamhet åt den uppgiftsskyldighet som gäller i fråga om de skattskyldigas förmögenhetsställning. Det bör nämligen enligt utredningens uppfattning vara möjligt att utnyttja redovisningen i förmögenhetsbilagan inte endast såsom ett kontrollinstrument för den i tiden obundna aktievinstbeskattningen utan också för att på ett enkelt och praktiskt sätt skapa det underlag för de skattskyldiga, som krävs för fullgörandet av en framtida deklarationsplikt rörande skattepliktiga och avdragsgilla aktierealisationer.

Av särskild betydelse för denna fråga är, att nuvarande uppgiftsskyldighet ger sämre kontrollmöjlighet vid en omläggning till en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Främsta anledningen härtill är, att det tillgängliga deklarationsmaterialet i fråga om fysiska personer inte omfattar mer än de senaste sex årens självdeklarationer. Därmed föreligger ingen automatisk avstämningsmöjlighet beträffande sådana av realisationer eller andra omständigheter föranledda förändringar beträffande aktier, som innehafts i mer än sex år. Visserligen föreligger i princip skatteplikt för varje aktierealisation, som verkställes efter ikraftträdandet av de nya reglerna, och därför bör varje förändring i aktieinnehavet från ett år till annat indikera en skattepliktig realisation, som därför bör återfinnas i självdeklarationen under förvärvskällan inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet. Detta behöver emellertid inte alltid bli fallet. Om realisationen inte medfört någon vinst eller gått med förlust utan att denna ger kvittningsrätt mot annan realisationsvinst föreligger ingen redovisningsskyldighet. Härvid bör också beaktas att beskattningen av vinster på aktier, som förvärvats redan före den 1 mars 1961, endast skall avse värdestegringen efter utgången av år 1965. Detta kan begränsa antalet skattepliktiga aktierealisationer under ett obestämt övergångsskede.

Vad nu anförts innebär att de redan begränsade kontrollmöjligheter, som

deklarationsmaterialet erbjuder vid nuvarande tidsbundna vinstbeskattning, blir ytterligare begränsade vid övergång till en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Sådana följdverkningar finner utredningen otillfredsställande och det framstår som angeläget inte endast att förhindra detta utan att om möjligt förbättra förutsättningarna att utöva kontroll på grundval av deklarationsmaterialet. Önskvärt är, att en effektiv kontroll kan ske på basis av uppgifterna i den deklaration med tillhörande bilagor, som är aktuell för taxering, och den deklaration för närmast föregående år, som taxeringsmyndigheten därvid har tillgång till för olika jämförelser och avstämningar. Kan detta åstadkommas bortfaller frågan om att bevara deklarationsmaterialet under längre tid än som nu är fallet. Kan därtill förbättrade kontrollmöjligheter åstadkommas på ett sätt, som samtidigt underlättar de skattskyldigas deklarationsplikt rörande framtida realisationsvinster och realisationsförluster på aktier och andra värdepapper, borde detta innebära fördelar, som bör tillvaratagas även om därmed följer en utvidgning av nuvarande uppgiftslämnande i deklarationen.

Enligt utredningens uppfattning bör båda nämnda intressen kunna tillgodoses genom en relativt begränsad komplettering av de uppgifter, som redan nu skall lämnas med avseende på innehav av aktier och andra värdepapper för den förmögenhetsberäkning, som skall bifogas självdeklarationen till ledning bl.a. för taxering till statlig förmögenhetsskatt.

För det primära ändamålet med nämnda förmögenhetsberäkning har det enligt gällande system bedömts som tillräckligt, att redovisningen av tillgångar i form av aktier och andra värdepapper i förmögenhetsbilagan till självdeklarationen omfattar uppgifter om beteckning, antal eller motsvarande, värde enligt deklarationskurs och erhållen utdelning för varje slag av innehavda aktier och andra värdepapper. Varken dessa uppgifter eller den kompletterande uppgiften om innehavstidens längd, när denna inte utgjort hela beskattningsåret, är emellertid av sådan beskaffenhet, att de kan ligga till grund för redovisningen av skattepliktig realisationsvinst eller avdragsgill realisationsförlust. Härför kräves uppgifter om försäljningsintäkten och — för tillämpningen av huvudregeln — om anskaffningskostnaden för de sålda värdepapperen. Förutsättningen för en riktig resultatberäkning är därför, att den skattskyldige från annat primärmaterial kan inhämta dessa uppgifter. Såsom tidigare nämnts gäller svårigheterna härutinnan främst anskaffningskostnaderna. Därför borde tillämpningen av en i tiden obunden aktievinstbeskattning underlättas väsentligt, om det kunde ordnas så, att den skattskyldige från senast avgivna deklaration kunde inhämta de uppgifter om anskaffningskostnaden för aktier och andra värdepapper, som realiserats under ett visst beskattningsår och därvid föranlett realisationsvinstbeskattning.

Ett sådant direkt för aktievinstbeskattningen och kontrollen därav avsett underlag synes enligt utredningens mening kunna åstadkommas på

det relativt enkla sättet, att nuvarande uppgiftslämnande i förmögenhetsbilagan eller tidigare omnämnda separata specifikation till självdeklarationen får omfatta även tidpunkten och anskaffningskostnaden för varje sådant nyförvärv av aktier och motsvarande, som vid senare realisation kan medföra vinstbeskattning. Det bör i princip inte föreligga några svårigheter för den skattskyldige att lämna dessa ytterligare uppgifter. De ytterligare uppgifterna gäller i dessa fall transaktioner, som skett under det beskattningsår deklarationen avser. Har väl dessa uppgifter angetts i deklarationen för anskaffningsåret bör det vara en enkel åtgärd för den skattskyldige att från sin egen kopia av denna deklaration föra över samma uppgifter till nästföljande deklaration och sedan genom fortlöpande sådana årliga överföringar hålla anskaffningarna och anskaffningskostnaderna aktuella under hela innehavstidens längd. När den skattepliktiga eller avdragsgilla realisationen ägt rum och resultatet skall redovisas för beskattning i närmast följande självdeklaration, behöver den skattskyldige endast gå tillbaka till sin kopia av senast avgivna deklaration och från denna inhämta erforderliga uppgifter om den anskaffningskostnad, som skall avdragas från försäljningsintäkten. Denna härrör från transaktion under det för deklarationen aktuella beskattningsåret och bör därför liksom de med försäljningen förenade kostnaderna kunna dokumenteras av den skattskyldige utan svårigheter. Då därtill innehavstidens längd framgår av deklarationskopian för föregående beskattningsår behöver inte heller frågan om procentsatsen för beräkningen av den skattepliktiga vinsten eller den avdragsgilla förlusten förorsaka problem. Skulle den skattskyldige av någon anledning inte ha tillgång till kopior av tidigare avgivna självdeklarationer, har han möjlighet att från den lokala skattemyndigheten få erforderligt utdrag ur där bevarade originaldeklarationer.

De ytterligare uppgifter, som i enlighet härmed är önskvärda, avser i första hand förvärv efter de nya reglernas ikraftträdande av aktier och motsvarande värdepapper genom köp, byte och annat därmed jämförligt fång. Sådana aktier m.m., som erhållits genom arv, testamente eller gåva, är emellertid också att hänföra till förvärv, som bör redovisas. Med bortseende i detta sammanhang från de speciella reglerna under övergångsskedet innebär utredningens förslag i fråga om de nya reglernas tillämpning i arvs- och gåvofallen att den i tiden obundna aktievinstbeskattningen skall avse vinsten med utgångspunkt från det senaste onerösa fånget och inte endast värdestegringen efter arvs- eller gåvotillfället. Motsvarande gäller i fråga om rätten till förlustavdrag i dessa fall. Härav följer, att uppgifterna avseende aktier och motsvarande, som erhållits genom arv, testamente eller gåva, skall avse arvlåtarens, testators respektive givarens anskaffningskostnad och tidpunkten för det från dennes synpunkt senaste onerösa fånget.

Såvitt gäller värdepapper, som erhållits genom arv eller testamente, torde

boutredningsmannen eller den som eljest omhänderhar boet i allmänhet ha tillgång till den avlidnes deklarationskopior med uppgifter om anskaffningstillfällen och anskaffningskostnader. Mottagaren bör därmed ha möjlighet att få underlag för de uppgifter han årligen bör lämna ända fram till den skattepliktiga realisationen. Det bör också ligga i de berörda parternas intresse att sådan information kommer till stånd. Är det återigen fråga om gåva av aktier eller motsvarande, som givaren förvärvat efter de nya reglernas ikraftträdande, utgör förutsättningen för gåvotagarens möjligheter att lämna erforderliga data om vad han sålunda förvärvat, att givaren lämnar mottagaren riktig upplysning om tidpunkten för anskaffningen av de överlåtna värdepapperen och om deras anskaffningskostnad. Även i dessa fall bör det ligga i parternas intresse att så sker.

Man har dock att räkna med fall av överlåtelser genom arv, testamente eller gåva, där mottagaren inte på nu antytt sätt kan automatiskt eller genom särskild hänvändelse få upplysning om de data angående den ursprungliga anskaffningen, som skall ligga till grund för resultatberäkningen vid en framtida skattepliktig realisation. Utredningen har därför övervägt, om man inte borde införa en obligatorisk skyldighet för boutredningsman och givare att i fall varom här är fråga lämna uppgifter till ledning för mottagarens eventuella framtida skattskyldighet för realisationsvinst. Utredningen har dock inte ansett ett sådant obligatorium böra ifrågakomma. Vad som i stället kunde övervägas skulle vara att ge mottagaren möjlighet att vända sig till den lokala skattemyndigheten och av denna få de uppgifter som behövs ur där bevarade originaldeklarationer. I de fall fråga är om värdepapper, som erhållits genom arv och testamente, borde detta kunna vara en acceptabel lösning men knappast när det gäller gåva. Svårigheter kan f.ö. uppkomma när arvlåtaren eller givaren är bosatt utomlands. Utredningen har därför för egen del avvisat även denna lösning. Det bör emellertid i detta sammanhang också beaktas, att skattskyldig, som av en eller annan anledning inte äger kännedom om den faktiska anskaffningskostnaden, likväl har möjlighet att fullgöra sin deklarationsplikt, när denna aktualiseras, genom den föreslagna, enbart till försäljningsintäkten anknutna schablonregeln.

Utöver hittills berörda förvärv måste det utökade uppgiftslämnandet också omfatta tillskott av aktier genom att fond- och nyemissioner utnyttjats. I fråga om sådana utökningar av redan befintliga aktieinnehav avses liksom hittills skola gälla, att de nya aktier, som erhållits på grundval av den förvärvsrätt som de redan innehavda aktierna representerar, skall anses som förvärvade, när de gamla aktierna förvärvades genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. I enlighet med vad härom anförts i det föregående bör det vara möjligt att sammanföra det ursprungliga innehavet och tillskottet av nya aktier i en post, när de nya aktierna i rösträtts- och

utdelningshänseende är likvärdiga med de gamla aktierna. Är så inte fallet torde specificering av aktiebeståndet vara erforderlig, varvid dock alltjämt skall gälla att hela beståndet skall anses som förvärvat vid tidpunkten för det ursprungliga förvärvet.

Om deklarationsuppgifter lämnas i enlighet med anförda riktlinjer, bör detta vara ägnat att undanröja de redovisningstekniska problemen vid en fullt genomförd aktievinstbeskattning utan tidsbegränsning och därtill verksamt bidraga till en effektiv skattekontroll. Systemet kan dessutom utformas på ett sätt, som även underlättar redovisningen och kontrollen under övergångsskedet i fråga om sådana aktieinnehav som finns redan vid ikraftträdandet av de ändrade bestämmelserna.

I fråga om sådana innehav må först beaktas, att de nya reglerna skall äga generell tillämpning på aktier och motsvarande, som förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång efter utgången av februari månad 1961. Vad ovan anförts i fråga om uppgifter rörande tidpunkten och anskaffningskostnaden för aktier, som förvärvats efter de nya reglernas ikraftträdande den 1 mars 1966, bör således även gälla nämnda tidigare förvärv. Detta innebär, att den skattskyldige i sin förmögenhetsredovisning till den första självdeklaration, som skall avgivas efter ikraftträdandet, d.v.s. i normalfallet 1967 års självdeklaration avseende beskattningsåret 1966, bör ange tidpunkten för förvärvet och anskaffningskostnaden inte endast för aktieinnehav, som förvärvats efter februari månad 1966, utan även för innehav, som förvärvats dessförinnan dock inte före den 1 mars 1961. Dessa uppgifter bör sedan i enlighet med de angivna principerna av den skattskyldige överföras till följande års förmögenhetsredovisning så länge aktierna innehas.

Vad nu sagts gäller även sådana innehav, som tillkommit genom arv, testamente eller gåva, dock endast om arvlåtarens, testators eller givarens förvärv av ifrågavarande aktier skett efter utgången av februari månad 1961. Utredningen är medveten om att det i dessa speciella fall kan uppkomma svårigheter för mottagaren att få vetskap om de faktiska anskaffningskostnaderna, eftersom det vid överlåtelsetillfället saknats anledning att beakta behovet av en dokumentation av anskaffningskostnaden för en senare ändrad realisationsvinstbeskattning. Även i detta fall har man emellertid att beakta den skattskyldiges möjlighet att fullgöra deklarationsplikten efter det den skattepliktiga realisationen ägt rum med hjälp av den enbart till försäljningsintäkten anknutna schablonregeln. Man torde vara nödsakad att bortse från att schablonregeln i dessa fall inte utgör ett alternativ till huvudregeln om en på det faktiska resultatet grundad aktievinstbeskattning.

Vad därefter gäller sådana »skattefria» aktier, som vid ikraftträdandet av de ändrade reglerna innehafts fem år eller mer, innebär utredningens förslag, att den i tiden obundna aktievinstbeskattningen begränsas till värdestegringen efter årsskiftet 1965/66 enligt de vid utgången av år 1965 gäl-

lande deklarationskurserna. Det må beaktas att det nu sagda också gäller aktier, som inköpts före den 1 mars 1961 och under den därpå följande femårsperioden fram till den 1 mars 1966 överlåtits till annan genom arv, testamente, gåva eller annat icke oneröst fång. Även i dessa fall skall alltså aktierna anses ha innehafts av mottagaren i mer än fem år.

I fråga om nu behandlade »skattefria» aktier och därmed i detta sammanhang jämförliga värdepapper föreligger inget behov av att med avseende på en framtida aktievinstbeskattning ha kännedom om den ursprungliga anskaffningskostnaden. Resultatberäkningen skall i dessa fall baseras på det värde, till vilket aktierna skola upptas i förmögenhetssammanställningen vid utgången av år 1965 enligt då gällande deklarationskurs. Beträffande dessa äldre aktieinnehav behöver således endast göras en markering av innebörd att aktieposten ifråga förvärvats redan före den 1 mars 1961 samt att deklarationsvärdet per utgången av år 1965 anges i stället för anskaffningsvärdet. Dessa uppgifter skall därefter successivt överföras till förmögenhetssammanställningarna i de efterföljande självdeklarationerna på samma sätt som tidigare angivits beträffande nyförvärv av aktier efter de nya reglernas ikraftträdande.

De ytterligare uppgifter som erfordras i enlighet med nu anförda riktlinjer utgår från den förmögenhetsberäkning, som skall fogas vid den årliga självdeklarationen till ledning för bl.a. taxering till statlig förmögenhetsskatt. Härav följer, att uppgiftslämnandet primärt skulle bli begränsat inte endast till sådana skattskyldiga, som enligt taxeringsförordningen är pliktiga att avgiva självdeklaration till ledning för egen inkomsttaxering, utan dessutom till sådana skattskyldiga, som är underkastade skattskyldighet till statlig förmögenhetsskatt. Dock gäller såsom tidigare nämnts, att skyldighet att i deklarationen redovisa förmögenhet i princip föreligger även om den behållna förmögenheten inte uppgår till belopp, som är skattepliktigt för förmögenhetsskatt. Även med beaktande härav skulle det för aktievinstbeskattningen erforderliga uppgiftslämnandet bli tillämpligt endast på fysiska personer och vissa juridiska personer. Aktiebolag, ekonomiska föreningar och vissa andra juridiska personer är inte skattskyldiga för förmögenhet och har därmed icke heller att avgiva sådan förmögenhetsredovisning varom här är fråga. Å andra sidan skall sådan skattskyldig vid sin självdeklaration foga balansräkning med vinst- och förlusträkning för det räkenskapsår deklarationen avser.

Utredningen har mot denna bakgrund övervägt att för aktiebolag, ekonomiska föreningar och andra från förmögenhetsskatt undantagna juridiska personer föreslå införandet av en särskild uppgiftsplikt av här behandlat slag i syfte att även för dessa skattskyldiga underlätta tillämpningen av en i tiden obunden aktievinstbeskattning. En sådan ordning skulle kunna vara särskilt motiverad med hänsyn till att aktiebolagen och de ekonomiska

föreningarna har möjlighet att som räkenskapsår och därmed också som beskattningsår välja annan period än kalenderåret (brutet räkenskapsår). Värderingen av tillgångar i form av värdepapper vid räkenskapsårets utgång är i dessa fall inte grundad på de vid närmast föregående kalenderårsskifte gällande deklarationskurserna. Dessa kurser skall emellertid även här ligga till grund för aktievinstbeskattningen vid framtida realisationer av aktier och motsvarande, som vid ikraftträdandet av de ändrade reglerna innehafts i mer än fem år. Det borde därför kunna ha särskild betydelse att även skattskyldiga som inte beskattas för förmögenhet, i självdeklarationen på lämpligt sätt skall lämna uppgifter till ledning för framtida aktievinstbeskattning och att sålunda resultatberäkningen för denna liksom kontrollen därav även i dessa fall kan grundas på deklarationsmaterialet.

Å andra sidan är det här fråga om skattskyldiga, som är bokföringspliktiga och dessutom underkastade särskilda föreskrifter med avseende på bevarandet av verifikationer och andra affärshandlingar m.m. Det gäller därjämte företag, vars verksamhet i princip inte är tidsbunden på sådant sätt som en av enskild person bedriven rörelse. Man bör därför kunna räkna med att ifrågavarande skattskyldiga liksom taxeringsmyndigheterna även utan en särskild av aktievinstbeskattningen betingad uppgiftsplikt i självdeklarationen skall ha tillgång till erforderligt underlag för redovisningen av det faktiska resultatet, när beskattningen aktualiseras genom realisation. Med hänsyn härtill har utredningen ansett sig böra begränsa det utvidgade uppgiftslämnandet till att gälla sådana skattskyldiga, som har att redovisa förmögenhet i självdeklarationen.

Utredningen vill i detta sammanhang understryka att det uppgiftslämnande varom här talats inte är avsett att vara obligatoriskt. Men det får anses ligga i den skattskyldiges eget intresse att uppgifterna i fråga lämnas. Skulle uppgifter inte ha lämnats om tidpunkt för förvärvet eller om de för värdepapperen gällande ingångsvärdena — vare sig detta berott på att sådana uppgifter inte varit tillgängliga för den skattskyldige eller på att han inte velat lämna dem — får man vid vinstberäkningen falla tillbaka på den alternativa schablonmetoden enligt utredningens förslag.

I det föregående behandlade förslag om utvidgat uppgiftslämnande har tillkommit i syfte att underlätta deklarationsförfarandet vid övergång till en i tiden obunden aktievinstbeskattning. Utredningens förslag härom har dock också tillkommit av kontrollhänsyn. Slopandet av nuvarande tidsbegränsning har alltså varit det väsentligaste motivet för förslaget i denna del. Med den föreslagna avgränsningen av de nya reglernas tillämpningsområde kommer emellertid såväl vissa aktieförsäljningar som försäljningar av andra värdepapper än aktier och motsvarande att vara underkastade en oförändrad tidsbunden realisationsvinstbeskattning. Detta aktualiserar frågan om det utvidgade uppgiftslämnandet bör ges generell räckvidd och så-

lunda även gälla sådana värdepapper (obligationer m.m.) som inte faller under den ändrade beskattningen. Enligt nuvarande uppgiftsplikt för förmögenhetsberäkningarna upptages innehaven av olika slags värdepapper i en gemensam sammanställning, dock med specifikation av varje särskilt innehav. I fråga om obligationer gäller därvid att innehavets nominella värde skall anges i stället för antalet, som upptages i fråga om aktieinnehav. Eljest föreligger inga skillnader i fråga om de uppgifter som skall lämnas för olika slags värdepappersinnehav.

Omläggningen till en i tiden obunden aktievinstbeskattning motiverar i och för sig ingen ändring av gällande uppgiftsplikt i fråga om sådana innehav av värdepapper, som ej omfattas av de ändrade reglerna. Men även i fråga om sådana innehav kan ett utvidgat uppgiftslämnande av här föreslagen innebörd vara ägnat att underlätta redovisningen av en skattepliktig eller avdragsgill realisation inom den i dessa fall femåriga beskattningsperioden. Uppgifterna kan därjämte ha betydelse för skattekontrollen. Å andra sidan finns de allmänna självdeklarationerna i behåll hos skattemyndigheterna för hela den i dessa fall gällande femåriga beskattningsperioden. Värdet av uppgiftslämnandets utsträckande till andra värdepapper än aktier blir därför begränsat. Med hänsyn härtill — och då utredningen inte i övrigt gått närmare in på realisationsvinstbeskattningen av annan lös egendom än aktier — är utredningen inte beredd att föreslå, att det utvidgade uppgiftslämnandet som förordas i fråga om aktier skall gälla generellt för alla förvärv och innehav av värdepapper. En annan sak är att deklarationsblanketten kan utformas så att den som så önskar kan — både i sitt eget intresse och till ledning för skattemyndigheterna — lämna uppgifter om ingångsvärde och förvärvstid även för andra värdepapper än aktier, t.ex. obligationer.

Ett annat spörsmål med nära anknytning till det nu behandlade uppgiftslämnandet och beräkningen av realisationsresultatet kan nämnas i detta sammanhang. I redogörelsen för gällande rätt har under avsnittet rörande kontrollen påpekats, att överståthållarämbetet tillhandahåller en särskild deklarationsblankett, avsedd att användas vid redovisning av försäljningar av värdepapper. Blanketten har tillkommit på ämbetets initiativ för skattskyldiga i Stockholm och ingår inte bland de blanketter som tillhandahålles enligt av riksskattenämnden fastställda deklarationsformulär. Enligt utredningens uppfattning borde det kunna vara av värde om en speciell blankett för beräkningen av skattepliktig realisationsvinst och av avdragsgill realisationsförlust finnes att tillgå för alla skattskyldiga. Utredningen har dock endast velat fästa uppmärksamheten på denna blankettfråga. Därför har utredningen inte närmare tagit upp den tekniska utformningen av en sådan blankett. Ej heller har utredningen ansett sig behöva ingå på den blankettekniska utformningen av det föreslagna utvidgade uppgiftslämnandet. Det får i vanlig ordning ankomma på riksskattenämnden att företaga

de ändringar i deklarationsblanketterna som aktualiseras av utredningens förslag.

Ansvarsfrågor

Utredningen har, såsom tidigare framhållits, sökt utforma sitt förslag på ett sådant sätt att de nya reglerna skall kunna tillämpas i praktiken utan att nämnvärt komplicera deklarations- och kontrollförfarandet. Det är bl.a. med tanke härpå som utredningen i fråga om beskattningsunderlaget tänkt sig en valrätt mellan å ena sidan en vinstberäkning grundad på det faktiska vinstresultatet och å andra sidan en på grundval av den erhållna försäljningssumman schablonmässigt beräknad vinst. Härigenom är det även möjligt att i deklarations- och kontrollhänseende bygga på i stort sett de nu gällande reglerna för uppgiftslämnandet på sätt utredningen närmare utvecklat i föregående avsnitt.

Av vad utredningen där anfört framgår, att utredningen utgått från att de skattskyldiga i sina årliga deklarationer, utöver de grundläggande uppgifter till ledning för förmögenhetstaxering som redan enligt gällande regler skall lämnas, även lämnar vissa ytterligare uppgifter angående sina innehavda värdepapper, oavsett om uppgifterna är direkt erforderliga för det löpande årets taxering eller ej. Det gäller här närmast de uppgifter om anskaffningsår, anskaffningsvärden eller eljest gällande ingångsvärden, som den skattskyldige behöver lämna till ledning för en riktig beräkning av eventuellt uppkommande realisationsvinst eller realisationsförlust, om han vill undvika en tillämpning av schablonmetoden. Även om dessa uppgifters avlämnande kan sägas i och för sig vara en frivillig åtgärd från den skattskyldiges sida, är uppgifterna emellertid, när de väl lämnats, av väsentlig betydelse för en riktig taxering i alla de fall då inte schablonräkningen utan enligt den föreslagna huvudregeln det verkliga resultatet av en värdepappersrealisation skall ligga till grund för taxeringen. Detta gäller givetvis i särskilt hög grad vid en inte tidsbegränsad vinstbeskattning i enlighet med utredningens förslag. Förutsättning för en riktig och likformig beskattning enligt nämnda huvudregel är att de för vinst- och förlustberäkningarna avgörande anskaffningsåren samt anskaffnings- eller ingångsvärdena för värdepapperen i fråga blir rätt angivna från början och att inga felaktigheter uppkommer vid överföringarna till de följande årens deklarationer.

I regel är sådana uppgifter i en deklaration som inte är av direkt betydelse för storleken av den taxering som deklarationen avser inte föremål för prövning vid taxeringen. Med hänsyn till de ifrågavarande uppgifternas avgörande betydelse för beräkningen av framtida eventuella realisationsvinster eller -förluster har utredningen emellertid diskuterat om det kunde vara lämpligt att införa föreskrifter om ett särskilt förfarande för prövningen av riktigheten av dessa uppgifter även i fall, då de inte skulle vara av

omedelbar betydelse för en riktig taxering på grund av den deklaration i vilken de lämnats, t.ex. därför att någon skattepliktig realisation inte förekommit under det beskattningsår som deklarationen avser.

Det skulle givetvis i och för sig vara förenat med vissa fördelar att få frågan om riktigheten av t.ex. ingångsvärdet på aktier prövad redan när uppgiften därom första gången inflyter i den skattskyldiges deklaration. Uppgiften är då färsk och kan i mån av behov lätt kompletteras och kontrolleras. Man skulle därmed i stor utsträckning undgå de svårigheter, som kan uppkomma med avseende å bevisning, kontroll m.m., om prövningen sker vid en senare tidpunkt, sedan realisation ägt rum. Emellertid skulle en obligatorisk prövning av de ifrågavarande uppgifterna kunna för taxeringsmyndigheterna medföra en väsentlig merbelastning, som inte alltid skulle stå i rimlig proportion till nyttan därav. Härvid kan åberopas synpunkter liknande dem som 1957 års skatteutredning anförde gentemot tanken att i fråga om förlustutjämning knyta fastställandet av förlust, som inte omedelbart kunde utnyttjas utan som skulle få avdragas vid inkomsttaxering under senare vinstår, till taxeringen för det beskattningsår, då förlusten uppkommit (se härom SOU 1958: 35 sid. 80). Utredningen har därför kommit till uppfattningen att taxeringsmyndigheternas slutliga prövning av de för realisationsvinstberäkningen avgörande uppgifterna inte behöver ske förrän de blir av definitiv betydelse, dvs. vid taxeringen för det år då de ifrågavarande värdepapperen gett upphov till beskattningsbar realisationsvinst eller till avdragsgill realisationsförlust. Bedömningen av uppgifternas riktighet kommer då att ingå som ett led i fastställandet av denna taxering. En sådan bedömning kommer i princip inte att skilja sig från bedömningen av övriga vid taxeringen uppkommande frågor. I den mån de i deklarationen lämnade uppgifterna frångås med ändrad vinst- eller förlustberäkning som följd, kan den skattskyldige, om han inte är nöjd med denna beräkning, i vanlig ordning överklaga taxeringen. Några specialföreskrifter av förut antydd art blir inte erforderliga.

Även om en prövning av samtliga de till grund för beräkning av realisationsvinst eller realisationsförlust avgörande uppgifterna om ingångsvärde m.m. i enlighet med vad nu sagts skall kunna anstå till dess att frågan om vinsten eller förlusten blir aktuell vid taxering, bör det emellertid enligt utredningens mening inte vara ur vägen att den skattskyldiges uppgifter uppmärksammas på ett tidigare stadium. Det kan tvärtom vara i hög grad önskvärt och praktiskt att taxeringsmyndigheten, om möjlighet finns, t.ex. i samband med att en person taxeras för en aktieförsäljning som skall vinstbeskattas, samtidigt verkställer en avstämning mot de uppgifter angående ingångsvärde m.m. som lämnats av köparen i dennes deklaration. Om det därvid finns anledning att, med hänsyn till vad som förekommit vid säljarens taxering eller eljest, i något avseende korrigera köparens uppgifter, kan det vara mycket lämpligt att taxeringsmyndigheten tar kontakt med

denne beträffande korrigeringen. Någon ändring av den skattskyldiges uppgifter får dock i vart fall inte ske utan att den skattskyldige i vanlig ordning skriftligen underrättas därom. I detta avseende kan erinras om den underrättelseskyldighet som föreligger enligt 69 § 1 mom. första stycket taxeringsförordningen. Denna underrättelseskyldighet torde gälla även sådana upplysningar som det här är fråga om.

Å andra sidan bör understrykas att en dylik underrättelse endast är avsedd för den skattskyldiges information. Det är nämligen inte meningen att frågan om en justering av ett uppgivet ingångsvärde e.d., vidtagen under ett år då en vinst- eller förlustberäkning ännu inte är aktuell på grund av verkställd realisation, skall utveckla sig till en taxeringsprocess mellan den skattskyldige och taxeringsmyndigheterna genom de olika instanserna. Eftersom uppgifterna i fråga i sådant fall inte påverkar taxeringsresultatet för det år deklarationen avser, skulle det, om man tillät en sådan process, innebära att man införde ett slags fastställelsetalan i den vanliga taxeringsprocessen. Departementschefen framhöll i prop. 1960: 30 s. 74 på tal om rätten till förlustutjämning, att en dylik fastställelsetalan var något som hittills inte varit aktuellt samt att en avsevärd komplicering av taxeringsförfarandet skulle föranledes därav. Det sagda gäller enligt aktievinstutredningen även i fall varom nu är fråga. Med hänsyn härtill bör därför en underrättelse om ändrat ingångsvärde e.d., som tillställs skattskyldig innan taxeringsfrågan är aktuell, vara försedd med erinran om att omedelbar besvärsrätt inte föreligger utan att frågan om ingångsvärdet etc. kommer att slutligen prövas först vid taxering för bestämmande av eventuell realisationsvinst resp. realisationsförlust. Underrättelsen innebär därmed indirekt en ytterligare uppmaning till den skattskyldige att bevara det material som är av betydelse för en framtida prövning av uppgiftens riktighet.

Den omständigheten att en uppgift om t.ex. ingångsvärdet på en aktie inte obligatoriskt behöver bli föremål för bindande prövning redan när den första gången lämnats i deklarationen betyder emellertid inte att det är likgiltigt om den är riktig från början eller inte. I och med att uppgiften lämnats svarar deklaranten för dess riktighet i enlighet med den försäkran som han undertecknat på deklarationsblanketten. Härigenom aktualiseras det straffrättsliga ansvar för uppgiftens riktighet som är stadgat i 121 § andra stycket taxeringsförordningen. Stadgandet föreskriver att, om någon i allmän självdeklaration eller i annan uppgift till ledning för taxering uppsåtligen eller av grov oaktsamhet lämnat oriktig uppgift rörande förmögenhet, som skolat upptagas i deklarationen, denne — om inte gärningen är belagd med straff i skattestrafflagen eller innefattar ämbetsbrott — skall straffas med böter, högst 300 kronor. Bestämmelsen får i och för sig anses tillämplig även beträffande uppgifter av nu förevarande slag. Bestämmelsen kan sägas komplettera de särskilda straffbestämmelserna för falskdeklaration

och vårdslös deklaration i skattestrafflagen såvitt angår förmögenhet i sådana fall då den oriktiga uppgiften inte, eller i vart fall inte omedelbart, varit ägnad att leda till för låg skatt. Lämnandet av en oriktig uppgift har ansetts böra straffbeläggas även i dylika fall med hänsyn till de svårigheter för taxeringskontrollen som den oriktiga uppgiften föranleder. Har uppgiften varit ägnad att leda till frihet från skatt eller till för låg sådan, kan däremot de nyssnämnda strängare straffbestämmelserna i skattestrafflagen bli tillämpliga. Detta är dock något som knappast kan aktualiseras förrän i samband med taxeringen för det år då fråga uppkommer angående beskattning av realisationsvinst eller avdrag för realisationsförlust på grund av verkställd realisation av de värdepapper uppgifterna avsett. För de uppgifter som lämnats under tidigare år gäller således straffansvaret enligt 121 § andra stycket taxeringsförordningen. Det är detta straffansvar som utredningen i första hand har anledning att diskutera i förevarande sammanhang.

Med hänsyn till den tilltänkta aktievinstbeskattningen får de ifrågavarande förmögenhetsuppgifterna otvivelaktigt en större betydelse än förut. För vinst- eller förlustberäkningen enligt reglerna för vinstbeskattningen är det såsom förut nämnts av största vikt att uppgifterna angående anskaffnings- eller ingångsvärden, anskaffningsår m.m. blir riktigt angivna från början och att inga felaktigheter uppkommer vid de följande överföringarna i deklarationerna för senare år. Detta gäller oavsett det förhållandet att den skattemässigt materiella prövningen äger rum först vid taxeringen för det år då realisationen ägt rum. I betraktande av uppgifternas betydelse framstår emellertid den förut nämnda påföljden enligt 121 § andra stycket taxeringsförordningen såsom otillräcklig, särskilt om man jämför med straffbestämmelsen i paragrafens första stycke. Denna bestämmelse, som kan sägas ha ett liknande syfte som det nu berörda andra stycket, stadgar straff för den som åsidosätter sin skyldighet att sörja för och bevara underlag för deklarations- eller uppgiftsskyldighet enligt taxeringsförordningen. Straffpåföljden avser, närmare bestämt, den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet åsidosatt skyldigheten enligt 20 § första och andra styckena taxeringsförordningen att sörja för och bevara dylikt underlag, om han därigenom omöjliggjort eller allvarligt försvårat fullgörandet av nämnda skyldigheter eller kontrollen därav. Straffet är dagsböter. Föreligger vid uppsåtligt brott synnerligen försvårande omständigheter, kan straffet bli fängelse i högst sex månader. Här avses tydligen mera kvalificerade fall av försummelse, vilket också framgår av uttalandena i prop. 1961: 100 i samband med bestämmelsens tillkomst. Även om uppsåt eller grov oaktsamhet inte alltid behöver föreligga när en skattskyldig lämnar oriktiga förmögenhetsuppgifter av det slag varom här är fråga, kan fall tänkas förekomma, då mindre nogräknade skattskyldiga inriktar sig på att systematiskt lämna felaktiga uppgifter angående ingångsvärden, förvärvsår m.m. i syfte att till sin fördel påverka beräkningen av en framtida realisationsvinst eller

realisationsförlust. Möjlighet bör därför finnas att beivra lämnandet av dylika felaktiga uppgifter oavsett om de lett till skatteundandragande eller ej. De här avsedda fall av oriktigt uppgiftslämnande, som faller under bestämmelsen i 121 § andra stycket taxeringsförordningen, kan vara lika kvalificerade som de i paragrafens första stycke avsedda fallen. Starka skäl talar därför enligt utredningens mening för att de i första stycket stadgade strängare straffpåföljderna skall kunna vara tillämpliga också beträffande sådana fall som i enlighet med det förut sagda omfattas av bestämmelsen i andra stycket. Utredningen har utformat förslag till sådan ändring av paragrafen i fråga. Liksom hittills bör gälla att åtal endast får ske efter anmälan av förste taxeringsintendenten. Enligt vanliga regler bör den ändrade straffbestämmelsen inte gälla deklarationer som lämnats före ikraftträdandet. Den blir alltså första gången tillämplig i fråga om de deklarationer som lämnas år 1967, dvs. de första deklarationerna där de nya skattereglerna får betydelse.

KAPITEL 19

Skatteeffekt och skatteutfall

Effekten av en aktievinstbeskattning i enlighet med de av utredningen föreslagna ändrade reglerna är för såväl den enskilde som för stat och kommun beroende av många olika faktorer som inte på förhand kan överblickas med någon bestämdhet. I första hand blir den framtida kursutvecklingen av avgörande betydelse. Utredningen har dock ansett det vara av intresse att söka belysa både den skattemässiga effekten i enskilda fall och skatteutfallet av de föreslagna nya reglerna.

Skatteeffekt

För att belysa skatteeffekten för den enskilde har schematiska exempel uträknats, som visar den beskattningsbara vinsten vid avyttring efter olika lång innehavstid av aktier med olika kursutveckling. I dessa exempel, som redovisas i tabellerna 9—11 i bilaga 1, har förutsatts, att en årlig värdestegring ägt rum med ett visst för varje exempel fixerat konstant procenttal. Det må dock beaktas, att den beskattningsbara realisationsvinsten blir lika stor vare sig aktiens relativa värdestegring varit konstant under innehavstiden eller samma totala värdestegring under perioden uppnåtts genom olika årlig värdestegring. Hänsyn har ej tagits till de särskilda övergångsreglerna.

I kol. 1 anges innehavstidens längd vid aktiens avyttring och i kol. 2 värdet på en aktie som inköpts år 0 till 100 kr. Nominell och reell realisationsvinst redovisas i kol. 4 och 5 och har uträknats under förutsättning att aktien blir realiserad till sitt fulla värde, dvs. till det i kol. 2 angivna beloppet. Den beskattningsbara realisationsvinsten enligt utredningens förslag redovisas i absoluta tal i kol. 6 och 7. Belopp i kol. 6 avser härvid vinst enligt huvudregeln och belopp i kol. 7 vinst enligt den alternativa schablonregeln. Enligt huvudregeln utgör den beskattningsbara vinsten vid försäljning inom två år efter förvärvet 100 % och vid senare försäljning 30 % av den nominella vinsten. Beloppen i kol. 6 kommer härigenom att utgöra 100 resp. 30 % av beloppen i kol. 4. Enligt schablonregeln utgör beskattningsunderlaget vid försäljning efter två år 10 % av försäljningsvärdet och beloppen i kol. 7 utgör således 10 % av beloppen i kol. 2. Beskattningsbar vinst enligt det för den skattskyldige oförmånligaste alternativet har satts inom

parentes. Slutligen har i kol. 8 och 9 vinsten enligt det för den skattskyldige förmånligaste alternativet uträknats i procent av den nominella resp. reella vinsten.

Av tabellerna framgår att alternativregeln ger en förmånligare beskattning än huvudregeln efter 5, 6, 7, 11 och 21 år om den årliga värdestegringen utgör resp. 10, 8, 6, 4 och 2 %. Aktiens värde har då ökat mer än 50 % efter förvärvet. Ju större värdestegringen och därmed också kapitalvinsten är, desto förmånligare ställer sig alternativregeln. Den beskattningsbara realisationsvinsten utgör endast 20 resp. 15 % av den nominella vinsten om aktiens värde fördubblats resp. tredubblats. Om man innehaft en aktie så länge att alternativregeln är förmånligare än huvudregeln, medför — vid oförändrad värdestegringstakt — varje ytterligare värdestegring att endast 10 % därav blir föremål för beskattning vid en framtida realisation. Av kol. 9 framgår — vilket är självklart — att vid en penningvärdeförsämring den beskattningsbara vinsten överstiger den reella vinsten vid försäljning inom två år efter förvärvet. Om aktiens värdestegring understiger eller endast obetydligt överstiger den allmänna prisnivåns ökning gäller, såsom framgår av tab. 11 b) och 10 a), detta förhållande även efter tvåårsperiodens utgång.

Vissa av de nu nämnda och i bilaga 1 redovisade exempien har här intagits i diagramform. Dessa diagram utvisar skatteeffekten på den nominella vinsten vid en årlig värdestegring på 10, 6 resp. 2 %. I diagrammen har utmärkts den beskattningsbara realisationsvinsten enligt såväl huvudregeln som alternativregeln. Härav kan utläsas vilken regel som ställer sig förmånligast liksom att — som nyss påpekats — ju större värdestegringen är desto förmånligare ställer sig alternativregeln. I diagrammen har dessutom markerats den högsta resp. lägsta skattesats som utredningen diskuterat för en i tiden obunden aktievinstbeskattning enligt huvudregeln.

Skatteutfall

Den i kap. 8 redovisade deklarationsundersökningen avseende fysiska personers innehav av olika slags värdepapper har givit visst belägg för att nuvarande tidsbegränsade beskattning av vinst på aktier endast i obetydlig omfattning torde leda till en faktisk beskattning. Vid en omläggning av aktievinstbeskattningen i enlighet med utredningens förslag torde emellertid läget i detta hänseende bli helt annorlunda, eftersom i princip varje vinstgivande aktierealisation blir skattepliktig oberoende av innehavstidens längd. Av flera olika skäl ställer det sig emellertid svårt att kvantitativt beräkna skatteutfallet vid en aktievinstbeskattning enligt utredningens förslag. En beräkning härav på grundval av nu gällande förhållanden är inte möjlig. Sålunda saknas uppgifter om hur stora realisationsvinsterna varit och det har inte heller varit möjligt att insamla sådant material för bestämning av

ett beskattningsunderlag för de nya reglerna, eftersom vinsterna i mycket stor utsträckning varit skattefria enligt nu gällande regler och därför inte redovisats i självdeklarationerna. På samma sätt förhåller det sig med de uppgifter om innehavstiden vid avyttringen, som är erforderliga för att noggranna beräkningar av skatteutfallet skulle kunna ske. Men även om det skulle ha varit möjligt att erhålla uppgifter om realisationsvinsternas storlek och innehavstidens längd skulle detta material endast ge uttryck för förhållanden, som hänför sig till en gången tid och som har varit påverkade av hittills gällande skatteregler. En beräkning av skatteutfallet på ett sådant underlag skulle innebära, att ingen hänsyn tages till de föreslagna reglernas åsyftade effekt.

En viss uppfattning om skatteutfallets storleksordning är emellertid möjlig att erhålla. Enligt i kapitel 6 meddelade uppgifter utgjorde aktieomsättningen år 1964 på Stockholms fondbörs c:a 600 milj. kr. Fondkommissionärernas aktieomsättning utanför fondbörsen uppgick samma år till ca 900 milj. kr. Det saknas statistiska uppgifter om den aktieomsättning som ägde rum via andra förmedlare än fondkommissionärerna, men på grundval av uppgifter om fondstämpeluppbörden kan denna ytterligare aktieomsättning för år 1964 uppskattas till drygt 1 000 milj. kr. Som påpekats i kapitel 6 är det härvid främst fråga om handel i större aktieposter i samband med fusion eller koncernbildning. Den totala aktieomsättningen år 1964 skulle således ha utgjort ca 2 500 milj. kr. Endast en mindre del av denna omsättning torde avse aktier som innehavts kortare tid än fem år.

Om man, med bortseende tills vidare från de särskilda övergångsbestämmelserna, tillämpar de av utredningen föreslagna reglerna på 1964 års aktieförsäljningar och därvid förutsätter oförändrade förhållanden beträffande kurser, innehavstider och omsättning, kan de beskattningsbara realisationsvinsterna uppskattas till inemot 200 milj. kr. Under den angivna förutsättningen skulle nämligen schablonregeln komma att tillämpas på flertalet avyttringar och denna regel medför att beskattningsunderlaget utgör 10 % av försäljningsvärdet. Vid tillämpning av huvudregeln skulle beskattningsunderlaget bli något mindre än 10 % av försäljningsvärdet. Härtill kommer skattefriheten för avyttringar av bl.a. väsentliga andelar i vissa fåmansbolag.

Om hänsyn dessutom tages till den åsyftade effekten av de nya reglerna och att viss om än obetydlig beskattning sker enligt nuvarande regler, kan de ökade skatteintäkterna per år uppskattas till ca 30 milj. kr för kommunerna och 60 à 80 milj. kr för staten. Beräkningarna är givetvis mycket osäkra och ger endast uttryck för storleksordningen på skatteutfallet vid fullt genomfört nytt system.

De första åren efter ikraftträdandet torde övergångsbestämmelserna medföra att det ökade skatteutfallet blir väsentligt mindre. Å andra sidan torde skatteutfallet på längre sikt bli större än vad nyss angivits. Här må erinras

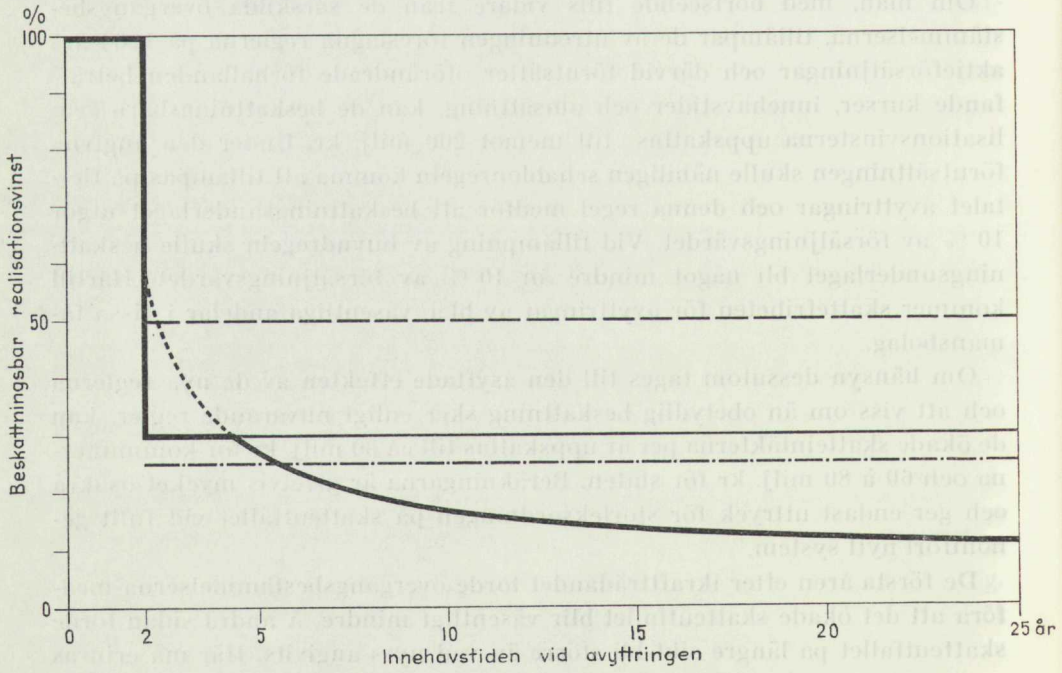
om, att den totala aktieomsättningen ökat från ca en miljard kr för år 1955 till ca 2,5 miljarder kr för år 1964 samt att det totala kursvärdet för de på Stockholms fondbörs noterade aktierna från slutet av år 1954 till slutet av år 1964 ökat från ca 10 till ca 24 miljarder kr.

Diagram utvisande beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag i procent av nominell vinst

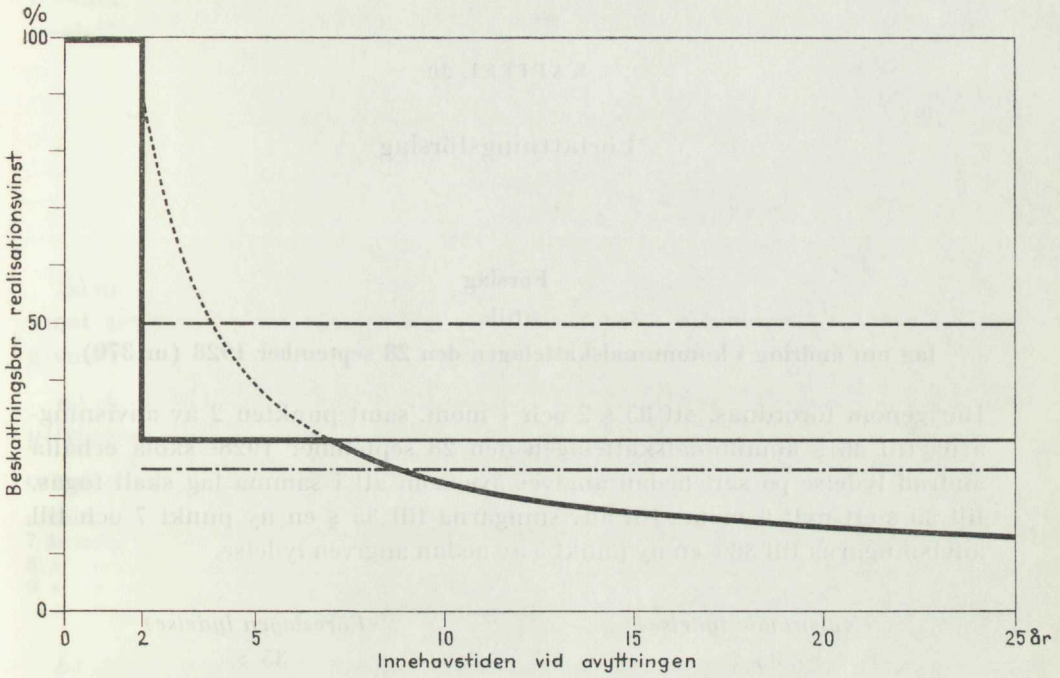
Teckenförklaringar:
Förmånligaste alternativ
Huvudregeln då den ej är förmånlig
Alternativregeln då den ej är förmånlig

Beskattningsbar vinst = 50 % av nominell vinst
Beskattningsbar vinst = 25 % av nominell vinst
Dessa markeringar utvisar de av utredningen diskuterade gränsvärdena för en i tiden obunden aktievinstbeskattning

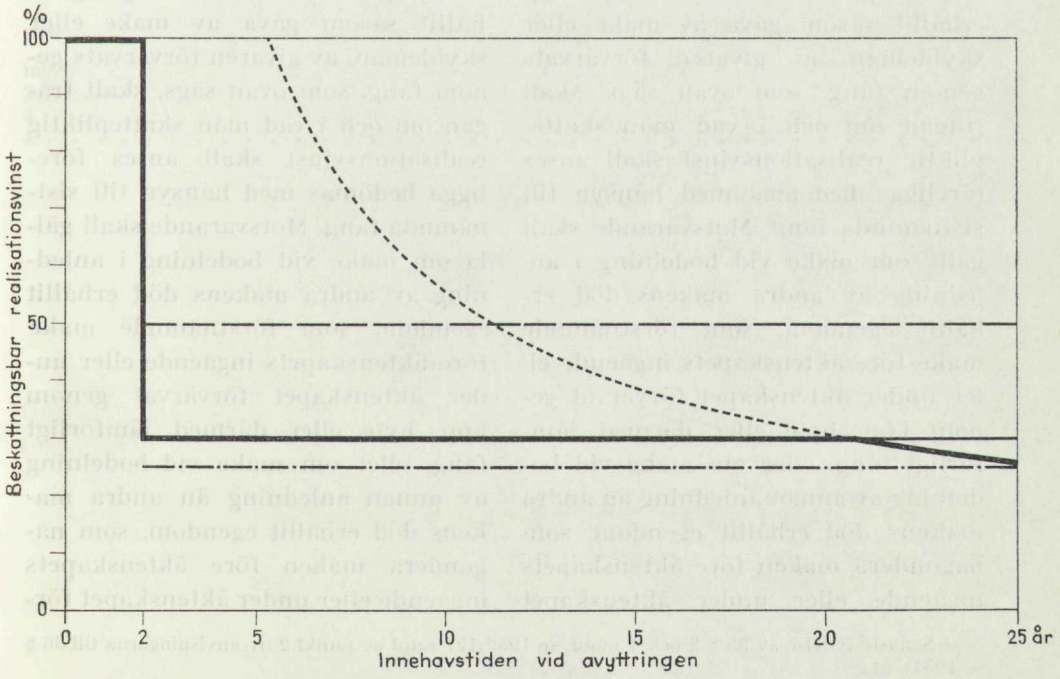
a) Aktier med en årlig värdestegring av 10 %



b) Aktier med en årlig värdestegring av 6 %



c) Aktier med en årlig värdestegring av 2 %



KAPITEL 20

Författningsförslag

Förslag

till

lag om ändring i kommunalskattelagen den 28 september 1928 (nr 370)

Härigenom förordnas, att 35 § 2 och 4 mom. samt punkten 2 av anvisningarna till 36 § kommunalskattelagen den 28 september 1928[2] skola erhålla ändrad lydelse på sätt nedan angives ävensom att i samma lag skall fogas, till 35 § ett nytt 6 mom., till anvisningarna till 35 § en ny punkt 7 och till anvisningarna till 36 § en ny punkt 5 av nedan angiven lydelse.

(Nuvarande lydelse)	*(Föreslagen lydelse)*
35 §.	35 §.
2 mom. Till intäkt — — — — — — — — — — tid *(realisationsvinst)*.	
Har egendom, som skattskyldig erhållit såsom gåva av make eller skyldeman, av givaren förvärvats genom fång, som ovan sägs, skall frågan om och i vad mån skattepliktig realisationsvinst skall anses föreligga bedömas med hänsyn till sistnämnda fång. Motsvarande skall gälla om make vid bodelning i anledning av andra makens död erhållit egendom, som förstnämnde make före äktenskapets ingående eller under äktenskapet förvärvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång, eller om make vid bodelning av annan anledning än andra makens död erhållit egendom, som någondera maken före äktenskapets ingående eller under äktenskapet	Har egendom, som skattskyldig erhållit såsom gåva av make eller skyldeman, av givaren förvärvats genom fång, som ovan sägs, skall frågan om och i vad mån skattepliktig realisationsvinst skall anses föreligga bedömas med hänsyn till sistnämnda fång. Motsvarande skall gälla om make vid bodelning i anledning av andra makens död erhållit egendom, som förstnämnde make före äktenskapets ingående eller under äktenskapet förvärvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång, eller om make vid bodelning av annan anledning än andra makens död erhållit egendom, som någondera maken före äktenskapets ingående eller under äktenskapet för-

[1] Senaste lydelse av 35 § 2 och 4 mom. se 1959:127 samt av punkt 2 av anvisningarna till 36 § se 1951:761.

(Nuvarande lydelse)

förvärvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång.

Såsom skattepliktig realisationsvinst skall, med i *3 och 4 mom.* angivna undantag, räknas:

a) då fråga är om vinst genom avyttring av fastighet:

om den innehafts

mindre än 7 år	100 %	av vinsten
7 år men mindre än 8 år	75 %	» »
8 » » » » 9 »	50 %	» »
9 » » » »10 »	25 %	» »

b) då fråga är om vinst genom avyttring av annan egendom än fastighet:

om egendomen innehafts

mindre än 2 år	100 %	av vinsten
2 år men mindre än 3 år	75 %	» »
3 » » » » 4 »	50 %	» »
4 » » » » 5 »	25 %	» »

Vad ovan sagts beträffande fastighet skall även äga tillämpning å tomträtt.

(Föreslagen lydelse)

värvat genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. *Aktie, som erhållits genom arv, testamente, gåva, bodelning eller annat med köp eller byte icke jämförligt fång, skall dock anses förvärvad genom senast dessförinnan skett köp, byte eller därmed jämförligt fång.*

Såsom skattepliktig realisationsvinst skall, med i *3, 4 och 6 mom.* angivna undantag, räknas:

a) då fråga är om vinst genom avyttring av fastighet:

om den innehafts

mindre än 7 år	100 %	av vinsten
7 år men mindre än 8 år	75 %	» »
8 » » » » 9 »	50 %	» »
9 » » » »10 »	25 %	» »

b) då fråga är om vinst genom avyttring av annan egendom än fastighet eller aktie:

om egendomen innehafts

mindre än 2 år	100 %	av vinsten
2 år men mindre än 3 år	75 %	» »
3 » » » » 4 »	50 %	» »
4 » » » » 5 »	25 %	» »

c) då fråga är om vinst genom avyttring av aktie:

om den innehafts

mindre än 2 år	*100 %*	*av vinsten*
2 år eller längre tid	*30 %*	» »

Vad ovan sagts beträffande fastighet skall även äga tillämpning å tomträtt. *Vad i 35 § samt anvisningarna till 35 och 36 §§ sägs beträffande aktie skall även äga tillämpning på dels andel i aktiefond eller liknande, dels fondandel, teckningsrätt, inköpsrätt eller liknande till aktie eller andel som först nämnts, dels*

(Nuvarande lydelse)	*(Föreslagen lydelse)*
	andel i ekonomisk förening, vanligt handelsbolag eller kommanditbolag, dels ock med nu avsedda andelsrätter eller med aktie jämförlig rättighet. Med aktiebolag förstås i motsvarande fall, utom när fråga är om tillämpning av punkt 5 av anvisningarna till 35 §, även den enhet, till vilken annan andelsrätt än aktie hänför sig.
Har jordbruksfastighet — — —

(Nuvarande lydelse)

(Föreslagen lydelse)

eller så gott som uteslutande bedriver rörelse och vari aktierna till huvudsaklig del ägas eller på därmed jämförligt sätt innehavas — direkt eller genom förmedling av juridisk person — av en fysisk person eller ett fåtal fysiska personer, allt i den mån aktierna innehafts minst fem år och under förutsättning att avyttringen skett på en gång och till samme köpare samt omfattat minst hälften av samtliga aktier i bolaget.

6 mom. På yrkande av den skattskyldige skall i fråga om avyttring av aktie, i stället för 30 procent av vinsten, såsom skattepliktig realisationsvinst räknas 10 procent av vad som erhållits för aktien. Sistnämnda beräkningsgrund skall tillämpas även eljest i fråga om avyttring av aktie, som innehafts minst två år eller som avses i 4 mom. första stycket, om den skattskyldige icke visar att den skattepliktiga realisationsvinsten är lägre eller att skattepliktig realisationsvinst icke föreligger.

(Se vidare anvisningarna.)

(Se vidare anvisningarna.)

Anvisningar

till 35 §.

7. Vad i 4 mom. tredje stycket sägs angående avyttring av minst hälften av samtliga aktier i ett aktiebolag skall även gälla, om flera delägare tillsammans och samtidigt till samme köpare avyttrat minst hälften av samtliga aktier. Därest aktierna i bolaget varit förenade med olika röstvärden, skall såsom förutsättning för vinstens undantagande från skat-

(Nuvarande lydelse)

till 36 §.

2. För att förlust å icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom skall få avdragas erfordras, att förlusten under beskattningsåret uppkommit genom avyttring av fast eller lös egendom, som förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång och varit i säljarens ägo, om det är fastighet, under mindre än tio år och *eljest* under mindre än fem år, eller, i fråga om strömfall eller rättighet till vattenkraft, under mindre än femton år. Realisationsförlust beräknas efter samma regler, som gälla för beräkning av realisationsvinst.

Har den avyttrade egendomen innehafts under sådan tid, att därest vinst uppstått vid avyttringen, vinsten jämlikt 35 § skolat allenast till viss del hava räknats till skattepliktig realisationsvinst, må avdrag åtnjutas endast för däremot svarande del av förlusten.

(Föreslagen lydelse)

teplikt, utöver vad i nämnda stycke sägs, gälla, att avyttringen även omfattat aktier, vilkas sammanlagda röstetal motsvarat minst hälften av röstvärdet för samtliga aktier i bolaget.

till 36 §.

2. För att förlust å icke yrkesmässig avyttring av fast eller lös egendom skall få avdragas erfordras, att förlusten under beskattningsåret uppkommit genom avyttring av fast eller lös egendom, som förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång och varit i säljarens ägo, om det är fastighet, under mindre än tio år och, *om det är annan egendom än fastighet eller aktie,* under mindre än fem år, eller, i fråga om strömfall eller rättighet till vattenkraft, under mindre än femton år. Realisationsförlust beräknas efter samma regler, som *enligt 35 § 2, 3 och 4 mom.* gälla för beräkning av realisationsvinst.

Har den avyttrade egendomen innehafts under sådan tid, att därest vinst uppstått vid avyttringen, vinsten jämlikt 35 § *2, 3 eller 4 mom.* skolat allenast till viss del hava räknats till skattepliktig realisationsvinst, må avdrag åtnjutas endast för däremot svarande del av förlusten.

Avdrag må — — — — — — — — — — — — skattepliktig realisationsvinst.

Avdrag är — i lotteri.

5. Vid tillämpning av 35 § 6 mom. skall vad som erhållits för avyttrad aktie anses motsvara avtalad köpeskilling efter avdrag endast för omkostnader för avyttringen.

Denna lag träder i kraft dagen efter den, då lagen enligt därå meddelad uppgift utkommit från trycket i Svensk författningssamling, och skall tillämpas i fråga om avyttring av aktie den 1 mars 1966 eller senare.

I fråga om aktie, vilken den skattskyldige förvärvat eller skall anses enligt de nya bestämmelserna ha förvärvat före den 1 mars 1961, gäller följande särskilda bestämmelser. Såsom erlagd köpeskilling skall anses det belopp, till vilket aktien skolat per utgången av år 1965 upptagas i allmän självdeklaration för fysisk person. Avdrag får icke ske för utgift eller kostnad som hänför sig till tid före år 1966.

Vad ovan i ikraftträdandebestämmelserna sägs om aktie skall även äga tillämpning på de andra andelsrätter, som avses i 35 § 2 mom. fjärde stycket.

Förslag
till
förordning om ändrad lydelse av 121 § taxeringsförordningen den 23 november 1956 (nr 623)

Härigenom förordnas, att 121 § taxeringsförordningen den 23 november 1956[1] skall erhålla ändrad lydelse på sätt nedan angives.

(Nuvarande lydelse)	*(Föreslagen lydelse)*
Har någon — — — — — — — — — — — — — — — — månader dömas.	
Har någon i allmän självdeklaration eller i annan uppgift till ledning för taxering uppsåtligen eller av grov oaktsamhet lämnat oriktig uppgift rörande förmögenhet, som skolat upptagas i deklarationen, *straffes*, där ej gärningen är belagd med straff i skattestrafflagen eller innefattar ämbetsbrott, *med böter, högst trehundra kronor.*	*Detsamma skall gälla, om* någon i allmän självdeklaration eller i annan uppgift till ledning för taxering uppsåtligen eller av grov oaktsamhet lämnat oriktig uppgift rörande förmögenhet, som skolat upptagas i deklarationen, där ej gärningen är belagd med straff i skattestrafflagen eller innefattar ämbetsbrott.

Denna förordning träder i kraft dagen efter den, då förordningen enligt därå meddelad uppgift utkommit från trycket i Svensk författningssamling.

[1] Senaste lydelse av 121 § se 1961: 340.

KAPITEL 21

Specialmotivering

Aktievinstutredningens förslag föranleder ändringar i 35 § samt anvisningarna till 35 och 36 §§ kommunalskattelagen ävensom i 121 § taxeringsförordningen. För ändringen i taxeringsförordningen har uttömmande redogjorts under rubriken »Ansvarsfrågor» i Kap. 18. I fråga om ändringarna i kommunalskattelagen kan — utöver vad som framgår av den allmänna motiveringen — till en början nämnas följande.

Den lagtekniska utformningen av aktievinstutredningens förslag aktualiserar i och för sig vissa redaktionella omdispositioner i berörda lagrum. Man har emellerid att räkna med att ytterligare omläggningar kan föranledas av förslag från 1963 års märkvärdekommitté.

I detta läge har aktievinstutredningen ansett lämpligast att inpassa sitt förslag i den gällande lagtexten med minsta möjliga ingrepp och således utan att vidtaga de ändringar av systematisk art, som i och för sig varit påkallade. Den hittillsvarande numreringen av och inbördes ordningen mellan olika moment, stycken och punkter i lagrummen har alltså icke ändrats.

Åtskilliga regler för realisationsvinstbeskattningen är inte lagfästa utan gäller med stöd av praxis. Hit hör t.ex. de fall där fond- och nyemitterade aktier anses förvärvade samtidigt med de ursprungliga aktierna. I dessa och andra fall, där utredningen i princip inte åsyftat någon ändring av nuvarande praxis, har uttryckliga lagbestämmelser liksom hittills inte ansetts erforderliga.

För tydlighetens skull bör tilläggas att de nya skattebestämmelserna avses på samma sätt gälla utländska som svenska aktier samt att någon ändring inte åsyftats i fråga om bosättningens betydelse för skattskyldigheten.

Beträffande de olika nya bestämmelserna i kommunalskattelagen må härefter anföras följande.

35 § jämte anvisningar

I 2 mom. andra stycket har tillagts de speciella reglerna angående när aktie skall anses förvärvad, när den erhållits genom icke oneröst fång. De tidigare bestämmelserna i andra stycket skall alltså inte gälla aktier.

Tredje stycket har kompletterats med »skatteskalan» för aktier. Övriga ändringar är rent redaktionella.

I fjärde stycket har införts regler om vad som i nu förevarande beskattningshänseende är att jämställa med aktie respektive aktiebolag. Principen har varit att så långt som möjligt samma bestämmelser skall gälla alla andelsrätter som faller inom den yttre ramen för de nya reglerna. I fråga om fusion (punkten 5 av anvisningarna till 35 §) har emellertid denna princip av lätt insedda skäl icke kunnat genomföras. Detta har kommit till uttryck i 35 § 2 mom. fjärde stycket sista meningen.

I 35 § 4 mom. första stycket har intagits de ändrade skattebestämmelser för aktier, som i tvångsförsäljningsfallen följer av den icke tidsbegränsade skattskyldigheten.

Den begränsade skattskyldigheten i fråga om avyttring av aktier i fåmansbolag i vissa fall behandlas i ett nytt tredje stycke av 35 § 4 mom. samt i en ny punkt 7 av anvisningarna till 35 §.

Schablonmetoden — den s.k. 10 %-regeln — har upptagits i ett nytt 6 mom. Denna regel får tillämpas endast såsom alternativ till huvudregelns 30 % av vinsten. Vare sig den skattskyldige — av praktiska skäl eller därför att den är förmånligare — yrkar tillämpning av 10 %-regeln (6 mom. första meningen) eller regeln eljest blir aktuell (andra meningen), måste den skattskyldige således i vart fall visa att aktien innehafts minst två år eller eventuellt att tvångsförsäljningsfall förelegat. Undantagsvis kan emellertid inträffa, att den skattskyldige inte alls kan eller t.o.m. inte vill visa att aktien innehafts minst två år. Om uppgift i berörda hänseende heller inte är tillgänglig för beskattningsmyndigheterna, torde utan särskilt stadgande huvudregelns 100 % av vinsten bli att tillämpa. Redan med nuvarande bestämmelser för realisationsvinstbeskattningen får nämligen i princip — därest saken skulle ställas på sin spets — anses gälla att skattskyldig, om det inte kan klarläggas på vilken sida av viss årsgräns innehavstiden ligger, behandlas enligt det för den skattskyldige strängare alternativet i fråga om såväl realisationsvinst som realisationsförlust. Tilläggas må att, när 10 %-regeln inte blir tillämplig, det åligger den skattskyldige att i vanlig ordning visa sitt ingångsvärde liksom övriga kostnader för vilka avdrag yrkas från bruttointäkten.

Anvisningarna till 36 §

Punkten 2 har undergått endast redaktionella jämkningar.

I en ny punkt 5 har upptagits viss bestämmelse som kompletterar det nya 6 mom. i 35 §.

Ikraftträdandebestämmelserna

Utredningens förslag om tidpunkten för det nya systemets tillämpande innebär att i fråga om aktier, som avyttras fr.o.m. den 1 mars 1966, de nya

bestämmelserna angående när aktie skall anses förvärvad kommer att gälla genomgående. I fråga om aktier, som senast förvärvats genom oneröst fång före den 1 mars 1961 eller — med tillämpning av de nya bestämmelserna — är att anse som på så sätt förvärvade före nämnda tidpunkt, föreslås vinstberäkningen emellertid ske med utgångspunkt från deklarationsvärdena per utgången av år 1965. Alternativt får tillämpas schablonmetoden (10 %-regeln). Detta följer av bestämmelsen i 35 § 6 mom., enligt vilken 10 %-regeln får tillämpas när 30 % av vinsten är skattepliktig, dvs. — bortsett från tvångsförsäljningsfallen — då aktierna innehafts minst två år (i nu avsedda fall är ju innehavet mer än fem år).

Innebörden av ikraftträdandebestämmelserna i övrigt torde icke fordra särskild kommentar.

I fråga om aktier, där det senaste onerösa fånget ligger i tiden fr.o.m. den 1 mars 1961, har särskilda ikraftträdandebestämmelser inte föreslagits. Härav följer att de — vid avyttringar den 1 mars 1966 eller senare — utan inskränkningar faller in under det nya systemet. Detta kommer att gälla även sådana fall där mellan ett oneröst fång efter februari 1961 och avyttringen ligger ett eller flera icke onerösa fång; dessa fall är de enda där före den 1 mars 1966 »skattefria» aktier ansetts böra föras oinskränkt in under de nya reglerna.

KAPITEL 22

Avslutande synpunkter

Det förslag till ändrade regler för aktievinstbeskattningen, som utredningen presenterat i det föregående, får ses mot bakgrund av de olika synpunkter och önskemål, som anförts i de för utredningsarbetet meddelade direktiven. Utredningens förslag bör därvid betraktas och bedömas såsom en enhet. De olika komponenterna i det föreslagna nya systemet hänger intimt samman med varandra och måste enligt utredningens mening i första hand ses såsom integrerande delar i systemets allmänna uppbyggnad. Ställningstagandet i en fråga har ofta givit en nära nog automatisk lösning av en annan fråga.

Även mot denna bakgrund är det emellertid klart, att utredningens förslag såväl som helhet betraktat som i skilda delar utgör resultatet av ett val från utredningens sida mellan olika tänkbara lösningar för en vinstbeskattning i enlighet med uttalandena i direktiven. Det är också klart att man härutinnan kan ha en från utredningen avvikande mening. Utredningen är även medveten om att alternativa lösningar på olika punkter står till buds och att det från andra intressesynpunkter än sådana som utredningen i första hand haft att beakta kan finnas motiv för att förorda en från utredningens förslag avvikande utformning av de nya reglerna. För utredningen har det dock gällt, att i denna trots allt begränsade skattefråga åstadkomma en omläggning, som inom ramen för en skälig beskattning utan nuvarande tidsbegränsning inte endast kan förväntas tillgodose de i direktiven anförda allmänna synpunkterna och önskemålen utan därtill står i överensstämmelse med de grundläggande principerna för vårt skattesystem. Härtill kommer kravet på enkelhet och praktisk tillämplighet av de nya reglerna, och de speciella problem, som hör samman med övergången till dessa regler.

I den tidigare redogörelsen har utredningen kommit in på synpunkter som från skilda håll och i olika sammanhang anförts på den här aktuella skattefrågan och som skulle innebära en annan utformning av aktievinstbeskattningen än den av utredningen föreslagna. Avsikten är att i det följande ytterligare något beröra de alternativa lösningar som särskilt uppmärksammats i samband med utredningens slutliga ställningstaganden i fråga om den materiella utformningen av de nya reglerna. Den följande

redogörelsen härom följer i stort sett den för avdelning II gällande kapitelindelningen.

De i direktiven anförda allmänna synpunkterna på behovet av en översyn av aktievinstbeskattningen har i allt väsentligt tagit sikte på förhållandena i fråga om de börsnoterade aktierna. Även om det dessutom särskilt framhållits att utredningen bör avse inte endast aktier i egentlig mening utan även därmed jämställda värdepapper såsom teckningsrätter, delbevis, andelar i aktiefonder och liknande är det förståeligt att den uppfattningen framförts att en omläggning av vinstbeskattningen i enlighet med direktivens intentioner borde kunna begränsas till börsaktierna och till sådana aktier hörande rättigheter av nyss angivna slag. Från skatteteknisk synpunkt skulle en sådan avgränsning av tillämpningsområdet för de nya reglerna inte innebära några speciella svårigheter och man skulle kanske också vid en sådan avgränsning ernå fördelar med avseende på reglernas tillämpning i praktiken.

När utredningen detta oaktat valt att utforma tillämpningsområdet för de nya reglerna med utgångspunkt från vad som kan betraktas som en i princip generell skatteplikt för alla aktier och därmed i mera vidsträckt bemärkelse jämförliga värdepapper har flera olika skäl bidragit härtill. Enligt utredningens mening kan en begränsning av tillämpningsområdet för de nya reglerna till enbart börsaktier och till sådana aktier hänförliga delbevis, teckningsrätter, andelar m.m. inte anses sakligt motiverad. Även om härunder skulle inrymmas också aktier på fondhandlarnas aktielista skulle avgränsningen likväl medföra en olik skattemässig behandling av skilda aktier, oaktat de såsom placeringsobjekt är likvärdiga. Den skärpta beskattningen, som de nya reglerna otvivelaktigt innebär, skulle direkt rikta sig mot de aktier som är föremål för kontinuerlig officiell kursregistrering och, trots att dessa aktier representerar den dominerande delen av de aktier, som förekommer i allmän handel, utgör de ingalunda alla sådana aktier. Den nu diskuterade avgränsningen skulle dessutom kunna verka direkt hindrande för börsintroduktion av nya aktier, enär efter en sådan introduktion beskattning skulle bli aktuell av eljest skattefria realisationsvinster. Om man med hänsyn härtill skulle utvidga tillämpningsområdet för de nya reglerna till att gälla börsaktier och andra i allmän handel förekommande aktier har man, såsom framgått av vad utredningen tidigare anfört, att räkna med svårartade gränsdragningsproblem med återverkningar på reglernas praktiska tillämpning för såväl de skattskyldiga som beskattningsmyndigheterna. Det gives nämligen enligt utredningens uppfattning ingen möjlighet att göra någon fix i tiden bestämd avgränsning av angivet slag, utan man måste tänka sig att fortlöpande från år till år bestämma var gränsen för de nya reglernas tillämpning skulle gå. Det kan enligt utredningen inte komma i fråga att

göra de nya reglernas tillämpning beroende av en sådan årlig prövning, vilken i sig själv måste inrymma betydande svårigheter, bl.a. med hänsyn till den ständigt fortlöpande utvecklingen av vårt näringsliv.

Redan av vad nu anförts har det stått klart för utredningen, att de nya reglerna borde ges en så generell tillämpning som möjligt och att således i princip ingen skillnad i vinstbeskattningshänseende borde göras mellan olika slag av aktier och därmed i sammanhanget jämförliga värdepapper. Härtill kommer, att varje inskränkning i tillämpningsområdet erfarenhetsmässigt medför komplikationer i tillämpningen och därtill gärna leder till ytterligare inskränkningar. De primära skälen härför kan vara nog så välgrundade från vissa intressesynpunkter, men ett beaktande härav kan helt äventyra beskattningens upprätthållande. Utredningen har särskilt uppmärksammat, att en begränsning av tillämpningsområdet för de nya reglerna skulle kunna leda till enbart av skatteskäl betingade företagsbildningar, i syfte att undgå realisationsvinstbeskattning. Därför har utredningen eftersträvat att åstadkomma ett system som inte erbjuder sådana möjligheter till oberättigad skattefrihet och det är inte minst mot denna bakgrund som tillämpningsområdet utformats till att gälla generellt inte endast för aktier och därmed jämförliga värdepapper utan även andelar i ekonomiska föreningar, vanliga handelsbolag och kommanditbolag. Varje inskränkning i det sålunda föreslagna beskattningsområdet skulle enligt utredningens uppfattning innebära uppenbara risker för ett formellt oantastligt kringgående av beskattningen.

Endast på en punkt har utredningen funnit skäl föreligga för en inskränkning i fråga om de nya reglernas tillämpning. Här åsyftas den begränsning av de nya reglerna till att gälla endast vid avyttring inom mindre än fem år av aktier eller andelar i fåmansbolag och motsvarande, när avyttringen till sin karaktär innebär en överlåtelse av det dominerande inflytandet i den av företaget bedrivna rörelsen. Utredningen har tidigare närmare redovisat motiven för denna tidsmässiga begränsning av de nya reglernas tillämpning. De svåröverblickbara konsekvenserna vid längre gående undantag har redan antytts och utredningen vill därför för egen del framhålla, att alternativet snarare borde vara att slopa den föreslagna begränsningen av de nya reglernas tillämpning i fråga om fåmansbolagen än att ta denna begränsning till utgångspunkt för ytterligare inskränkningar eller undantag. Investmentbolagen kan sägas intaga en särställning när det gäller aktievinstbeskattningen liksom också de s.k. aktiefonderna. Utredningen har emellertid inte ansett detta motivera särskilda bestämmelser i fråga om aktievinstbeskattningen under hänvisning bl.a. till att dessa företags skattemässiga ställning är aktuell i andra sammanhang.

Ett i princip generellt tillämpningsområde för de nya reglerna har utred-

ningen förbundit med en i tiden obunden vinstbeskattning. Såsom framhållits i redogörelsen om beskattningsperiodens längd har i diskussionen kring aktievinstutredningen framförts uppfattningen, att de i direktiven anförda synpunkterna och önskemålen borde kunna tillgodoses genom en utsträckt men alltjämt tidsbegränsad beskattningsperiod. Väsentligen har det varit praktiska skäl som åberopats för en fortsatt tidsbestämd aktievinstbeskattning. Utredningen är emellertid av den uppfattningen att de olägenheter, som föranledes av nuvarande femåriga beskattningsperiod, inte kan helt elimineras enbart genom en viss utsträckning av denna period. Då de praktiska svårigheterna därtill bör reduceras i allt väsentligt genom utredningens förslag i övrigt och då inte minst genom den alternativa schablonregeln, har det för utredningen inte funnits anledning att föreslå annat än en i tiden obunden aktievinstbeskattning.

Enligt utredningens uppfattning har det inte heller allvarligt kunnat ifrågasättas annat än att basera de nya reglerna på en oförändrad beskattningsprincip, dvs. att alltjämt låta aktievinstbeskattningen utgöra en del av den allmänna inkomstbeskattningen. Alternativet härtill skulle vara att bryta ut aktievinstbeskattningen ur detta sammanhang och göra den helt oberoende av inkomstbeskattningen. För en sådan utformning av aktievinstbeskattningen kan anföras att den därmed skulle bli fix och inte påverkad av inkomstskattens höjd i det enskilda fallet, varför skatteeffekten lättare kunde överblickas. Mot denna utomlands förekommande beskattningsprincip, som kan sägas innebära ett slags punktbeskattning, kan emellertid enligt utredningen anmärkas, att det i princip saknas anledning att betrakta realisationsvinster på annat sätt än övrig inkomst och att sålunda på sådana vinster anlägga annan aspekt än den för vårt skattesystem grundläggande skatteförmågeprincipen. Inom ramen härför kan uttalandet i direktiven om en skälig beskattning enligt utredningens mening helt tillgodoses genom avpassningen av vad som av realiserad vinst skall tagas till beskattning såsom skattepliktig inkomst. De av utredningen föreslagna procentsatserna för beskattningen bör också ge uttryck härför.

När utredningen föreslagit en vinstbeskattning enligt oförändrad princip, har emellertid också kravet på enkla beskattningsregler haft en stor betydelse. Man måste enligt utredningens mening hålla i minnet att de föreslagna reglerna avser endast en del av realisationsvinstbeskattningen och att utgångspunkten för utredningens överväganden och ställningstaganden varit att denna beskattning i de delar som inte omfattas av förslaget alltjämt skall ske enligt hittillsvarande allmänna principer. Att i sådant läge bryta ut aktievinstbeskattningen och ge den karaktär av en fix vinstskatt utan direkt samband med inkomstbeskattningen låter sig visserligen göra, men kan enligt utredningens uppfattning inte betraktas såsom en rationell lösning. I vart fall synes det inte kunna ifrågasättas att utforma aktievinst-

beskattningen med ett från den allmänna deklarationsplikten för inkomstbeskattningen avskilt särskilt beskattningsförfarande. Här må särskilt erinras om, att avdragsrätten för realisationsförlust gäller och alltjämt avses skola vara förenad med en kvittningsrätt inom förvärvskällan. En realisationsförlust på aktier skall således alltjämt kunna avräknas mot en realisationsvinst på exempelvis fastighet, som uppkommit under samma år.

Med ställningstagandet till förmån för en oförändrad beskattningsprincip ger de föreslagna procentsatserna för aktievinstbeskattningen inte uttryck för den faktiska beskattningen utan endast för vad som av vinsten skall tagas till beskattning såsom skattepliktig inkomst. Den faktiska beskattningen bestämmes visserligen primärt av hur stor andel av vinsten som blir skattefri, men av avgörande betydelse blir härvidlag de allmänna reglerna för uttaget av statlig och kommunal inkomstskatt på den sammanlagda beskattningsbara inkomsten. Den av utredningen gjorda avvägningen av procentsatserna har, såsom redan antytts, skett under beaktande av uttalandena i direktiven om en skälig beskattning. Vad dessutom i direktiven anförts beträffande ökad rörlighet på aktiemarknaden och en dämpning av kursöverdrifter har utredningen tillgodosett dels genom att göra beskattningen obunden i tiden och dels genom att göra beskattningen så långt möjligt oberoende av innehavstidens längd.

Efter en initialperiod för en i princip full beskattning om två år för att tillgodose uttalandena i direktiven om att de nya reglerna inte skall uppmuntra korttidsspekulationen reduceras den beskattningsbara inkomsten direkt till 30 % av vinsten eller alternativt till 10 % av försäljningsintäkten. Utredningen har genom en sådan reducering i ett enda steg åsyftat att aktieägaren så snabbt som möjligt skall komma i ett läge där hans dispositioner i princip inte längre skall behöva påverkas av skattemässiga hänsyn som är speciellt betingade av ytterligare trösklar i realisationsvinstbeskattningen som sådan. Det är utredningens bestämda uppfattning att denna lösning bör ges företräde framför varje form av successiv avtrappning av beskattningsunderlaget efter initialperioden för den i princip fulla beskattningen.

En annan sak, som givetvis kan diskuteras inom ramen för det föreslagna nya systemet, är avvägningen av initialperioden för den i princip fulla beskattningen. Under hänvisning till vad som gäller på sina håll utomlands skulle sålunda kunna hävdas att med korttidsspekulation borde betraktas försäljningar inom en väsentligt kortare tid än två år och att därför initialperioden borde vara kortare, t.ex. sex månader eller ett år. Häremot skulle emellertid kunna anföras att den nuvarande begränsningen av beskattningen till vinster, som uppkommit inom fem år från förvärvet, ger uttryck för en till spekulationsvinsten begränsad beskattning och att initialperioden vid ett slopande av tidsbegränsningen borde vara fem år.

En sådan förlängning av perioden för en i princip full beskattning har

emellertid utredningen förkastat eftersom den otvivelaktigt måste leda till ett fortsatt femårstänkande med därav följande låsningseffekter. En förkortning av initialperioden till mindre än två år skulle kunna få den motsatta effekten och kunde således i viss mån anses ligga i linje med utredningsdirektiven. Utredningen vill inte förneka detta, men har för egen del funnit att en tvåårig initialperiod inte endast tillgodoser målsättningen för en beskattning enligt direktiven utan dessutom ger den föreslagna ändrade aktievinstbeskattningen en naturlig anknytning till realisationsvinstbeskattningen av annan lös egendom, t.ex. obligationer. Det föreligger enligt utredningens mening inte tillräckliga skäl för att anlägga en annan syn på vad som är att anse som korttidsspekulationer i aktier än när det gäller annan lös egendom.

En anknytning av den föreslagna ändrade aktievinstbeskattningen till gällande regler för realisationsvinstbeskattningen i övrigt har också varit en naturlig följd av uttalandena i direktiven, att icke realiserade värdestegringsvinster i princip ej bör beskattas i andra former än nu är fallet samt att realisationsförlust liksom hittills icke bör kunna kvittas mot annan inkomst än realisationsvinst. I överensstämmelse härmed innebär huvudregeln i utredningens förslag att vinstbeskattningen liksom avdragsrätten såsom hittills skall grundas på det faktiska resultatet av den verkställda aktierealisationen. Med stöd av uttalanden i direktiven har utredningen emellertid också föreslagit en alternativ schablonregel enligt vilken beskattningen i stället skall kunna grundas endast på försäljningsintäkten. De praktiska fördelarna med denna alternativregel är enligt utredningen uppenbara, inte minst för den i tiden obundna beskattningens upprätthållande, och från denna synpunkt skulle kunna ifrågasättas om inte en enbart på försäljningsintäkten baserad aktievinstbeskattning borde vara den bästa lösningen. Utredningen har dock för egen del inte ansett en så radikal omläggning av aktievinstbeskattningen vara möjlig med hänsyn till nyssnämnda uttalanden i direktiven, och även andra i den allmänna redogörelsen för schablonregeln påtalade förhållanden har gjort att utredningens förslag i denna del utformats såsom ett alternativ till huvudregeln om en beskattning och en avdragsrätt, liksom hittills grundad på det faktiska resultatet. Det må dock understrykas att den skattskyldige enligt förslaget skall ha rätt att välja den beräkningsmetod som ställer sig förmånligast för honom samtidigt som det bör vara en naturlig följd vid valet av schablonregeln att vid dennas tillämpning man i fråga om samma realisation inte kan ha rätt till förlustavdrag. Såvitt gäller denna avdragsrätt i övrigt har utredningen mot bakgrund av uttalandena därom i direktiven inte haft anledning att ingå på frågan om nuvarande kvittningsrätt av förlust mot vinst inom förvärvskällan bör utsträckas eller begränsas. Ett annat av utredningen i detta sammanhang uppmärksammat spörsmål är emellertid, om en

övergång till en i tiden obunden aktievinstbeskattning bör föranleda rätt till förlustutjämning genom rätt till avdrag för uppkommen förlust över flera år. Utredningen vill inte förneka att vissa skäl kan tala härför men anser att detta i så fall är en fråga som får prövas för realisationsvinstbeskattningen i dess helhet. En sådan samlad lösning har legat utom ramen för utredningens uppdrag och därför har utredningen också lämnat frågan om förlustutjämning i fråga om aktievinstbeskattningen öppen.

Samma principiella inställning har utredningen intagit till andra speciella tillämpningsfrågor. Även om det framförts önskemål om att utredningen i detta sammanhang skulle taga upp vissa sådana frågor har utredningen för egen del inte ansett lämpligt att gå in på någon reglering i detalj och speciellt inte på en sådan reglering i vissa särskilda fall. Sådana frågor bör lösas av praxis, t.ex. genom utnyttjande av möjligheten att få en fråga prövad genom förhandsbesked. Erfarenheterna från tillämpningen av de nya reglerna får sedan bestämma, om det kan finnas behov av ytterligare lagstiftningsåtgärder.

Vad gäller de av utredningen föreslagna procentsatserna enligt huvudregeln syftar den gjorda avvägningen till att ernå en skälig beskattning. Givetvis kan olika meningar råda om hur stor andel av vinsten, som skall tagas till beskattning efter den tvååriga initialperioden. Utredningen har närmare redovisat sina motiv för att härvidlag föreslå att 30 % av vinsten skall utgöra skattepliktig inkomst och för egen del anser utredningen i vart fall, att ett lägre procenttal inte bör ifrågakomma. Häremot måste å andra sidan ställas, att beskattningen inte sättes så hög att man får en fastlåsning i stället för en ökad rörlighet på börsen och att menliga verkningar uppkommer för näringslivets kapitalförsörjning. Utredningens avvägning har skett med beaktande härav. Det bör i detta sammanhang också uppmärksammas att skattesatsen 10 % för schablonregeln avpassats efter huvudregelns 30 %. En justering av detta procenttal bör därför föranleda även en justering av procenttalet för schablonregeln.

I ett avseende innebär förslaget en faktisk utvidgning av aktievinstbeskattningen utöver vad som följer av att nuvarande tidsbegränsning slopas. Detta gäller förslagets utformning i arvs- och gåvofallen. Härvidlag innebär förslaget, att den, som säljer genom arv, testamente eller gåva erhållna aktier och därmed i förevarande sammanhang jämförliga värdepapper, skall bli i princip skattskyldig för hela värdestegringen efter den närmast föregående onerösa äganderättsöverlåtelsen, dvs. även för värdestegring som kan vara hänförlig till föregående ägares innehavstid. Vid en övergång till en i tiden obunden aktievinstbeskattning får det enligt utredningens mening anses ligga i linje med beskattningens syfte att ingen del av inträffad värdestegring undantages från beskattning. Då av skäl som närmare anförts i den allmänna redogörelsen någon beskattning inte kan

aktualiseras i samband med gåvan eller arvfallet, har något alternativ till den föreslagna lösningen inte förelegat. Utredningen har varit medveten om att det inte alltid i dessa fall kan bli möjligt att beräkna det faktiska resultatet av en skattepliktig realisation. Den föreslagna schablonregeln kan emellertid då tillgripas och även om denna regel kan medföra en beskattning, som avviker från vad som skulle ha följt enligt huvudregeln, kan detta enligt utredningens uppfattning inte utgöra tillräckliga skäl för några speciella undantagsregler i arvs- och gåvofallen.

En annan sak som utredningen beaktat i detta sammanhang är att gåvotagaren eller arvingen kan sägas övertaga en skatteskuld från föregående ägare och att det kunde övervägas om detta inte borde föranleda någon form av kompensation. Utredningen har också anvisat en relativt enkel metod att via arvs- och gåvobeskattningen lösa en sådan kompensationsfråga. För egen del har emellertid utredningen avvisat tanken på att medgiva kompensation för s.k. latent skatteskuld i dessa speciella fall. Denna fråga bör ses i sitt större sammanhang och en mera allsidig prövning av detta spörsmål har legat utom ramen för utredningens uppdrag.

Avslutningsvis skall här också något beröras de av utredningen föreslagna övergångsbestämmelserna. Utredningens förslag har härutinnan utformats med utgångspunkt från att de nya reglerna efter beslut härom av 1966 års riksdag på grundval av proposition i ämnet, skall gälla första gången vid 1967 års taxering avseende beskattningsåret 1966. Av skattetekniska skäl skall dock i sådant fall de nya reglerna gälla endast för skattepliktiga realisationer efter februari månad 1966. Av särskild betydelse är emellertid i detta sammanhang, att beskattningen enligt de nya reglerna i fråga om aktier som den 1 mars 1966 innehafts i minst fem år och sålunda kunnat realiseras skattefritt enligt nuvarande regler, endast skall gälla värdestegring efter den 31 december 1965. Detta innebär att retroaktiva verkningar av de nya reglerna helt eliminerats och givetvis gäller detta också sådana genom arv eller gåva erhållna aktier, som innehafts i minst fem år, räknat från den senaste onerösa äganderättsöverlåtelsen. Utredningen har således i princip beaktat den skattefrihet, som nuvarande regler erbjuder, och har av olika skäl stannat för att i fråga om äldre aktieinnehav helt bortse från tidigare s.a.s. redan »skattefri» värdestegring liksom också tidigare eventuell värdeminskning. Andra lösningar hade emellertid kunnat ifrågakomma, t.ex. att sätta »stickdagen» fem år tillbaka i tiden eller till någon lämplig tidpunkt i anslutning till offentliggörandet av direktiven för aktievinstutredningen. Utredningen har emellertid avstått från sådana lösningar. Å andra sidan har utredningen funnit skäligt, att de nya reglerna göres direkt tillämpliga på sådana aktier och därmed jämförliga värdehandlingar, som den 1 mars 1966 innehafts kortare tid än fem år, räknat från det senaste onerösa fånget. Enligt utredningens upp-

fattning kan detta inte anses innebära att de nya reglerna får retroaktiv verkan.

Sammanfattningsvis vill aktievinstutredningen mot bakgrund av vad nu anförts framhålla, att det självfallet kan från olika intressesynpunkter anföras avvikande meningar mot skilda delar av utredningens förslag. De alternativa lösningar som i stället kan erbjudas är emellertid, såvitt utredningen kan finna, behäftade med betydande nackdelar i den mån de över huvud låter sig förena med direktiven. Det kan medgivas att utredningens förslag icke möjliggör ett realiserande fullt ut av samtliga i direktiven uttalade önskemål, vilket kan vara förklarligt enär dessa i vissa avseenden är svårförenliga. Aktievinstutredningen har emellertid sökt att utforma sitt förslag i enlighet med den allmänna målsättning, som kommit till uttryck i direktiven. Den avvägning som därvid skett får anses innefatta ett tillgodoseende så långt som möjligt av de olika synpunkterna inom direktivens ram.

KAPITEL 23

Sammanfattning

Förutsättningar enligt direktiven

I utredningsdirektiven har framhållits den kraftiga och på det hela taget oavbrutna kursuppgång som under de senaste trettio åren kännetecknat den svenska aktiemarknaden på fondbörsen. Denna uppgång har varit betydligt större än vad den allmänna prisutvecklingen utvisar. Därmed har placering i börsnoterade aktier för såväl enskilda som företag kommit att framstå såsom en på längre sikt ändamålsenlig form inte blott för att bevara ett kapitals realvärde utan även för att erhålla en ofta betydande kapitalökning därutöver.

I enlighet med vad som framhållits i direktiven torde den nämnda kursuppgången ha visst samband med nu gällande bestämmelser angående beskattningen av kapitalvinster. Det kan nämligen — såsom skett i direktiven — hävdas att dessa regler i fråga om aktier bidragit till att förstärka tendenserna till kursstegring genom att öka efterfrågan. Särskilt betydelsefull har härvid ansetts vara den frihet från realisationsvinstskatt som beträffande lös egendom nu inträder efter en så jämförelsevis kort tid som fem år. Tendensen till kursuppgång underblåses samtidigt av att femårsgränsen helt naturligt leder till en obenägenhet att avyttra aktier före femårsperiodens utgång liksom att göra omplaceringar, sedan skattefrihet väl inträtt. Detta är ägnat att minska utbudet av förefintliga aktier.

I direktiven har uppmärksamheten riktats på att den betydande uppgången av aktievärdena inneburit, att aktier under efterkrigstiden givit en i förhållande till andra finansiella placeringar mycket god effektiv avkastning, d.v.s. om man även inräknar värdestegringen. Härvid har påpekats att — beroende på hur den effektiva avkastningen på aktieinnehavet fördelas mellan skattepliktig utdelning och värdestegring — en större eller mindre del av denna avkastning inte blir inkomstbeskattad. Vid finansiella placeringar av annan typ, t.ex. i obligationer, blir däremot i allmänhet hela avkastningen inkomstbeskattad.

Det är mot bakgrund av dessa omständigheter som enligt utredningens direktiv behov ansetts föreligga av en översyn och omprövning av de gällande reglerna rörande beskattning av värdestegringsvinster på aktier. Det är också mot den bakgrunden utredningen haft att beakta vissa i

direktiven angivna önskemål beträffande de nya reglernas utformning. Enligt dessa önskemål skulle således de nya reglerna ha till syfte bl.a. att — inom ramen för en skälig beskattning av aktievinsterna även vid längre tids innehav än som gäller enligt nuvarande regler — dämpa tendenserna till kursöverdrifter samt öka rörligheten på aktiemarknaden utan att korttidsspekulationen uppmuntras.

Aktievinstutredningens förslag

Vinstbeskattningens objekt

Föremål för vinstbeskattning enligt de föreslagna reglerna skall i första hand vara aktier, vare sig de är börsnoterade eller ej. Enligt förslaget skall emellertid även vissa andra objekt omfattas av vinstbeskattningen. Hit hör andelar i aktiefonder och liknande. Detsamma gäller delbevis, teckningsrätter och inköpsrätter och liknande till aktier och andelar som nu nämnts. Inom området för vinstbeskattningen faller vidare andelar i ekonomisk förening, vanligt handelsbolag och kommanditbolag samt handlingar, som är att anse som jämförliga med nu nämnda andelsrätter eller med aktier.

Utanför området för den nya vinstbeskattningen faller däremot sådant som obligationer, skuldebrev, förlagsbevis och andra liknande på fordringsrätter grundade handlingar. Värdehandlingar av dessa slag skall alltjämt vara underkastade hittills gällande regler för tidsbegränsad realisationsvinstbeskattning. Om emellertid en fordringsrätt i praktiken fungerar som en omsättningsbar värdehandling och i övrigt är jämförlig med aktier, vilket kan vara fallet med t.ex. participating debentures, skall en sådan fordringsrätt i fråga om vinstbeskattningen behandlas på samma sätt som aktier.

Vanlig inkomstbeskattning

Beträffande den beskattningsmetod som skall användas utgår förslaget från att den nya aktievinstbeskattningen på samma sätt som den hittillsvarande realisationsvinstbeskattningen skall utgöra en del av den allmänna inkomstbeskattningen. Den skattepliktiga aktievinsten skall med andra ord på vanligt sätt sammanläggas med den skattskyldiges övriga inkomster och påföras så stor statlig och kommunal inkomstskatt, som svarar mot den totala beskattningsbara inkomsten. Därmed har utredningen för sin del avvisat tanken på en från den ordinära inkomstbeskattningen delvis fristående beskattning av aktievinsterna i enlighet med t.ex. den amerikanska 25-procentiga skatten på vinst som erhålles vid avyttring av egendom efter mer än sex månaders innehav. Enligt utredningens förslag skall de nya reglerna för aktievinstbeskattningen i stället inarbetas i nuvarande

skatteförfattningar som en komplettering av nu gällande bestämmelser om realisationsvinster.

Beskattningsperiodens längd

I fråga om de aktier och andra därmed jämförliga värdehandlingar, som enligt det förut sagda skall vara föremål för den ändrade vinstbeskattningen, föreslår utredningen upphävande av den nuvarande förutsättningen för realisationsvinstbeskattning av lös egendom, enligt vilken egendomen vid avyttringen skall ha innehafts kortare tid än fem år. Enligt de föreslagna reglerna slopas den nuvarande tidsbegränsningen och vinstbeskattning skall således kunna inträda oberoende av innehavstidens längd, dvs. även då avyttringen avsett aktier m.m., vilka innehafts fem år eller mera. Dock föreslås, såsom anges i det följande, ett undantag från den i tiden obundna vinstbeskattningen beträffande avyttring av aktier och andelar i fåmansföretag i vissa fall. Med avyttring jämställs liksom enligt nuvarande regler annan överlåtelse mot vederlag, inklusive byte.

Beskattningsgrundande förvärv

I nära sammanhang med förslaget om en av innehavstidens längd oberoende vinstbeskattning står utredningens förslag om ändring av den nu gällande särskilda förutsättningen för beskattning av realisationsvinst, enligt vilken beskattning i regel kan inträda endast om den avyttrade egendomen förvärvats genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Enligt förslaget skall vinstbeskattning kunna inträda vid avyttring av aktier m.m. som förvärvas inte blott genom fång av dessa slag utan även då de förvärvats genom arv, testamente, gåva, bodelning eller annat med köp eller byte icke jämförligt fång.

I dessa sistnämnda fall skall vid beräkning av innehavstiden så anses som om förvärvet ägt rum genom senast dessförinnan skett oneröst fång. Detta innebär alltså att, om en person sålt aktier som han själv förvärvat genom arv eller gåva, eventuell vinst eller förlust vid försäljningen skall beräknas med utgångspunkt från det pris arvlåtaren eller givaren betalat vid sitt förvärv av aktierna. Har även arvlåtaren eller givaren av sin fångesman förvärvat aktierna i fråga genom arv eller gåva, får man vid ingångsvärdets bestämmande gå tillbaka till senast föregående köp, byte eller därmed jämförliga fång, vare sig detta fång kan härledas till sistnämnda fångesman eller en ännu tidigare fångesman. Detta innebär m.a.o. att, i de fall de avyttrade aktierna sålunda förvärvats genom arv, gåva, bodelning eller annat vederlagsfritt förvärv, den som avyttrat aktierna såsom innehavstid för de avyttrade aktierna får räkna inte blott den tid under vilken han själv ägt aktierna utan även den tid under vilken dessa ägts av tidigare fångesman. Detta är av betydelse för beskattningen, eftersom

enligt utredningens förslag innehavstidens längd skall vara bestämmande för hur stor del av vinsten som skall beskattas.

Av det sagda följer att det förhållandet att aktier m.m. genom gåva, arv, testamente, bodelning eller liknande övergår till ny ägare i likhet med vad som gäller enligt nuvarande regler inte skall kunna utlösa realisationsvinstbeskattning hos givaren eller hos dödsboet efter arvlåtaren eller testator etc.

Beskattningens höjd

Hur stor del av vinsten som skall upptas till beskattning beror enligt förslaget på innehavstidens längd. I princip gäller detsamma enligt nuvarande regler. Vidare skall liksom enligt nu gällande regler vinst genom avyttring av aktier som innehafts kortare tid än två år i sin helhet upptas såsom skattepliktig inkomst. Har aktierna innehafts under längre tid, dvs. under två år eller mera, skall endast 30 % av vinsten redovisas såsom inkomst. Denna procentsats motsvarar i normalfallet en faktisk skatteeffekt av 15 à 20 % av hela vinsten. I stället för de fyra olika tidsgränser som anges för den fallande skala, efter vilken beskattning nu sker inom femårsperioden beträffande lös egendom, skall alltså enligt utredningens förslag endast en tidsgräns vara avgörande för beskattningen av aktievinster.

Med vinst avses i detta sammanhang detsamma som enligt nuvarande regler, dvs. skillnaden mellan, å ena sidan, vad som erhållits för aktierna vid avyttringen och, å andra sidan, alla omkostnader för förvärvet och avyttringen i form av erlagd köpeskilling, inköps- och försäljningsprovision, stämpelkostnader m.m.

Den alternativa schablonmetoden

En vinstberäkning i enlighet med det nu sagda, som syftar till att få fram nettoresultatet av en avyttring, förutsätter att den skattskyldige äger kännedom om bland annat inköpspriset och övriga omkostnader för förvärvet av de aktier m.m. han avyttrat, vare sig det är han själv som köpt aktierna i fråga eller han måste gå tillbaka till en tidigare fångesmans köp. Med hänsyn till de svårigheter som i många fall kan komma att föreligga för de skattskyldiga att förebringa utredning om anskaffningsvärdet på de avyttrade aktierna — särskilt om den skattskyldige förvärvat aktierna genom arv eller gåva eller om han förvärvat aktierna förutom genom direkta köp även genom utnyttjande av fond- och nyemissioner — har utredningen såsom ett alternativ till den på det faktiska resultatet grundade vinstberäkningen föreslagit en schablonmetod för vinstberäkningen beträffande långtidsvinster, dvs. vinster vid avyttring efter den tvååriga initialperioden. Schablonmetoden innebär att, i stället för 30 % av den på nyss angivna

sätt beräknade nettovinsten, såsom skattepliktig realisationsvinst skall räknas 10 % av vad den skattskyldige erhållit för de avyttrade aktierna, dvs. avtalad köpeskilling efter avdrag för omkostnaderna för avyttringen. Den skattskyldige kan själv få välja att få denna schablonmetod för vinstberäkningen tillämpad om han finner den vara till sin fördel. Metoden i fråga skall dessutom tillämpas om den skattskyldige inte kan eller vill visa att den verkliga vinsten är lägre eller att sådan vinst inte alls föreligger.

Realisationsförluster

I fråga om beräkningen av och rätten till avdrag för realisationsförlust föreslår utredningen i princip ingen ändring i förhållande till vad som gäller enligt nuvarande regler. Förlustberäkningen måste således grunda sig på det verkliga resultatet av avyttringen, dvs. det belopp varmed omkostnaderna för förvärv och avyttring överstigit försäljningspriset. Någon alternativ schablonmetod för förlustberäkningen har inte föreslagits av utredningen. Realisationsförlust får liksom nu inte avräknas mot annan inkomst än realisationsvinst som uppkommit under samma år som förlusten. Det saknar härvid betydelse om den vinst mot vilken förlusten skall avräknas beräknats på grundval av det verkliga resultatet eller enligt schablonmetoden. Beroende på om avyttringen avsett aktier som innehafts mindre än två år eller aktier som innehafts längre tid, får den skattskyldige från realisationsvinst avdraga i det förra fallet hela förlusten och i det senare fallet 30 % av förlusten. Liksom nu får vidare realisationsförlust under ett år inte kvittas mot realisationsvinst ett annat år.

Aktier i fåmansbolag (familjebolag)

Vid utformningen av sitt förslag till nya regler för beskattningen av aktievinster — vilka regler utredningen ansett i princip böra vara tillämpliga på alla slags aktier och därmed jämförliga värdepapper — har utredningen ansett skäl tala för att beakta fåmans- eller familjebolagens speciella problem. Utredningen har härvid framhållit bland annat att, om delägarna i ett dylikt bolag säljer en väsentlig andel av aktierna i bolaget, en dylik försäljning inte utan vidare kan likställas med en försäljning av vanliga börsaktier. Försäljningen kan i stället betraktas som en avyttring, helt eller delvis, av själva företaget såsom sådant. Med hänsyn härtill och i syfte bland annat att tillgodose intresset av strukturrationaliseringar har utredningen föreslagit att avyttring av aktier i fåmansbolag inte skall föranleda beskattning för realisationsvinst i den mån aktierna innehafts minst fem år och avyttringen omfattat minst hälften av samtliga aktier i bolaget, under förutsättning tillika att avyttringen skett på en gång och till en och samma köpare.

Med fåmansbolag avses här liksom i andra skattesammanhang, där uttrycket »fåmansbolag» används, bolag, vari aktierna till huvudsaklig del

äges eller på därmed jämförligt sätt innehas — direkt eller indirekt genom förmedling av juridisk person — av en fysisk person eller ett fåtal fysiska personer. Förslaget uppställer emellertid såsom ytterligare förutsättning för skattefrihet efter fem år att fråga är om aktier i bolag som uteslutande eller så gott som uteslutande bedriver rörelse. Avyttringen får alltså inte avse aktier i sådana fåmansbolag som förvaltar värdepapper eller fastigheter. Skattefrihet för dylika avyttringar skulle nämligen kunna utnyttjas för att indirekt undgå skatt för sådana objekt som omfattas av skatteplikt. Från obetydliga innehav av enstaka aktier kan bortses i detta sammanhang. Likaså skall inte heller ett fåmansbolags innehav av organisationsaktier i och för sig påverka skattekonsekvenserna av en avyttring av aktierna i fåmansbolaget. Med organisationsaktier avses aktier vilka av bolaget innehas såsom ett led i organisationen av annan verksamhet än förvaltning av fastighet, värdepapper eller annan därmed likartad lös egendom. Som exempel på dylikt organisationsförhållande har utredningen nämnt, att tillverkningen av varor sker inom ett bolag medan försäljningen av varorna ombesörjes av ett dotterbolag eller att en filial organiseras i form av ett dotterbolag. Likaså kan, om ett bolags rörelse bedrivs i en fastighet, som ägs av ett dotterbolag, aktierna i dotterbolaget anses utgöra organisationsaktier.

Villkoret för skattefriheten efter femårsperioden att avyttringen skall ha omfattat minst hälften av samtliga aktier i bolaget gäller enligt förslaget även om flera delägare tillsammans och samtidigt till samma köpare avyttrat minst hälften av samtliga aktier. Om aktierna i bolaget varit förenade med olika röstvärden, skall för vinstens undantagande från skatteplikt dessutom gälla att avyttringen omfattat aktier, vilkas sammanlagda röstetal motsvarat minst hälften av röstvärdet för samtliga aktier i bolaget.

Skattefriheten för vinst vid avyttring av aktier i rörelsedrivande fåmansbolag skall, såsom nämnts, enligt förslaget gälla endast beträffande sådana i avyttringen ingående aktier, vilka innehafts minst fem år. Skattefrihet skulle enligt hittillsvarande regler inte ha kunnat inträda förrän efter utgången av denna innehavstid. Utredningens förslag innebär, att vinst vid avyttring av ifrågavarande slags aktier inom femårsperioden skall beskattas, inte enligt hittills gällande regler utan enligt de av utredningen föreslagna reglerna för vinstbeskattningen. I enlighet därmed skall alltså till beskattning upptagas hela vinsten vid avyttring av aktier, vilka innehafts mindre än två år, och av vinst vid avyttring av aktier innehavda två år men mindre än fem år 30 %. I det senare fallet kan alternativt 10 % av nettoförsäljningspriset upptas till beskattning.

Vad nu sagts om skattefrihet för realisationsvinst vid avyttring av aktier i fåmansbolag skall enligt förslaget under samma förutsättningar äga motsvarande tillämpning även beträffande vinst vid avyttring av andelar i vanliga handelsbolag, kommanditbolag samt ekonomiska föreningar. Frihet från

beskattning skall alltså kunna gälla vid avyttring av andelarna i ett handels- eller kommanditbolag eller en ekonomisk förening, som uteslutande eller så gott som uteslutande driver rörelse och vari andelarna till huvudsaklig del ägs — direkt eller genom förmedling av juridisk person — av en fysisk person eller ett fåtal fysiska personer, om avyttring skett på en gång till en och samma köpare och omfattat minst hälften av andelarna i företaget. Skattefrihet skall då föreligga för vinst vid avyttringen av sådana andelar som innehafts minst fem år.

Aktiefonders och investmentbolags aktievinster

Utredningen har inte ansett sig böra föreslå särskilda undantagsbestämmelser beträffande vinster som är hänförliga till aktiefondernas försäljningar av aktier och andra värdepapper. Detta sammanhänger med att aktiefondernas beskattningsförhållanden är föremål för annan utrednings prövning. Beträffande investmentbolagen har utredningen ifrågasatt behovet av ändrade grunder för inkomstbeskattningen av dessa bolag. Då utredningen emellertid inte ansett det ligga inom ramen för sitt uppdrag att föreslå dylika ändrade regler av genomgripande beskaffenhet har utredningen i detta läge inte heller ansett sig böra föreslå att beskattningen av investmentbolagens realisationsvinster skall bestämmas efter andra grunder än för andra bolag. I detta sammanhang har utredningen som sin mening uttalat, att, om erfarenheterna skulle visa att den av utredningen intagna ståndpunkten ger ett ur allmän synpunkt otillfredsställande resultat, det kan bli aktuellt att ompröva frågan om beskattningen av investmentbolagens realisationsvinster och andra inkomster.

Fusion samt tvångsförsäljning

Utredningen har inte föreslagit någon ändring i nu gällande skattefrihet vid aktiebolags övertagande av tillgångar genom fusion enligt 174 § 1 mom. aktiebolagslagen respektive vid fusion mellan ekonomiska föreningar, mellan sparbanker samt mellan vissa försäkringsbolag. Å andra sidan skall i de nämnda fusionsfallen liksom nu inte heller föreligga rätt till avdrag för realisationsförlust.

Enligt utredningens förslag skall vidare viss hänsyn tas till vinst som uppkommit i samband med sådana tvångsförsäljningar som avses i 35 § 4 mom. första stycket kommunalskattelagen. Förslaget innebär härutinnan att, då fråga är om avyttring av aktier m.m. som innehafts kortare tid än två år, vinsten — i stället för att enligt den allmänna huvudregeln vara i sin helhet underkastad beskattning — skall vara beskattad endast till 30 %. Har aktierna innehafts två år eller mera, skall av vinsten 30 % upptas till beskattning i enlighet med den allmänna regeln för långtidsvinster. I båda fallen kan i stället den alternativa 10-procentsregeln bli tillämplig. Den nu gällande skattefriheten vid här avsedda tvångsförsälj-

ningar skulle således härigenom enligt förslaget komma att upphävas vad aktievinsterna beträffar. Detta är enligt utredningens mening en nödvändig följd av omläggningen till en i tiden obegränsad vinstbeskattning.

Särskilda frågor

Utredningen har vid sina överväganden diskuterat vissa frågor beträffande vilka utredningen dock inte funnit anledning föreslå särskilda bestämmelser.

Sålunda har utredningen övervägt om inte det förhållandet, att skattskyldig i sådana fall då han förvärvat värdepapper genom icke onerösa fång såsom arv och gåva samt därigenom får anses ha övertagit föregående ägares skatteskuld, borde föranleda någon form av kompensation, särskilt i betraktande av att den värdestegring, som de ifrågavarande värdepapperen kan ha undergått, kan sägas vara till en del beskattad genom arvs- och gåvoskatter. Utredningen har emellertid av olika skäl inte ansett sig böra föreslå avdragsrätt för latent skatteskuld i förevarande hänseende.

Inte heller har utredningen funnit anledning föreslå skattefrihet vid reinvestering av aktievinst. Om reinvesteringsfallen undantogs från beskattning, skulle enligt utredningens mening vinstbeskattningens syfte och effektivitet i hög grad kunna äventyras.

Vidare har utredningen ansett sig sakna anledning föreslå att aktievinster skall kunna behandlas enligt reglerna för ackumulerad inkomst.

Då utredningen sett såsom sin huvudsakliga uppgift att framlägga ett förslag till principiell lösning av frågan om vinstbeskattningen utan att alltför mycket ingå på detaljproblem, har utredningen inte ansett det lämpligt att i förevarande sammanhang reglera vissa speciella frågor, som t.ex. de s.k. terminsaffärerna. Enligt utredningens uppfattning kan först sedan tillräckliga erfarenheter vunnits av den aktievinstbeskattning utredningen föreslagit bedömas i vad mån särskilda detaljbestämmelser är erforderliga i detta och andra hänseenden.

Övergången till de nya reglerna

Utredningens utgångspunkt har varit att beslut om en omläggning av aktievinstbeskattningen skall kunna fattas av 1966 års vårriksdag. Det nya systemet skulle i så fall kunna tillämpas första gången vid 1967 års taxering, som avser beskattningsåret (inkomståret) 1966. I princip borde alltså de nya reglerna göras tillämpliga på avyttringar av aktier fr.o.m. den 1 januari 1966. Skattskyldiga, vilkas räkenskapsår utlöper i januari eller februari 1966, taxeras emellertid för hela räkenskapsåret redan år 1966. Enär det är angeläget att samma tidpunkt för det nya systemets tillämpande gäller för alla skattskyldiga, föreslår utredningen att *de nya reglerna skall gälla alla aktierealisationer, som äger rum den 1 mars 1966 eller senare.* Detta innebär som nämnts, att de nya reglerna blir tillämpliga beträffande

sådana realisationer första gången vid 1967 års taxering på grundval av den deklarationsskyldighet som därvid skall fullgöras.

Utredningens förslag om tidpunkten för det nya systemets tillämpande innebär att i fråga om aktier, som avyttras fr.o.m. den 1 mars 1966, de nya bestämmelserna angående när aktien skall anses förvärvad kommer att gälla genomgående. Utredningen har emellertid ansett det angeläget att i görlig mån undvika retroaktiva verkningar av de nya reglerna. I fråga om aktier, som senast förvärvats genom oneröst fång före den 1 mars 1961 eller — med tillämpning av de nya bestämmelserna — är att anse som på så sätt förvärvade före nämnda tidpunkt, föreslås vinstberäkningen således ske med utgångspunkt från deklarationsvärdena vid utgången av år 1965. Alternativt får även beträffande dylika äldre aktieinnehav tillämpas den av utredningen föreslagna schablonmetoden för vinstberäkningen — 10 % av vad som erhållits vid avyttringen — om denna metod ställer sig förmånligare för den skattskyldige. I fall då vinstberäkningen grundar sig på deklarationsvärdet vid utgången av år 1965 får avdrag inte ske för kostnad som hänför sig till tid före år 1966.

Aktier, där det senaste onerösa fånget ligger i tiden fr.o.m. den 1 mars 1961, avses enligt förslaget utan särskilda övergångsbestämmelser falla in under det nya systemet. Detta föreslås, som framgått av det tidigare, gälla även sådana fall där mellan ett oneröst fång efter februari 1961 och avyttringen ligger ett eller flera icke onerösa fång genom t.ex. arv eller gåva; dessa fall är de enda där aktier, för vilka skattefrihet enligt nuvarande regler inträtt före den 1 mars 1966, ansetts böra oinskränkt inrymmas under vinstbeskattningen enligt de nya reglerna.

Vad som sagts beträffande övergångsbestämmelserna i fråga om aktier är avsett att gälla också vad som enligt utredningens förslag jämställes med aktier.

Deklarations- och kontrollfrågor

Utredningen har framhållit, att det bör vara möjligt att i första hand utnyttja redovisningen i förmögenhetsbilagan till den allmänna självdeklarationen inte bara såsom ett kontrollinstrument för den föreslagna aktievinstbeskattningen utan också för att på ett enkelt och praktiskt sätt skapa det underlag som behövs för att de skattskyldiga i fortsättningen skall kunna fullgöra sin deklarationsplikt rörande skattepliktiga och avdragsgilla aktierealisationer.

Enligt nuvarande system omfattar redovisningen av aktier och andra värdepapper i förmögenhetsbilagan till självdeklarationen bland annat uppgifter om vilka värdepapper det gäller, deras antal respektive nominella värde, deras värde enligt deklarationskurs samt innehavstidens längd,

när denna inte utgjort hela beskattningsåret. För att den skattskyldige i enlighet med det nyss sagda skall kunna direkt från senast avgivna deklaration inhämta de uppgifter som erfordras vid redovisningen av eventuella aktievinster föreslås att uppgiftslämnandet utvidgas att avse ytterligare data. De nya uppgifter som bör lämnas gäller tidpunkten och anskaffningskostnaden för varje nyförvärv av aktier eller andra jämförliga värdepapper. I fråga om aktier m.m. vilka förvärvats genom arv, testamente eller gåva bör uppgifterna avse arvlåtarens, testators respektive givarens anskaffningskostnad och tidpunkten för det från dennes synpunkt senaste fånget genom köp, byte eller motsvarande förvärv. Vidare bör lämnas uppgifter angående aktier som förvärvats genom utnyttjande av fond- och nyemissioner.

Har väl här nämnda uppgifter lämnats i deklarationen för anskaffningsåret bör det enligt utredningen vara en enkel åtgärd för den skattskyldige att från sin egen kopia av denna deklaration föra över samma uppgifter till nästföljande deklaration och sedan genom fortlöpande sådana överföringar hålla de olika förvärven och anskaffningskostnaderna aktuella under hela den tid han innehar värdepapperen i fråga. När en avyttring ägt rum och resultatet skall redovisas i närmast följande självdeklaration kan den skattskyldige gå tillbaka till sin kopia av den senast avgivna deklarationen och från denna inhämta uppgifter om den anskaffningskostnad som skall avdragas från försäljningsintäkten. Denna intäkt å andra sidan hänför sig, utom i de undantagsfall då det gäller eftertaxering för tidigare år, alltid till det senaste aktuella beskattningsåret och bör därför liksom de med försäljningen förenade kostnaderna utan större svårighet kunna dokumenteras av den skattskyldige. Då därtill innehavstidens längd framgår av deklarationskopian för föregående beskattningsår behöver inte heller frågan om vilken procentsats som skall vara bestämmande för hur stor del av vinsten som skall uppges till beskattning eller för hur stor del av förlusten som får användas för avdrag vara något större problem. Skulle den skattskyldige inte ha tillgång till kopior av tidigare avgivna självdeklarationer, bör han ha möjlighet att från den lokala skattemyndigheten få utdrag ur där bevarade originaldeklarationer.

Då fråga är om värdepapper som erhållits genom arv eller testamente, bör mottagaren ha möjlighet att genom den som omhänderhar boet få underlag för de uppgifter han bör lämna i förevarande hänseende. Har värdepapperen erhållits genom gåva, förutsättes att givaren lämnar mottagaren upplysning om den tidpunkt då de överlåtna värdepapperen anskaffats och om deras anskaffnings- eller ingångsvärde.

Skattskyldig, som av en eller annan anledning inte har kännedom om den faktiska anskaffningskostnaden för sina värdepapper eller deras eljest gällande ingångsvärde, har likväl möjlighet att fullgöra sin deklarationsplikt beträffande de papper han realiserat genom den av utredningen föreslagna till försäljningsintäkten knutna schablonregeln.

Vad hittills sagts om de uppgifter som de skattskyldiga bör lämna i självdeklarationen angående sina innehav av värdepapper med tanke på framtida realisationsvinster eller realisationsförluster har i princip avseende på fysiska personer och vissa andra skattskyldiga som är underkastade skattskyldighet till statlig förmögenhetsskatt. Aktiebolag, ekonomiska föreningar och vissa andra juridiska personer är däremot inte skattskyldiga för förmögenhet och har därmed inte heller att avge förmögenhetsredovisning motsvarande den som skall lämnas av fysiska personer. Beträffande dessa juridiska personer konstaterar utredningen att de är bokföringspliktiga och dessutom underkastade särskilda föreskrifter med avseende på bevarandet av verifikationer och andra affärshandlingar m.m. Enligt utredningens mening bör man därför kunna räkna med att dessa juridiska personer även utan en särskild av aktievinstbeskattningen betingad uppgiftsplikt skall ha tillgång till erforderligt underlag för redovisning av det faktiska resultatet av t.ex. en aktierealisation. Med hänsyn härtill har utredningen ansett sig kunna begränsa det utvidgade uppgiftslämnandet till att gälla sådana skattskyldiga som har att redovisa förmögenhet i självdeklarationen.

Utredningen understryker i detta sammanhang att det uppgiftslämnande varom här talats inte är avsett att vara obligatoriskt. Men det får anses ligga i den skattskyldiges intresse att uppgifterna lämnas. Skulle uppgifter inte ha lämnats om tidpunkten för förvärvet eller om de för värdepapperen gällande ingångsvärdena — vare sig detta berott på att sådana uppgifter inte varit tillgängliga för den skattskyldige eller på att han inte velat lämna dem — får man vid vinstberäkningen falla tillbaka på den alternativa schablonmetoden.

Utredningen har vidare som sin mening uttalat, att det borde kunna vara av värde om en speciell blankett för beräkningen av skattepliktig realisationsvinst och avdragsgill realisationsförlust fanns att tillgå. I övrigt har utredningen erinrat om att det får i vanlig ordning ankomma på riksskattenämnden att företa de ändringar i deklarationsblanketterna som aktualiseras av utredningens förslag.

Taxeringsmyndigheternas prövning av de för realisationsvinstberäkningen avgörande uppgifterna om anskaffningsvärden m.m. behöver enligt utredningen inte ske förrän de blir av verklig betydelse, dvs. vid taxeringen för det år, då värdepapperen i fråga gett upphov till beskattningsbar realisationsvinst eller till avdragsgill realisationsförlust. Bedömningen av uppgifternas riktighet kommer då att ingå som ett led i fastställandet av denna taxering. I den mån de i deklarationen lämnade uppgifterna frångås med ändrad vinst- eller förlustberäkning som följd, kan den skattskyldige, om han inte är nöjd med denna beräkning, i vanlig ordning överklaga taxe-

ringen. Några speciella föreskrifter härom har utredningen därför inte ansett erforderliga.

Enligt utredningen bör det dock inte vara något som hindrar att den skattskyldiges uppgifter av taxeringsmyndigheterna uppmärksammas på ett tidigare stadium, t.ex. när uppgifterna om anskaffningsvärde m.m. första gången lämnas, och att myndigheterna tar kontakt med den skattskyldige beträffande eventuell korrigering av uppgifterna. Utredningen understryker i detta sammanhang, att någon ändring av dessa uppgifter inte får ske utan att den skattskyldige i vanlig ordning skriftligen underrättas därom. En underrättelse om ändrat ingångsvärde e.d., som tillställs den skattskyldige innan taxeringsfrågan är aktuell, bör emellertid vara försedd med en erinran om att omedelbar besvärsrätt inte föreligger utan att frågan om ingångsvärdet etc. kommer att slutligen prövas först vid taxeringen för eventuell realisationsvinst respektive bestämmande av förlustavdrag.

Utredningen har föreslagit en skärpning av den i 121 § andra stycket taxeringsförordningen föreskrivna straffpåföljden för den som i allmän självdeklaration eller i annan uppgift till ledning för taxering uppsåtligen eller av grov oaktsamhet lämnat oriktig uppgift rörande förmögenhet, som skolat upptagas i deklarationen. Straffet är enligt bestämmelsens nuvarande lydelse böter, högst 300 kronor, såvida inte gärningen är belagd med straff i skattestrafflagen eller innefattar ämbetsbrott. Bestämmelsen kan sägas komplettera de särskilda straffbestämmelserna för falskdeklaration och vårdslös deklaration i skattestrafflagen såvitt angår förmögenhet i sådana fall då den oriktiga uppgiften inte varit ägnad att leda till för låg skatt och är motiverad av hänsyn till de svårigheter för taxeringskontrollen som den oriktiga uppgiften kan föranleda när aktierealisationen blivit aktuell. Med hänsyn till den större betydelse denna bestämmelse får i det nya systemet anser utredningen att straffpåföljden bör vara densamma som den i paragrafens första stycke stadgade påföljden, som är dagsböter eller, om vid uppsåtligt brott föreligger synnerligen försvårande omständigheter, fängelse i högst sex månader.

Utredningen har även sökt beräkna det skatteutfall som kan förväntas genom införandet av en aktievinstbeskattning i enlighet med utredningens förslag. Skatteintäkterna har beräknats öka med ca 100 milj. kr per år, därav ca 60 à 80 milj. kr för staten och ca 30 milj. kr kr för kommunerna. Utredningen understryker att beräkningarna är mycket osäkra och endast ger uttryck för storleksordningen på skatteutfallet vid ett fullt genomfört nytt system. För de första åren efter ikraftträdandet torde det ökade skatteutfallet bli väsenligt mindre.

AVDELNING III

BILAGOR

BILAGA 1

Tab. 1. Kursindex för börsaktier samt för aktier på den fria listan. 1937 = 100. I övrigt avser uppgifterna utgången av resp. år

År	Konsument-prisindex (1937 = 100)	Verkstäder (inkl. Grängesberg)	Träföretag	Bruksföretag	Rederier	Banker	Försäkringsbolag	Förvaltningsbolag	Övriga företag[1])	Möllers generalindex	Affärsvärldens generalindex[2])	Limiterade pref. aktier	Olimiterade pref. aktier	Samtliga pref. aktier	Fria listan
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1935	97,1	61,9	74,7	74,2	69,0	92,3	110,8	79,9	82,3	75,1	79,4	85	80	79	80
1936	98,1	101,1	101,3	98,7	93,6	98,7	118,1	108,8	97,3	100,6	98,3	98	109	103	97
1937	101,9	94,8	89,0	94,7	89,0	98,7	100,0	95,8	99,7	95,8	96,1	100	100	100	100
1938	102,9	95,8	85,0	108,8	86,7	101,8	94,1	114,8	108,0	99,0	99,6	103	106	105	102
1939	109,6	64,8	65,7	92,7	70,8	75,1	82,1	85,3	88,3	75,8	74,6	90	77	82	80
1940	126,0	73,7	71,7	105,8	100,4	79,3	64,9	100,0	88,6	79,3	82,0	84	80	83	89
1941	139,4	92,6	87,9	128,4	129,1	84,8	71,0	124,1	104,2	99,3	96,9	101	94	98	104
1942	146,2	99,2	103,8	144,5	177,7	91,2	73,7	120,6	111,3	102,1	106,2	112	97	105	119
1943	146,2	105,3	110,0	149,5	161,2	99,3	78,8	126,2	118,7	108,9	112,5	118	94	105	123
1944	145,2	115,5	130,6	163,1	167,7	111,9	90,9	134,3	126,1	120,1	123,9	123	99	110	135
1945	144,2	119,8	131,7	170,3	191,5	121,0	91,7	158,1	133,5	127,2	130,1	129	101	114	148
1946	148,1	134,8	147,5	207,0	230,4	125,7	85,2	174,9	140,6	140,0	144,1	125	96	109	158
1947	151,9	129,9	145,8	185,8	218,2	111,9	71,1	175,5	121,5	129,8	133,2	118	77	96	140
1948	159,6	119,9	131,8	176,3	185,9	99,1	70,1	159,4	111,1	118,5	121,9	113	68	89	134
1949	159,6	130,6	144,4	187,4	190,1	105,9	68,6	172,8	123,5	128,9	132,0	119	78	97	145
1950	164,4	164,9	190,4	243,1	254,6	119,2	72,9	212,2	147,7	158,8	163,6	115	90	102	172
1951	196,2	200,2	254,7	298,5	296,4	124,7	87,0	259,8	156,6	189,2	192,5	116	88	102	191
1952	204,8	171,6	205,5	246,9	213,8	109,4	80,7	226,7	136,1	161,1	163,3	116	72	94	144
1953	203,8	180,9	262,6	277,3	236,5	124,5	93,1	263,5	156,2	181,2	183,1	121	83	102	161
1954	206,7	234,1	382,1	366,7	340,5	150,7	114,4	351,4	218,8	240,8	244,2	121	105	111	190
1955	218,3	225,4	362,7	340,7	279,2	137,3	112,8	342,8	196,0	226,0	228,2	108	91	99	211
1956	226,9	224,9	339,7	341,2	321,8	126,3	97,3	352,0	192,7	222,1	223,7	96	92	92	217
1957	236,5	226,9	358,1	363,7	273,7	125,0	102,9	455,4	199,1	230,7	229,1	96	103	97	217
1958	242,3	251,2	424,3	440,9	284,5	145,4	130,0	625,3	243,1	269,8	265,2	100	113	103	237
1959	246,2	374,8	644,1	594,7	349,8	189,8	159,6	920,8	346,9	386,2	379,2	99	174	124	346
1960	255,8	389,4	646,6	606,4	304,8	168,3	189,1	975,1	350,0	390,1	380,8	96	180	122	349
1961	261,5	408,5	553,9	647,8	292,4	163,1	165,1	881,5	338,1	384,4	378,6	88	120	104	358
1962	275,0	388,5	446,2	504,1	253,8	173,5	149,3	798,6	329,3	352,2	347,3	98	121	113	342
1963	283,7	488,7	558,4	559,1	305,1	206,2	155,4	1 033,1	426,8	437,3	430,0	96	130	113	456
1964	293,3	614,7	597,4	616,2	322,3	188,5	153,7	1 264,5	494,7	507,7	499,7	88	151	108	495

[1]) Häri ingår bl.a. Socker, Bryggerier, Tändstickor, Varuhus och Textilföretag.

[2]) Försäkringsbolag och förvaltningsbolag ingår inte i denna index. Före år 1956 ingår ej heller Tändstickor.

Anm. Indexserierna kol. 3—12 avser endast stamaktier.

Tab. 2. Genomsnittlig årlig procentuell indexförändring för grupper av börsaktier samt för aktier på den fria listan

a) Nominell indexförändring

År	1944—49	1949—54	1954—59	1959—64	1954—64	1949—64	1944—64
1. Konsumentprisindex	1,9	5,3	3,6	3,6	3,6	4,1	3,6
2. Verkstäder (inkl. Grängesberg)	2,5	12,4	9,9	10,4	10,1	10,9	8,7
3. Träföretag	2,0	21,5	11,0	—1,5	4,6	9,9	7,9
4. Bruksföretag	2,8	14,4	10,2	0,7	5,3	8,3	6,9
5. Rederier	2,5	12,4	0,5	—1,6	—0,6	3,6	3,3
6. Banker	—1,1	7,3	4,7	—0,1	2,3	3,9	2,6
7. Försäkringsbolag	—5,5	10,8	6,9	—0,8	3,0	5,5	2,7
8. Förvaltningsbolag	5,2	15,3	21,2	6,6	13,7	14,2	11,9
9. Övriga företag	—0,4	12,1	9,7	7,4	8,5	9,7	7,1
10. Möllers generalindex	1,4	13,3	9,9	5,6	7,7	9,6	7,5
11. Affärsvärldens generalindex	1,3	13,1	9,2	5,7	7,4	9,3	7,2
12. Limiterade pref. aktier	—0,7	0,3	—3,9	—2,3	—3,1	—2,0	—1,7
13. Olimiterade pref. aktier	—4,7	6,1	10,6	—2,8	3,7	4,5	2,1
14. Samtliga pref. aktier	—2,5	2,7	2,2	—2,7	—0,3	0,7	—0,1
15. Fria listan	1,4	5,6	12,7	7,4	10,0	8,5	6,7

b) Reell indexförändring

År	1944—49	1949—54	1954—59	1959—64	1954—64	1949—64	1944—64
2. Verkstäder (inkl. Grängesberg)	0,6	6,7	6,1	6,6	6,3	6,5	5,0
3. Träföretag	0,1	15,4	7,2	—4,9	1,0	5,6	4,2
4. Bruksföretag	0,9	8.6	6,4	—2,8	1,7	4,0	3,2
5. Rederier	0,6	6,7	—2,9	—5,0	—4,0	—0,5	—0,2
6. Banker	—3,0	1,9	1,1	—3,6	—1,2	—0,2	—0,9
7. Försäkringsbolag	—7,2	5,2	3,2	—4,2	—0,5	1,3	—0,9
8. Förvaltningsbolag	3,2	9,4	17,1	2,9	9,8	9,6	8,0
9. Övriga företag	—2,3	6,5	5,8	3,7	4,8	5,3	3,4
10. Möllers generalindex	—0,5	7,6	6,1	2,0	4,0	5,2	3,8
11. Affärsvärldens generalindex	—0,6	7,4	5,5	2,0	3,7	4,9	3,5
12. Limiterade pref. aktier	—2,5	—4,8	—7,2	—5,7	—6,5	—5,9	—5,1
13. Olimiterade pref. aktier	—6,4	0,8	6,8	—6,1	0,1	0,3	— 1,4
14. Samtliga pref. aktier	—4,3	—2,5	—1,3	—6,1	—3,7	—3,3	—3,6
15. Fria listan	—0,5	0,2	8,9	3,8	6,3	4,2	3,0

Tab. 3. Effektiv avkastning för börsaktier åren 1935—1964

År	Verkstäder (inkl. Grängesberg)	Träföretag	Bruksföretag	Rederier	Banker	Försäkringsbolag	Förvaltningsbolag	Övriga företag	Samtl. företag som ingår i		Limiterade pref. aktier	Olimiterade pref. aktier	Samtliga pref. aktier
									Möllers generalindex	Affärsvärldens generalindex			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1935	5,02	5,29	4,21	4,18	4,04	4,61	5,74	5,28	4,73	4,72	5,50	5,66	5,62
1936	3,87	4,61	3,77	4,46	4,70	4,27	4,24	4,65	4,28	4,29	5,42	4,92	5,23
1937	5,11	6,27	4,67	5,98	4,28	4,85	5,64	4,97	4,99	4,99	5,21	5,38	5,28
1938	5,17	5,37	4,08	4,66	4,45	5,12	4,76	3,90	4,71	4,69	5,04	5,15	5,09
1939	8,08	7,17	4,84	6,39	6,37	4,01	6,61	5,05	6,39	6,48	5,84	6,50	6,08
1940	6,57	5,90	4,40	4,84	5,67	4,59	5,43	5,05	5,63	5,66	6,50	6,23	6,39
1941	5,71	5,32	4,10	5,91	5,23	4,70	4,59	4,38	5,08	5,10	5,71	5,28	5,53
1942	5,40	4,80	3,78	4,42	4,89	4,03	4,36	4,07	4,71	4,73	5,22	5,06	5,16
1943	5,16	4,52	3,82	4,90	4,69	3,75	4,15	3,78	4,51	4,54	4,85	4,66	4,78
1944	4,60	3,89	3,47	4,55	4,20	3,79	4,12	3,46	4,06	4,07	4,46	4,49	4,47
1945	4,55	3,99	3,37	4,43	4,12	3,74	3,83	3,30	3,97	3,98	4,04	4,48	4,18
1946	4,63	3,96	3,50	4,83	3,92	4,20	4,00	3,33	4,03	4,03	4,18	4,51	4,29
1947	4,75	4,04	3,94	4,05	4,47	5,03	4,07	3,84	4,39	4,39	4,34	5,08	4,53
1948	5,19	4,52	4,17	5,59	5,13	4,72	4,43	4,97	4,98	5,02	4,51	5,31	4,71
1949	4,85	4,09	3,89	5,18	4,74	4,83	4,24	4,51	4,49	4,50	4,29	4,65	4,38
1950	3,71	3,19	2,98	3,88	4,18	4,57	3,31	3,70	3,62	3,62	4,50	4,50	4,50
1951	4,15	3,52	3,51	4,02	4,36	4,40	3,13	3,98	3,93	3,97	4,63	5,19	4,79
1952	5,35	5,35	4,35	6,79	5,34	5,19	4,41	5,01	5,18	5,21	4,79	5,66	5,01
1953	5,01	3,85	3,87	5,74	4,60	4,80	3,76	4,51	4,52	4,55	4,60	5,28	4,72
1954	3,98	2,86	3,11	3,90	4,04	4,19	3,10	3,60	3,59	3,61	4,61	4,80	4,64
1955	4,56	3,38	3,72	5,23	4,69	4,69	3,34	4,70	4,26	4,31	5,18	5,33	5,21
1956	4,97	3,97	4,01	4,78	5,55	5,61	3,80	5,09	4,72	4,77	5,84	5,94	5,86
1957	5,11	3,91	3,85	5,69	5,96	6,04	3,40	5,07	4,77	4,85	5,82	5,81	5,82
1958	4,66	3,36	3,16	5,52	5,09	5,00	2,61	4,16	4,09	4,21	5,62	5,35	5,57
1959	3,18	2,45	2,37	4,09	4,02	4,05	1,94	3,02	2,94	3,01	5,67	3,51	5,11
1960	3,28	2,59	2,51	4,71	4,66	3,60	2,35	3,24	3,14	3,21	5,86	4,12	5,39
1961	3,30	3,38	2,62	5,23	5,18	4,27	2,63	3,73	3,44	3,50	6,44	5,75	6,30
1962	3,89	4,07	3,65	5,94	4,90	4,73	3,04	3,92	3,95	4,03	5,73	5,66	5,72
1963	3,24	3,29	3,14	4,89	4,20	4,53	2,91	3,09	3,31	3,34	5,88	5,56	5,82
1964	2,72	3,11	2,81	4,63	4,73	4,58	2,62	2,78	2,97	2,99	6,44	4,37	6,04

Tab. 4. Inkomsttagare med innehav av aktier och obligationer vid slutet av år 1963 fördelade efter civilstånd, ålder, inkomst och förmögenhet

Tabellen avser uppräknade tal. Samtaxerade makar har räknats som en inkomsttagare. Åldersfördelningen baserar sig härvid på mannens ålder

Civilstånd Ålder Sammanräknad nettoinkomst år 1963 Nettoförmögenhet vid slutet av år 1963	Antal inkomsttagare	Antal inkomsttagare utan aktier eller obligationer	Antal inkomsttagare med innehav av					
			aktier	börsnoterade aktier	aktier på fria listan	andelar i aktiefonder	andra aktier	obligationer
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. *Samtliga*	3 636 000	3 137 100	213 600	145 200	20 700	7 500	104 400	380 400
2. *Civilstånd*								
Ogifta	1 304 100	1 193 400	51 300	39 600	5 100	2 400	18 300	79 800
Förut gifta	408 300	348 600	27 600	21 000	2 700	—	11 100	45 600
Ofullständiga familjer	76 500	70 500	2 400	2 100	—	—	300	4 500
Gifta ej samtaxerade	960 600	803 100	64 800	37 200	5 100	2 700	38 100	119 400
Samtaxerade	886 500	721 500	67 500	45 300	7 800	2 400	36 600	131 100
3. *Ålder*								
—29 år	958 200	918 300	21 600	17 100	1 200	1 500	7 200	24 300
30—39 »	546 600	482 400	28 200	16 500	1 800	2 400	16 500	47 700
40—49 »	637 800	528 600	47 400	30 900	7 200	1 800	26 100	86 700
50—66 »	954 600	774 900	68 700	45 000	6 300	1 800	33 300	140 100
67— »	538 800	432 900	47 700	35 700	4 200	—	21 300	81 600
4. *Inkomst, kr*								
— 4 999	499 800	467 700	15 000	10 800	900	300	4 500	22 500
5 000— 9 999	767 700	693 900	26 700	16 500	1 500	900	13 200	55 800
10 000—14 999	747 000	668 400	25 800	17 400	1 800	300	11 400	64 200
15 000—19 999	613 200	539 700	24 000	16 200	900	300	12 000	61 200
20 000—24 999	394 500	330 900	23 400	17 100	1 200	1 800	9 600	49 200
25 000—29 999	235 200	191 100	18 900	11 700	900	900	8 700	33 600
30 000—	378 600	245 400	79 800	55 500	13 500	3 000	45 000	93 900
5. *Förmögenhet, kr*								
0 ...	1 512 600	1 493 400	9 000	2 400	900	600	7 200	13 500
1— 9 999 ...	784 800	695 700	21 000	11 400	1 200	1 200	8 400	73 500
10 000— 24 999 ...	573 900	471 300	32 100	22 500	600	600	12 600	82 500
25 000— 49 999 ...	390 300	285 300	39 900	26 700	900	900	18 300	81 300
50 000— 79 999 ...	189 000	122 700	32 100	21 300	3 000	1 800	15 600	48 600
80 000—124 999 ...	94 200	46 800	26 400	18 000	3 300	900	12 900	33 000
125 000—249 999 ...	66 300	18 600	34 800	27 600	6 000	1 500	20 400	33 000
250 000— ...	24 900	3 300	18 300	15 300	4 800	—	9 000	15 000

Anm. Inkomsttagare med flera slags värdepapper har inräknats i varje kolumn som innehavet omfattat. Detta medför att sammanlagda antalet inkomsttagare enligt kol. 3, 4 och 9 överstiger antalet i kol. 2 samt att antalet inkomsttagare enligt kol. 5—8 överstiger antalet enligt kol. 4.

Tab. 5. Den relativa fördelningen av inkomsttagare med innehav av aktier och obligationer vid slutet av år 1963 med indelning efter civilstånd, ålder, inkomst och förmögenhet

Samtaxerade makar har räknats som en inkomsttagare. Åldersfördelningen baserar sig härvid på mannens ålder

Civilstånd Ålder Sammanräknad nettoinkomst år 1963 Nettoförmögenhet vid slutet av år 1963	Antal inkomsttagare med innehav av							
	börsnoterade aktier och/eller aktier på fria listan		aktier		obligationer		aktier och/eller obligationer	
	i % av antalet inkomsttagare	i % av samtliga med dylikt innehav	i % av antalet inkomsttagare	i % av samtliga med dylikt innehav	i % av antalet inkomsttagare	i % av samtliga med dylikt innehav	i % av antalet inkomsttagare	i % av samtliga med dylikt innehav
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. *Samtliga*	4,1	100	5,9	100	10,5	100	13,7	100
2. *Civilstånd*								
Ogifta	3,1	27	3,9	24	6,1	21	8,5	22
Förut gifta	5,4	15	6,8	13	11,2	12	14,6	12
Ofullständiga familjer	2,7	1	3,1	1	5,9	1	7,8	1
Gifta ej samtaxerade	3,9	25	6,7	30	12,4	31	16,4	32
Samtaxerade	5,3	32	7,6	32	14,8	35	18,6	33
3. *Ålder*								
—29 år	1,8	12	2,3	10	2,5	6	4,2	8
30—39 »	3,1	11	5,2	13	8,7	13	11,7	13
40—49 »	5,0	21	7,4	22	13,6	23	17,1	22
50—66 »	4,8	31	7,2	32	14,7	37	18,8	36
67— »	6,8	25	8,9	23	15,1	21	19,7	21
4. *Inkomst, kr*								
— 4 999	2,3	7	3,0	7	4,5	6	6,4	6
5 000— 9 999	2,3	12	3,5	13	7,3	15	9,6	15
10 000—14 999	2,3	12	3,5	12	8,6	17	10,5	16
15 000—19 999	2,6	11	3,9	11	10,0	16	12,0	15
20 000—24 999	4,3	11	5,9	11	12,5	13	16,1	13
25 000—29 999	5,1	8	8,0	9	14,3	9	18,8	9
30 000—	15,4	39	21,1	37	24,8	24	35,2	26
5. *Förmögenhet, kr*								
0 ...	0,2	2	0,6	4	0,9	3	1,3	4
1— 9 999 ...	1,6	8	2,7	10	9,4	19	11,4	18
10 000— 24 999 ...	4,0	15	5,6	15	14,4	22	17,9	21
25 000— 49 999 ...	6,8	18	10,2	19	20,8	21	26,9	21
50 000— 79 999 ...	11,6	15	17,0	15	25,7	13	35,1	13
80 000—124 999 ...	19,7	12	28,0	12	35,0	9	50,3	9
125 000—249 999 ...	43,0	19	52,5	16	49,8	9	71,9	10
250 000— ...	65,1	11	73,5	9	60,2	4	86,7	4

Tab. 6. Inkomsttagare med innehav av börsnoterade aktier och aktier på fria listan vid slutet av år 1963 fördelade efter innehavets värde samt efter civilstånd, ålder, inkomst och förmögenhet

Tabellen avser uppräknade tal. Samtaxerade makar har räknats som en inkomsttagare. Åldersfördelningen baserar sig härvid på mannens ålder

Civilstånd Ålder Sammanräknad nettoinkomst år 1963 Nettoförmögenhet vid slutet av år 1963	Antal inkomsttagare	Värdet av innehavda börsnoterade aktier och aktier på fria listan, kr						
		0 kr	— 999	1 000— 4 999	5 000— 9 999	10 000 — 24 999	25 000 — 49 999	50 000 —
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. *Samtliga*	3 636 000	3 486 300	17 100	36 300	19 500	22 200	17 400	37 200
2. *Civilstånd*								
Ogifta	1 304 100	1 263 600	4 200	9 300	5 700	4 800	5 100	11 400
Förut gifta	408 300	386 400	1 800	5 400	1 200	2 100	3 900	7 500
Ofullständiga familjer	76 500	74 400	300	900	—	—	600	300
Gifta ej samtaxerade	960 600	922 800	5 400	8 100	6 000	7 500	3 300	7 500
Samtaxerade	886 500	839 100	5 400	12 600	6 600	7 800	4 500	10 500
3. *Ålder*								
—29 år	958 200	940 800	1 500	3 600	3 000	900	1 200	7 200
30—39 »	546 600	529 500	1 800	6 300	2 700	2 100	1 200	3 000
40—49 »	637 800	605 700	3 600	7 200	3 900	6 900	3 000	7 500
50—66 »	954 600	908 400	5 400	12 000	5 400	6 600	7 800	9 000
67— »	538 800	501 900	4 800	7 200	4 500	5 700	4 200	10 500
4. *Inkomst, kr*								
— 4 999	499 800	488 400	1 500	3 600	1 500	600	1 800	2 400
5 000— 9 999	767 700	750 300	2 100	5 100	1 500	2 700	1 800	4 200
10 000—14 999	747 000	729 600	900	5 700	3 900	1 800	2 100	3 000
15 000—19 999	613 200	597 000	3 000	3 000	2 400	2 100	2 100	3 600
20 000—24 999	394 500	377 400	3 900	2 700	2 100	3 300	3 300	1 800
25 000—29 999	235 200	223 200	1 200	4 200	1 800	2 100	900	1 800
30 000—	378 600	320 400	4 500	12 000	6 300	9 600	5 400	20 400
5. *Förmögenhet, kr*								
0 ...	1 512 600	1 509 900	1 500	600	600	—	—	—
1— 9 999 ...	784 800	772 500	3 900	6 000	1 800	300	—	300
10 000— 24 999 ...	573 900	551 100	4 200	10 500	4 200	3 300	300	300
25 000— 49 999 ...	390 300	363 600	1 800	7 200	5 400	7 200	5 100	—
50 000— 79 999 ...	189 000	167 100	1 500	4 800	2 700	3 600	4 500	4 800
80 000—124 999 ...	94 200	75 600	2 400	4 200	1 200	1 800	4 500	4 500
125 000—249 999 ...	66 300	37 800	600	2 100	3 300	5 400	2 400	14 700
250 000— ...	24 900	8 700	1 200	900	300	600	600	12 600

Tab. 7. Inkomsttagare med innehav av aktier vid slutet av år 1963 fördelade efter totala innehavets värde samt efter civilstånd, ålder, inkomst och förmögenhet

Tabellen avser uppräknade tal. Samtaxerade makar har räknats som en inkomsttagare. Åldersfördelningen baserar sig härvid på mannens ålder

Civilstånd Ålder Sammanräknad nettoinkomst år 1963 Nettoförmögenhet vid slutet av år 1963	Antal inkomsttagare	Det totala aktieinnehavets värde, kr						
		0 kr	—999	1 000—4 999	5 000—9 999	10 000—24 999	25 000—49 999	50 000—
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. *Samtliga*	3 636 000	3 422 400	30 600	54 600	27 900	31 200	22 500	46 800
2. *Civilstånd*								
Ogifta	1 304 100	1 252 800	6 900	14 400	7 200	5 100	5 400	12 300
Förut gifta	408 300	380 700	3 900	6 600	1 500	3 000	3 300	9 300
Ofullständiga familjer	76 500	74 100	300	1 200	—	—	600	300
Gifta ej samtaxerade	960 600	895 800	13 500	15 300	8 100	11 100	6 000	10 800
Samtaxerade	886 500	819 000	6 000	17 100	11 100	12 000	7 200	14 100
3. *Ålder*								
—29 år	958 200	936 600	1 200	6 600	3 000	900	1 500	8 400
30—39 »	546 600	518 400	3 600	9 300	5 400	4 200	2 100	3 600
40—49 »	637 800	590 400	6 300	10 500	6 000	9 300	5 400	9 900
50—66 »	954 600	885 900	10 500	18 600	8 100	10 500	9 000	12 000
67— »	538 800	491 100	9 000	9 600	5 400	6 300	4 500	12 900
4. *Inkomst, kr*								
— 4 999	499 800	484 800	2 400	5 100	1 800	1 200	1 800	2 700
5 000— 9 999	767 700	741 000	6 900	7 800	1 800	3 000	1 500	5 700
10 000—14 999	747 000	721 200	4 800	9 000	4 200	2 700	2 100	3 000
15 000—19 999	613 200	589 200	4 800	4 800	4 800	2 100	2 700	4 800
20 000—24 999	394 500	371 100	4 200	5 100	3 600	5 100	3 300	2 100
25 000—29 999	235 200	216 300	1 500	6 300	2 400	4 800	900	3 000
30 000—	378 600	298 800	6 000	16 500	9 300	12 300	10 200	25 500
5. *Förmögenhet, kr*								
0 ...	1 512 600	1 503 600	2 400	2 100	2 700	300	900	600
1— 9 999 ...	784 800	763 800	6 300	9 000	3 600	1 800	—	300
10 000— 24 999 ...	573 900	541 800	6 600	12 600	6 600	5 400	600	300
25 000— 49 999 ...	390 300	350 400	3 900	10 200	7 200	10 500	7 800	300
50 000— 79 999 ...	189 000	156 900	4 800	7 800	3 600	4 200	5 400	6 300
80 000—124 999 ...	94 200	67 800	4 500	7 500	1 200	2 700	3 900	6 600
125 000—249 999 ...	66 300	31 500	1 500	4 200	2 700	6 000	3 600	16 800
250 000— ...	24 900	6 600	600	1 200	300	300	300	15 600

Tab. 8. Inkomsttagare med innehav av aktier och obligationer vid slutet av år 1963 fördelade efter det sammanlagda innehavets värde samt efter civilstånd, ålder, inkomst och förmögenhet

Tabellen avser uppräknade tal. Samtaxerade makar har räknats som en inkomsttagare. Åldersfördelningen baserar sig härvid på mannens ålder

Civilstånd Ålder Sammanräknad nettoinkomst år 1963 Nettoförmögenhet vid slutet av år 1963	Antal inkomsttagare	Sammanlagda aktie- och obligationsinnehavets värde, kr						
		0 kr	—999	1 000— 4 999	5 000— 9 999	10 000 — 24 999	25 000 — 49 999	50 000 —
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. *Samtliga*	3 636 000	3 137 100	201 600	128 400	45 900	45 600	27 000	50 400
2. *Civilstånd*								
Ogifta	1 304 100	1 193 400	43 800	28 800	10 800	8 700	6 000	12 600
Förut gifta	408 300	348 600	24 000	12 900	5 700	4 200	3 000	9 900
Ofullständiga familjer	76 500	70 500	3 000	2 100	—	—	600	300
Gifta ej samtaxerade	960 600	803 100	69 000	40 500	12 900	14 400	8 700	12 000
Samtaxerade	886 500	721 500	61 800	44 100	16 500	18 300	8 700	15 600
3. *Ålder*								
—29 år	958 200	918 300	17 700	7 800	3 300	1 200	1 200	8 700
30—39 »	546 600	482 400	30 600	14 400	7 200	6 000	2 100	3 900
40—49 »	637 800	528 600	41 100	27 900	10 800	12 000	7 500	9 900
50—66 »	954 600	774 900	71 700	52 500	15 000	16 200	10 500	13 800
67— »	538 800	432 900	40 500	25 800	9 600	10 200	5 700	14 100
4. *Inkomst, kr*								
— 4 999	499 800	467 700	12 900	9 600	3 000	2 100	1 500	3 000
5 000— 9 999	767 700	693 900	37 500	17 700	6 000	4 800	2 100	5 700
10 000—14 999	747 000	668 400	41 700	17 700	6 900	6 900	2 400	3 000
15 000—19 999	613 200	539 700	36 600	18 600	6 600	3 600	3 000	5 100
20 000—24 999	394 500	330 900	27 000	16 800	6 900	5 400	4 800	2 700
25 000—29 999	235 200	191 100	15 000	13 800	3 900	6 300	2 100	3 000
30 000—	378 600	245 400	30 900	34 200	12 600	16 500	11 100	27 900
5. *Förmögenhet, kr*								
0 ...	1 512 600	1 493 400	9 000	5 400	2 700	600	900	600
1— 9 999 ...	784 800	695 700	60 300	21 000	4 800	2 700	—	300
10 000— 24 999 ...	573 900	471 300	52 200	32 100	10 500	6 900	600	300
25 000— 49 999 ...	390 300	285 300	40 800	29 400	11 100	15 000	8 400	300
50 000 – 79 999 ...	189 000	122 700	18 000	17 400	8 400	8 400	6 900	7 200
80 000 –124 999 ...	94 200	46 800	12 900	14 700	4 200	3 600	4 500	7 500
125 000—249 999 ...	66 300	18 600	6 600	6 600	3 300	7 200	5 700	18 300
250 000— ...	24 900	3 300	1 800	1 800	900	1 200	—	15 900

Tab. 9. Beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag för aktier med en årlig värdestegring av 10 resp. 8 procent

År	Aktiens värde kr	Belopp motsvarande realvärdet av aktiens inköpspris[1]) kr	Nominell realisationsvinst[2]) kr	Reell vinst (i det löpande årets penningvärde) kol. 2—kol. 3 kr	Beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag vid tillämpning av			
					huvudregeln[3])	alternativregeln[4])	förmånligaste alternativ	
					i kr		i % av nominell vinst	i % av reell vinst
1	2	3	4	5	6	7	8	9
a) Aktiens årliga värdestegring = 10 procent								
0	100	100	—	—	—	—	—	—
1	110,0	103,0	10,0	7,0	10,0	—	100	143
2	121,0	106,1	21,0	14,9	21,0	—	100	141
3	133,1	109,3	33,1	23,8	9,9	(13,3)	30	42
4	146,4	112,6	46,4	33,8	13,9	(14,6)	30	41
5	161,1	115,9	61,1	45,2	(18,3)	16,1	26	36
6	177,2	119,4	77,2	57,8	(23,2)	17,7	23	31
7	194,9	123,0	94,9	71,9	(28,5)	19,5	21	27
8	214,4	126,7	114,4	87,7	(34,3)	21,4	19	24
9	235,8	130,5	135,8	105,3	(40,7)	23,6	17	22
10	259,4	134,4	159,4	125,0	(47,8)	25,9	16	21
15	417,7	155,8	317,7	261,9	(95,3)	41,8	13	16
20	672,7	180,6	572,7	492,1	(171,8)	67,3	12	14
25	1 083,5	209,4	983,5	874,1	(295,0)	108,3	11	12
30	1 744,9	242,7	1 644,9	1 502,2	(493,5)	174,5	11	12
b) Aktiens årliga värdestegring = 8 procent								
0	100	100	—	—	—	—	—	—
1	108,0	103,0	8,0	5,0	8,0	—	100	160
2	116,6	106,1	16,6	10,5	16,6	—	100	158
3	126,0	109,3	26,0	16,7	7,8	(12,6)	30	47
4	136,0	112,6	36,0	23,4	10,8	(13,6)	30	46
5	146,9	115,9	46,9	31,0	14,1	(14,7)	30	45
6	158,7	119,4	58,7	39,3	(17,6)	15,9	27	40
7	171,4	123,0	71,4	48,4	(21,4)	17,1	24	35
8	185,1	126,7	85,1	58,4	(25,5)	18,5	22	32
9	199,9	130,5	99,9	69,4	(30,0)	20,0	20	29
10	215,9	134,4	115,9	81,5	(34,8)	21,6	19	27
15	317,2	155,8	217,2	161,4	(65,2)	31,7	15	20
20	466,1	180,6	366,1	285,5	(109,8)	46,6	13	16
25	684,8	209,4	584,8	475,4	(175,4)	68,5	12	14
30	1 006,3	242,7	906,3	763,6	(271,9)	100,6	11	13

[1]) Den årliga värdestegring, som erfordras för att uppväga penningvärdeförsämringen. har antagits vara 3 %.

[2]) Då aktien förutsättes bli realiserad till sitt fulla värde kommer den nominella vinsten att motsvara förändringen av aktiens värde efter inköpet år 0.

[3]) Den beskattningsbara vinsten utgör vid försäljning inom två år efter inköpet 100 % och vid senare försäljning 30 % av den nominella vinsten.

[4]) Beskattningsunderlaget utgör 10 % av försäljningsvärdet. Efter fem resp. sex år är alternativregeln förmånligare än huvudregeln.

Tab. 10. Beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag för aktier med en årlig värdestegring av 6 resp. 4 procent

År	Aktiens värde kr	Belopp motsvarande realvärdet av aktiens inköpspris[1]) kr	Nominell realisationsvinst[2]) kr	Reell vinst (i det löpande årets penningvärde) kol. 2—kol. 3 kr	Beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag vid tillämpning av			
					huvudregeln[3])	alternativregeln[4])	förmånligaste alternativ	
					i kr		i % av nominell vinst	i % av reell vinst
1	2	3	4	5	6	7	8	9
a) Aktiens årliga värdestegring = 6 procent								
0	100	100	—	—	—	—	—	—
1	106,0	103,0	6,0	3,0	6,0	—	100	200
2	112,4	106,1	12,4	6,3	12,4	—	100	197
3	119,1	109,3	19,1	9,8	5,7	(11,9)	30	58
4	126,2	112,6	26,2	13,6	7,9	(12,6)	30	58
5	133,8	115,9	33,8	17,9	10,1	(13,4)	30	56
6	141,9	119,4	41,9	22,5	12,6	(14,2)	30	56
7	150,4	123,0	50,4	27,4	(15,1)	15,0	30	55
8	159,4	126,7	59,4	32,7	(17,8)	15,9	27	49
9	168,9	130,5	68,9	38,4	(20,7)	16,9	25	44
10	179,1	134,4	79,1	44,7	(23,7)	17,9	23	40
15	239,7	155,8	139,7	83,9	(41,9)	24,0	17	29
20	320,7	180,6	220,7	140,1	(66,2)	32,1	15	23
25	429,2	209,4	329,2	219,8	(98,8)	42,9	13	20
30	574,3	242,7	474,3	331,6	(142,3)	57,4	12	17
b) Aktiens årliga värdestegring = 4 procent								
0	100	100	—	—	—	—	—	—
1	104,0	103,0	4,0	1,0	4,0	—	100	400
2	108,2	106,1	8,2	2,1	8,2	—	100	390
3	112,5	109,3	12,5	3,2	3,7	(11,2)	30	116
4	117,0	112,6	17,0	4,4	5,1	(11,7)	30	116
5	121,7	115,9	21,7	5,8	6,5	(12,2)	30	112
6	126,5	119,4	26,5	7,1	8,0	(12,7)	30	113
7	131,6	123,0	31,6	8,6	9,5	(13,2)	30	110
8	136,9	126,7	36,9	10,2	11,1	(13,7)	30	109
9	142,3	130,5	42,3	11,8	12,7	(14,2)	30	108
10	148,0	134,4	48,0	13,6	14.4	(14,8)	30	106
15	180,1	155,8	80,1	24,3	(24,0)	18,0	22	74
20	219,1	180,6	119,1	38,5	(35,7)	21,9	18	57
25	266,6	209,4	166,6	57,2	(50,0)	26,7	16	47
30	324,3	242,7	224,3	81,6	(67,3)	32,4	14	40

[1]) Den årliga värdestegring, som erfordras för att uppväga penningvärdeförsämringen, har antagits vara 3 %.

[2]) Då aktien förutsättes bli realiserad till sitt fulla värde kommer den nominella vinsten att motsvara förändringen av aktiens värde efter inköpet år 0.

[3]) Den beskattningsbara vinsten utgör vid försäljning inom två år efter inköpet 100 % och vid senare försäljning 30 % av den nominella vinsten.

[4]) Beskattningsunderlaget utgör 10 % av försäljningsvärdet. Efter sju resp. elva år är alternativregeln förmånligare än huvudregeln.

Tab. 11. Beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag för aktier med dels en årlig värdestegring av 2 procent dels en årlig värdeminskning av 2 procent

År	Aktiens värde kr	Belopp motsvarande realvärdet av aktiens inköpspris[1]) kr	Nominell realisationsvinst[2]) kr	Reell vinst (i det löpande årets penningvärde) kol. 2—kol. 3 kr	Beskattningsbar realisationsvinst enligt utredningens förslag vid tillämpning av			
					huvudregeln[3])	alternativregeln[4])	förmånligaste alternativ	
					i kr		i % av nominell vinst	i % av reell vinst
1	2	3	4	5	6	7	8	9
a) Aktiens årliga värdestegring = 2 procent								
0	100	100	—	—	—	—	—	
1	102,0	103,0	2,0	—1,0	2,0	—	100	
2	104,0	106,1	4,0	—2,1	4,0	—	100	
3	106,1	109,3	6,1	—3,2	1,8	(10,6)	30	
4	108,2	112,6	8,2	—4,4	2,5	(10,8)	30	
5	110,4	115,9	10,4	—5,5	3,1	(11,0)	30	
6	112,6	119,4	12,6	—6,8	3,8	(11,3)	30	
7	114,9	123,0	14,9	—8,1	4,5	(11,5)	30	
8	117,2	126,7	17,2	—9,5	5,2	(11,7)	30	
9	119,5	130,5	19,5	—11,0	5,9	(12,0)	30	
10	121,9	134,4	21,9	—12,5	6,6	(12,2)	30	
15	134,6	155,8	34,6	—21,2	10,4	(13,5)	30	
20	148,6	180,6	48,6	—32,0	14,6	(14,9)	30	
25	164,1	209,4	64,1	—45,3	(19,2)	16,4	26	
30	181,1	242,7	81,1	—61,6	(24,3)	18,1	22	
b) Aktiens årliga värdeminskning = 2 procent								
0	100	100	—	—	—	—	—	—
1	98,0	103,0	—2,0	—5,0	—2,0	—	100	40
2	96,0	106,1	—4,0	—10,1	—4,0	—	100	40
3	94,1	109,3	—5,9	—15,2	—1,8	(9,4)	30	12
4	92,2	112,6	—7,8	—20,4	—2,3	(9,2)	30	11
5	90,4	115,9	—9,6	—25,5	—2,9	(9,0)	30	11
6	88,6	119,4	—11,4	—30,8	—3,4	(8,9)	30	11
7	86,8	123,0	—13,2	—36,2	—4,0	(8,7)	30	11
8	85,1	126,7	—14,9	—41,6	—4,5	(8,5)	30	11
9	83,4	130,5	—16,6	—47,1	—5,0	(8,3)	30	11
10	81,7	134,4	—18,3	—52,7	—5,5	(8,2)	30	10
15	73,9	155,8	—26,1	—81,9	—7,8	(7,4)	30	10
20	66,8	180,6	—33,2	—113,8	—10,0	(6,7)	30	9
25	60,3	209,4	—39,7	—149,1	—11,9	(6,0)	30	8
30	54,5	242,7	—45,5	—188,2	—13,6	(5,5)	30	7

Nominell vinst reell förlust

(= förlustavdrag i % av nominell förlust)

(= förlustavdrag i % av reell förlust)

[1]) Den årliga värdestegring, som erfordras för att uppväga penningvärdeförsämringen, har antagits vara 3 %.

[2]) Då aktien förutsättes bli realiserad till sitt fulla värde kommer den nominella vinsten att motsvara förändringen av aktiens värde sedan inköpet år 0.

[3]) Den beskattningsbara vinsten utgör vid försäljning inom två år efter inköpet 100 % och vid senare försäljning 30 % av den nominella vinsten. Beloppen i tab. 11 b utvisar det förlustavdrag som får kvittas mot samtidigt redovisad vinst.

[4]) Beskattningsunderlaget utgör 10 % av försäljningsvärdet. Vid en årlig värdestegring av 2 % är alternativregeln förmånligare än huvudregeln efter 21 år. Vid en årlig värdeminskning blir huvudregeln alltid förmånligare.

BILAGA 2

Börsaktiernas avkastning under efterkrigstiden

Av forskarassistenten Lennart Pettersson

För sina överväganden och ställningstaganden har aktievinstutredningen ansett värdefullt att få en mera ingående kännedom om avkastningsförhållandena under senare tid för de på Stockholms fondbörs noterade aktierna utöver vad som härom kan inhämtas från kurslistor, förekommande aktieindexserier m.m. I det följande skall lämnas en redogörelse för en på utredningens uppdrag verkställd undersökning rörande de börsnoterade aktiernas avkastning m.m. under efterkrigstiden, dvs. tjugoårsperioden 1945—1964. Den maskinella databehandlingen har utförts vid institutionen för numerisk analys i Lund. Fil. kand. Sten Henriksson vid denna institution har varit huvudansvarig för beräkningsarbetets planering och organisation, har utformat datamaskinprogrammet för avkastningsberäkningarna och har också bidragit med värdefulla synpunkter på undersökningen i övrigt.

Undersökningens syfte

Syftet med undersökningen har varit att närmare belysa storleken och utvecklingen av den totala avkastningen under efterkrigstiden för individuella börsaktier och grupper av sådana aktier. Med total avkastning avses i detta sammanhang utdelning jämte kapitalvinst, den senare bestämd av kursutvecklingen. Avsikten har härvid varit att belysa såväl den nominella avkastningen som den med hänsyn till penningvärdeförändringen och beskattningen justerade reella avkastningen. För att möjliggöra ytterligare jämförande studier av börsaktiernas avkastningsförhållanden har undersökningen även omfattat beräkningar av den effektiva avkastningen under perioden för placering av kapital på bankräkning.

Med denna allmänna målsättning har undersökningen utformats för att dessutom närmare belysa

a) hur stor del av totalavkastningen som är att hänföra till sådan kapitalvinst, som i princip är underkastad reglerna för realisationsvinstbeskattning,

b) i vilken utsträckning utdelningarna följt förändringarna i penningvärde och aktiekurserna,

c) hur den mera långsiktiga avkastningen hos olika aktier varierat under efterkrigstiden samt

d) hur stabil den årliga avkastningen varit under efterkrigstiden och vilket samband, som förelegat mellan avkastningens stabilitet och dess storlek.

Slutligen har, med utgångspunkt från uppgifter om variationerna i den årliga avkastningen för individuella aktier, en särskild bearbetning verkställts i syfte att belysa möjligheterna att reducera dessa variationer genom att sprida kapitalplaceringarna på flera olika slag av aktier.

Undersökningens omfattning

Undersökningen har begränsats till att omfatta de aktier som vid slutet av år 1964 noterades på Stockholms fondbörs, A-listan. Ett ytterligare villkor har varit att aktien skall ha noterats offentligt i minst fem år, antingen på börsens A-lista eller på Svenska fondhandlareföreningens kurslista. Antalet aktier som ingår i undersökningen uppgår härigenom till 123 stycken, vilket svarar mot mer än fyra femtedelar av det totala antalet aktieslag, som var noterade på A-listan vid slutet av år 1964. Härjämte har undersökningen omfattat andelar i de tre s.k. Koncentra-fonderna. Vissa av de aktier, som utlämnats i undersökningen, är »fria» aktieserier av redan introducerade aktier, vilka uppförts till notering i ökad utsträckning under senare år. Dessa nytillkomna aktier har avkastningsmässigt inte visat sig avvika i någon nämnvärd grad från de ursprungliga aktierna. Resterande antal utelämnade aktier är sådana som introducerats efter årsskiftet 1959/60. Aktier på fondhandlarnas kurslista har inte tagits med i undersökningen med hänsyn till svårigheterna att för tidigare år få fram korrekta uppgifter om fond- och nyemissioner avseende dessa aktier.

Tidsmässigt omfattar undersökningen tjugoårsperioden 1945—1964. För de aktier som inte varit i allmän handel under hela denna tidsperiod utgöres ingångsåret av det första år som aktiens deklarationskurs varit noterad på fondhandlarföreningens deklarationskurslista. Antalet aktier i undersökningen som varit med under hela efterkrigstiden uppgår till 100.

Förutom för hela den tjugoåriga efterkrigsperioden har avkastningstal för individuella aktier beräknats för de sista femton åren, samt för de två tioårsperioderna och de fyra femårsperioderna inom tjugoårsperioden. Den årliga avkastningsprocenten har därjämte redovisats för varje aktie.

Aktieavkastningens komponenter

Med hänsyn till det i sammanhanget primära syftet med undersökningen har frågan gällt att belysa aktiernas totala avkastning. Såsom redan nämnts innefattar denna avkastning två komponenter, nämligen utdelningsavkastning och kapitalvinstavkastning. Till *utdelningsavkastning* har hänförts all avkastning som för aktieägarna beskattas som vanlig inkomst, dvs. utdelning samt viss övrig avkastning, exempelvis värdet av förmånserbjudanden till aktieägarna om övertagande av dotterbolagsaktier. Till *kapitalvinstav-*

kastning har hänförts övrig avkastning, dvs. i första hand kursstegring, men också värdet av t.ex. teckningsrätter i den mån dessa beskattas enligt realisationsvinstbeskattningens regler. Utskiftning av aktiekapitalet har också hänförts till kapitalvinstavkastning i den mån den varit skattefri.

För att inte onödigt försvåra avkastningsberäkningarna har undersökningen baserats på vissa schablonantaganden, som dock endast i ringa utsträckning påverkat noggrannheten i beräkningarna. I redogörelsen nedan redovisas de förenklade antaganden som gjorts.

Utdelningen för visst år har antagits vara tillgänglig för lyftning vid årets slut. Detta antagande innebär att utdelningsavkastningen och därmed också totalavkastningen undervärderats något, eftersom utdelningen hos de flesta börsbolagen har lyfts redan i maj månad.

Kursvinsten har beräknats till skillnaden mellan deklarationskursen vid slutet och början av respektive period eller år med beaktande av eventuella fondemissioner.

För att underlätta beräkningarna och för att få fram ett entydigt värde på *teckningsrätterna* vid nyemissioner har vidare antagits att dessa alltid säljes vid årets slut. Värdet av teckningsrätt har beräknats på följande sätt:

$$\text{Teckningsrättsvärde per gammal aktie} = (\text{Deklarationskurs} - \text{Emissionskurs}) \times \frac{\text{Antal nya aktier}}{\text{Antal gamla aktier}}$$

Denna definition ger som regel värden som i växlande utsträckning avviker från teckningsrätternas marknadsvärden. Dessa senare värden är dock ej helt entydiga, då teckningsrätterna noteras under en längre tid varunder väsentliga kursvariationer kan förekomma. Någon systematisk avvikelse i avkastningshöjande eller avkastningssänkande riktning innebär inte det gjorda antagandet om försäljningsdatum, bl.a. av det skälet att värdet av teckningsrätterna förutsättes bli reinvesterat i samma slags aktier som teckningsrätterna representerar.

Metoder för beräkning av aktiers lönsamhet

En placering i aktier skiljer sig inte till sin karaktär från andra investeringar, som medför en serie av ut- och inbetalningar fördelade i tiden. Det är därför naturligt att vid beräkningarna av aktieavkastningen knyta an till de metoder som anvisas av investeringskalkylteorin. De två grundmetoder man brukar välja mellan, när beslutsfattaren anses ha tillgång till perfekt information — eller information som kan omvandlas i »säkerhetsekvivalenter» — om in- och utbetalningskonsekvenserna av en viss investering, är kapitalvärdemetoden och internräntemetoden. I förevarande fall har det gällt att i efterhand beräkna olika aktieplaceringars lönsamhet. Kravet på perfekt information är alltså helt uppfyllt.

Enligt *kapitalvärdemetoden* antas beslutsfattaren bestämma den kalkyl-

ränta som gäller för hans del, varefter de in- och utbetalningar som är förknippade med investeringsalternativet diskonteras till denna ränta. Ger investeringsalternativet en större avkastning på det kapital som insatts än den ränta (kalkylräntan) som beslutsfattaren måste utbetala för att få disponera pengarna, är investeringen lönsam och ett positivt kapitalvärde uppkommer. *Internräntemetoden* innebär att man söker den räntefot som gör summa nuvärde av inbetalningarna lika med summa nuvärde av utbetalningarna. Investeringsalternativen rangordnas därefter efter den uppnådda internräntans storlek.

Att beräkna olika aktiers lönsamhet är ur investeringskalkylsynpunkt relativt enkelt. Varje aktie utgör nämligen en klart avgränsad investering och några investeringsalternativ som är ömsesidigt beroende av varandra existerar inte i detta fall. Den grundläggande enheten, aktien, är därtill värdemässigt så liten att en aktieplacering för alla praktiska ändamål är att betrakta som perfekt delbar. Olika storlek på investeringsalternativen blir därför inte heller något problem. Genom att en akties livslängd i regel är lika lång som det emitterande företagets och genom att dessutom en kontinuerlig marknadsmässig prisbildning på börsaktierna sker, uppkommer inga problem med avseende på exempelvis investeringsalternativ av olika livslängd eller jämförelseperiodens avgränsning.

Emellertid är det så att rangordningen av investeringsalternativ enligt de båda ovan angivna metoderna inte alltid sammanfaller. Följande enkla exempel kan tjäna till att belysa detta förhållande.

Investeringsalternativ	Ut- och inbetalningar år 0	år 1	år 2		Internränta	Kapitalvärde år 0 r = 5 %
Aktie A	−100	+ 20	+120	=	20 %	27,89
Aktie B	−100	+100	+ 31,25	=	25 %	23,58

(Ur Bierman-Smidt: The Capital Budgeting Decision, MacMillan 1960, sid. 38.)

Orsaken till att rangordningen ändras är skillnaden i bakomliggande förutsättningar hos de bägge metoderna. Internräntemetoden antar att inbetalningssummorna under jämförelseperioden reinvesteras till den internränta som sedan framkommer som ett resultat av beräkningarna, medan kapitalvärdemetoden antar att reinvesteringen sker till kalkylränta. Genom att inbetalningarnas tyngdpunkt skiljer sig tidsmässigt åt för de båda alternativen påverkar dessa skilda förutsättningar i detta fall resultatet så kraftigt att rangordningen omkastas.

Det torde knappast råda någon tvekan om att av de bägge grundmetoderna kapitalvärdemetoden allmänt föredrages när det gäller avkastningsbedömningar i enskilda fall. Kalkylräntan kan nämligen alltid anpassas till en relevant kapitalkostnad. Om man såsom i exemplet ovan räknar med en kalkylränta på 5 %, är reinvesteringsalternativet A det mest gynsamma.

Kapitalvärdemetoden framstår emellertid som mindre lämplig när det gäller undersökningar av sådan allmän karaktär som den här aktuella undersökningen av börsaktiernas avkastningsförhållanden under efterkrigstiden. Metoden förutsätter en fixerad kalkylränta och den därvid valda räntefoten påverkar direkt kapitalvärdet, som är denna metods uttryck för lönsamheten. Ju lägre kalkylräntan sättes, desto bättre blir lönsamheten och tvärtom. Man har dessutom att räkna med att olika aktieägare kan ställa högst olika krav på kalkylräntans storlek och att därtill detta krav hos en och samma aktieägare kan ha varierat under den här aktuella tjugoåriga efterkrigsperioden.

Härtill kommer att kapitalvärdet inte är ett lika lättolkat lönsamhetsbegrepp som internräntan. Av den senare framgår direkt avkastningens tillväxttakt och man kan dessutom av internräntan direkt se hur hög kapitalkostnad (kalkylränta), som en investering kan bära. Någon motsvarande information ger inte kapitalvärdemetoden annat än för investeringar som precis återvinner kapitalkostnaden.

Slutligen kan den anmärkningen riktas mot kapitalvärdemetoden, att den utgår från att reinvesteringarna av inbetalningarna i form av utdelning m.m. förräntas efter den antagna kalkylräntan, dvs. till den ränta som motsvarar minimikravet för investeringens förräntning.

Det finns å andra sidan inte någon större anledning att tro, att det skulle föreligga några nämnvärda tidsmässiga skillnader i fråga om in- och utbetalningarna för olika börsaktier, särskilt om man vid beräkningarna utgår från att huvuddelen av kapitalvinsten inte realiseras förrän vid jämförelseperiodens slut. Rangordningen mellan olika aktier borde därför i regel inte påverkas av att kalkylräntan sättes till exempelvis 10 % eller 5 %. Stickprovsvis har emellertid kunnat konstateras att aktiernas rangordning i avkastningshänseende blir i stort sett densamma enligt såväl internränte- som kapitalvärdemetoden. Därmed faller också den invändningen mot internräntemetoden, att den ger en missvisande bild av lönsamheten av placeringar i aktier för aktieägare med skilda kalkylräntor.

Såsom huvudmetod för beräkningarna av börsaktiernas avkastning under efterkrigstiden har därför också valts internräntemetoden. Beträffande denna metod kvarstår emellertid, att förräntningen av inbetalningarna i form av utdelning m.m. måste fixeras direkt eller indirekt. Detta kan ske på så sätt, att man antar antingen att förräntningen sker utanför aktieplaceringens ram eller också att inbetalningarna reinvesteras i samma aktieslag som de härrör från. En förräntning utanför aktieplaceringens ram kan bestämmas antingen till en i förväg fixerad räntesats eller också till den internränta som i efterhand erhålles för aktieplaceringen i dess helhet. Det förstnämnda av dessa alternativ har uteslutits med hänsyn till svårigheterna att bestämma räntesatsen.

Vad så gäller förräntning av inbetalningarna genom reinvestering i samma

aktieslag erhålles en internränta, som beroende på utvecklingen för aktiekursen och utdelningen blir högre eller lägre än den internränta, som eljest skulle ha uppkommit. Förutsättningen om reinvestering innebär inte någon systematisk över- eller underskattning av aktieplaceringens lönsamhet.

Även om vissa beräkningar av internräntan utan reinvestering kommer att redovisas i det följande, får dessa beräkningar närmast ses såsom ett komplement till den för undersökningen valda huvudmetoden att uttrycka aktiernas avkastning såsom internränta vid reinvestering. Det är nämligen endast genom denna metod, som internräntan ger klart uttryck för respektive akties egen lönsamhet.

Det kan givetvis invändas, att aktieägarna ofta inte, såsom här antagits, investerar avkastningen i samma aktieslag eller förräntar densamma på annat sätt. Det kan i stället vara mera vanligt förekommande, att utdelningarna konsumeras och att endast nyemissionserbjudandena begagnas för ytterligare aktieinvesteringar. Även om så skulle vara fallet är det emellertid inte möjligt att beakta ett sådant beteende från aktieägarnas sida i en undersökning som denna. Vad beträffar utdelningarna varierar dessa för olika bolag. Härtill kommer svårigheten att fixera en räntesats för att uttrycka relationen mellan omedelbar och framtida konsumtion för olika aktieägare. Vad beträffar bolagens nyemissioner sker dessa i olika utsträckning, vid olika tidpunkter och till olika villkor. Ett accepterat nyemissionserbjudande skiljer sig i princip inte från ett inköp av aktier när som helst på börsen. Enda sättet att beakta skillnaderna i nyemissionsaktiviteten är därför, att från fall till fall beräkna värdet av de gamla aktiernas teckningsrätter och tillgodoräkna aktieägarna detta värde. Denna princip har också tillämpats vid de här gjorda avkastningsberäkningarna.

Man kan därför konstatera, att även om det investeringsbeteende som ligger bakom beräkningsmetoden för undersökningen inte skulle vara det vanligaste, antagandet om att teckningsrätternas värde reinvesteras i samma aktieslag är det enda tillvägagångssätt, som ger en rättvisande jämförelse mellan olika aktier. Även beträffande utdelningarna synes reinvesteringsmetoden vara den mest rättvisande. Såsom nämnts har emellertid även kompletterande beräkningar enligt metoden utan reinvestering i samma slags aktier verkställts.

Ett relativt vanligt förekommande mått på aktiers avkastning är den genomsnittliga årliga avkastningsprocenten. Denna uttrycker den avkastning, som man i genomsnitt skulle uppnå vid slumpmässiga ettårsplaceringar. Som en mätare av avkastningen för längre perioder, vilket den genomsnittliga årsavkastningen ofta används för, och av kapitalets tillväxttakt är den emellertid inte särskilt lämplig. Detta beror på att tidsfaktorn, som ju är central vid alla investeringsjämförelser, inte beaktas av detta mått. Genom att ingen hänsyn tas till avkastningsprocentens fördelning i tiden utan endast till dess storlek, kommer genomsnittsavkastningen exem-

pelvis att övervärdera avkastningen på aktier i bolag, som håller inne en relativt stor del av vinsten för nya investeringar, jämfört med bolag, som har en annan finansieringspolitik.

Den genomsnittliga årsavkastningen ger inte heller någon entydig bild av avkastningsförändringarna för längre perioder. Detta belyses av följande exempel, avseende tre aktier som under en tvåårsperiod utvisat samma totala kursstegring men med skiljaktig kursutveckling under perioden.

	Aktie A	Aktie B	Aktie C
Ingångsvärde	200	200	200
Kursvärde efter ett år	250	200	180
Kursändring första året	+ 25 %	0 %	— 10 %
Kursvärde efter två år	300	300	300
Kursändring andra året	+ 20 %	+ 50 %	+ 67 %
Genomsnittlig årlig kursändring för perioden	+ 22,5 %	+ 25 %	+ 28,5 %

Av exemplet framgår, att vid i övrigt ensartade förhållanden kommer den aktie, som haft de största relativa variationerna i den årliga avkastningen att visa den högsta genomsnittliga årliga avkastningsökningen för perioden i fråga. Detta förhållande gör givetvis, att genomsnittsberäkningar av detta slag måste tolkas med försiktighet.

Det bör påpekas, att skillnaden mellan den genomsnittliga årsavkastningen och internräntan, vilken senare är att betrakta som det geometriska medelvärdet av den årliga avkastningsprocenten, mycket väl kan användas som ett spridningsmått på avkastningsvariationerna i tiden. Eftersom det i första hand varit de negativa avvikelserna från den uppnådda genomsnittsavkastningen hos olika aktier som varit av intresse, har emellertid i undersökningen valts att räkna fram ett annat spridningsmått, nämligen standardavvikelsen för dessa (den s.k. semivariansen).

Korrigeringar för penningvärdeförändring och skatt

Vid beräkningarna av den reella avkastningen har som mått på penningvärdeförändringen under den undersökta tjugoårsperioden använts förändringen i den allmänna prisnivån enligt konsumentprisindex. Denna index visar en uppgång från 145,2 vid slutet av år 1944 till 293,3 vid slutet av år 1964, en total uppgång med c:a 102 % eller med i genomsnitt 3,6 % för år.

Ett beaktande av denna penningvärdeförändring medför givetvis, att aktiernas lönsamhet i absoluta tal sjunker i motsvarande mån. Det enklaste sättet att ta fram den reella internräntan vore att rent schablonmässigt minska de olika aktiernas nominella internränta med 3,6 %. Ett sådant tillvägagångssätt förutsätter emellertid, att penningvärdeförändringen varit jämnt fördelad över perioden. Då så inte varit fallet skulle sådana schablonmässiga korrigeringar ge från den faktiska internräntan avvikande vär-

den. Med hänsyn härtill har i stället valts, att räkna fram internräntor för olika perioder efter korrigering för faktisk penningvärdeförändring.

Vad gäller korrigeringarna för skatt har den allmänna utgångspunkten varit, att aktieägaren kunnat utnyttja möjligheten att realisera aktier utan realisationsvinstbeskattning, dvs. efter fem års innehav. Någon skattebelastning på den i totalavkastningen ingående kapitalvinstandelen har således inte antagits föreligga. Utdelningarna beskattas däremot i princip såsom annan inkomst och därför har beräkningarna av den reella avkastningen verkställts under antagandet, att 50 % av den årliga utdelningen avgått i skatt.

Datainsamlingen

De data som varit relevanta för undersökningen har måst hämtas från olika källor, eftersom någon tidigare sammanställning inte funnits att tillgå. Kontroll av det insamlade materialet har skett bl.a. genom att uppgifter från olika håll ställts mot varandra.

Uppgifter om deklarationskurser och utdelningar har i första hand hämtats från fondhandlareföreningens deklarationskurslistor. Tidskriften Affärsvärlden har under senare år sammanställt emissionslistor för de bolag vars aktier är i mer allmän handel. Från dessa listor, som går tillbaka till år 1950, har inhämtats uppgifter om verkställda fond- och nyemissioner samt om emissionsvillkor och emissionskurser.

Det årligen utkommande uppslagsverket Svenska Aktiebolag, i vilket sammandrag av årsredovisningarna och vissa andra uppgifter publiceras för alla större aktiebolag, har utnyttjats för att spåra emissioner under åren 1945—1949. Närmare uppgifter om emissionsvillkoren i dessa fall har sedan tagits fram ur tidskrifterna Affärsvärlden och Finanstidningen. Verket Svenska Aktiebolag har dessutom använts för att mera allmänt kontrollera riktigheten i de uppgifter som inhämtats från annat håll samt för att skilja ut de emissioner, som inte riktat sig till aktieägarna i allmänhet utan exempelvis utgjort betalning vid fusioner.

I sådana fall, då det funnits anledning förmoda att aktieägarna erhållit särskilda favörer, exempelvis i form av förtursrätt att förvärva aktier som lösgjorts ur bolagets aktieportfölj, har särskilda undersökningar verkställts. Bolagens årsberättelser har granskats för hela tjugoårsperioden, antingen direkt eller indirekt genom de sammandrag som årligen publiceras i bl.a. affärstidskrifterna.

En sista allmän kontroll har gjorts vid en genomgång av fondbörsens officiella kurslistor under tjugoårsperioden. Vid denna genomgång ägnades dessutom särskild uppmärksamhet åt att få fram korrekta uppgifter om tidpunkten för avskiljandet av fondandel och teckningsrätter, eftersom det

visat sig att ett årsskifte många gånger hunnit passera mellan tillkännagivandet av en emission och avskiljandet av t.ex. teckningsrätterna.

Databehandlingen

Beräkningarna avseende avkastningssiffror m.m. har skett maskinellt med anlitande av den vid Lunds universitets institution för numerisk analys befintliga datamaskinsanläggningen SMIL. För att underlätta den för denna bearbetning erforderliga stansningen av insamlade primäruppgifter uppgjordes en för ändamålet särskilt utformad blankett, på vilken för varje i undersökningen ingående aktie noterades samtliga för avkastningsberäkningarna relevanta data. En ifylld sådan blankett avseende AB Iföverken har intagits här för att belysa hur primäruppgifterna noterats och hur avkastningssiffrorna framräknats.

Bolag ..... Iföverken ..... *Nr* 42

Startår ..... 1944 ..... *Slutår* 1964

Nominellt värde ..... 100 ..... *Räkenskapsår* ..... kalenderår

År	Deklarationskurs	Fondemission (förh)	Utd. i kr per aktie vid årets början	Antal aktier vid årets slut	Utdelning i kronor	Nyemission		Övrig avkastning
						Förh.	Em. kurs	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1944	200	—	—	1	—	—	—	—
1945	202	—	8	1,20	8,00	0,50	120	—
1946	218	—	8	1,20	9,60	—	—	—
1947	172	—	8	1,20	9,60	—	—	—
1948	155	—	8	1,20	9,60	—	—	—
1949	165	—	8	1,20	9,60	—	—	—
1950	171	0,25	8	1,50	9,60	—	—	—
1951	177	—	8	1,50	12,00	—	—	—
1952	135	—	8	1,50	12,00	—	—	—
1953	140	—	8	1,50	12,00	—	—	—
1954	165	0,60	9	2,52	13,50	0,20	100	—
1955	160	—	8	2,52	20,16	—	—	—
1956	150	—	8	2,52	20,16	—	—	—
1957	138	—	8	2,52	20,16	—	—	—
1958	170	—	8	2,52	20,16	—	—	—
1959	250	—	8	2,52	20,16	—	—	—
1960	217	—	8	2,52	20,16	—	—	—
1961	172	0,11	8	3,00	20,16	0,33	130	—
1962	162	—	8	3,00	24,00	—	—	—
1963	238	—	8	3,00	24,00	—	—	—
1964	310	—	32[1])	3,00	96,00	—	—	—

[1]) Rätt att teckna 1 aktie i Skånska Cementgjuteriet mot varje femtal i Iföverken till en kurs av 180 kr. Deklarationskurs på 300 kr ger ett teckningsrättsvärde av 24 kr.

Beträffande blanketternas noteringar må följande nämnas.

Uppgifterna i *kolumn 2* avser kursen vid respektive års utgång enligt fondhandlareföreningens deklarationskurslista.

Uppgifterna i *kolumn 3* anger tidpunkten för verkställda fondemissioner och de för dessa gällande villkoren, närmare bestämt antalet nya aktier på varje gammal. Faktorn 0,25 för år 1950 innebär således att fondemissionen i detta fall innebar en ny på fyra gamla aktier. Enligt de i detta sammanhang aktuella deklarationskurserna blev resultatet för år 1950 en kapitalvinst av (171 × 1,25 — 165 =) 48:75 kr eller 29,5 %.

Här må inskjutas, att en sänkning av en akties nominella värde i förening med utgivandet av ett häremot svarande antal nya aktier i bolaget (s.k. stock-split) varit en ganska vanlig företeelse under efterkrigstiden, bl.a. i samband med börsintroduktioner. En sådan åtgärd kan betraktas såsom en form av fondemission. Självfallet har aktiernas nominella värde ingen betydelse för de här aktuella avkastningsberäkningarna. För dessa är antalet aktier det väsentliga, eftersom kursvärdet anges per aktie. Därav följer t.ex., att Skandinaviska bankens utbyte år 1953 av en aktie på nominellt 142 kr mot två aktier på nominellt 100 kr i detta sammanhang är att anse som en fondemission av en ny aktie mot en gammal enligt relationen 0,41:1. En annan konsekvens härav är att negativa tal noteras i kolumn 3 i de fall antalet aktier minskats genom en utskiftning, vilket t.ex. för Tändsticksbolagets del skedde år 1955.

Uppgifterna i *kolumn 4* anger utdelningen i kronor per innehavd aktie vid årets början. Om fond- eller nyemission förekommit med omedelbar utdelningsrätt för de nya aktierna har den totala utdelningen för året fördelats på de aktier, som fanns vid årets början. Sådana omräkningar har betingats av att programmet för datamaskinen utarbetats som om nya aktier blivit utdelningsberättigade först året efter emissionsåret,

Uppgifter i *kolumnerna 7 och 8* avser villkoren för verkställda nyemissioner. Noteringarna i dessa kolumner för år 1945 innebär, att detta års nyemissioner avsåg en ny aktie på två gamla till en kurs av 120 kr. Enligt tidigare redovisade grunder för beräkning av teckningsrätternas värde och i enlighet med övriga på blanketten angivna uppgifter blir den totala avkastningen i detta fall för år 1945 summan av teckningsrätternas värde, (202—120) × 0,5 = 41 kr, kursstegringen under året, 202—200 = 2 kr, samt årets utdelning, 8 kr, dvs. totalt 51 kr eller 25,5 % av det vid 1945 års början insatta kapitalet.

Vad därefter gäller uppgifterna i *kolumn 9* om övrig avkastning avses därmed värdet av sådan i princip skattefri, dvs. endast realisationsvinstskattepliktig avkastning, som ej hänför sig till aktiens ordinarie utdelning eller den kursstegring, som skett direkt eller indirekt genom emissioner i samma aktier. Det är därför i stort sett endast värdet av rätten för en stamaktieägare att teckna preferensaktier i bolaget och värdet av skattefri utskiftning som föranlett noteringar i denna kolumn. Det må nämnas, att bägge dessa företeelser varit sällsynta under den period undersökningen omfattar.

Utöver det nu anförda må framhållas, att då aktieägares förvärv på förmånliga villkor av aktier ur bolagets egen aktieportfölj skattemässigt är att jämställa med utdelning för aktieägaren, har värdet av sådana förmåner tillagts den ordinarie utdelningen för året. För Iföverkens del har detta medfört att utdelningen år 1964 kom att uppgå till 32 kr, i stället för de 8 kr som aktieägarna fick på detta års kupong. År 1964 fick nämligen Iföverkens aktieägare rätt att teckna en ny aktie i Skånska Cementgjuteriet ur bolagets portfölj till en kurs av 180 kr för varje

femtal aktier i Iföverken. Eftersom deklarationskursen för aktierna i förstnämnda bolag var 300 kr vid årets slut blev teckningsrättsvärdet 24 kr.

Vid kombinerade emissioner har i vissa fall särskilda korrigeringar fått vidtagas innan noteringarna kunnat göras på uppgiftsblanketten. Om det inte förelegat något samband mellan fond- och nyemissionerna under ett och samma år, utan emissionsvillkoren i bägge fallen hänfört sig till aktierna vid årets början, har emissionerna angivits på blanketten utan omräkningar. Har det däremot varit så att fondaktierna också medfört rätt att teckna nyemissionsaktier under samma år, har emissionsförhållandet för nyemissionen beräknats på det genom fondemissionen utökade aktiekapitalet. Detta har varit betingat av att datamaskinprogrammet utformats som om emissionsförhållandet hänfört sig till aktierna vid årets början. Om exempelvis en kombinerad fond- och nyemission inneburit en ny aktie på fem gamla med rätt för fondaktierna att deltaga i nyemissionen, har faktorn (0,2 × 1,2 =) 0,24 införts i nyemissionskolumnen i stället för faktorn 0,2. För de fall nyemissionsaktier medfört rätt att teckna fondaktier kunde man göra på samma sätt och korrigera fondemissionsfaktorn. I stället har emellertid den ökade avkastningen beroende på ovan nämnda rätt för nyemissionsaktierna räknats fram direkt och förts till kolumnen »övrig avkastning». Orsaken till detta förfaringssätt har varit förekomsten av negativa teckningsrättsvärden enligt undersökningens definition. Ett sådant fall har varit SLT preferens, som år 1961 gjorde en fondemission på en på fyra och en nyemission på en på tre, där nyaktierna också gav delbevis i fondemissionen. Emissionskursen var 150 kr och deklarationskursen vid årets slut 130 kr. Detta gav ett negativt värde på teckningsrätterna, medan delbevisen i fondemissionen självfallet hade ett positivt värde. En korrigering av fondemissionsförhållandet skulle här ha överskattat värdet av den kombinerade emissionen, eftersom negativa teckningsrätter av datamaskinen utföres med 0 kr. I detta fall har alltså ingen korrigering gjorts av fondemissionsfaktorn. I stället har skillnaden mellan tillskottet per gammal aktie på grund av rätten för nyemissionsaktierna att deltaga i fondemissionen och det negativa teckningsrättsvärdet, som hänför sig enbart till nyemissionen, direkt framräknats. Den övriga avkastningen blev i detta fall 4,16 kr per aktie vid årets början.

Vad slutligen gäller *kolumnerna 5 och 6* är att märka, att ifrågavarande uppgifter automatiskt beräknats i datamaskinen på grundval av de tidigare behandlade och på blanketten noterade uppgifterna. Några noteringar i dessa kolumner motsvarande dem, som angivits på den här intagna blanketten, återfinnes därför inte på de vid undersökningen använda uppgiftsblanketterna. Det bör beaktas, att i det återgivna exemplet antalet aktier framräknats under antagande att utdelningen inte reinvesterats i aktien i fråga, men väl värdet av teckningsrätterna. Härav följer att antalet aktier år 1945 ökat med 0,20, dvs. teckningsrättens värde dividerat med kursvärdet vid slutet av året (41:202 = 0,20). Vidare framgår av noteringarna i kolumn 5, att investeringen i en aktie i Iföverken, som vid årsskiftet 1944—1945 köptes för 200 kr, under loppet av tjugoårsperioden ökat till exakt 3 aktier under de angivna förutsättningarna. Värdet av investeringen har under samma period stigit från 200 till 930 kr, dvs. ett 4,65 gånger större belopp. Detta motsvarar en internränta för kapitalvinstavkastningen av 8 %. Ser man så till utdelningen finner man, att denna under tjugoårsperioden stigit från 8 kr till hela 96 kr. Eftersom denna exceptionellt starka ökning till alldeles övervägande del orsakats av en sådan engångsföreteelse som förmånserbjudandet att teckna aktier i Skånska cementgjuteriet är det dock rimligt att endast beakta den ordi-

narie utdelningen. Värdet av utdelningarna skulle därför i stället bli 24 kr år 1964, alltså en tredubbling av utdelningarna under perioden.

Beträffande databehandlingen i övrigt torde få hänvisas till den efter redogörelsen intagna formelsamlingen.

Avkastningsberäkningarna

Bearbetningen av de inhämtade primäruppgifterna har såsom redan nämnts avsett att visa såväl den nominella som den reella avkastningen under efterkrigstiden för varje i undersökningen ingående aktie. Beräkningar har gjorts under antagande såväl att den i totalavkastningen ingående utdelningsandelen reinvesterats som att sådan reinvestering inte skett. Huvudvikten har lagts på en redovisning av den nominella och den reella internräntan vid reinvestering.

Utgångspunkten för de i enlighet härmed verkställda individuella avkastningsberäkningarna har varit, att en aktie inköpts vid undersökningsperiodens början eller vid ingången av det senare år, som utgjort ingångsåret i vissa enskilda fall. Under perioden erhållna utdelningar och tillkomna värden i form av teckningsrätter vid nyemissioner och eventuell övrig avkastning har, beroende på beräkningsalternativet, antingen tillagts såsom reinvestering i samma aktieslag eller också hänförts till förräntning utanför aktieplaceringens ram. Beräkningarna av lönsamheten har sedan skett under antagande att aktieinnehavet sålts vid årets eller periodens utgång enligt då gällande deklarationskurs.

De i överensstämmelse härmed gjorda avkastningsberäkningarna för var och en av de i undersökningen ingående 123 aktierna jämte samma beräkningar för andelar i Koncentra redovisas i efterföljande särskilda aktiebilaga. I anslutning till denna redovisas även en omvandlingstabell, vilken kan utnyttjas för beräkningar av det kapitaliserade värdet av den vid undersökningen framtagna internräntan. Vidare ingår i aktiebilagan en sammanställning, som utvisar avkastningsförhållandena under efterkrigstiden för placering av kapital på bankräkning. Dessa uppgifter redovisas på samma sätt som uppgifterna rörande de olika aktiernas avkastningsförhållanden.

Beträffande aktiebilagans uppgifter må följande nämnas.

I kolumnerna 1 och 2 lämnas uppgifter om den totala årsavkastningen och om däri ingående kapitalvinst. Parallellt därmed redovisas i kolumn 3 den årliga penningvärdeförändringen enligt konsumentprisindex.

I kolumnerna 4—6 lämnas uppgifter rörande den genomsnittliga totala avkastningen under tjugoårsperioden och olika delar därav.

I syfte att något belysa lönsamheten enligt olika avkastningsmått redovisas i kolumnerna 7 och 8 siffror på aktiernas avkastning under perioderna 1945—1964 och 1955—1964 dels enligt internräntemetoden under antagande att utdelningar m.m. ej reinvesterats och dels enligt kapitalvärdemetoden vid en antagen kalkyl-

ränta på 6 %. Dessa beräkningar ger underlag för undersökningar, i vilken utsträckning olika aktiers rangordning förändras vid val av olika lönsamhetsmått, och om skillnaderna i uppnådd internränta vid olika antaganden om utdelningarnas och teckningsrätternas förräntning. Syftet har dessutom varit att redovisa några alternativa lönsamhetsmått för dem som kan finna antagandet om reinvestering av utdelningarna vara mindre realistiskt.

I kolumnerna 9—15 redovisas resultatet av beräkningarna av den nominella och reella internräntan i reinvesteringsfallet. Specificerade uppgifter lämnas om totala avkastningen, om kapitalvinstens andel därav och om utdelningen. Kolumnerna 12—15 avser avkastningen efter korrigering för penningvärdeförändring — uppgifterna i kolumn 15 dessutom under antagande att 50 % av utdelningarna avgått i skatt.

Det må nämnas att uppgifterna i kolumnerna 11 och 14 inte utgör något rent mått på utdelningarnas bidrag till totalavkastningen. Eftersom beräkningarna gäller under antagandet om reinvestering bestämmes utdelningsandelen inte endast av utdelningens relativa storlek utan också av kursutvecklingen för de reinvesterade utdelningsbeloppen.

De framkomna internräntorna kan också användas för beräkningar av den totala värdestegringen under olika perioder för individuella aktier med hjälp av den tidigare omnämnda omvandlingstabellen. En internränta på exempelvis 12 % för hela den tjugoåriga undersökningsperioden innebär sålunda enligt tabellen, att det ursprungligen insatta kapitalet ökat till ett 9,646 gånger så stort kapital vid periodens utgång. Det bör emellertid understrykas, att utdelningarnas internränta enligt kolumnerna 11 och 14 inte kan begagnas för sådana omräkningar. Det är nämligen inte möjligt att beräkna internräntan för enbart utdelningsavkastningen. De i dessa kolumner angivna siffrorna avser endast, såsom tidigare påpekats, att visa utdelningarnas bidrag till internräntan för den totala avkastningen. I övrigt har utdelningarnas internränta ingen självständig betydelse. Vill man undersöka hur utdelningarna utvecklat sig under efterkrigstiden får man gå till väga på ett annat sätt, vilket kommer att redovisas i ett särskilt avsnitt rörande utdelningsökning och kursstegring under efterkrigstiden i den efterföljande sammanfattningen av undersökningens resultat.

Sammanfattning av undersökningens resultat

Följande redovisning av resultatet av avkastningsberäkningarna har begränsats till de börsaktier som varit allmänt spridda under hela efterkrigstiden och avser därmed i första hand sådana aktier, som varit medtagna på Svenska fondhandlareföreningens kurslista vid årssluten alltsedan år 1944. I fråga om bolag, som har sina aktier uppdelade på olika serier, har endast den aktieserie som varit mest omsatt tagits med i sammanfattningen. Det kan nämnas, att de härigenom utelämnade aktieserierna i avkastningshänseende skiljer sig ytterst litet från de aktieserier som medtagits. Efter dessa utelämnanden omfattar redovisningen 86 av de 123 aktiesorter som be-

arbetats. Härutöver kommer vissa data att redovisas även för aktier som introducerats efter år 1944.

Någon sammanvägning av olika aktiers avkastningssiffror efter aktiekapitalets nominella värde eller dess börsvärde vid någon viss tidpunkt har inte verkställts. De medeltal som redovisas är därför genomgående ovägda.

För att kunna belysa variationer i avkastningsförhållandena med hänsyn till branschtillhörigheten har de här aktuella aktierna sammanförts i sex grupper enligt följande.

Aktiegrupp	Antal aktier
Verkstadsaktier	24
Skogsbolagsaktier	14
Övriga industri- och handelsaktier	27
Förvaltningsbolagsaktier	5
Bankaktier	11
Limiterade preferensaktier	5
Samtliga	86

Beträffande andra aktiegrupper, som brukar redovisas bl.a. i indexsammanhang, har förfarits på följande sätt. Bruksbolagen, som ju är en relativt heterogen grupp, har hänförts till gruppen skogsbolag, om skogsrörelsen utgjort den dominerande verksamhetsgrenen, och eljest till verkstadsföretagen. De få rederiaktier, som varit noterade under hela efterkrigstiden, liksom de två försäkringsbolagsaktierna, har förts till gruppen övriga industri- och handelsaktier, i fortsättningen kallade »övriga aktier».

Börsaktiernas totala avkastning

I detta avsnitt kommer först att redovisas avkastningsförhållandena under hela efterkrigstiden fram t.o.m. år 1964. Avslutningsvis behandlas även förhållandena under perioden 1955—1964. Redovisningen avser aktiernas totala avkastning uttryckt i internränta vid reinvestering, dvs. med utgångspunkt från antagandet att erhållna utdelningar reinvesterats i nya aktier av samma slag. Härvid redovisas var för sig såväl den nominella avkastningen, som den avkastning, som förelegat efter korrigering för penningvärdeförändringen och skatten på utdelningarna (reell avkastning).

Nominell avkastning

En sammanställning av internräntan vid reinvestering för det här aktuella aktiematerialet visar att den genomsnittliga avkastningsprocenten för perioden 1945—1964 utgjort 10,2 %. Uteslutes de ur avkastningssynpunkt klart avvikande bank- och preferensaktierna, stiger internräntan till 11,2 %.

Dessa procenttal för internräntan innebär, att ett vid periodens början insatt kapital stigit till ett 7 à 8 gånger större belopp vid periodens utgång. En motsvarande penningplacering i bank skulle under samma period ha givit en internränta på 3,5 %. Detta skulle alltså innebära att genomsnittsaktien har haft en avkastning som varit ungefär tre gånger så hög som banksparandets.

Skillnaderna mellan olika aktiers avkastning — dvs. vad som i det följande betecknas som avkastningens spridning — har varit relativt stor under efterkrigstiden, vilket framgår av nedanstående tabell över de aktuella aktiernas fördelning efter internräntans storlek.

Tabell A. Börsaktiernas fördelning på olika avkastningsprocent för perioden 1945—1964

Internränta	Verkstads-aktier	Skogsbolags-aktier	Övriga aktier	Förvaltnings-aktier	Bank-aktier	Preferens-aktier	Samtliga aktier
18	1	1	1	—	—	—	3
17	1	—	—	—	—	—	1
16	3	1	—	1	—	—	5
15	—	—	—	—	—	—	0
14	3	—	2	—	—	—	5
13	1	—	2	3	—	—	6
12	—	1	3	—	—	—	4
11	4	1	3	—	—	—	8
10	4	4	3	—	—	—	11
9	3	3	3	1	—	—	10
8	2	—	4	—	1	—	7
7	2	1	1	—	4	—	8
6	—	1	1	—	4	—	6
5	—	1	4	—	2	—	7
4	—	—	—	—	—	1	1
3	—	—	—	—	—	2	2
2	—	—	—	—	—	2	2
Samtliga	24	14	27	5	11	5	86

Den högsta internräntan för perioden utgjorde 18,6 % och den lägsta, bortsett från preferensaktierna, 5,4 %. Enligt omvandlingstabellen i aktiebilagan motsvarar den förstnämnda räntesatsen en ökning av ett vid periodens början insatt kapital till ett drygt 30 gånger så stort belopp vid periodens slut. Den lägsta internräntan motsvarar endast en knapp tredubbling av värdet. Av tabell A framgår vidare, att nio aktier haft en internränta av 16 % eller högre, medan avkastningen för 12 aktier understigit 6 %. Bland dessa senare aktier återfinns, naturligt nog, samtliga fem limiterade preferensaktier samt fyra aktier från gruppen »övriga», två bankaktier och en aktie ur gruppen skogsbolagsaktier.

I följande tabeller B och C redovisas de tio aktier, som haft den högsta resp. lägsta avkastningen under efterkrigstiden.

Tabell B. De 10 aktier som under perioden 1945—1964 haft den högsta nominella internräntan

	Internränta reinvestering	Ökningsfaktor[1]
1. Atlas Copco	18,6	30,3
2. Iggesund	18,2	28,3
3. Turitz	18,1	27,9
4. SAAB	17,2	23,9
5. Volvo	16,9	22,7
6. L.M. Ericsson B	16,4	20,8
7. Mo och Domsjö B	16,2	20,1
8. Åtvidaberg	16,1	19,8
9. Industrivärden	16,0	19,5
10. PLM (Plåtmanufaktur)	14,8	15,8

[1] *Anm.* Ökningsfaktorn anger hur många gånger kapitalet vid periodens slut är större än kapitalet vid periodens början enligt den internränta som är tillämplig; jfr omvandlingstabellen i aktiebilagan.

Tabell C. De 10 aktier som under perioden 1945—1964 haft den lägsta nominella internräntan. (Bank- och preferensaktier ej medtagna)

	Internränta reinvestering	Ökningsfaktor
1. Wifstavarf	5,6	3,0
2. Sthlms Bryggerier	5,8	3,1
3. Rederi Svea	5,8	3,1
4. Svenska Lloyd	5,8	3,1
5. Höganäs	5,9	3,2
6. Skandia	6,6	3,6
7. Uddeholm	6,7	3,7
8. Husqvarna Vapenfabrik	7,1	3,9
9. Pripp-Bryggerierna	7,1	3,9
10. Gunnebo Bruk	7,3	4,1

Jämföres siffrorna i tabell C med räntan på bästa bankräkning kan det konstateras, att aktien med den lägsta avkastningen i tabellen hade en avkastning som med 2,1 procentenheter översteg avkastningen på bankspararandet. För totalmaterialets 86 aktier gäller att endast tre limiterade preferensaktier under efterkrigstiden haft en sämre avkastning än bankräkning. Detta beror naturligtvis delvis på den låga bankräntan under den första hälften av tjugoårsperioden. Man kan därför utgå ifrån att bankspararandets relativa position i viss utsträckning förbättrats under senare år.

Den spridning i aktieavkastningen som redovisats ovan för totalmaterialet förklaras i stor utsträckning av avkastningsskillnader mellan olika aktiegrupper. Som framgår av tabell D varierade den genomsnittliga internräntan mellan 13,2 % för förvaltningsbolagsaktier och 3,3 % för limiterade

preferensaktier. Av tabellen framgår dessutom, att endast grupperna preferensaktier och bankaktier haft internränta som varit lägre än den genomsnittliga internräntan. Därutöver kan tilläggas att rederierna, som ingår i gruppen »övriga aktier», haft en relativt homogen avkastningsutveckling. Deras internränta har närmast motsvarat bankaktiernas.

Tabell D. Aktiegruppernas genomsnittliga nominella internränta 1945—1964 och 1955—1964

	1945—1964			1955—1964
	Internränta %	Genomsnittsavvikelse	Relativ avvikelse	Internränta %
Verkstadsaktier	12,1	2,8	0,23	12,0
Skogsbolagsaktier	10,7	2,2	0,21	6,6
Övriga industri- och handelsaktier	10,3	2,6	0,25	11,4
Förvaltningsbolagsaktier	13,2	1,6	0,12	13,9
Bankaktier	6,8	0,8	0,12	6,9
Limiterade preferensaktier	3,3	0,5	0,15	2,9
Samtliga aktier	10,2			9,9
Samtliga utom bank- och preferensaktier	11,2			10,8
Bankräkning	3,5			4,6

Redan av tabell A kunde konstateras, att grupperna förvaltningsbolagsaktier, bankaktier och preferensaktier utvisade en relativt liten spridning i jämförelse med de övriga aktiegrupperna. Detta bekräftas också av de i tabell D redovisade spridningsmåtten. Av denna tabell framgår vidare att det finns ett positivt samband mellan genomsnittsavkastningens storlek och spridningens (i detta fall den genomsnittliga avvikelsens) absoluta storlek, om man bortser från förvaltningsbolagsaktierna. Men även när det gäller den relativa spridningen ligger de högavkastande grupperna högre än bank- och preferensaktierna. Dessa samband mellan avkastning och spridning bryts emellertid av förvaltningsbolagsgruppen. Det är att märka att denna grupp, som har den allra högsta genomsnittsavkastningen, tillsammans med bankaktierna har den lägsta relativa spridningen. Slutligen kan konstateras att den heterogena gruppen övriga handels- och industriaktier inte i någon större utsträckning avviker från verkstads- eller skogsbolagsaktierna.

Reell avkastning efter skatt

Såsom framgått av det föregående har undersökningen av den nominella avkastningen utgjort utgångspunkten för beräkningar även av den reella avkastningen. Därvid har den nominella internräntan korrigerats med hänsyn till penningvärdeförändringen under perioden i fråga och dessutom för be-

skattningen av de utdelningar som lämnats. Även dessa beräkningar gäller under antagandet att de behållna utdelningsbeloppen reinvesterats i samma slags aktier. Beträffande den härvid tillämpade beräkningsmetoden må erinras om att korrigering för penningvärdeförändring har skett på grundval av utvecklingen av konsumentprisindex, medan korrigering för skattefaktorn skett utifrån antagandet, att den genomsnittliga totala inkomstbeskattningen motsvarat 50 % av utdelningen. Någon särskild hänsyn har inte tagits till sådana faktorer som att den statliga inkomstbeskattningen i princip är progressiv för fysiska personer men proportionell och därtill differentierad för juridiska personer samt att utdelningarna i vissa fall kan vara helt undantagna från inkomstbeskattning. Det anförda innebär också att man i undersökningen bortsett från de förändringar, som under perioden ägt rum i fråga om skatteskalorna för den statliga inkomstskatten och beträffande de kommunala utdebiteringarna. Vidare må beaktas att även den följande redovisningen av undersökningsresultatet gäller ovägda medeltal.

Mot bakgrund av det nu anförda och den allmänna utvecklingen under perioden 1945—1964 är det givet, att undersökningen utvisar att den reella avkastningen är lägre än den nominella. Detta förhållande behöver emellertid inte innebära någon förändring i fråga om aktiernas relativa avkastning, eftersom även den reella avkastningen vid alternativa kapitalplaceringar, t.ex. på bankräkning, påverkas av såväl penningvärdeförändring som inkomstbeskattning.

I tabell P, som intagits i slutet av denna redogörelse för undersökningens resultat, redovisas specificerade uppgifter om den nominella internräntan och den reella internräntan efter skatt för de i detta sammanhang aktuella 86 börsaktierna. Tabellen avser avkastningen för hela perioden 1945—1964, men därjämte redovisas den nominella avkastningen även för perioden 1955—1964. Av tabellen framgår att den reella avkastningen för ifrågavarande tjugoårsperiod ligger nära nog konstant omkring sex procentenheter lägre än den nominella. Av denna skillnad svarar penningvärdeförändringen för cirka fyra procentenheter och skatten på utdelningarna för de återstående två enheterna.

Som jämförelse kan nämnas, att den för tjugoårsperioden 1945—1964 genomsnittliga reella internräntan för medel insatta på bankräkning varit negativ eller — 1,7 % (se tabell 127 i aktiebilagan). En negativ reell internränta uppvisar även vissa aktier, nämligen aktier med avkastning under 6 %. I förhållande till de limiterade preferensaktierna utvisar t.o.m. bankräkningen bättre reell avkastning. Detta beror på att utdelningarna utgör den väsentliga delen av totalavkastningen för dessa aktier och att därför skattefaktorn ger större utslag vid beräkningen av den reella avkastningen. Härtill kommer, att ifrågavarande preferensaktier varit föremål för kursfall under perioden.

Det kan konstateras, att de relativa skillnaderna mellan olika aktiers nominella internränta normalt är mindre än de relativa skillnaderna i fråga om den reella internräntan. En jämförelse mellan exempelvis aktier i Iggesund och Sockerbolaget visar att deras nominella internränta för tjugoårsperioden utgjorde 18,2 resp. 9,1 %, dvs. i förhållandet 2 till 1. Den reella internräntan utgjorde 12,4 resp. 3,0 %, dvs. i förhållandet 4 till 1.

Detta exempel visar också, att en jämförelse mellan hög- och lågavkastande aktier utfaller än mer till de högavkastande aktiernas fördel om jämförelsen sker på basis av den reella avkastningen. Detta beror dels på penningvärdeförändringen, eftersom denna i lika mån påverkat alla aktievärdena, men dels också på det förhållandet, att det i de högavkastande aktiernas totalavkastning genomgående ingår en större andel skattefri kapitalvinst. I ett senare avsnitt kommer sambandet mellan internräntans höjd och kapitalvinstandelen att närmare belysas.

Avkastningen under perioden 1955—1964

De sammanställda uppgifterna för tioårsperioden 1955—1964 visar något annorlunda avkastningsförhållanden för de här aktuella 86 börsaktierna än vad som enligt det föregående gällt för tjugoårsperioden 1945—1964. Av de i tabell D intagna uppgifterna om den nominella internräntan för båda nu nämnda perioder framgår, att avkastningsprocenten för samtliga aktier utgjorde 9,9 % för perioden 1955—1964 mot 10,2 % för perioden 1945—1964, en skillnad alltså på endast 0,3 %. Skillnader som delvis uppvägt varandra redovisas för de olika aktiegrupperna, men endast i fråga om skogsbolagsaktierna noteras någon mera markant skillnad (6,6 % för perioden 1955—1964 mot 10,7 % för hela tjugoårsperioden).

Det kan vidare konstateras, att avkastningen för olika aktier visar en större spridning för perioden 1955—1964 än för hela tjugoårsperioden. Vad nu sagts framgår också av de i tabellerna E och F nedan redovisade avkastningssiffrorna för de tio aktier, som haft den högsta resp. lägsta nominella internräntan under den här aktuella tioårsperioden. För de tio aktierna med den högsta avkastningen låg den nominella internräntan för tjugoårsperioden mellan 18,6 och 14,8 %, medan samma gränsvärden för perioden 1955—1964 var 25,8 och 16,8 %. I fråga om de tio aktierna med den lägsta avkastningen låg den övre gränsen för tjugoårsperioden vid 7,3 % men för tioårsperioden vid 5,2 %.

Det bör beaktas, att här redovisade avkastningssiffror för perioden 1955—1964 gäller samma 86 aktier, som ingått i den tidigare redogörelsen för perioden 1945—1964. Direkta jämförelser är därmed möjliga. Givet är emellertid, att andra resultat framkommit, om även aktier, som introducerats under åren 1945—1954 medtagits i sammanställningarna för perioden 1955—1964. Här må endast nämnas, att bland de tio aktierna med den

Tabell E. De 10 aktier som under perioden 1955—1964 haft den högsta nominella internräntan

		Internränta reinvestering	Ökningsfaktor
1.	Volvo	25,8	9,9
2.	L. M. Ericsson B	22,0	7,3
3.	Hufvudstaden	20,3	6,3
4.	Drott	20,1	6,2
5.	Atlas Copco	19,2	5,8
6.	Filmindustri	18,9	5,6
7.	ASEA	18,5	5,5
8.	SAAB	18,1	5,3
9.	Trikåfabrikerna	17,8	5,1
10.	Industrivärden	16,8	4,7

Tabell F. De 10 aktier som under perioden 1955—1964 haft den lägsta nominella internräntan. (Bank- och preferensaktier har ej tagits med)

		Internränta reinvestering	Ökningsfaktor
1.	Wifstavarf	—0,9	0,9
2.	Svenska Lloyd	1,4	1,1
3.	Transatlantic	2,1	1,2
4.	Uddeholm	3,2	1,4
5.	Bergvik och Ala	3,6	1,4
6.	Ströms Bruk	3,6	1,4
7.	Billerud	3,9	1,5
8.	Korsnäs — Marma	4,6	1,6
9.	Kopparfors	4,9	1,6
10.	Rederi Svea	5,2	1,7

högsta avkastningen under denna period skulle i sådant fall ha ingått Åhléns (22,2 %) och även Providentia (17,7 %) och Tirfing (17,0 %) hade högre avkastning än den sista i tabell E angivna aktien. I tabell F återigen skulle ha ingått Nymanbolagen och SAL med en nominell internränta på resp. — 0,3 % och 2,5 %.

Bortsett härifrån kan noteras, att endast fem av de tio aktier, som haft den högsta nominella avkastningen under perioden 1945—1964, också återfinnes bland de tio aktierna med den högsta avkastningen under perioden 1955—1964. I fråga om de tio aktierna med den lägsta avkastningen gäller detsamma för fyra aktier. Förändringarna enligt dessa tabeller har alltså varit relativt stora under de olika tidsperioderna. De redovisade tabellerna återspeglar också den tidigare omnämnda skillnaden i avkastning mellan tjugoårsperioden och den nu aktuella tioårsperioden för skogsbolagsaktiernas del. Av de fjorton aktierna i denna grupp återfinns sju bland de tio aktierna med den lägsta avkastningen för perioden 1955—1964 mot endast två för tjugoårsperioden. Bland de tio aktierna med den högsta avkastningen för tjugoårsperioden återfinns två sådana aktier men

ingen för perioden 1955—1964. För båda perioderna visar däremot verkstadsaktierna en väl hävdad ställning.

Under perioden 1955—1964 gällde en högre allmän räntenivå än under den närmast föregående tioårsperioden. Därmed blir den nominella internräntan för medel på bankräkning så hög som 4,6 % (+ 1,1 % jämfört med avkastningen för perioden 1945—1964). Detta innebär en relativ förbättring även vid jämförelse med börsaktiernas avkastning. För 12 av de här aktuella 86 aktierna redovisas lägre nominell avkastning än vad placering på bankräkning skulle lämnat. För tjugoårsperioden var det såsom tidigare nämnts endast tre preferensaktier som erbjöd lägre avkastning än bankräntan.

Vad nu sagts innebär emellertid inte att avkastningen för medel på bank blir positiv enligt den reella internräntan. Efter korrigering av den nominella internräntan för penningvärdeförändring enligt konsumentprisindex och en beräknad skatt på utdelningarna av 50 % blir den reella avkastningen negativ eller — 1,2 %. Konsumentprisindex steg under perioden med 42 %. Dock må nämnas, att den reella internräntan för medel på bankräkning blir positiv eller + 1,0 % för perioden i fråga vid skattefrihet för ränteinkomsten, t.ex. enligt nu gällande sparavdrag.

Skillnaden mellan nominell internränta och reell internränta efter skatt för medel på bankräkning utgjorde således 5,8 % för den aktuella tioårsperioden. Även för de här aktuella 86 börsaktierna kan konstateras en differens på omkring 6 % och att alltså samma skillnad uppmätts för perioden 1955—1964 som för hela efterkrigsperioden. Förklaringen härtill är i första hand, att den årliga penningvärdeförändringen varit ungefärligen lika stor under hela perioden 1945—1964. Större skiljaktigheter har förelegat i fråga om utdelningarna på aktierna under perioden, men detta ger inte samma utslag i beräkningarna som penningvärdeförändringen.

Kapitalvinstens andel av totalavkastningen

I detta avsnitt behandlas den totala avkastningens fördelning på utdelning och kapitalvinst för olika aktier. Denna fördelning är av särskilt intresse i detta sammanhang, eftersom därav kan dragas vissa slutsatser av beskattningens effekt på totalavkastningen. Beträffande denna bedömning må erinras om de olika beskattningsreglerna för totalavkastningens båda komponenter. De årliga utdelningarna beskattas såsom inkomst av kapital och beräkningarna bygger på antagandet att 50 % av varje utdelningsbelopp avgått i skatt. Kapitalvinsten återigen träffas av skatt endast om den framtagits genom en enligt reglerna för beskattning av realisationsvinst verkställd skattepliktig försäljning. För den här aktuella perioden har dessa regler inneburit skatteplikt för vinst vid avyttring inom fem år från aktiernas förvärvande och skattefrihet vid senare avyttring. Då det är känt, att möjligheten till skattefri avyttring allmänt utnyttjas har det ansetts

såsom en realistisk utgångspunkt för bedömningen av skatteeffekten på totalavkastningen, att endast den däri ingående utdelningsandelen medfört någon faktisk beskattning för aktieägaren. Detta antagande ligger även i linje med undersökningens allmänna förutsättningar.

Den vid undersökningen framtagna internräntan vid reinvestering bygger vidare på förutsättningen, att utdelningarna hela tiden reinvesterats i nya aktier av samma slag. Härav följer att skillnaden mellan totalavkastningen enligt kolumn 9 i aktiebilagans sammanställningar och kapitalvinsten enligt kolumn 10 i dessa sammanställningar inte uttrycker utdelningarnas självständiga bidrag till den totala avkastningen, i detta fall internräntan före skatt. I stället har därför relationen mellan den genomsnittliga (aritmetiska) årliga avkastningen i kolumn 4 och den årliga utdelningsavkastningen undersökts. Några medeltal för utdelningsavkastningen finns emellertid inte framräknade i aktiebilagan. Utdelningarna i procent av aktiernas kursvärde utvisar emellertid inga större fluktuationer mellan olika år och i vart fall är dessa fluktuationer betydligt mindre än skillnaderna i fråga om de årliga kapitalvinsterna. Utdelningarnas aritmetiska och geometriska medeltal ligger därför nära varandra och för att underlätta beräkningarna har därför valts att använda utdelningsprocenttalen enligt aktiebilagans kolumn 11 som en approximation till den ej särskilt framtagna årliga utdelningsprocenten. Stickprov har visat att överensstämmelsen mellan de två utdelningstalen är mycket god.

Av de i enlighet med det nu sagda verkställda beräkningarna framgår, att den genomsnittliga årliga nominella totalavkastningen för perioden 1945—1964 för samtliga här aktuella 86 börsaktier varit 11,9 % eller 1,7 procentenheter högre än det geometriska medeltalet för den nominella internräntan. Dessa 11,9 % fördelar sig med 4,6 % på skattepliktig utdelning och 7,3 % på skattefri kapitalvinst. Detta betyder, att den skattefria kapitalvinsten under efterkrigstiden i genomsnitt utgjort mer än 60 % av totala nominella avkastningen.

En uppdelning av det här aktuella totalmaterialet på de olika aktiegrupperna redovisas i tabell G nedan. Tabellen utvisar betydande variationer branschvis. Dessa beror emellertid inte i någon större utsträckning på branschindelningen som sådan, utan främst på skillnader i avkastningsnivå. Enligt tabellen föreligger ett klart positivt samband mellan totalavkastningens höjd och kapitalvinstens storlek. Bank- och preferensaktierna står som synes i en klass för sig med avseende på den andel, som den skattepliktiga utdelningsinkomsten utgör av den årliga totalavkastningen. Samtliga preferensaktier uppvisar en utdelningsandel på mer än 100 %, vilket innebär att kapitalvinsten för perioden 1945—1964 varit negativ.

Man kan notera en tendens, att även utdelningsprocentens absoluta storlek stiger med fallande totalavkastning. Enligt tabellen har skogs- och för-

Tabell G. Den årliga totalavkastningen under perioden 1945—1964 fördelad på utdelning och kapitalvinst

Aktiegrupp	Antal	Årlig avkastning i %		Fördelning i % av totalavkastning		Antal aktier med utdelningsandel
		Total-avkastning	Därav utdelning	Skattepliktig utdelning	Skattefri kapitalvinst	
Verkstadsaktier	24	14,2	4,9	37	63	2
Skogsbolagsaktier	14	12,6	3,8	32	68	—
Övriga industri- och handelsaktier	27	12,1	4,8	44	56	10
Förvaltningsbolagsaktier	5	15,5	3,8	27	73	—
Bankaktier	11	7,7	4,9	65	35	11
Limiterade preferensaktier	5	3,5	5,1	147	—	5

valtningsbolagsaktier haft de lägsta absoluta utdelningstalen. Den främsta anledningen till detta torde vara att, om allt annat är lika, utdelningen i procent av kursen vid respektive års början blir mindre ju snabbare kursstegring aktien har. Någon anledning att förmoda att de mindre räntabla aktierna lämnat större total utdelning under efterkrigstiden än de högräntabla finns alltså inte. Detta framgår bl.a. av nästa avsnitt om utdelningsökning och kursstegring.

Nu antydda samband mellan hög totalavkastning och låg skattepliktig utdelning framträder än tydligare av sammanställningen i tabell H nedan, i vilken aktierna grupperats efter den genomsnittliga årliga totalavkastningens storlek.

Tabell H. Utdelningsandelen vid olika stor totalavkastning

Genomsnittlig årlig totalavkastning	Antal aktier	Skattepliktig utdelning i % av genomsnittlig årlig totalavkastning
18 % och högre	10	20
14—17,9 %	14	28
10—13,9 %	32	38
6— 9,9 %	24	61
5,9 % och lägre	6	136

Det sålunda konstaterade förhållandet mellan utdelning och kapitalvinst kan sägas innebära, att den tidsbegränsade beskattningen av realisationsvinst på aktier gynnar aktierna med den största totala avkastningen, eftersom den skattefria kapitalvinstandelen stiger med stigande totalavkastning.

Utdelningsökning och kursstegring under efterkrigstiden

Att utdelningsinkomsterna som regel svarat för en mindre del av den årliga totalavkastningen under perioden 1945—1964 innebär inte i och för

sig att utdelningarna stått stilla eller ens visat en sämre expansionstakt än kursutvecklingen. Däremot kan man möjligen dra en sådan slutsats av det faktum att den »effektiva» avkastningen, dvs. senaste utdelning i procent av dagskursen, visat en sjunkande tendens för aktiematerialet som helhet. I detta avsnitt skall närmare belysas utdelningsökningens storlek för individuella aktier under efterkrigstiden samt denna ökning ställas i relation till kapitalvärdeutvecklingen och penningvärdeförsämringen. Avsikten är alltså att undersöka i vilken utsträckning som kursstegringarna har en motsvarighet i utdelningsökningar jämfört med ändrade framtidsförväntningar och ändrade förräntningskrav.

Vad gäller den härvid tillämpade beräkningsmetoden är att nämna, att kapitalvärdets ökningsfaktor tagits fram genom att omvandla aktiens internränta enligt kolumn 10 i aktiebilagan med hjälp av den även i nämnda bilaga intagna omvandlings- eller kapitaliseringstabellen. Beträffande utdelningsökningen har inte kunnat förfaras på samma enkla sätt, eftersom utdelningsprocenten enligt kolumn 11 i aktiebilagan som tidigare nämnts inte har någon självständig betydelse, utan endast kan ses i relation till totalavkastningen. I stället har utdelningen år 1964 dividerats med utdelningen för år 1945 och utdelningens ökningsfaktor tagits fram på följande sätt.

$$\text{Kapitalvärdets ökningsfaktor} \times \frac{\text{dekl. kursen 1944}}{\text{dekl. kursen 1964}} = \text{Antal aktier vid 1964 års slut}$$

$$\text{Antal aktier vid 1964 års slut} \times \frac{\text{utdelning per aktie 1964}}{\text{utdelning per aktie 1945}} = \text{Utdelningens ökningsfaktor}$$

Vissa korrigeringar har gjorts i enskilda fall. Sålunda har exempelvis speciella engångsfavörer vid något av de bägge jämförelseåren rensats bort för att få fram en mera rättvisande bild av utdelningsutvecklingen. I de fall där ingen utdelning förekom år 1945 har som ingångsår vid jämförelsen betraktats det första året under perioden med utdelning. Dessutom har korrigeringar gjorts för 1964 års emissioner eftersom utdelningarna under detta år utgått på det antal aktier som innehades vid årets början.

En summering av de olika aktiernas utdelningsutveckling visar att denna nästan tredubblats under de tjugo åren. Mot detta kan ställas en ökningsfaktor för kursstegringarna på närmare fyra. Utdelningsutvecklingen för samtliga 86 aktier har således varit 25 % lägre än kursutvecklingen. Det framgår också av beräkningarna, att utdelningsökningen för de flesta aktier som regel väl kompenserat penningvärdets fall. Medan konsumentprisindex utvisar en uppgång för perioden med 102 %, visar utdelningarna en uppgång med 194 %. Utvecklingen i berörda hänseenden för de olika aktiegrupperna framgår av följande tabell I.

Tabell I. Utdelningsökning och kursstegring under perioden 1945—1964

Aktiegrupp	Antal	Kapitalvärdets ökningsfaktor			Utdelningens ökningsfaktor			Antal aktier med utdeln.-ökn. lägre än penningvärdeförändringen
		genomsnitt	högst	lägst	genomsnitt	högst	lägst	
Verkstadsaktier	24	4,96	14,74	1,40	3,48	7,56	1,42	5
Skogsbolagsaktier	14	4,53	15,53	1,43	3,60	8,79	1,14	1
Övriga industri- och handelsaktier	27	3,65	15,53	1,02	2,64	6,43	1,11	13
Förvaltningsbolagsaktier	5	6,67	10,18	2,23	4,85	7,78	1,49	1
Bankaktier	11	1,47	2,07	1,13	1,72	2,32	1,41	9
Limiterade preferensaktier	5	0,70	0,76	0,67	1,00	1,00	1,00	5
Samtliga aktier	86	3,88	15,53	0,67	2,94	8,79	1,00	34
Bankräkning	—	1,00	—	—	2,50	—	—	—

Av tabellen framgår, att förvaltningsbolagen hävdat sig bäst beträffande både kapitalvärde- och utdelningsökning under perioden. Bank- och preferensaktierna avviker även i förevarande hänseenden från de andra aktiegrupperna. I medeltal har aktierna i dessa två grupper haft större utdelningsökning än kapitalvärdeökning, men utdelningsökningen har dock för fjorton av de sexton aktierna inte varit tillräcklig för att kompensera penningvärdeförändringen. Detsamma gäller ytterligare tjugo aktier inom andra grupper, varav flertalet tillhör gruppen övriga aktier. I jämförelse med dessa 34 aktier har placering av medel på bankräkning hävdat sig väl. Höjningarna av räntenivån under tjugoårsperiodens senare hälft har mer än väl kompenserat penningvärdets fall enligt denna beräkningsmetod, som emellertid endast beaktar utdelningsstorleken vid periodens början och slut.

I tabell I har även intagits uppgifter om högsta och lägsta ökningsfaktor i syfte att belysa eventuellt samband mellan kursutveckling och utdelningsökning. Härvid kan i fråga om gruppen övriga industri- och handelsaktier noteras en största ökningsfaktor för kapitalvärdet av drygt 15 medan motsvarande ökningsfaktor för utdelningen ligger strax under 7. Likartade förhållanden noteras för grupperna verkstads- och skogsbolagsaktier. En sådan skillnad mellan de högsta ökningsfaktorerna antyder en tendens till större absoluta differenser mellan kapitalvärdeutveckling och utdelningsökning för aktier med hög total avkastning. Detta kan också direkt utläsas av de uppgifter som i efterföljande tabell P intagits beträffande kapitalvärdets och utdelningens ökningsfaktor för samtliga här aktuella 86 börsaktier. Av dessa uppgifter kan också konstateras, att det som regel föreligger en klart postiv samvarians mellan dessa båda faktorer.

Variationer i avkastningen för femårsperioder under efterkrigstiden

Den jämförelse som i det föregående gjorts mellan aktieavkastningen under hela efterkrigstiden och avkastningen under de senaste tio åren tyder på att internräntan varit nästan lika hög under efterkrigstidens båda tioårsperioder, dock med en viss övervikt för den första. För att ytterligare belysa hur internräntan varierat under efterkrigstiden redovisas nedan avkastningen för olika femårsperioder av den tjugoåriga undersökningsperioden.

Perioder	1945—49	1950—54	1955—59	1960—64
Medianavkastning	4,0 %	16,3 %	11,9 %	5,9 %

Som synes noteras för andra femårsperioden en ej mindre än fyra gånger så hög avkastning som för första femårsperioden och för tredje perioden en dubbelt så hög medianavkastning som för sista femårsperioden.

Då man vill belysa variationerna i avkastningen är periodvalet givetvis av största betydelse. Detta gäller framför allt då man valt så korta perioder som fem år. Under efterkrigstiden har den högsta avkastningen varit åren 1951, 1954, 1959 och 1964. Inget av dessa år hör till den första femårsperioden medan två av dem hör till den andra femårsperioden. Om man i stället indelat efterkrigstiden i fem fyraårsperioder skulle åren med hög avkastning ha blivit mera jämnt fördelade och variationsgraden hade varit skenbart lägre. Valet av femårsperioder som utgångspunkt för en undersökning av de mera långsiktiga variationerna i avkastningen motiveras i första hand med att det efter fem år varit möjligt att helt skattefritt tillgodogöra sig den uppkomna kapitalvinsten för konsumtion eller omplaceringar.

I tabell J. har de olika aktierna fördelats efter period med högsta avkastning. Som väntat återspeglar denna fördelning variationerna i medianavkastningen ovan, dock med den skillnaden att variationerna här är än mer utpräglade. Av tabellen framgår således, att flertalet aktier uppnådde sin högsta avkastning under perioden 1950—54.

Tabell J. Aktierna fördelade efter femårsperiod med högsta totalavkastning

Aktiegrupp	Antal aktier				
	1945—49	1950—54	1955—59	1960—64	samtliga
Verkstadsaktier	—	14	6	4	24
Skogsbolagsaktier	—	14	—	—	14
Övriga industri- och handelsaktier	1	13	8	5	27
Förvaltningsbolagsaktier	—	3	2	—	5
Bankaktier	—	6	5	—	11
Limiterade preferensaktier	3	1	—	1	5
Samtliga	4	51	21	10	86

Ett studium av grundmaterialet, som redovisas i tabell P, utvisar att variationerna i avkastning mellan olika femårsperioder varit högst avsevärda för individuella aktier. Men även variationerna i det relativa avkastningsläget har varit stora. En indelning av varje akties avkastning för de olika femårsperioderna allteftersom denna låg över eller under medianavkastningen visar detta. Endast en mindre del av det totala antalet aktier har haft en avkastning som genomgående legat över eller under medianvärdet för de olika delperioderna.

Tabell K. Aktiernas relativa avkastning under de fyra femårsperioderna

Antal perioder med avkastning över medianvärdet	Antal aktier						
	Verkstadsaktier	Skogsbolagsaktier	Övriga industri- och handelsaktier	Förvaltningsbolagsaktier	Bankaktier	Limiterade preferensaktier	Samtliga
1	2	3	4	5	6	7	8
4	4	1	3	2	—	—	10
3	7	6	6	2	—	—	21
2	10	5	11	1	1	—	28
1	2	2	3	—	5	1	13
0	1	—	4	—	5	4	14

De tio aktier som under alla fyra perioderna haft en avkastning som legat över medianvärdet har självfallet en genomsnittlig internränta för hela efterkrigstiden som ligger avsevärt över genomsnittet. Helt i topp ligger de emellertid inte. Som framgår av en jämförelse mellan nedanstående förteckning och tabell B återfinns här endast hälften av de tio aktier som under efterkrigstiden haft den högsta avkastningsprocenten.

Tabell L. De tio aktier för vilka avkastningen under alla femårsperioderna legat över medianvärdet

Aktie	Internränta reinvestering	Aktie	Internränta reinvestering
1, Turitz	18,1	6. Investor	13,9
2. SAAB, stam	17,2	7. Tändstickor	13,9
3. L.M. Ericsson B	16,4	8. Iföverken	13,1
4. Industrivärden	16,0	9. Stora Kopparberg	12,2
5. PLM (Plåtmanufaktur)	14,8	10. Electrolux B	11,7

Variationer i den årliga avkastningen

I föreliggande avsnitt skall variationerna i den årliga avkastningen belysas genom ett studium av såväl de negativa som de positiva avvikelserna från den genomsnittliga årsavkastningen samt genom en undersökning av antalet

förlustår för olika aktier. Liksom i tidigare avsnitt avser redovisningen endast de 86 aktieserier som varit allmänt spridda under hela efterkrigstiden.

Negativa avvikelser från den genomsnittliga årsavkastningen

Som ett mått på variationerna i den årliga avkastningen har semivariansen ansetts lämplig. Med semivarians avses i detta sammanhang standardavvikelsen för de *negativa* avvikelserna från den genomsnittliga årsavkastningen. Ju större semivariansen är vid en given avkastning, desto större är förlustriskerna för en aktieägare som tvingas avyttra sitt innehav i en ogynnsam situation. En uträkning för samtliga ifrågavarande aktier utvisar att semivariansen för negativ avvikelse under efterkrigstiden något översteg den genomsnittliga årsavkastningen. Detta framgår av följande tabell.

Tabell M. Börsaktiernas genomsnittliga avkastning och negativa spridning under efterkrigstiden

Aktiegrupp	Genomsnittlig årlig avkastning (internränta, reinvestering) i %	Semivarians	Semivariansen i relation till årsavkastningen
Verkstadsaktier	14,2	14,0	0,99
Skogsbolagsaktier	12,6	13,9	1,10
Övriga industri- och handelsaktier	12,1	12,8	1,06
Förvaltningsbolagsaktier	15,5	13,3	0,86
Bankaktier	7,7	9,5	1,23
Limiterade preferensaktier	3,5	4,2	1,20
Samtliga aktier	11,9	12,4	1,04
Bankräkning	3,5	0,8	0,23

Tabellen utvisar vidare att det finns ett positivt samband mellan avkastningens storlek och semivariansen. Förvaltningsbolagsaktierna hade emellertid rätt låg semivarians i förhållande till den höga avkastningen. Detta sammanhänger med att den mångfasetterade aktieportfölj som dessa bolag har, rimligtvis bör dämpa avkastningsfluktuationerna mellan olika år. Att detta förhållande inte medförde ändå lägre semivarians beror på att även förvaltningsbolagsaktierna varit utsatta för de mera generellt verkande faktorerna på aktiemarknaden. Sistnämnda faktorer synes ha haft stor betydelse för avkastningsvariationerna under efterkrigstiden.

Av tabellen framgår också att semivariansen inte ökar i proportion till avkastningen. De båda lägsta avkastningsgrupperna — bankaktier och preferensaktier— har visserligen de lägsta semivarianserna i absoluta tal, men sett i relation till dessa gruppers avkastningsnivå blir bilden en annan.

Som framgår av kolumn 3 i tabell M har nämligen dessa aktier de största *relativa* semivarianserna. Vad slutligen beträffar bankräkning så uppvisar den en helt annan stabilitet i sin årsavkastning än samtliga aktiegrupper. Detta har naturligtvis sin förklaring i att några kursvinster eller kursförluster inte uppkommer vid banksparande.

Antalet förlustår

En annan metod att belysa variationerna i den årliga avkastningen är, som nyss nämnts, att undersöka antalet förlustår för olika aktier. Härvid har förlustår definierats som år för vilka aktiens totalavkastning var negativ. Detta mått är oberoende av genomsnittsavkastningens storlek. Det mäter närmast sannolikheten för att förlust skall uppkomma om en viss aktie förvärvas vid årets början och avsikten är att sälja den vid utgången av samma år.

Undersökningen visar att ingen av de 86 aktierna som ingår i undersökningen hade mindre än 3 förlustår under tjugoårsperioden 1945—1964 och att det största antalet förlustår som någon aktie hade var 9. Hur aktierna grupperade i branscher fördelar sig efter antalet förlustår framgår av nedanstående tabell.

Tabell N. Fördelning av aktierna med avseende på antal förlustår under tjugoårsperioden 1945—1964

Aktiegrupp	Antal år med negativ avkastning							Samtliga aktier
	3	4	5	6	7	8	9	
Verkstadsaktier	3	4	6	6	5	—	—	24
Skogsbolagsaktier	—	3	3	3	3	2	—	14
Övriga industri- och handelsaktier	2	3	7	8	—	6	1	27
Förvaltningsbolagsaktier	1	—	1	2	1	—	—	5
Bankaktier	—	—	—	6	2	2	1	11
Limiterade preferensaktier	—	—	1	1	3	—	—	5
Samtliga aktier	6	10	18	26	14	10	2	86

Det genomsnittliga antalet förlustår under perioden uppgick till 5,8. I medeltal har alltså aktierna haft negativ avkastning under mer än en fjärdedel av åren under efterkrigstiden. Förluståren är relativt jämnt fördelade på efterkrigstidens båda tioårsperioder, med någon övervikt för den sista. Av uppgifterna för de enskilda aktierna i tabell P framgår att det under efterkrigstiden förelegat ett rätt starkt samband mellan antalet förlustår och den genomsnittliga avkastningens storlek, på så sätt att hög internränta som regel följs av ett litet antal förlustår. Det finns emellertid undantag. Sålunda redovisar t.ex. Marabou stam med 9 förlustår och Iföverken med 8 förlustår en internränta på 14,1 resp. 13,1 %, medan Kilsund och Förenade Superfosfat med vardera 4 förlustår haft en internränta på 8,3 resp. 8,7 %.

De redovisade uppgifterna om såväl semivariansen som antalet förlustår är ett mått på negativa avvikelser från den genomsnittliga årliga avkastningen. En jämförelse mellan tabellerna M och O utvisar en relativt god överensstämmelse mellan de båda måtten. Undantag finns dock. Sålunda har förvaltningsbolagsaktierna såväl något fler förlustår som lägre semivarians än verkstadsaktierna. Detta förklaras av att den negativa avkastningen under förluståren varit större för verkstadsaktierna än för förvaltningsbolagsaktierna.

Tabell O. Genomsnittligt antal förlustår per aktie under efterkrigstiden för olika branscher samt aktiernas fördelning på delperiod med det största antalet förlustår

Aktiegrupp	Genomsnittligt antal förlustår per aktie			Antal aktier		
				med största antalet förlustår under perioden		med lika många förlustår under båda 10-årsperioderna
	1945—54	1955—64	1945—64	1945—54	1955—64	
1	2	3	4	5	6	7
Verkstadsaktier	2,4	2,8	5,2	7	14	3
Skogsbolagsaktier	2,4	3,5	5,9	1	10	3
Övriga industri- och handelsaktier	2,9	3,0	5,9	9	10	8
Förvaltningsbolagsaktier ..	2,2	3,2	5,4	2	3	—
Bankaktier	3,2	3,6	6,8	2	5	4
Limiterade preferensaktier	2,6	3,8	6,4	1	4	—
Samtliga aktier	2,6	3,2	5,8	22	46	18

Anm. Kol 4=kol. 2+kol. 3.

Positiva avvikelser från den genomsnittliga årsavkastningen

I de två föregående avsnitten har belysts den negativa spridningen av den årliga avkastningen. Det är emellertid av visst intresse att även studera den positiva avvikelsen. Som mått på denna har här valts den andel av den totala avkastningen under de tjugo efterkrigsåren som faller på de tre år som haft den högsta avkastningen. Härigenom kan man bedöma om totalresultatet under de tjugo åren uppnåtts genom en förhållandevis stabil avkastningsutveckling under perioden eller om avkastningen varit ojämn så att ett litet antal år i stor utsträckning bidragit till det uppnådda resultatet genom mycket hög avkastning.

Av den tidigare framställningen framgår att aktierna trots genomsnittligt hög avkastning under efterkrigsåren haft ett inte ringa antal förlustår. Det finns därför anledning förmoda att det finns stora positiva avvikelser från

den genomsnittliga avkastningen. Undersökningen ger även belägg härför. Sålunda har aktierna i medeltal haft 60 % av sin totala avkastning under tjugoårsperioden under de tre år som haft den högsta avkastningen och för endast en femtedel av aktierna har andelen understigit 50 %. För de olika aktierna varierar andelen ifråga mellan 37 och 84 %. Som jämförelse kan nämnas att den lägsta tänkbara procentandelen är 15 % och uppnås vid en helt oförändrad avkastning år från år under hela tjugoårsperioden. Frånsett bank- och preferensaktier hade de aktier som hade den lägsta totalavkastningen under hela efterkrigstiden den största avkastningsandelen på de tre bästa åren.

Sammanfattningsvis utvisar dessa tre undersökningar — som på olika sätt belyst spridningen i den årliga avkastningen under efterkrigstiden — att den höga avkastningen under denna period kombinerats med en relativt hög varians kring den uppnådda internräntan. I genomsnitt har det varit sex förlustår under tjugoårsperioden. En motsvarande spridningsbild uppvisar även de positiva avvikelserna från den genomsnittliga avkastningen. Av totalavkastningen under hela perioden har i medeltal hela 60 % uppnåtts under de tre år som haft den högsta avkastningen. Avkastningsutvecklingen under efterkrigsperioden har sålunda varit förhållandevis ojämn.

Riskutjämning genom innehav av aktier i flera bolag

De uppgifter om spridningen i den årliga avkastning, som redovisats i föregående avsnitt, gällde för individuella aktier och kan därför sägas vara relevanta endast för aktieägare med hela sitt innehav i ett enda aktieslag. Det normala torde emellertid vara att en aktieägare har flera aktieslag i sin portfölj. Detta kan givetvis vara betingat av många olika anledningar, men många gånger torde motivet för ett differentierat aktieinnehav sammanhänga med att man vill gardera sig för risken att företag, som man har aktier i, får en oförmånlig framtida utveckling. Ett annat motiv av särskilt intresse i detta sammanhang är, att man vill gardera sig mot alltför stora variationer i den årliga avkastningen av sitt i aktier placerade kapital. Möjligheterna till en sådan gardering kan mätas vid en undersökning ex post på grundval av aktiebilagans uppgifter.

Möjligheterna att minska variationerna i den årliga avkastningen genom innehav av mer än ett aktieslag är i första hand beroende av, hur de olika aktiernas årsavkastning samvarierar, men dessutom i viss mån av varje akties absoluta spridning. Det vore en enkel sak, om aktieägaren kunde utvälja sitt innehav bland aktier vars avkastning är negativt korrelerade i tiden. Men även med aktier vars årsavkastning är helt okorrelerade är det möjligt att lätt uppnå en väsentlig reducering av spridningen. Detta belyses av nedan redovisade serie, som för enkelhetens skull avser aktier med samma spridning i fråga om den årliga avkastningen (variansen 10).

Antal aktier i aktieportföljen	1	2	3	4	5 ... 10 ... 100 osv.
Spridning i årlig avkastning/varians ...	10	5	3,3	2,5	2 ... 1 ... 0,1 osv.

Som synes uppnås den största effekten av en utökning av antalet aktieslag i början, varefter effekten successivt avtar.

En undersökning av utvecklingen hos olika delindex visar emellertid att det inte finns någon anledning att förvänta att de olika börsaktiernas avkastningsutveckling skulle vara okorrelerad. Kapitalvinsten svarar ju som bekant för den större delen av den totala avkastningen. En jämförelse mellan olika aktiers avkastningsprocent under olika år, vilka finns redovisade i aktiebilagan, konfirmerar intrycket av de generellt verkande faktorernas stora betydelse för kursutvecklingen. Man kan kanske säga att den allmänna konjunkturbilden och ändrade förväntningar om aktieplaceringars relativa lönsamhet har initierat stora kursförändringar vid skilda tidpunkter, trots att exempelvis lönsamheten och utdelningarna visar en mera jämn utveckling. Härigenom minskar också möjligheterna att genom utökning av antalet aktieslag i en portfölj eliminera fluktuationen i den årliga avkastningen.

Avsikten har här inte varit att belysa möjligheterna att minska variationerna i den årliga avkastningen genom att med hjälp av gängse statistiska metoder sätta samman portföljer, som haft en optimal avvägning mellan risk och avkastning under efterkrigstiden. Med termen optimal avses i detta sammanhang en aktieportfölj, som vid viss avkastningsnivå har den lägsta möjliga spridningen kring denna avkastningsnivå i tiden. Det blir sedan beslutsfattarens sak att välja vilken av de optimala kombinationerna risk — avkastning han föredrar.

Om man vill mäta i vilken utsträckning som aktieägarna i allmänhet med en aktieportfölj av viss storlek kunnat minska variationer i de årliga avkastningarna under efterkrigstiden är naturligtvis antagandet om fullständig information om framtiden inte särskilt relevant. Därför har valts metoden att slumpmässigt sammansätta ett antal fem- och tioaktieportföljer och sedan studera i vilken utsträckning som spridningen i tiden kring dessa portföljers avkastning minskar i jämförelse med genomsnittet för de aktier som ingår i resp. portfölj. Ett sådant tillvägagångssätt skulle svara mot en situation, där en person överväger att antingen satsa på en portfölj där aktierna ingår i lika stora proportioner eller också att helt satsa på endast en av portföljens aktier.

Resultaten pekar mot att minskningen i semivariansen för de negativa avvikelserna skulle bli knappt 20 % för slumpmässigt valda femaktieportföljer under efterkrigstiden. Detta bekräftar iakttagelsen om den relativt höga samvariationen mellan olika aktiers avkastning för denna tid. Som tidigare visats skulle, om aktierna varit okorrelerade, semivariansen ha minskat med 80 % vid en utökning av antalet aktieslag från ett till fem. I be-

räkningarna har emellertid semivariansen genomgående uttryckts i standardavvikelser och de 20 % skall därför jämföras med omkring 55 % minskning i spridningen för okorrelerade aktier.

Av materialet framgår också att aktieportföljer enbart valda bland verkstadsaktier resp. »övriga aktier» i förevarande avseende ej avviker på något signifikant sätt från helt slumpmässigt sammansatta aktieportföljer. Däremot kan konstateras, att det inte är möjligt att utjämna avkastningsfluktuationerna i samma utsträckning genom att sammansätta portföljer bestående av enbart skogsbolagsaktier. Här slår alltså verkan av en enhetlig branschkonjunktur igenom hårdare än för andra aktiegrupper.

Som tidigare framhållits blir effekten på såväl avkastning som spridning vid en utökning av antalet aktieslag alltid störst i början. En utökning av antalet aktieslag från fem till tio medför också en minskning av spridningen i årsavkastning med endast ytterligare knappt 5 procentenheter.

Vissa aktieägare föredrar måhända att formulera kraven på minskad risk på annat sätt än som skett ovan, exempelvis såsom en gardering mot år med negativ avkastning. Frågan blir då i vilken utsträckning som en utökning av antalet aktieslag i en portfölj medför minskning i antalet förlustår.

Tidigare har redovisats, att antalet förlustår för de i undersökningen ingående 86 aktierna varierat från 3 till 9 och att genomsnittet låg vid 5,8 år per aktie. En jämförelse mellan antalet förlustår för de slumpmässigt utvalda femaktieportföljerna och de i dessa ingående individuella aktierna visar emellertid, att någon tendens till minskning i antalet år med negativ avkastning inte föreligger. Däremot är det naturligtvis så att man alltid undviker att råka ut för ett antal förlustår som ligger över genomsnittet, om man satsar på en portfölj. Genomsnittligt sett tycks man emellertid inte ha någon möjlighet att minska antalet förlustår på detta sätt. Detta ger belägg för att förluståren för de olika börsaktierna under efterkrigstiden varit i hög grad koncentrerade till vissa gemensamma kalenderår.

Såsom ytterligare en jämförelse i förhållande till avkastningsspridningen i tiden för individuella aktier, har en beräkning gjorts av den effekt man uppnått, om man i frågan om de tre bästa årens andel av totalavkastningen satsat på femaktieportföljer. Nedgången i den årliga avkastningsspridningen begränsas i dessa fall till knappa 20 %.

Placeringar i förvaltningsbolagsaktier har ofta framställts som ett alternativ till riskutjämning genom att dessa bolags aktier i sig själva representerar en sammansatt aktieportfölj. Det kan kanske därför vara av intresse att här redovisa några jämförelser ur risk- och avkastningssynpunkt mellan de slumpmässigt utvalda femaktieportföljerna och de i undersökningen ingående förvaltningsbolagsaktierna. Men kan då konstatera, att förvaltningsbolagsaktierna genomgående givit en högre avkastning än genomsnittet för hela aktiematerialet, även sedan preferens- och bankaktier exkluderats. Men

Tabell P. Olika aktiers internränta, kursstegring och utdelningsökning, under efterkrigstiden.

Aktie	Nominell internränta 1945–1964 totalavkastning	Internränta efter korrigering för penningvärde och skatt, 1945–1964	Nominell internränta 1955–1964 totalavkastning	Kapitalvärde år 1964 1944=1	Antal aktier år 1964 1944=1	Utdelning år 1964 1945=1
1	2	3	4	5	6	7
Verkstadsföretag						
Aeroplan, stam (SAAB)	17,2	10,6	18,1	9,65	3,09	4,64
Aga	11,0	5,0	11,5	6,50	2,08	2,91
Alfa-Laval, ser B	10,7	4,5	9,1	5,80	1,02	3,06
Asea	14,2	7,8	18,5	5,71	3,25	3,61
Atlas Copco	18,6	12,5	19,2	14,74	4,42	7,56
Bofors	8,9	2,7	5,9	2,11	2,55	1,57
Electrolux, ser B	11,7	5,2	9,2	3,39	2,64	2,82
Esab	11,3	4,6	15,0	2,81	10,93	1,53
Ford	14,3	7,9	13,5	5,81	1,16	4,90
Grängesberg	13,8	7,9	10,5	6,37	4,14	3,73
Gunnebo, stam	7,3	1,2	8,4	1,55	1,91	1,45
Götaverken	10,7	4,3	10,7	2,86	5,81	6,80
Husqvarna	7,1	0,8	5,3	1,40	4,05	1,42
Jungner, stam B	8,8	2,5	5,3	2,03	2,66	2,34
Järnvägsverkstäderna	9,9	3,6	6,9	2,55	3,11	2,39
Kullager, ser B, fria	11,4	5,6	13,5	4,09	2,41	2,01
L. M. Ericsson, ser B	16,4	10,1	22,0	8,98	1,98	5,37
Metallverken, ser A	9,8	3,7	6,5	2,60	1,56	2,43
Nordiska Armatur	10,0	3,9	8,0	2,76	1,00	2,74
PLM	14,8	8,4	18,4	6,37	1,59	2,50
Volvo	16,9	10,6	25,8	10,00	3,76	3,76
Åtvidaberg	16,1	10,4	5,4	10,73	9,98	8,32
Fagersta, ser A	10,3	4,3	9,4	3,03	2,82	3,30
Sandviken	9,6	3,8	10,9	2,81	2,25	2,25
Träföretag						
Bergvik och Ala	9,4	3,7	3,6	2,92	3,21	2,68
Billerud	9,6	4,1	3,9	3,21	3,08	2,90
Holmen, ser A	9,8	3,9	7,6	2,92	3,01	3,01
Iggesund, stam	18,2	12,4	11,1	15,53	382,04 [1]	8,79
Klippan	10,8	5,6	9,2	3,94	2,99	2,99
Kopparfors	10.5	4,7	4,9	3,46	2,01	3,35
Korsnäs-Marma, stam	11,8	6,3	4,6	4,93	5,32	5,32
Mo och Domsjö, ser B	16,2	10,3	16,6	10,18	8,14	6,23
Munksjö, ser B	10,6	4,5	6,7	3,21	2,02	3,03
Ströms Bruk	7,8	2,2	3,6	2,15	2,52	2,52
Wifstavarf	5,6	0,1	— 0,9	1,43	2,27	1,14
Boxholm	10,6	5,1	8,7	3,87	14,44	2,81
Stora Kopparberg	12,2	6,8	10,2	5,71	4,04	3,37
Uddeholm	6,7	1,2	3,2	1,77	2,51	2,19
Övriga företag						
Becker	11,3	4,8	11,4	3,09	1,69	1,69
Boliden	10,9	4,6	12,0	3,03	1,09	1,82
Bryggerier	5,8	0,1	7,6	1,35	1,50	1,38
Drott	12,7	6,9	20,1	5,40	15,03	2,71
Filmindustri	9,9	3,2	18,9	2,15	1,00	1,11
Förenade Superfosfat	8,7	2,5	11,1	2,07	1,60	1,60
Hufvudstaden	11,7	6,0	20,3	4,58	1,25	2,08
Höganäs, stam	5,9	— 0,2	8,3	1,02	1,02	1,13
Kilsund	8,3	1,6	8,4	1,70	2,17	1,45
Linoleum Forshaga	14,7	7,7	14,1	4,93	1,00	5,67

[1] År 1949 ändrades aktiernas nominella värde från 5 000 kr till 100 kr, varvid 50 nya aktier erhölls på en gammal.

Aktie	Nominell internränta 1945—1964 totalavkastning	Internränta efter korrigering för penningvärde och skatt, 1945—1964	Nominell internränta 1955—1964 totalavkastning	Kapitalvärde år 1964 1944=1	Antal aktier år 1964 1944=1	Utdelning år 1964 1945=1
1	2	3	4	5	6	7
Marabou, stam A	14,1	8,1	6,7	6,61	4,50	6,43
Nitroglycerin	9,3	3,4	10,6	2,55	2,85	2,29
NK, stam	11,9	6,0	11,8	4,41	1,86	1,86
Pripp	7,1	1,3	7,9	1,74	1,11	1,63
Skånska Cement	12,8	6,9	15,2	5,21	28,55	3,67
SLT, stam B	8,4	1,7	9,4	1,55	1,28	1,71
Sockerbolaget	9,1	3,0	13,7	2,28	1,00	2,57
Stockholms Superfosfat	10,7	4,8	10,3	3,52	2,23	2,23
Trikåfabrikerna, stam	10,8	4,8	17,8	2,92	2,78	2,22
Turitz	18,1	12,3	15,6	15,53	9,50	6,33
Tändstickor, ser B	13,9	8,4	14,7	7,64	1,20	5,76
Iföverken	13,1	6,7	13,8	4,66	3,01	3,01
Atlantica	12,9	6,4	15,1	4,25	2,00	3,00
Skandia	6,6	0,6	7,2	1,43	6,20	1,71
Svea	5,8	— 0,3	5,2	1,13	1,00	1,20
Svenska Lloyd	5,8	— 0,4	1,4	1,06	1,51	1,51
Transatlantic, stam	9,1	3,3	2,1	2,65	4,42	3,54
Förvaltningsbolag						
Custos, stam	13,3	7,5	15,7	5,92	2,17	4,78
Industrivärden	16,0	10,2	16,8	10,18	3,01	6,02
Investor	13,9	8,3	14,9	7,23	16,63	4,16
Kinnevik	13,7	8,4	7,4	7,78	3,89	7,78
Fannyudde	9,2	3,0	14,9	2,23	1,49	1,49
Bankföretag						
Göteborgsbanken, stam	8,7	2,5	9,5	2,07	1,45	2,32
Skandinaviska Banken	7,5	1,4	6,5	1,67	2,63	2,09
Skaraborgsbanken	6,1	0,0	8,1	1,25	1,26	1,68
Skånska Banken	5,9	— 0,2	4,8	1,22	1,25	1,54
Smålandsbanken	5,4	— 0,5	5,6	1,13	1,00	1,50
Stockholms Enskilda, stam	7,7	1,9	6,9	1,91	15,17	1,52
Sundsvallsbanken	6,1	0,2	6,7	1,32	2,18	1,41
Handelsbanken, stam	7,4	1,1	7,3	1,49	1,54	1,70
Uplandsbanken	7,1	0,8	8,4	1,43	1,10	1,57
Wermlandsbanken, stam	6,8	0,7	5,9	1,40	1,04	1,73
Östgötabanken	6,9	0,1	6,4	1,30	1,09	1,91
Limiterade Preferensaktier						
Aeroplan (SAAB)	3,7	— 2,4	3,1	0,74	1,00	1,00
Transatlantic	4,1	— 2,1	4,0	0,76	1,00	1,00
Göteborgsbanken	3,1	— 2,9	2,7	0,68	1,00	1,00
Handelsbanken	2,7	— 3,1	2,3	0,67	1,00	1,00
Wermlandsbanken	2,9	— 3,0	2,6	0,67	1,00	1,00

även beträffande spridningen i avkastningen i tiden finner man, att förvaltningsbolagsaktierna har lägre siffror än portföljalternativet. Detta gäller såväl antalet förlustår som de tre bästa årens andel av totalavkastningen. Visserligen är semivariansen för de negativa avvikelserna större men sättes denna relation till den genomsnittliga avkastningens storlek blir även i detta avseende förvaltningsbolagsaktierna det bättre alternativet. Slutsatsen blir

därför att förvaltningsbolagsaktierna under efterkrigstiden med stor framgång kunnat tjänstgöra som ett alternativ till innehav av aktier i flera bolag.

Nu kan det kanske invändas att detta inte är något specifikt för förvaltningsbolagsaktier. Samma sak gäller för de flesta högavkastande aktierna. Gentemot detta må endast sägas, att vilka aktier som under en viss period kommer att ligga i topp avkastningsmässigt sett vet man med säkerhet först i efterhand, medan kategorin förvaltningsbolag alltid kan urskiljas. Om förvaltningsbolagsaktiernas möjligheter att även i fortsättningen hävda sig kan naturligtvis inga säkra utsagor göras på grundval av tjugoårsperiodens erfarenheter. Men det faktum att aktier i förvaltningsbolag i regel legat över medianavkastningen i varje femårsperiod under denna tid skulle kunna tala för dessa aktiers möjligheter, att i viss mån lösgöra sig från de mer långsiktiga avkastningsvariationerna som kännetecknar börsaktierna i allmänhet.

Formelsamling

I det följande har en sammanställning gjorts av de formler, som legat till grund för de olika avkastningsberäkningarna. De angivna kolumnbeteckningarna hänvisar till kolumnindelningen i aktiebilagans sammanställningar. Härutöver gäller följande definitioner.

k_i = aktiens deklarationskurs vid slutet av år i

f = fondemissionsfaktor (antal fondaktier per gammal aktie)

n = nyemissionsfaktor (antal nyemissionsaktier per gammal aktie)

emk = emissionskurs

u_i = utdelning under år i

v_i = teckningsrättens värde per gammal aktie

z_i = värdet av övrig avkastning per gammal aktie

a_i = årlig totalavkastning i % av insatt kapital vid årets början

$\bar{a}_i$ = genomsnittlig årlig totalavkastning i %

X = internräntefot

r = kalkylräntefot

K = kapitalvärde

p_i = konsumentprisindex vid slutet av år i

s = skatt på utdelning

Kolumn 1. Årlig totalavkastning i % av insatt kapital vid årets början (a_i)

$$\frac{[(1+f_i)\ k_i - k_{i-1}] + u_i + v_i + z_i}{k_{i-1}} \cdot 100 = a_i, \text{ där } v_i = (k_i - emk)\ n_i$$

Kolumn 2. Årlig kapitalvinstavkastning i % av insatt kapital vid årets början

$$\frac{[(1+f_i)\ k_i - k_{i-1}] + v_i + z_i}{k_{i-1}} \cdot 100$$

Kolumn 3. Årlig penningvärdeförändring

$$\left[\frac{p_i}{p_{i-1}} - 1\right] \cdot 100$$

Kolumn 4. Genomsnittlig årlig totalavkastning ($\bar{a}_i$)

$$\frac{\sum_{i=1}^{n} a_i}{n} = \bar{a}_i$$

Kolumn 5. Årsavkastningens semivarians (= standardavvikelsen för de negativa avvikelserna från den genomsnittliga avkastningen)

$$\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n} (a_i^+ - \bar{a})^2}{n-1}} \qquad \text{där } a_i^+ = \begin{cases} a_i \text{ om } a_i \leq \bar{a} \\ \bar{a} \text{ om } a_i > \bar{a} \end{cases}$$

Kolumn 6. Genomsnittlig årlig penningvärdeförändring

$$\frac{\sum_{i=1}^{n}\left[\frac{p_i}{p_{i-1}} - 1\right] \cdot 100}{n}$$

Kolumn 7. Totalavkastningens internränta, ej reinvestering av utdelning, teckningsrätter eller övrig avkastning (X)

$$\sum_{i=1}^{n} \frac{\left[\prod_{j=1}^{i-1}(1+f_j)\right](u_i+v_i+z_i)}{(1+X)^i} + \frac{\prod_{j=1}^{n}(1+f_j)\,k_n}{(1+X)^n} - k_o = 0$$

Kolumn 8. Totalavkastningens kapitalvärde, ej reinvestering av u, v eller Z (r=6%) (K)

$$\text{Kapitalvärde per 100 kr insatt kapital} = \frac{K}{k_o} \cdot 100$$

$$\sum_{i=1}^{n} \frac{\left[\prod_{j=1}^{i-1}(1+f_j)\right](u_i+v_i+z_i)}{(1+r)^i} + \frac{\prod_{j=1}^{n}(1+f_j)\,k_n}{(1+r)^n} - k_o = K$$

Kolumn 9. Totalavkastningens internränta, reinvestering av u, v och z (X)

$$\frac{\prod_{j=1}^{n}\left[1+\frac{(u_j+v_j+z_j)}{k_j}+f_j)\right]k_n}{(1+X)^n}-k_o=0$$

Kolumn 10. Kapitalvinstens internränta, reinvestering av v och z (X)

$$\frac{\prod_{j=1}^{n}\left[1+\frac{(v_j+z_j)}{k_j}+f_j)\right]k_n}{(1+X)^n}-k_o=0$$

Kolumn 11. Utdelningens bidrag till totalavkastningens internränta, reinvestering

Kolumn 11 = skillnaden mellan internräntorna i kolumnerna 9 och 10

Kolumn 12. Totalavkastningens internränta, reinvestering av u, v och z samt med korrigering för penningvärdeförändring (X)

$$\frac{\left[\prod_{j=1}^{n}\left(1+\frac{(u_j+v_j+z_j)}{k_j}+f_j\right)k_n\right]\frac{p_o}{p_n}}{(1+X)^n}-k_o=0$$

Kolumn 13. Kapitalvinstens internränta, reinvestering av v och z samt med korrigering för penningvärdeförändring (X)

$$\frac{\left[\prod_{j=1}^{n}\left(1+\frac{(v_j+z_j)}{k_j}+f_j\right)k_n\right]\frac{p_o}{p_n}}{(1+X)^n}-k_o=0$$

Kolumn 14. Utdelningens bidrag till totalavkastningens internränta, reinvestering samt med korrigering för penningvärdeförändring

Kolumn 14 = skillnaden mellan internräntorna i kolumnerna 12 och 13

Kolumn 15. Totalavkastningens internränta, reinvestering av u, v och z samt med korrigering för penningvärdeförändring och skatt på utdelning (s = 50 %) (X)

$$\frac{\left[\prod_{j=1}^{n}\left(1+\frac{(0{,}5u_j+v_j+z_j)}{k_j}+f_j\right)k_n\right]\frac{p_o}{p_n}}{(1+X)^n}-k_o=0$$

Kommentar till räntabilitetsberäkningarna

Av fil. kand. Sten Henriksson, Institutionen för numerisk analys vid Lunds universitet

Beräkningsmetoder

Vid beräkningen av internräntorna har frågan gällt att lösa ekvationer av n:te graden, där n utgör antalet år, för vilka internräntan skall beräknas. Då internräntan i föreliggande undersökning skall bestämmas för hela den tjugoåriga efterkrigsperioden måste alltså en ekvation av tjugonde graden lösas.

I allmänhet kan ekvationer av högst fjärde graden lösas analytiskt. Denna metod har således inte kunnat användas i denna undersökning. I stället har ekvationerna måst lösas med iterativ standardmetodik, Newton-Raphsons metod, enligt vilken de successiva approximationerna till en rot till ekvationen $y = f(x)$ erhålles ur formeln $x_{j-1} = x_j - f(x_j)/f'(x_j)$. Värdena itereras till en tolerans av fem tiotusendelar (0,0005), vilket motsvarar en noggrannhet av en halv enhet i sista siffran av de redovisade uppgifterna i aktiebilagans sammanställningar.

I de fall aktiens utdelning antagits blivit reinvesterad i samma aktieslag, som utdelningen härrör från, löses ekvationen genom en n:terotsutdragning. Denna lösning är helt entydig.

I de fall ingen reinvestering av utdelningen antagits ha skett har n:tegradsekvationen i princip följande utseende

$az^n - b_1z^{n-1} - b_2z^{n-2} - \ldots - b_nz - b_{n+1} - c = 0$, där $z = 1+v$ och $v =$ internräntan.

I samtliga här aktuella fall torde gälla, att $c \approx a$ och $a \gg b_j$. Det kan då konstateras, att ekvationen endast har en reell rot i intervallet $z > 1$. Även här erhålles alltså en entydig lösning.

Den maskinella databehandlingen

Beräkningarna har utförts vid datamaskinen SMIL vid institutionen för numerisk analys vid Lunds universitet. För bearbetningen i denna maskin har samtliga ingångsdata stansats på hålremsa enligt vissa konventioner och

koder. Avsikten härmed har varit att datamaskinsprogrammet skulle kunna svara för en viss kontroll så att mera uppenbara felaktigheter och utelämnanden i materialet uppmärksammades.

Datamaskinprogrammet har utskrivits i ALGOL, ett maskinoberoende internationellt språk för beskrivning av beräkningsprocesser. Det ansluter sig i huvudsak till det traditionella matematiska formelspråket och då storheterna kan ges namn med anknytning till deras betydelse, underlättas kontroll och förståelse av programmet. För SMIL finns ett översättningsprogram, en s.k. kompilator, som utför en automatisk översättning av ALGOL till maskinens eget språk.

Programmet har inte medtagits här men överlämnats till utredningen och ingår således i dess material.

AKTIEBILAGA

till undersökningen av börsaktiernas

avkastning under efterkrigstiden

24—7363 65

Tabell för omvandling av internränta vid reinvestering till ökningsfaktor

Antal år	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	2,5 %	3,0 %	3,5 %	4,0 %	4,5 %	5,0 %
5	1,025	1,051	1,077	1,104	1,131	1,159	1,188	1,217	1,246	1,276
10	1,051	1,105	1,161	1,219	1,280	1,344	1,411	1,480	1,553	1,629
15	1,078	1,161	1,250	1,346	1,448	1,558	1,675	1,801	1,935	2,079
20	1,105	1,220	1,347	1,486	1,639	1,806	1,990	2,191	2,412	2,653
	5,5 %	6,0 %	6,5 %	7,0 %	7,5 %	8,0 %	8,5 %	9,0 %	9,5 %	10,0 %
5	1,307	1,338	1,370	1,403	1,436	1,469	1,504	1,539	1,574	1,611
10	1,708	1,791	1,877	1,967	2,061	2,159	2,261	2,367	2,478	2,594
15	2,232	2,397	2,572	2,759	2,959	3,172	3,400	3,642	3,901	4,177
20	2,918	3,207	3,524	3,870	4,248	4,661	5,112	5,604	6,142	6,727
	10,5 %	11,0 %	11,5 %	12,0 %	12,5 %	13,0 %	13,5 %	14,0 %	14,5 %	15,0 %
5	1,647	1,685	1,723	1,762	1,802	1,842	1,884	1,925	1,968	2,011
10	2,714	2,839	2,970	3,106	3,247	3,395	3,548	3,707	3,873	4,046
15	4,471	4,785	5,118	5,474	5,852	6,254	6,682	7,138	7,622	8,137
20	7,366	8,062	8,821	9,646	10,545	11,523	12,587	13,743	15,001	16,367
	15,5 %	16,0 %	16,5 %	17,0 %	17,5 %	18,0 %	18,5 %	19,0 %	19,5 %	20,0 %
5	2,055	2,100	2,146	2,192	2,240	2,288	2,337	2,386	2,437	2,488
10	4,225	4,411	4,605	4,807	5,016	5,234	5,460	5,695	5,939	6,192
15	8,684	9,266	9,883	10,539	11,235	11,974	12,758	13,590	14,472	15,407
20	17,850	19,461	21,209	23,106	25,163	27,393	29,810	32,429	35,266	38,338
	20,5 %	21,0 %	21,5 %	22,0 %	22,5 %	23,0 %	23,5 %	24,0 %	24,5 %	25,0 %
5	2,541	2,594	2,648	2,703	2,759	2,815	2,873	2,932	2,991	3,052
10	6,455	6,727	7,011	7,305	7,610	7,926	8,254	8,594	8,947	9,313
15	16,399	17,449	18,563	19,742	20,991	22,314	23,714	25,196	26,763	28,422
20	41,662	45,259	49,150	53,358	57,906	62,821	68,130	73,864	80,055	86,736
	25,5 %	26,0 %	26,5 %	27,0 %	27,5 %	28,0 %	28,5 %	29,0 %	29,5 %	30,0 %
5	3,113	3,176	3,239	3,304	3,369	3,436	3,504	3,572	3,642	3,713
10	9,693	10,086	10,493	10,915	11,353	11,806	12,275	12,761	13,265	13,786
15	30,176	32,030	33,991	36,062	38,252	40,565	43,008	45,587	48,311	51,186
20	93,945	101,721	110,106	119,145	128,885	139,380	150,682	162,852	175,952	190,050

Anm. Ökningsfaktorn anger hur många gånger kapitalet efter angivet antal år är större än det ursprungligen insatta kapitalet. Tabellen kan tillämpas endast på intern ränta, redovisad i aktiebilagans kolumner 9, 10, 12, 13 och 15.

	1. AGA			2. ALFA-LAVAL ser. A		
Årlig avkastning						
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,6	6,2	—0,7	7,9	4,4	—0,7
46	17,5	13,3	2,7	25,2	20,2	2,7
47	1,5	—2,9	2,6	9,8	4,2	2,6
48	—13,6	—18,2	5,1	4,7	—0,7	5,1
49	15,7	10,2	0,0	17,6	12,2	0,0
50	32,8	27,7	3,0	20,5	15,7	3,0
51	9,9	5,3	19,3	28,6	23,4	19,3
52	—22,5	—26,9	4,4	—27,0	—31,2	4,4
53	28,2	22,2	—0,5	5,5	—0,6	—0,5
54	43,4	37,2	1,4	45,7	39,5	1,4
55	—10,2	—14,6	5,6	0,0	—5,3	5,6
56	14,2	8,2	3,9	7,0	1,4	3,9
57	43,2	37,1	4,2	4,1	—1,4	4,2
58	14,8	10,3	2,5	21,6	16,0	2,5
59	59,1	55,0	1,6	46,7	41,7	1,6
60	2,6	—0,4	3,9	—7,6	—11,1	3,9
61	—6,1	—9,1	2,2	—4,3	—8,2	2,2
62	1,7	—2,1	5,2	8,9	4,6	5,2
63	25,1	21,3	3,2	16,0	11,9	3,2
64	—9,8	—13,0	3,4	10,1	6,4	3,4
Genomsnittlig årlig avkastning						
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,9	14,0	3,7	12,1	11,6	3,7
50—64	15,1	15,8	4,2	11,7	13,1	4,2
55—64	13,5	13,9	3,6	10,3	8,7	3,6
45—54	12,3	15,0	3,7	13,8	14,4	3,7
Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering						
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	10,7	92,2		11,1	92,2	
55—64	11,8	56,4		9,2	27,5	
Aktiens internränta, reinvestering						
A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring						
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	11,0	6,5	4,5	10,8	5,9	4,9
50—64	12,9	8,4	4,5	10,1	5,3	4,1
55—64	11,5	7,3	4,2	9,4	4,7	4,7
60—64	2,0	—1,3	3,4	4,2	0,3	3,9
55—59	21,8	16,7	5,1	14,7	9,3	5,5
50—54	15,8	10,5	5,2	11,7	6,4	5,3
45—49	5,7	1,0	4,6	12,8	7,8	5,0
45—54	10,6	5,7	4,9	12,2	7,1	5,2
B. Korrigerat för penningvärdeförändring						
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	7,2	2,8	4,4	5,0	7,0	2,2	4,7	4,6
50—64	8,4	4,1	4,3	6,2	5,8	1,1	4,7	3,4
55—64	7,7	3,6	4,0	5,6	5,6	1,1	4,5	3,4
60—64	—1,5	—4,7	3,2	—3,1	0,7	—3,1	3,8	—1,2
55—59	17,6	12,7	4,9	15,2	10,8	5,5	5,3	8,1
50—54	9,9	5,0	5,0	7,4	6,1	1,0	5,1	3,5
45—49	3,7	—0,9	4,6	1,4	10,7	5,8	4,9	8,2
45—54	6,8	2,0	4,8	4,4	8,4	3,4	5,0	5,9

3. ALFA-LAVAL ser. B

4. ASEA bundna

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	7,9	4,4	—0,7	9,0	4,8	—0,7
46	25,2	20,2	2,7	8,6	4,5	2,7
47	9,8	4,2	2,6	—10,0	—13,9	2,6
48	4,7	—0,7	5,1	—4,5	—9,1	5,1
49	17,6	12,2	0,0	11,1	6,1	0,0
50	21,1	16,3	3,0	43,7	39,0	3,0
51	28,0	22,8	19,3	14,1	9,6	19,3
52	—27,0	—31,2	4,4	—16,9	—21,7	4,4
53	6,7	0,6	—0,5	20,8	14,6	—0,5
54	43,9	37,8	1,4	39,6	34,2	1,4
55	0,0	—5,3	5,6	9,5	4,5	5,6
56	7,0	1,4	3,9	—6,7	—11,5	3,9
57	4,6	—0,9	4,2	10,8	5,4	4,2
58	21,0	15,4	2,5	47,7	41,5	2,5
59	45,5	40,5	1,6	37,0	25,0	1,6
60	—6,8	—10,3	3,9	—15,7	—19,1	3,9
61	—1,0	—4,9	2,2	7,0	2,7	2,2
62	5,2	1,0	5,2	34,8	29,6	5,2
63	19,5	15,4	3,2	49,0	43,9	3,2
64	4,7	1,2	3,4	31,9	28,4	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,9	11,3	3,7	16,0	14,5	3,7
50—64	11,5	12,8	4,2	20,4	16,6	4,2
55—64	10,0	8,1	3,6	20,5	16,5	3,6
45—54	13,8	14,3	3,7	11,6	13,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r=6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r=6 %)
45—64	11,0	90,3	12,4	144,4
55—64	9,0	25,8	17,5	145,8

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,7	5,8	4,9	14,2	9,1	5,1
50—64	10,0	5,1	4,9	18,4	13,1	5,3
55—64	9,1	4,5	4,6	18,5	13,1	5,4
60—64	4,0	0,1	3,8	19,1	14,7	4,3
55—59	14,5	9,1	5,5	18,0	11,5	6,5
50—54	11,7	6,4	5,3	18,1	12,9	5,2
45—49	12,8	7,8	5,0	2,5	—1,9	4,4
45—54	12,2	7,1	5,2	10,0	5,3	4,8

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s=50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s=50 %
45—64	6,8	2,1	4,7	4,5	10,3	5,4	4,9	7,8
50—64	5,6	0,9	4,7	3,3	13,7	8,6	5,1	11,1
55—64	5,4	0,9	4,5	3,1	14,5	9,2	5,2	11,8
60—64	0,4	—3,3	3,7	—1,5	15,0	10,8	4,2	12,9
55—59	10,6	5,3	5,3	8,0	14,0	7,7	6,3	10,8
50—54	6,1	1,0	5,1	3,5	12,2	7,2	4,9	9,7
45—49	10,7	5,8	4,9	8,2	0,6	—3,7	4,3	—1,6
45—54	8,3	3,4	5,0	5,9	6,2	1,6	4,6	3,9

5. ASTRA

6. ATLAS COPCO

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				1,8	—2,4	—0,7
46				3,1	0,0	2,7
47				—3,1	—7,5	2,6
48				—6,1	—10,8	5,1
49				26,5	21,2	0,0
50				73,1	68,8	3,0
51				67,8	62,2	19,3
52				11,1	7,0	4,4
53				9,2	4,1	—0,5
54				22,5	17,6	1,4
55				25,0	20,8	5,6
56	10,9	7,3	3,9	23,0	18,0	3,9
57	15,3	11,9	4,2	14,4	10,2	4,2
58	54,5	51,5	2,5	3,8	0,0	2,5
59	115,1	112,5	1,6	70,0	66,2	1,6
60	—7,1	—8,7	3,9	15,1	12,3	3,9
61	1,7	0,0	2,2	11,7	8,5	2,2
62	6,1	4,3	5,2	—15,7	—18,6	5,2
63	90,6	88,5	3,2	28,9	25,3	3,2
64	5,9	4,4	3,4	33,7	30,8	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				20,8	14,5	3,7
50—64				26,2	15,3	4,2
55—64				21,0	14,2	3,6
45—54				20,6	15,5	3,7
56—64	32,6	24,3	3,3			

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64			17,9	446,3
55—64			19,5	164,9
56—64	29,7	335,3		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				18,6	14,4	4,2
50—64				23,9	19,9	4,1
55—64				19,2	15,5	3,7
60—64	15,1	13,4	1,7	13,3	10,2	3,1
55—59				25,4	21,2	4,3
50—54				34,0	29,1	4,9
45—49				3,9	—0,5	4,4
45—54				18,0	13,3	4,6
56—64	27,0	24,6	2,4			

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					14,5	10,5	4,0	12,5
50—64					19,0	15,1	3,1	17,1
55—64					15,1	11,6	3,5	13,3
60—64	11,2	9,5	1,7	10,3	9,4	6,4	3,0	7,9
55—59					21,1	17,0	4,1	19,1
50—54					27,2	22,6	4,6	24,9
45—49					1,9	—2,4	4,3	—0,2
45—54					13,9	9,4	4,5	11,6
56—64	22,9	20,6	2,3	21,7				

	7. BAHCO			8. BECKER		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				37,7	32,1	—0,7
46				11,1	6,5	2,7
47				—7,8	—13,0	2,6
48				8,5	2,5	5,1
49				7,1	1,2	0,0
50				14,2	8,4	3,0
51				7,8	2,2	19,3
52				—2,2	—7,8	4,4
53				8,7	2,5	—0,5
54				34,1	28,0	1,4
55				—10,5	—15,2	5,6
56	—7,0	—12,2	3,9	—4,5	—10,1	3,9
57	16,8	10,9	4,2	12,5	6,3	4,2
58	17,9	12,5	2,5	11,8	5,9	2,5
59	47,6	42,9	1,6	65,0	58,9	1,6
60	9,4	5,6	3,9	—6,9	—10,8	3,9
61	0,5	—3,2	2,2	—19,0	—23,3	2,2
62	31,2	26,9	5,2	8,2	2,4	5,2
63	67,7	64,3	3,2	55,2	49,4	3,2
64	—3,2	—5,7	3,4	30,8	26,9	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				13,1	12,0	3,7
50—64				13,7	14,0	4,2
55—64				14,3	16,9	3,6
45—54				11,9	8,5	3,7
56—64	20,1	15,0	3,3			
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64				10,9	74,5	
55—64				9,9	36,2	
56—64	17,1	119,3				
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				11,3	5,8	5,5
50—64				11,6	6,1	5,5
55—64				11,4	6,1	5,3
60—64	18,6	15,0	3,6	10,6	5,9	4,8
55—59				12,1	6,4	5,8
50—54				11,9	6,1	5,9
45—49				10,4	4,9	5,5
45—54				11,1	5,5	5,7
56—64	18,0	13,6	4,4			
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					7,4	2,1	5,3	4,8
50—64					7,1	1,9	5,2	4,5
55—64					7,6	2,5	5,1	5,0
60—64	14,5	11,0	3,5	12,7	6,8	2,2	4,6	4,5
55—59					8,3	2,7	5,6	5,5
50—54					6,3	0,7	5,6	3,5
45—49					8,3	2,9	5,4	5,6
45—54					7,3	1,8	5,5	4,5
56—64	14,2	9,9	4,3	12,0				

9. BERGVIK och ALA

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	6,7	3,0	—0,7
46	17,4	13,2	2,7
47	4,2	0,3	2,6
48	—8,0	—11,9	5,1
49	14,7	10,3	0,0
50	26,7	22,7	3,0
51	30,4	26,1	19,3
52	—10,7	—15,5	4,4
53	33,5	28,6	—0,5
54	56,2	52,4	1,4
55	—16,5	—19,5	5,6
56	4,7	0,9	3,9
57	3,7	0,0	4,2
58	14,2	10,5	2,5
59	27,4	24,1	1,6
60	—9,9	—12,8	3,9
61	—14,4	—17,8	2,2
62	—7,5	—11,7	5,2
63	44,8	40,1	3,2
64	4,7	1,3	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,1	13,1	3,7
50—64	12,5	15,1	4,2
55—64	5,1	11,7	3,6
45—54	17,1	13,7	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	9,7	67,2
55—64	3,2	—21,0

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,4	5,5	3,9
50—64	10,4	6,5	3,9
55—64	3,6	0,0	3,6
60—64	1,6	—2,1	3,7
55—59	5,7	2,2	3,5
50—54	25,2	20,7	4,5
45—49	6,6	2,6	4,0
45—54	15,5	11,3	4,2

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,6	1,8	3,8	3,7
50—64	6,0	2,2	3,7	4,1
55—64	0,1	—3,4	3,5	—1,7
60—64	—1,9	—5,5	3,6	—3,7
55—59	2,0	—1,3	3,4	0,4
50—54	18,9	14,6	4,3	16,7
45—49	4,6	0,7	3,9	2,6
45—54	11,5	7,4	4,1	9,5

10. BILLERUD

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	6,1	2,0	—0,7
46	17,8	13,9	2,7
47	6,4	2,9	2,6
48	—13,2	—16,7	5,1
49	17,1	12,9	0,0
50	49,5	45,8	3,0
51	14,0	10,2	19,3
52	—7,8	—11,6	4,4
53	29,8	25,4	—0,5
54	56,0	51,8	1,4
55	7,3	3,8	5,6
56	0,0	—3,3	3,9
57	6,9	3,4	4,2
58	12,6	9,3	2,5
59	39,7	36,6	1,6
60	0,2	—2,0	3,9
61	—23,1	—25,6	2,2
62	—19,2	—22,6	5,2
63	21,3	17,0	3,2
64	7,3	3,5	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,4	13,5	3,7
50—64	13,0	15,1	4,2
55—64	5,3	12,7	3,6
45—54	17,6	14,4	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,3	82,6
55—64	4,1	—14,5

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,6	6,0	3,6
50—64	10,8	7,3	3,5
55—64	3,9	0,6	3,3
60—64	—4,1	—7,3	3,2
55—59	12,5	9,2	3,4
50—54	26,1	22,0	4,1
45—49	6,2	2,4	3,8
45—54	15,7	11,8	3,9

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,8	2,4	3,5	4,1
50—64	6,4	3,0	3,4	4,7
55—64	0,3	—2,9	3,2	—1,3
60—64	—7,4	—10,5	3,1	—9,0
55—59	8,7	5,4	3,2	7,0
50—54	19,7	15,8	3,9	17,8
45—49	4,2	0,5	3,7	2,3
45—54	11,7	7,9	3,8	9,8

11. BOFORS

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	23,7	18,0	—0,7
46	24,6	19,8	2,7
47	—3,5	—8,3	2,6
48	—13,1	—17,6	5,1
49	13,8	8,3	0,0
50	26,7	21,6	3,0
51	9,5	4,7	19,3
52	—9,3	—14,7	4,4
53	12,0	5,7	—0,5
54	50,2	44,3	1,4
55	—18,8	—22,9	5,6
56	3,5	—2,1	3,9
57	5,7	0,0	4,2
58	7,1	1,4	2,5
59	50,0	44,4	1,6
60	—6,5	—10,4	3,9
61	—7,2	—12,0	2,2
62	4,8	—0,7	5,2
63	89,7	84,2	3,2
64	—27,9	—30,9	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,8	15,7	3,7
50—64	12,6	17,1	4,2
55—64	10,1	18,1	3,6
45—54	13,5	13,0	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. nternränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	9,8	43,3
55—64	5,0	—6,9

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	8,9	3,8	5,1
50—64	9,2	4,1	5,1
55—64	5,9	1,0	4,9
60—64	4,5	—0,0	4,5
55—59	7,4	2,0	5,4
50—54	16,2	10,6	5,5
45—49	8,0	3,0	5,0
45—54	12,0	6,7	5,3

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,2	0,2	4,9	2,7
50—64	4,9	—0,0	4,9	2,4
55—64	2,3	—2,5	4,8	—0,1
60—64	0,9	—3,5	4,3	—1,3
55—59	3,7	—1,5	5,2	1,1
50—54	10,3	5,1	5,3	7,7
45—49	6,0	1,0	5,0	3,5
45—54	8,1	3,0	5,1	5,6

12. BOLIDEN

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	—12,6	—17,3	—0,7
46	5,7	0,0	2,7
47	—19,0	—23,8	2,6
48	6,3	0,0	5,1
49	15,0	8,7	0,0
50	37,9	32,2	3,0
51	40,9	34,8	19,3
52	—9,7	—14,2	4,4
53	6,8	1,5	—0,5
54	49,6	44,4	1,4
55	13,2	9,1	5,6
56	17,5	12,4	3,9
57	—16,5	—21,1	4,2
58	9,9	4,7	2,5
59	23,9	18,9	1,6
60	—0,9	—5,1	3,9
61	—4,9	—9,9	2,2
62	0,0	—5,5	5,2
63	56,1	50,3	3,2
64	39,2	35,4	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,9	14,3	3,7
50—64	17,5	15,2	4,2
55—64	13,7	13,7	3,6
45—54	12,1	15,5	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	9,4	59,0
55—64	11,1	45,5

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,9	5,7	5,2
50—64	15,5	10,4	5,0
55—64	12,0	7,1	4,9
60—64	15,4	10,5	4,9
55—59	8,6	3,8	4,8
50—54	22,9	17,5	5,4
45—49	—1,8	—7,3	5,5
45—54	9,9	4,4	5,5

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	7,1	2,1	5,0	4,6
50—64	10,9	6,1	4,8	8,5
55—64	8,1	3,4	4,7	5,8
60—64	11,4	6,7	4,8	9,0
55—59	4,9	0,2	4,7	2,6
50—54	16,7	11,6	5,1	14,1
45—49	—3,6	—9,0	5,4	—6,3
45—54	6,1	0,8	5,3	3,4

13. BORÅS WÄFVERI

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45			
46			
47			
48	1,3	—3,3	5,1
49	11,7	6,9	0,0
50	16,1	11,6	3,0
51	8,1	2,9	19,3
52	—20,8	—25,8	4,4
53	12,1	6,1	—0,5
54	22,6	16,9	1,4
55	—12,2	—17,1	5,6
56	—5,9	—11,8	3,9
57	15,6	8,9	4,2
58	10,2	4,1	2,5
59	43,1	37,3	1,6
60	7,9	3,6	3,9
61	—11,0	—15,2	2,2
62	31,1	25,0	5,2
63	15,4	10,6	3,2
64	—0,7	—5,1	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64			
50—64	8,8	12,0	4,2
55—64	9,3	11,6	3,6
45—54			
48—64	8,5	11,2	4,0

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64		
55—64	7,4	11,3
48—64	6,8	9,7

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64			
50—64	7,5	2,2	5,3
55—64	8,1	2,7	5,3
60—64	7,6	2,9	4,7
55—59	8,5	2,6	5,9
50—54	6,4	1,1	5,4
45—49			
45—54			
48—64	7,4	2,1	5,3

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64				
50—64	3,2	—1,9	5,1	0,7
55—64	4,3	—0,8	5,1	1,8
60—64	3,9	—0,7	4,6	1,6
55—59	4,8	—0,9	5,7	2,0
50—54	1,1	—4,0	5,1	—1,5
45—49				
45—54				
48—64	3,3	—1,0	5,1	0,8

14. BOXHOLM

Årlig avkastning

	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	17,6	13,4	—0,7
46	8,8	5,1	2,7
47	—0,4	—3,9	2,6
48	—0,9	—4,6	5,1
49	—5,7	—9,6	0,0
50	21,9	17,6	3,0
51	65,8	61,0	19,3
52	—6,7	—10,9	4,4
53	29,1	24,4	—0,5
54	13,6	9,8	1,4
55	3,7	0,0	5,6
56	5,1	1,1	3,9
57	19,8	15,8	4,2
58	8,3	4,9	2,5
59	31,2	27,9	1,6
60	22,9	20,0	3,9
61	—9,7	—12,1	2,2
62	9,7	6,9	5,2
63	0,7	—2,2	3,2
64	0,9	—2,1	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,8	9,7	3,7
50—64	14,4	10,9	4,2
55—64	9,2	7,8	3,6
45—54	14,3	12,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,8	98,9
55—64	8,9	26,3

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,6	7,0	3,6
50—64	13,1	9,5	3,6
55—64	8,7	5,4	3,2
60—64	4,3	1,5	2,8
55—59	13,2	9,5	3,7
50—54	22,5	18,2	4,4
45—49	3,5	—0,2	3,8
45—54	12,6	8,6	4,1

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,8	3,3	3,5	5,1
50—64	8,6	5,2	3,4	6,9
55—64	4,9	1,8	3,1	3,4
60—64	0,7	—2,0	2,7	—0,6
55—59	9,3	5,7	3,6	7,5
50—54	16,4	12,2	4,1	14,3
45—49	1,6	—2,1	3,7	—0,3
45—54	8,7	4,8	3,9	6,8

	15. BRYGGERIER			12. CELLULOSA		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	7,9	4,1	—0,7			
46	8,5	4,8	2,7			
47	—9,8	—13,3	2,6			
48	—6,7	—10,7	5,1			
49	10,1	5,6	0,0			
50	21,2	17,0	3,0			
51	—5,7	—9,4	19,3	59,7	54,7	19,3
52	—17,7	—21,7	4,4	—5,2	—8,9	4,4
53	10,6	5,5	—0,5	39,4	35,3	—0,5
54	31,9	27,0	1,4	74,8	70,4	1,4
55	—5,7	—9,5	5,6	1,5	—1,5	5,6
56	—14,2	—18,4	3,9	6,2	2,6	3,9
57	0,6	—4,5	4,2	10,1	6,6	4,2
58	21,6	16,2	2,5	23,2	19,9	2,5
59	43,6	39,0	1,6	64,8	62,1	1,6
60	—10,5	—14,2	3,9	—0,5	—2,7	3,9
61	—7,8	—12,2	2,2	—16,9	—19,2	2,2
62	11,7	6,7	5,2	—15,3	—18,6	5,2
63	42,2	37,5	3,2	34,3	30,3	3,2
64	12,1	8,0	3,4	15,8	12,7	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	7,2	11,4	3,7			
50—64	8,9	13,1	4,2			
55—64	9,4	13,1	3,6	12,3	14,7	3,6
45—54	5,0	10,5	3,7			
51—64				20,8	18,8	4,3
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	5,0	—13,4				
55—64	6,7	5,9		10,1	40,2	
51—64				18,9	282,1	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	5,8	1,5	4,3			
50—64	7,3	2,8	4,5			
55—64	7,6	3,1	4,5	10,1	7,0	3,1
60—64	8,0	3,6	4,4	1,7	—1,2	2,9
55—59	7,3	2,6	4,7	19,2	15,9	3,3
50—54	6,5	2,2	4,4			
45—49	1,6	—2,2	3,9			
45—54	4,1	—0,1	4,1			
51—64				17,6	14,2	3,4
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,2	—2,0	4,2	0,1				
50—64	3,0	—1,3	4,3	0,9				
55—64	3,9	—0,4	4,4	1,8	6,3	3,3	3,0	4,8
60—64	4,3	0,0	4,3	2,2	—1,8	—4,6	2,8	—3,2
55—59	3,6	—0,9	4,5	1,4	15,2	11,9	3,2	13,5
50—54	1,2	—3,0	4,1	—0,9				
45—49	—0,3	—4,1	3,8	—2,2				
45—54	0,4	—3,5	4,0	—1,5				
51—64					12,8	9,5	3,3	11,2

Årlig avkastning

År	17. CORONAVERKEN 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	18. CUSTOS stam 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				—2,5	—6,3	—0,7
46				24,8	20,8	2,7
47				2,4	—1,8	2,6
48				—3,2	—7,4	5,1
49				11,8	7,3	0,0
50				19,1	14,9	3,0
51				20,5	16,2	19,3
52				—4,2	—8,4	4,4
53				21,3	16,8	—0,5
54				26,1	21,7	1,4
55				13,8	10,3	5,6
56				—13,0	—16,6	3,9
57				28,6	23,8	4,2
58				63,1	58,8	2,5
59				49,3	46,3	1,6
60	—1,2	—4,8	3,9	0,0	—2,5	3,9
61	—7,2	—10,9	2,2	—12,3	—16,9	2,2
62	8,7	4,3	5,2	1,6	—1,6	5,2
63	34,0	29,2	3,2	47,3	43,2	3,2
64	28,5	24,7	3,4	5,1	2,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				15,0	13,0	3,7
50—64				17,8	14,8	4,2
55—64				18,4	17,4	3,6
45—54				11,6	9,2	3,7
60—64	12,6	12,0	3,6			

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64			12,6	155,7
55—64			15,7	117,9
60—64	10,5	21,5		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				13,3	9,3	4,0
50—64				15,0	11,8	3,9
55—64				15,7	11,9	3,7
60—64	11,4	7,4	4,1	6,7	3,1	3,6
55—59				25,4	21,5	3,9
50—54				16,0	11,7	4,3
45—49				6,2	2,0	4,1
45—54				11,0	6,8	4,2

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					9,4	5,5	3,9	7,5
50—64					11,2	7,4	3,8	9,3
55—64					11,7	8,1	3,6	9,9
60—64	7,6	3,7	3,9	5,6	3,0	—0,4	3,4	1,3
55—59					21,1	17,3	3,8	19,2
50—54					10,2	6,1	4,1	8,1
45—49					4,2	0,1	4,1	2,1
45—54					7,1	3,0	4,1	5,1

	19. DROTT			20. ELECTROLUX ser. A		
Årlig avkastning						
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	18,4	14,3	—0,7	10,4	5,4	—0,7
46	3,6	0,0	2,7	2,9	—1,9	2,7
47	10,7	7,1	2,6	9,7	3,2	2,6
48	—5,0	—8,3	5,1	8,2	1,9	5,1
49	21,8	18,2	0,0	17,9	11,7	0,0
50	1,5	—1,5	3,0	32,6	27,1	3,0
51	0,6	—3,1	19,3	13,0	7,8	19,3
52	—1,0	—4,8	4,4	—21,4	—26,2	4,4
53	0,7	—3,4	—0,5	16,9	10,4	—0,5
54	10,5	6,3	1,4	67,3	61,4	1,4
55	5,0	1,0	5,6	—9,5	—14,1	5,6
56	2,0	—2,0	3,9	3,9	—1,4	3,9
57	4,7	0,7	4,2	2,5	—2,9	4,2
58	15,2	10,6	2,5	18,3	12,7	2,5
59	21,6	17,4	1,6	60,6	55,6	1,6
60	18,6	14,8	3,9	1,7	—2,1	3,9
61	—12,7	—16,7	2,2	—20,9	—24,8	2,2
62	62,4	56,8	5,2	—2,5	—7,7	5,2
63	46,9	42,9	3,2	40,6	35,0	3,2
64	60,4	57,1	3,4	25,9	21,0	3,4
Genomsnittlig årlig avkastning						
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	14,3	11,1	3,7	13,9	14,2	3,7
50—64	15,8	12,5	4,2	15,3	17,0	4,2
55—64	22,4	16,1	3,6	12,1	15,0	3,6
45—54	6,2	5,4	3,7	15,8	13,6	3,7
Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering						
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	11,4	127,1		11,4	104,3	
55—64	18,7	182,4		9,0	26,6	
Aktiens internränta, reinvestering						
A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring						
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	12,7	8,8	4,0	11,8	6,5	5,3
50—64	13,9	9,8	4,1	12,5	7,3	5,2
55—64	20,1	15,9	4,2	9,8	4,8	5,0
60—64	31,7	27,5	4,2	6,8	2,1	4,7
55—59	9,4	5,3	4,1	12,9	7,6	5,3
50—54	2,4	—1,4	3,8	18,2	12,5	5,7
45—49	9,5	5,8	3,6	9,7	4,0	5,7
45—54	5,9	2,1	3,7	13,9	8,1	5,7
B. Korrigerat för penningvärdeförändring						
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	8,8	5,0	3,8	6,9	7,9	2,8	5,2	5,4
50—64	9,3	5,4	3,9	7,4	8,0	3,0	5,0	5,5
55—64	15,9	11,9	4,1	13,9	6,0	1,2	4,8	3,6
60—64	27,2	23,1	4,1	25,1	3,1	—1,4	4,5	0,8
55—59	5,7	1,7	4,0	3,7	9,0	3,1	5,1	6,4
50—54	—2,8	—6,4	3,6	—4,6	12,2	6,8	5,4	9,5
45—49	7,4	3,8	3,6	5,6	7,7	2,0	5,6	4,8
45—54	2,2	—1,4	3,6	0,4	9,9	4,4	5,5	7,2

	21. ELECTROLUX ser. B			22. ELVERK		
Årlig avkastning						
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,4	5,4	—0,7			
46	3,5	—1,3	2,7			
47	9,7	3,2	2,6			
48	7,5	1,3	5,1			
49	17,9	11,7	0,0			
50	32,6	27,1	3,0			
51	13,0	7,8	19,3			
52	—21,4	—26,2	4,4			
53	16,9	10,4	—0,5			
54	72,3	66,3	1,4			
55	—11,6	—16,1	5,6			
56	3,2	—2,1	3,9			
57	2,5	—2,9	4,2			
58	18,3	12,7	2,5			
59	60,6	55,6	1,6			
60	0,0	—3,8	3,9	—9,5	—9,5	3,9
61	—20,1	—24,1	2,2	1,1	—2,6	2,2
62	—4,8	—10,1	5,2	1,2	—2,9	5,2
63	36,9	31,0	3,2	32,1	27,3	3,2
64	30,3	25,0	3,4	20,5	16,7	3,4
Genomsnittlig årlig avkastning						
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	13,9	14,5	3,7			
50—64	15,2	17,4	4,2			
55—64	11,5	15,2	3,6			
45—54	16,2	13,9	3,7			
60—64				9,1	10,9	3,6
Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering						
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	11,3	100,9				
55—64	8,3	20,2				
60—64				7,2	5,2	
Aktiens internränta, reinvestering						
A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring						
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	11,7	6,3	5,4			
50—64	12,3	7,1	5,2			
55—64	9,2	4,2	5,0			
60—64	6,3	1,5	4,8	8,0	4,9	3,2
55—59	12,2	6,9	5,2			
50—54	18,9	13,2	5,7			
45—49	9,7	4,0	5,7			
45—54	14,2	8,5	5,7			
B. Korrigerat för penningvärdeförändring						
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	7,8	2,6	5,2	5,2				
50—64	7,9	2,8	5,0	5,3				
55—64	5,4	0,6	4,8	3,0				
60—64	2,6	—2,0	4,6	0,3	4,3	1,3	3,0	2,8
55—59	8,3	3,3	5,1	5,8				
50—54	12,9	7,5	5,4	10,2				
45—49	7,6	2,0	5,6	4,8				
45—54	10,2	4,7	5,5	7,5				

	23. ESAB			24. FAGERSTA ser. A		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	—0,7	—7,1	—0,7	9,4	5,1	—0,7
46	15,9	9,0	2,7	19,3	14,5	2,7
47	3,0	—3,7	2,6	—8,4	—12,7	2,6
48	6,9	0,0	5,1	—2,1	—6,9	5,1
49	6,9	0,0	0,0	12,6	7,4	0,0
50	10,8	3,8	3,0	20,0	15,2	3,0
51	14,8	8,1	19,3	31,6	27,4	19,3
52	—15,1	—21,2	4,4	—6,9	—11,9	4,4
53	7,8	0,0	—0,5	14,9	9,2	—0,5
54	33,9	26,1	1,4	29,9	24,7	1,4
55	19,6	13,4	5,6	18,0	12,5	5,6
56	44,7	37,7	3,9	37,5	31,9	3,9
57	5,2	0,2	4,2	6,3	2,1	4,2
58	4,7	—0,7	2,5	—0,5	—4,6	2,5
59	48,3	42,9	1,6	55,7	51,4	1,6
60	9,2	5,4	3,9	6,4	3,6	3,9
61	—9,3	—13,2	2,2	—14,4	—17,5	2,2
62	8,4	3,9	5,2	—12,4	—16,5	5,2
63	—0,5	—4,9	3,2	7,0	2,1	3,2
64	34,1	29,5	3,4	7,6	2,8	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,4	10,0	3,7	11,6	11,3	3,7
50—64	14,4	11,8	4,2	13,4	12,6	4,2
55—64	16,4	12,2	3,6	11,1	12,5	3,6
45—54	8,4	8,6	3,7	12,0	10,4	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	10,3	68,3		10,6	86,9	
55—64	16,1	101,9		10,6	40,9	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	11,3	5,3	6,0	10,3	5,7	4,6
50—64	13,1	7,4	5,7	11,9	7,3	4,6
55—64	15,0	10,0	5,0	9,4	5,1	4,3
60—64	7,4	3,2	4,2	—1,7	—5,6	4,0
55—59	23,1	17,3	5,8	21,7	16,9	4,8
50—54	9,3	2,2	7,1	17,0	12,0	5,0
45—49	6,3	—0,5	6,8	5,7	1,0	4,7
45—54	7,8	0,8	6,9	11,2	6,3	4,9
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	7,5	1,7	5,8	4,6	6,5	2,1	4,4	4,3
50—64	8,6	3,1	5,5	5,8	7,4	3,1	4,4	5,2
55—64	11,1	6,2	4,8	8,7	5,6	1,4	4,2	3,5
60—64	3,8	—0,3	4,1	1,7	—5,0	—8,9	3,8	—7,0
55—59	18,9	13,3	5,6	16,1	17,5	12,9	4,6	15,2
50—54	3,8	—2,9	6,7	0,4	11,1	6,3	4,8	8,7
45—49	4,3	—2,4	6,6	0,9	3,7	—0,9	4,6	1,4
45—54	4,0	—2,7	6,7	0,7	7,3	2,7	4,7	5,0

25. FAGERSTA ser. B

26. FANNYUDDE

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	9,4	5,1	—0,7	9,1	4,5	—0,7
46	18,6	13,8	2,7	13,0	8,7	2,7
47	—8,5	—12,7	2,6	—12,0	—16,0	2,6
48	—1,4	—6,3	5,1	—2,4	—7,1	5,1
49	12,6	7,4	0,0	13,8	8,7	0,0
50	20,0	15,2	3,0	8,5	3,8	3,0
51	31,6	27,4	19,3	—5,5	—10,0	19,3
52	—6,9	—11,9	4,4	—11,6	—16,7	4,4
53	14,9	9,2	—0,5	4,2	—1,8	—0,5
54	29,9	24,7	1,4	26,5	20,4	1,4
55	18,0	12,5	5,6	—7,7	—12,8	5,6
56	37,5	31,9	3,9	—7,6	—13,5	3,9
57	5,8	1,6	4,2	21,1	14,3	4,2
58	0,0	—4,1	2,5	19,0	13,1	2,5
59	55,7	51,4	1,6	64,2	57,9	1,6
60	6,4	3,6	3,9	—7,7	—11,7	3,9
61	—14,4	—17,5	2,2	12,1	7,5	2,2
62	—12,4	—16,5	5,2	2,6	—1,6	5,2
63	8,5	3,5	3,2	59,4	54,5	3,2
64	6,1	1,4	3,4	17,3	13,8	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,6	11,2	3,7	10,8	11,7	3,7
50—64	13,4	12,6	4,2	13,0	13,2	4,2
55—64	11,1	12,5	3,6	17,3	15,3	3,6
45—54	12,0	10,4	3,7	4,4	8,6	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,6	86,9	7,6	24,7
55—64	10,6	40,9	13,7	84,4

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,3	5,7	4,6	9,2	4,1	5,0
50—64	11,9	7,3	4,6	11,0	5,8	5,2
55—64	9,4	5,1	4,3	14,9	9,7	5,2
60—64	—1,7	—5,6	3,9	14,7	10,5	4,2
55—59	21,7	16,9	4,8	15,1	9,0	6,1
50—54	17,0	12,0	5,0	3,6	—1,7	5,3
45—49	5,7	1,0	4,7	3,8	—0,7	4,6
45—54	11,2	6,3	4,9	3,7	—1,2	4,9

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,5	2,1	4,4	4,3	5,4	0,5	4,9	3,0
50—64	7,4	3,1	4,4	5,2	6,6	1,6	5,0	4,1
55—64	5,6	1,4	4,2	3,5	10,9	6,0	5,0	8,4
60—64	—5,1	—8,9	3,8	—7,0	10,8	6,7	4,1	8,7
55—59	17,5	12,9	4,6	15,2	11,1	5,3	5,9	8,2
50—54	11,1	6,3	4,8	8,7	—1,6	—6,6	5,0	—4,1
45—49	3,7	—0,9	4,6	1,4	1,9	—2,6	4,5	—0,4
45—54	7,4	2,7	4,7	5,0	0,1	—4,6	4,8	—2,2

	27. FILMINDUSTRI			28. FORD		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	11,8	7,0	—0,7	28,6	28,6	—0,7
46	—19,5	—23,0	2,7	5,6	5,6	2,7
47	—16,8	—21,3	2,6	—24,7	—31,6	2,6
48	—11,2	—18,9	5,1	—9,2	—15,4	5,1
49	15,0	10,0	0,0	10,9	4,5	0,0
50	—13,6	—18,2	3,0	43,5	38,3	3,0
51	16,7	11,1	19,3	19,7	13,1	19,3
52	5,0	0,0	4,4	—2,6	—8,4	4,4
53	13,3	6,7	—0,5	37,3	30,3	—0,5
54	28,1	21,9	1,4	73,5	67,6	1,4
55	2,6	—2,6	5,6	—7,4	—11,3	5,6
56	15,8	7,9	3,9	—26,2	—30,5	3,9
57	4,9	—2,4	4,2	8,4	2,1	4,2
58	12,5	5,0	2,5	33,3	26,7	2,5
59	23,8	16,7	1,6	41,3	35,6	1,6
60	—6,1	—12,2	3,9	—9,3	—13,4	3,9
61	11,6	4,7	2,2	—2,1	—6,9	2,2
62	8,9	2,2	5,2	20,4	14,8	5,2
63	80,4	73,9	3,2	66,8	61,3	3,2
64	57,5	53,8	3,4	42,8	39,0	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,0	13,7	3,7	17,5	18,9	3,7
50—64	17,4	12,5	4,2	22,6	20,3	4,2
55—64	21,2	13,8	3,6	16,8	19,8	3,6
45—54	2,9	12,3	3,7	18,3	19,0	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	6,9	14,1		12,2	142,6	
55—64	16,9	130,3		11,6	58,1	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,9	3,9	6,0	14,3	9,2	5,2
50—64	15,5	9,2	6,3	19,3	13,9	5,5
55—64	18,9	12,2	6,7	13,5	8,4	5,1
60—64	26,5	20,2	6,3	20,6	15,7	4,9
55—59	11,6	4,7	7,0	6,9	1,6	5,3
50—54	9,0	3,4	5,6	31,9	25,6	6,2
45—49	—5,2	—10,4	5,1	0,6	—3,9	4,4
45—54	1,6	—3,7	5,3	15,2	9,1	5,3
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,1	0,3	5,8	3,2	10,4	5,4	5,0	7,9
50—64	10,9	4,0	6,0	7,9	14,6	9,3	5,2	12,0
55—64	14,8	8,3	6,5	11,5	9,6	4,7	4,9	7,2
60—64	22,2	16,1	6,1	19,1	16,4	11,7	4,7	14,1
55—59	7,8	1,1	6,7	4,4	3,2	—1,9	5,1	0,6
50—54	3,5	—1,8	5,3	0,8	25,2	19,3	5,9	22,3
45—49	—7,0	—12,0	5,0	—9,5	—1,3	—5,7	4,3	—3,5
45—54	—1,9	—7,1	5,2	—4,5	11,2	6,1	5,1	8,6

29. FÖREN. SUPERFOSFAT | 30. GRÄNGESBERG

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	6,3	1,6	—0,7	—3,8	—8,5	—0,7
46	0,8	—3,8	2,7	39,5	34,4	2,7
47	7,2	2,4	2,6	15,6	11,1	2,6
48	4,7	0,0	5,1	8,2	4,1	5,1
49	3,1	—1,6	0,0	8,9	5,0	0,0
50	4,0	—0,8	3,0	34,0	30,2	3,0
51	12,0	7,2	19,3	40,2	35,9	19,3
52	—17,9	—22,4	4,4	1,3	—2,4	4,4
53	26,0	20,2	—0,5	12,7	8,6	—0,5
54	24,8	20,0	1,4	24,8	20,6	1,4
55	7,3	2,0	5,6	7,0	3,5	5,6
56	—3,5	—8,7	3,9	4,0	0,0	3,9
57	1,0	—4,8	4,2	—1,3	—5,4	4,2
58	14,0	8,0	2,5	2,5	—1,8	2,5
59	25,9	20,4	1,6	44,2	39,9	1,6
60	32,9	27,4	3,9	—4,7	—7,8	3,9
61	—2,9	—7,2	2,2	16,0	12,6	2,2
62	—4,7	—9,4	5,2	—17,5	—20,8	5,2
63	22,4	17,2	3,2	21,1	16,8	3,2
64	26,5	22,1	3,4	50,9	46,8	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	9,5	9,0	3,7	15,2	12,0	3,7
50—64	11,2	11,0	4,2	15,7	13,1	4,2
55—64	11,9	9,8	3,6	12,2	13,1	3,6
45—54	7,1	8,8	3,7	18,2	10,4	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	7,8	26,9	14,0	209,2
55—64	10,4	41,1	9,9	37,2

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	8,7	3,7	5,0	13,8	9,7	4,1
50—64	10,2	5,1	5,1	14,1	10,2	3,9
55—64	11,1	5,9	5,2	10,5	6,6	3,8
60—64	13,8	8,1	4,8	10,7	7,1	3,6
55—59	8,5	2,9	5,6	10,2	6,1	4,1
50—54	8,5	3,5	4,9	21,8	17,7	4,0
45—49	4,4	—0,3	4,7	12,9	8,3	4,5
45—54	6,4	1,6	4,8	17,2	12,9	4,3

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,0	0,1	4,8	2,5	9,9	5,9	3,9	7,9
50—64	5,8	0,9	4,9	3,4	9,6	5,8	3,8	7,7
55—64	7,3	2,2	5,0	4,7	6,7	2,9	3,7	4,8
60—64	9,8	5,2	4,7	7,5	6,9	3,4	3,5	5,2
55—59	4,7	—0,7	5,4	2,0	6,4	2,5	3,9	4,4
50—54	3,0	—1,7	4,7	0,7	15,6	11,8	3,8	13,7
45—49	2,4	—2,2	4,6	0,1	10,7	6,3	4,4	8,5
45—54	2,7	—1,9	4,6	0,4	13,2	9,0	4,1	11,1

31. GUNNEBO pref

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45			
46			
47			
48			
49			
50			
51			
52	0,0	—5,0	4,4
53	8,3	3,1	—0,5
54	6,1	1,0	1,4
55	—6,0	—11,0	5,6
56	—4,5	—10,1	3,9
57	3,8	—2,5	4,2
58	20,5	14.1	2,5
59	1,1	—4,5	1,6
60	0,0	—5,9	3,9
61	3,8	—2.5	2,2
62	21,8	15,4	5,2
63	—1,1	—6,7	3,2
64	—6,0	—11,9	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64			
50—64			
55—64	3,3	5,5	3,6
45—54			
52—64	3,7	5,1	3,2

Aktiens intärnränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64		
55—64	2,7	—21,9
52—64	3,3	—21,8

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64			
50—64			
55—64	2,9	—3,0	5,9
60—64	3,3	—2,7	6,0
55—59	2,6	—3,2	5,8
50—54			
45—49			
45—54			
52—64	3,3	—2,4	5,7

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64				
50—64				
55—64	—0,6	—6,3	5,7	—3,5
60—64	—0,3	—6,1	5,8	—3,2
55—59	—1,0	—6,5	5,6	—3,7
50—54				
45—49				
45—54				
52—64	0,2	—5,3	5,5	—2,6

32. GUNNEBO stam

Årlig avkastning

1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
22,4	17,6	—0,7
14,0	10,0	2,7
—19,1	—22,7	2,6
—7,1	—11,8	5,1
8,7	3,3	0,0
14,8	9,7	3,0
75,1	69,3	19,3
—31,0	—35,7	4,4
—13,3	—18,5	—0,5
33,6	27,3	1,4
1,8	—3,2	5,6
—10,6	—15,9	3,9
7,4	1,1	4,2
12,5	6,3	2,5
43,1	37,3	1,6
4,3	0,0	3,9
—6,4	—10,7	2,2
3,2	—1,6	5,2
35,8	30,9	3,2
4,4	0,1	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-in lex
9,7	14,7	3,7
11,7	15,9	4,2
9,5	9,5	3,6
9,8	19,2	3,7

Aktiens intärnränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
7,1	13,5
7,8	14,8

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
7,3	2,2	5,1
8,9	3,6	5,3
8,4	3,3	5,2
7,4	2,8	4,5
9,5	3,7	5,8
10,0	4,4	5,6
2,7	—1,8	4,5
6,2	1,2	5,0

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
3,6	—1,3	4,9	1,2
4,6	—0,5	5,1	2,1
4,7	—0,3	5,0	2,2
3,7	—0,7	4,4	1,5
5,7	0,1	5,6	2,9
4,4	—0,9	5,3	1,8
0,7	—3,7	4,4	—1,5
2,6	—2,3	4,9	0,1

33. GÖTAVERKEN

34. HOLMEN ser. A

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	14,9	12,1	—0,7	8,2	3,8	—0,7
46	7,9	3,7	2,7	11,5	7,3	2,7
47	4,0	0,0	2,6	9,0	4,5	2,6
48	—28,5	—32,5	5,1	—2,7	—7,0	5,1
49	5,9	0,0	0,0	12,2	7,6	0,0
50	28,1	22,2	3,0	34,1	29,7	3,0
51	43,5	37,0	19,3	48,2	44,1	19,3
52	—17,6	—23,5	4,4	—36,5	—39,6	4,4
53	15,4	7,7	—0,5	54,8	49,7	—0,5
54	61,8	54,3	1,4	14,5	10,6	1,4
55	19,4	13,9	5,6	15,0	11,5	5,6
56	46,8	41,9	3,9	—14,7	—18,3	3,9
57	4,6	0,0	4,2	5,7	1,3	4,2
58	—1,1	—5,7	2,5	17,5	12,5	2,5
59	29,8	25,0	1,6	65,6	61,1	1,6
60	—1,2	—6,1	3,9	8,3	5,2	3,9
61	21,7	16,5	2,2	—11,0	—13,9	2,2
62	—14,0	—19,4	5,2	0,0	—4,0	5,2
63	47,1	40,4	3,2	5,4	1,2	3,2
64	—22,6	—27,4	3,4	9,4	5,3	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	13,3	16,9	3,7	12,7	15,0	3,7
50—64	17,4	18,3	4,2	14,4	18,0	4,2
55—64	13,1	16,6	3,6	10,1	11,6	3,6
45—54	13,5	18,0	3,7	15,3	18,6	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,5	84,9	10,5	88,0
55—64	12,0	56,2	8,4	21,7

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,7	5,4	5,3	10,4	6,3	4,1
50—64	14,7	9,0	5,7	11,3	7,3	4,0
55—64	10,7	5,5	5,2	8,4	4,5	3,9
60—64	3,3	—2,1	5,4	2,1	—1,5	3,7
55—59	18,7	13,8	4,9	15,1	10,8	4,2
50—54	23,1	16,3	6,8	17,4	13,3	4,1
45—49	—0,5	—4,7	4,2	7,5	3,1	4,4
45—54	10,7	5,3	5,4	12,4	8,1	4,3

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,9	1,8	5,1	4,3	6,6	2,6	4,0	4,6
50—64	10,2	4,7	5,5	7,4	6,9	3,1	3,8	5,0
55—64	6,9	1,9	5,0	4,4	4,7	0,9	3,8	2,8
60—64	—0,2	—5,5	5,2	—2,8	—1,4	—4,9	3,5	—3,2
55—59	14,6	9,8	4,7	12,2	11,1	7,0	4,1	9,1
50—54	16,9	10,4	6,5	13,7	11,5	7,6	3,9	9,6
45—49	—2,3	—6,5	4,2	—4,4	5,5	1,1	4,3	3,3
5—54	6,8	1,6	5,2	4,2	8,5	4,3	4,1	6,4

35. HOLMEN ser. B

36. HUFVUDSTADEN

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	8,2	3,8	—0,7	—5,3	—8,8	—0,7
46	11,5	7,3	2,7	26,5	22,6	2,7
47	7,9	3,4	2,6	—17,9	—21,1	2,6
48	—1,6	—6,0	5,1	4,0	0,0	5,1
49	12,2	7,6	0,0	15,3	11,3	0,0
50	34,1	29,7	3,0	8,4	4,8	3,0
51	48,2	44,1	19,3	3,4	0,0	19,3
52	—36,5	—39,6	4,4	—8,0	—11,4	4,4
53	42,7	37,6	—0,5	3,9	0,0	—0,5
54	19,9	15,7	1,4	14,2	9,7	1,4
55	7,6	4,0	5,6	—1,8	—5,9	5,6
56	—10,6	—14,6	3,9	10,6	6,3	3,9
57	—0,7	—5,4	4,2	3,4	—0,7	4,2
58	34,3	28,6	2,5	28,9	23,7	2,5
59	60,0	55,6	1,6	42,5	38,3	1,6
60	8,9	5,7	3,9	—1,7	—4,8	3,9
61	—8,3	—11,3	2,2	3,6	0,0	2,2
62	—7,4	—11,4	5,2	37,7	34,1	5,2
63	2,6	—1,9	3,2	55,6	52,5	3,2
64	6,6	2,0	3,4	41,1	38,9	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,0	14,8	3,7	13,2	11,1	3,7
50—64	13,4	17,7	4,2	16,1	11,8	4,2
55—64	9,3	11,3	3,6	22,0	14,7	3,6
45—54	14,7	18,2	3,7	4,4	9,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,0	73,9	10,2	90,9
55—64	7,7	14,5	19,3	194,8

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,8	5,5	4,3	11,7	7,9	3,8
50—64	10,5	6,3	4,2	14,7	10,8	3,8
55—64	7,6	3,4	4,2	20,3	16,5	3,8
60—64	0,2	—3,6	3,9	25,2	22,0	3,2
55—59	15,5	10,9	4,5	15,6	11,2	4,4
50—54	16,6	12,4	4,2	4,1	0,4	3,8
45—49	7,5	3,1	4,4	3,4	—0,4	3,7
45—54	12,0	7,7	4,3	3,7	0,0	3,7

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,0	1,9	4,1	3,9	7,9	4,2	3,7	6,0
50—64	6,1	2,1	4,0	4,1	10,1	6,4	3,7	8,3
55—64	3,9	—0,2	4,1	1,9	16,2	12,5	3,7	14,3
60—64	—3,2	—7,0	3,7	—5,1	20,9	17,8	3,1	19,4
55—59	11,5	7,1	4,4	9,3	11,6	7,4	4,3	9,5
50—54	10,7	6,8	4,0	8,8	—1,1	—4,7	3,6	—2,9
45—49	5,5	1,1	4,4	3,3	1,4	—2,2	3,6	—0,4
45—54	8,1	3,9	4,2	6,0	0,1	—3,5	3,6	—1,7

	37. HUSQVARNA			38. HÖGANÄS pref		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	20,0	15,3	—0,7			
46	3,1	—1,0	2,7			
47	—18,6	—22,7	2,6			
48	—5,3	—10,7	5,1			
49	25,4	19,4	0,0			
50	13,7	8,7	3,0			
51	34,5	28,4	19,3			
52	—29,8	—34,5	4,4	3,9	—1,0	4,4
53	6,5	0,0	—0,5	8,9	4,0	—0,5
54	71,3	63,6	1,4	4,8	0,0	1,4
55	—14,0	—18,7	5,6	—8,6	—13,3	5,6
56	—4,1	—9,8	3,9	—3,3	—8,8	3,9
57	10,9	4,5	4,2	8,4	2,4	4,2
58	6,1	0,0	2,5	9,4	3,5	2,5
59	51,3	45,2	1,6	3,4	—2,3	1,6
60	—9,6	—13,8	3,9	2,3	—3,5	3,9
61	—9,0	—13,9	2,2	—2,4	—8,4	2,2
62	2,4	—3,3	5,2	25,0	18,4	5,2
63	23,5	17,6	3,2	—1,1	—6,7	3,2
64	10,0	5,0	3,4	—6,0	—11,9	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	9,4	14,7	3,7			
50—64	10,9	15,7	4,2			
55—64	6,8	11,0	3,6	2,7	5,6	3,6
45—54	12,1	18,6	3,7			
52—64				3,4	5,3	3,2
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	6,7	8,6				
55—64	4,6	—10,5		2,1	—25,6	
52—64				3,2	—22,6	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	7,1	1,7	5,4			
50—64	8,3	2,6	5,6			
55—64	5,3	—0,1	5,5	2,3	—3,4	5,8
60—64	2,7	—2,4	5,1	3,0	—3,0	6,0
55—59	8,0	2,2	5,8	1,6	—3,9	5,6
50—54	14,4	8,4	6,0			
45—49	3,6	—1,2	4,8			
45—54	8,9	3,5	5,4			
52—64				3,1	—2,4	5,6
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	3,4	—1,8	5,2	0,8				
50—64	4,0	—1,4	5,4	1,3				
55—64	1,7	—3,6	5,3	—0,9	—1,2	—6,8	5,6	—4,0
60—64	—0,8	—5,7	4,9	—3,3	—0,5	—6,3	5,0	—3,4
55—59	4,3	—1,3	5,6	1,5	—1,9	—7,2	5,4	—4,5
50—54	8,7	2,9	5,7	5,8				
45—49	1,7	—3,1	4,7	—0,7				
45—54	5,1	—0,1	5,2	2,5				
52—64					—0,0	—5,4	5,4	—2,7

	39. HÖGANÄS stam			40. IFÖVERKEN		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	—0,4	—4,4	—0,7	25,5	21,5	—0,7
46	11,6	7,4	2,7	11,9	7,9	2,7
47	—23,7	—27,6	2,6	—17,4	—21,1	2,6
48	0,6	—4,8	5,1	—5,2	—9,9	5,1
49	19,4	13,7	0,0	11,6	6,5	0,0
50	18,1	13,2	3,0	34,4	29,5	3,0
51	10,2	5,2	19,3	8,2	3,5	19,3
52	—21,7	—26,1	4,4	—19,2	—23,7	4,4
53	12,0	6,0	—0,5	9,6	3,7	—0,5
54	22,7	17,0	1,4	104,3	97,9	1,4
55	—4,2	—9,1	5,6	1,0	—3,0	5,6
56	1,3	—4,7	3,9	—1,2	—6,2	3,9
57	15,4	9,1	4,2	—2,7	—8,0	4,2
58	6,4	0,6	2,5	29,0	23,2	2,5
59	39,5	33,8	1,6	51,8	47,1	1,6
60	1,9	—2,4	3,9	—10,0	—13,2	3,9
61	—5,4	—9,8	2,2	—1,9	—5,6	2,2
62	19,5	14,1	5,2	—1,2	—5,8	5,2
63	23,2	18,5	3,2	51,9	46,9	3,2
64	—6,0	—10,0	3,4	43,7	30,3	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	7,0	11,2	3,7	16,2	16,5	3,7
50—64	8,9	10,8	4,2	19,9	18,6	4,2
55—64	9,2	9,1	3,6	16,1	15,5	3,6
45—54	4,9	13,2	3,7	16,4	18,3	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	4,9	—12,7		12,1	110,6	
55—64	8,0	16,8		12,5	67,7	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	5,9	0,1	5,0	13,1	8,0	5,1
50—64	7,9	2,7	5,2	16,3	10,9	5,4
55—64	8,3	3,2	5,1	13,8	8,4	5,4
60—64	5,1	1,4	4,5	13,7	8,1	5,6
55—59	10,7	4,9	5,8	13,9	8,7	5,2
50—54	7,0	1,8	5,2	21,3	16,0	5,4
45—49	0,4	—4,2	4,6	4,2	—0,2	4,3
45—54	3,6	—1,3	4,9	12,4	7,6	4,8
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,3	—2,6	4,8	—0,2	9,2	4,3	4,9	6,7
50—64	3,6	—1,4	5,0	1,1	11,6	6,5	5,2	9,1
55—64	4,6	—0,4	5,0	2,1	9,9	4,7	5,2	7,3
60—64	2,3	—2,1	4,4	0,1	9,8	4,4	5,4	7,1
55—59	6,9	1,3	5,6	4,1	10,0	4,9	5,0	7,5
50—54	1,6	—3,4	5,0	—0,9	15,2	10,1	5,1	12,7
45—49	—1,5	—6,0	4,5	—3,8	2,2	—2,0	4,2	0,1
45—54	0,0	—4,7	4,7	—2,3	8,5	3,9	4,6	6,2

	41. IGGESUND			42. INDUSTRIVÄRDEN		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	18,0	13,3	—0,7	16,9	12,9	—0,7
46	60,0	55,3	2,7	7,9	4,3	2,7
47	6,8	2,3	2,6	3,4	—0,7	2,6
48	4,4	0,0	5,1	—9,7	—13,8	5,1
49	29,4	25,0	0,0	14,4	9,6	0,0
50	44,0	40,4	3,0	29,9	25,5	3,0
51	37,6	33,8	19,3	20,3	16,3	19,3
52	—3,9	—7,5	4,4	3,6	—0,4	4,4
53	23,8	20,0	—0,5	28,3	23,5	—0,5
54	55,3	51,4	1,4	45,9	41,5	1,4
55	19,0	15,9	5,6	—3,8	—6,9	5,6
56	8,1	4,8	3,9	22,2	18,5	3,9
57	—2,7	—5,9	4,2	28,4	24,7	4,2
58	23,3	20,0	2,5	26,3	23,3	2,5
59	45,1	42,4	1,6	43,2	40,5	1,6
60	1,2	—1,2	3,9	4,7	2,4	3,9
61	—7,4	—9,9	2,2	—11,5	—13,8	2,2
62	—11,8	—14,5	5,2	1,4	—2,3	5,2
63	47,7	44,2	3,2	38,5	35,1	3,2
64	4,3	1,7	3,4	33,0	30,0	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	20,1	14,6	3,7	17,2	12,3	3,7
50—64	18,9	15,3	4,2	20,7	13,5	4,2
55—64	12,7	12,0	3,6	18,2	14,3	3,6
45—54	27,6	15,1	3,7	16,1	10,8	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	19,8	528,2		15,3	314,2	
55—64	11,1	52,8		16,6	139,1	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	18,2	14,7	3,5	16,0	12,3	3,7
50—64	16,9	13,7	3,2	19,4	15,9	3,5
55—64	11,1	8,1	3,0	16,8	13,7	3,1
60—64	5,0	2,2	2,7	11,6	8,7	2,9
55—59	17,5	14,3	3,2	22,3	19,0	3,3
50—54	29,6	25,9	3,8	24,8	20,5	4,3
45—49	22,2	17,6	4,6	6,2	2,0	4,1
45—54	25,9	21,7	4,2	15,1	10,9	4,2
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	14,1	10,7	3,4	12,4	12,0	8,4	3,6	10,2
50—64	12,3	9,2	3,1	10,7	14,7	11,3	3,4	13,0
55—64	7,2	4,4	2,9	5,8	12,8	9,8	3,0	11,3
60—64	1,4	—1,3	2,7	0,0	7,7	4,9	2,8	6,3
55—59	13,5	10,4	3,1	11,9	18,1	14,9	3,2	16,5
50—54	23,1	19,5	3,6	21,3	18,5	14,4	4,1	16,5
45—49	19,9	15,4	4,5	17,7	4,2	0,1	4,1	2,1
45—54	21,5	17,4	4,1	19,5	11,1	7,0	4,1	9,1

43. INVESTOR

44. JUNGNER stam A

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	16,9	12,8	—0,7	7,0	2,7	—0,7
46	7,3	3,6	2,7	9,5	5,3	2,7
47	—3,5	—7,0	2,6	10,7	6,7	2,6
48	—1,4	—5,2	5,1	—8,4	—12,5	5,1
49	8,5	4,5	0,0	—6,1	—10,7	0,0
50	32,4	28,6	3,0	50,8	45,6	3,0
51	23,1	19,4	19,3	18,4	13,1	19,3
52	0,8	—3,1	4,4	—0,7	—6,5	4,4
53	14,0	10,0	—0,5	14,7	8,5	—0,5
54	38,5	34,5	1,4	37,9	32,1	1,4
55	—0,8	—4,1	5,6	—5,6	—9,9	5,6
56	—0,7	—4,5	3,9	9,6	4,0	3,9
57	25,9	21,6	4,2	6,2	0,8	4,2
58	34,5	30,6	2,5	13,0	6,9	2,5
59	44,9	42,0	1,6	55,7	50,0	1,6
60	13,0	10,6	3,9	—1,0	—4,8	3,9
61	—0,6	—2,8	2,2	—12,5	—17,5	2,2
62	—9,7	—12,0	5,2	—18,8	—23,6	5,2
63	19,9	16,5	3,2	20,6	15,1	3,2
64	36,9	33,8	3,4	4,8	0,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	15,0	10,9	3,7	10,3	11,6	3,7
50—64	18,1	12,5	4,2	12,9	13,3	4,2
55—64	16,3	13,2	3,6	7,2	12,0	3,6
45—54	13,7	9,2	3,7	13,4	11,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	13,3	206,0	9,2	30,2
55—64	14,7	104,3	5,3	—4,0

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	13,9	10,4	3,5	8,8	3,7	5,1
50—64	16,9	13,5	3,4	11,1	5,7	5,3
55—64	14,9	11,8	3,1	5,6	0,4	5,1
60—64	10,7	8,1	2,6	—2,3	—7,1	4,8
55—59	19,3	15,6	3,7	14,1	8,6	5,4
50—54	21,0	17,1	3,9	22,9	17,2	5,7
45—49	5,3	1,5	3,8	2,2	—2,1	4,3
45—54	12,9	9,0	3,9	12,1	7,1	5,0

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	10,0	6,6	3,4	8,3	5,0	0,1	4,9	2,6
50—64	12,3	9,0	3,3	10,6	6,6	1,5	5,1	4,1
55—64	11,0	7,9	3,0	9,5	1,9	—3,0	5,0	—0,5
60—64	6,9	4,4	2,6	5,6	—5,7	—10,3	4,7	—8,0
55—59	15,2	11,7	3,6	13,4	10,2	4,9	5,3	7,5
50—54	14,9	11,2	3,7	13,1	16,7	11,3	5,5	14,0
45—49	3,3	—0,4	3,7	1,5	0,3	—3,9	4,2	—1,8
45—54	9,0	5,2	3,7	7,1	8,2	3,4	4,8	5,8

	45. JUNGNER stam B			46. JÄRNVÄGSVERKSTÄDERNA		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	7,0	2,7	—0,7	24,4	20,2	—0,7
46	12,1	7,9	2,7	2,0	—1,6	2,7
47	2,4	—1,5	2,6	—21,5	—25,2	2,6
48	—15,7	—20,0	5,1	—7,1	—12,0	5,1
49	10,4	5,0	0,0	23,8	18,2	0,0
50	48,0	42,9	3,0	24,3	19,4	3,0
51	20,4	15,0	19,3	39,5	33,7	19,3
52	—0,7	—6,5	4,4	—7,0	—12,2	4,4
53	14,7	8,5	—0,5	25,7	19,8	—0,5
54	37,9	32,1	1,4	44,6	38,4	1,4
55	—5,8	—10,1	5,6	—16,4	—20,9	5,6
56	9,6	4,0	3,9	2,8	—2,8	3,9
57	6,2	0,8	4,2	6,8	1,0	4,2
58	13,0	6,9	2,5	4,8	—1,0	2,5
59	55,7	50,0	1,6	26,2	20,4	1,6
60	—3,3	—7,1	3,9	—16,1	—20,2	3,9
61	—10,3	—15,4	2,2	—9,1	—14,1	2,2
62	—25,5	—30,3	5,2	23,5	17,6	5,2
63	32,2	26,1	3,2	77,4	71,4	3,2
64	2,1	—2,8	3,4	—3,6	—7,2	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	10,5	12,9	3,7	12,3	15,4	3,7
50—64	12,9	14,6	4,2	14,9	16,2	4,2
55—64	7,4	13,8	3,6	9,6	14,7	3,6
45—54	13,7	11,8	3,7	14,9	16,5	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	9,1	46,0		9,4	57,5	
55—64	5,5	—3,5		5,7	—2,0	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	8,8	3,6	5,1	9,9	4,8	5,1
50—64	10,9	5,5	5,4	12,4	7,0	5,4
55—64	5,3	0,1	5,2	6,9	1,7	5,2
60—64	—2,7	—7,7	5,0	10,0	5,1	4,9
55—59	14,0	8,6	5,4	4,0	—1,5	5,5
50—54	22,9	17,1	5,7	24,0	18,4	5,6
45—49	2,7	—1,7	4,5	2,7	—1,6	4,4
45—54	12,3	7,3	5,1	12,9	7,9	5,0
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,0	0,1	5,0	2,5	6,1	1,2	4,9	3,6
50—64	6,5	1,3	5,2	3,9	7,9	2,7	5,1	5,3
55—64	1,7	—3,3	5,0	—0,8	3,3	—1,8	5,0	0,7
60—64	—6,0	—10,8	4,8	—8,4	6,2	1,5	4,7	3,8
55—59	10,1	4,9	5,3	7,5	0,4	—4,9	5,3	—2,3
50—54	16,7	11,2	5,5	13,9	17,8	12,4	5,3	15,1
45—49	0,8	—3,6	4,4	—1,4	0,8	—3,5	4,3	—1,3
45—54	8,4	3,6	4,9	6,0	9,0	4,2	4,8	6,6

47. KILSUND

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	8,2	2,9	—0,7
46	16,6	11,4	2,7
47	—4,6	—10,3	2,6
48	12,0	5,7	5,1
49	14,1	8,1	0,0
50	30,5	25,0	3,0
51	14,0	8,0	19,3
52	—25,0	—30,6	4,4
53	28,0	20,0	—0,5
54	0,0	—6,7	1,4
55	3,6	—3,6	5,6
56	3,7	—3,7	3,9
57	29,2	21,5	4,2
58	—1,9	—8,2	2,5
59	6,9	2,1	1,6
60	6,1	1,4	3,9
61	—3,3	—8,0	2,2
62	31,7	23,2	5,2
63	6,4	1,7	3,2
64	6,9	2,3	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	9,1	9,7	3,7
50—64	9,1	10,7	4,2
55—64	8,9	6,2	3,6
45—54	9,4	12,8	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	8,4	32,4
55—64	8,2	17,7

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	8,3	2,3	6,0
50—64	8,0	1,9	6,1
55—64	8,4	2,4	6,0
60—64	9,0	3,6	5,3
55—59	7,8	1,1	6,7
50—54	7,4	1,0	6,4
45—49	9,0	3,3	5,7
45—54	8,2	2,1	6,0

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	4,5	—1,3	5,8	1,6
50—64	3,8	—2,1	5,9	0,8
55—64	4,7	—1,2	5,8	1,8
60—64	5,2	0,1	5,2	2,6
55—59	4,1	—2,4	6,5	0,9
50—54	2,0	—4,1	6,1	—1,1
45—49	6,9	1,4	5,6	4,2
45—54	4,4	—1,4	5,8	1,5

48. KINNEVIK

Årlig avkastning

1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
26,9	24,1	—0,7
2,8	0,0	2,7
14,4	11,1	2,6
3,0	0,0	5,1
3,0	0,0	0,0
8,0	5,0	3,0
22,9	19,0	19,3
—8,4	—12,0	4,4
2,3	—2,3	—0,5
223,5	213,7	1,4
—3,4	—3,4	5,6
—2,0	—5,0	3,9
29,5	26,3	4,2
44,2	41,7	2,5
40,3	38,2	1,6
12,1	10,6	3,9
—6,1	—7,7	2,2
—28,2	—30,0	5,2
10,0	7,1	3,2
—0,7	—3,3	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
19,7	18,7	3,7
22,9	22,7	4,2
9,6	15,2	3,6
29,8	24,0	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
14,3	237,8
7,8	16,7

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
13,7	10,8	2,9
15,1	12,3	2,8
7,4	5,3	2,1
—3,8	—5,8	2,1
19,9	17,8	2,1
32,1	27,5	4,6
9,6	6,6	3,0
20,3	16,6	3,7

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
9,8	7,0	2,8	8,4
10,5	7,8	2,7	9,2
3,7	1,7	2,0	2,7
—7,1	—9,1	2,0	—8,1
15,8	13,8	2,0	14,8
25,4	21,1	4,3	23,3
7,6	4,6	2,9	6,1
16,2	12,6	3,6	14,4

Årlig avkastning

År	49. KLIPPAN 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	50. KOPPARFORS 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,0	6,2	—0,7	13,1	9,4	—0,7
46	13,3	9,8	2,7	14,9	11,4	2,7
47	7,7	4,5	2,6	—6,2	—10,3	2,6
48	—17,4	—20,5	5,1	4,6	0,0	5,1
49	7,1	3,2	0,0	22,9	18,3	0,0
50	22,5	18,7	3,0	31,9	28,0	3,0
51	49,5	44,7	19,3	34,7	30,2	19,3
52	—23,6	—27,3	4,4	—8,4	—12,8	4,4
53	22,5	17,5	—0,5	24,6	19,6	—0,5
54	57,4	53,2	1,4	43,1	38,9	1,4
55	2,8	0,0	5,6	—3,0	—6,0	5,6
56	—6,7	—11,1	3,9	—2,1	—6,4	3,9
57	17,5	12,5	4,2	6,8	2,3	4,2
58	43,9	38,9	2,5	24,4	20,0	2,5
59	37,6	34,0	1,6	25,9	22,2	1,6
60	4,2	1,5	3,9	—4,5	—7,6	3,9
61	0,3	—2,4	2,2	—14,8	—18,0	2,2
62	—8,4	—11,1	5,2	—16,0	—20,0	5,2
63	6,4	3,4	3,2	25,0	20,0	3,2
64	6,2	3,3	3,4	19,2	15,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,6	13,6	3,7	11,8	12,5	3,7
50—64	15,5	15,3	4,2	12,5	14,0	4,2
55—64	10,4	9,9	3,6	6,1	11,5	3,6
45—54	14,9	17,2	3,7	17,5	12,6	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,7	98,5	11,1	101,2
55—64	9,4	31,5	4,7	—9,9

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,8	7,1	3,7	10,5	6,4	4,1
50—64	13,3	9,6	3,7	10,9	6,8	4,1
55—64	9,2	5,8	3,5	4,9	1,0	3,9
60—64	1,6	—1,2	2,8	0,4	—3,5	3,9
55—59	17,4	13,2	4,2	9,7	5,7	4,0
50—54	21,9	17,6	4,3	23,7	19,3	4,4
45—49	3,5	0,0	3,5	9,4	5,3	4,1
45—54	12,3	8,4	3,9	16,3	12,1	4,3

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,9	3,4	3,5	5,2	6,7	2,7	4,0	4,7
50—64	8,8	5,2	3,6	7,0	6,4	2,5	3,9	4,5
55—64	5,5	2,1	3,3	3,8	1,3	—2,5	3,8	—0,6
60—64	—1,9	—4,6	2,7	—3,3	—3,1	—6,8	3,7	—5,0
55—59	13,4	9,3	4,0	11,4	5,9	2,1	3,9	4,0
50—54	15,8	11,7	4,1	13,7	17,5	13,3	4,2	15,4
45—49	1,5	—1,9	3,4	—0,2	7,3	3,3	4,0	5,3
45—54	8,4	4,7	3,8	6,6	12,3	8,2	4,1	10,2

51. KORSNÄS-MARMA pref

52. KORSNÄS-MARMA stam

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				7,9	4,7	—0,7
46				24,5	21,0	2,7
47				—2,5	—5,8	2,6
48				—10,8	—14,5	5,1
49				16,5	12,2	0,0
50				45,0	41,2	3,0
51				56,7	52,9	19,3
52	1,9	—2,9	4,4	—7,3	—11,9	4,4
53	8,9	4,0	—0,5	37,8	32,7	—0,5
54	7,1	0,0	1,4	51,2	45,4	1,4
55	—7,6	—12,4	5,6	1,7	—2,0	5,6
56	—1,1	—6,5	3,9	—12,2	—15,3	3,9
57	8,1	2,3	4,2	16,0	12,0	4,2
58	4,5	—1,1	2,5	8,7	5,0	2,5
59	10,3	4,6	1,6	71,0	67,3	1,6
60	0,0	—5,5	3,9	22,1	19,6	3,9
61	—4,8	—11,6	2,2	—19,2	—20,3	2,2
62	18,4	18,4	5,2	—28,7	—30,2	5,2
63	3,3	—2,2	3,2	14,6	11,0	3,2
64	—5,7	—11,4	3,4	0,5	—2,7	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				14,7	17,2	3,7
50—64				17,2	19,8	4,2
55—64	2,6	5,2	3,6	7,5	16,6	3,6
45—54				21,9	17,5	3,7
52—64	3,3	5,0	3,2			

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64			13,0	151,2
55—64	2,0	—25,9	4,8	—9,8
52—64	3,2	—22,3		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				11,8	8,3	3,5
50—64				13,7	10,2	3,5
55—64	2,3	—2,9	5,2	4,6	1,6	2,9
60—64	1,9	—3,0	4,9	—4,1	—6,4	2,3
55—59	2,7	—2,8	5,5	14,0	10,3	3,7
50—54				34,4	29,7	4,7
45—49				6,3	2,8	3,6
45—54				19,6	15,4	4,1
52—64	3,1	—2,2	5,3			

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					7,9	4,6	3,4	6,3
50—64					9,2	5,8	3,3	7,5
55—64	—1,2	—6,3	5,0	—3,8	1,0	—1,9	2,8	—0,5
60—64	—1,6	—6,4	4,8	—4,0	—7,4	—9,6	2,2	—8,5
55—59	—0,9	—6,2	5,3	—3,5	10,1	6,5	3,5	8,3
50—54					27,7	23,2	4,5	25,4
45—49					4,4	0,8	3,5	2,6
45—54					15,4	11,4	4,0	13,4
52—64	—0,0	—5,2	5,1	—2,6				

53. KULLAGER ser. A

54. KULLAGER ser. B fria

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	3,7	—0,7	—0,7	3,7	—0,7	—0,7
46	19,9	15,4	2,7	19,5	15,0	2,7
47	—3,3	—7,2	2,6	—3,3	—7,2	2,6
48	—7,0	—11,2	5,1	—6,7	—10,9	5,1
49	16,6	11,9	0,0	16,2	11,5	0,0
50	32,3	28,1	3,0	32,8	28,5	3,0
51	22,2	17,5	19,3	23,8	19,2	19,3
52	—9,0	—13,2	4,4	—10,3	—14,4	4,4
53	3,9	—1,0	—0,5	3,9	—1,0	—0,5
54	21,6	16,7	1,4	22,0	17,0	1,4
55	3,1	—1,1	5,6	2,5	—1,7	5,6
56	7,0	2,3	3,9	7,3	2,6	3,9
57	2,5	—2,9	4,2	2,5	—2,9	4,2
58	9,9	5,2	2,5	9,9	5,2	2,5
59	64,1	59,2	1,6	68,2	63,3	1,6
60	36,1	33,0	3,9	39,3	36,3	3,9
61	19,2	16,7	2,2	20,7	18,3	2,2
62	—19,1	—21,3	5,2	—13,4	—15,5	5,2
63	8,9	6,1	3,2	—0,2	—2,7	3,2
64	23,4	20,8	3,4	17,3	14,8	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,8	11,6	3,7	12,8	11,3	3,7
50—64	15,1	12,8	4,2	15,1	12,6	4,2
55—64	15,5	13,6	3,6	15,4	12,9	3,6
45—54	10,1	10,1	3,7	10,2	10,3	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	10,8	99,3	10,8	99,0
55—64	13,4	81,0	13,3	80,2

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	11,4	7,3	4,1	11,4	7,3	4,1
50—64	13,5	9,5	4,0	13,4	9,5	4,0
55—64	13,6	9,9	3,7	13,5	9,9	3,7
60—64	12,0	9,4	2,6	11,3	8,8	2,5
55—59	15,3	10,4	4,9	15,8	10,9	4,9
50—54	13,2	8,6	4,6	13,3	8,7	4,6
45—49	5,5	1,1	4,4	5,4	1,0	4,4
45—54	9,3	4,8	4,5	9,3	4,8	4,5

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	7,6	3,6	4,0	5,6	7,5	3,6	3,9	5,6
50—64	9,0	5,1	3,9	7,1	8,9	5,1	3,8	7,0
55—64	9,7	6,1	3,6	7,9	9,6	6,1	3,5	7,8
60—64	8,2	5,6	2,6	6,9	7,4	5,0	2,4	6,2
55—59	11,3	6,6	4,7	9,0	11,8	7,1	4,7	9,5
50—54	7,5	3,1	4,4	5,3	7,6	3,2	4,4	5,4
45—49	3,5	—0,8	4,3	1,3	3,4	—0,9	4,3	1,3
45—54	5,5	1,1	4,3	3,3	5,5	1,2	4,3	3,3

55. KULLAGER ser. B bundna | 56. LINOLEUM

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	4,9	0,0	—0,7	18,7	14,7	—0,7
46	19,2	14,3	2,7	—2,5	—6,0	2,7
47	0,7	—3,6	2,6	—4,8	—9,1	2,6
48	—7,8	—12,2	5,1	—20,3	—25,0	5,1
49	14,8	9,7	0,0	8,9	2,7	0,0
50	31,5	26,9	3,0	68,4	62,3	3,0
51	25,1	20,0	19,3	11,7	0,0	19,3
52	—6,1	—10,6	4,4	—12,0	—20,0	4,4
53	5,1	0,0	—0,5	41,9	32,0	—0,5
54	16,9	11,9	1,4	83,7	74,2	1,4
55	9,1	4,5	5,6	4,3	—2,2	5,6
56	4,8	0,0	3,9	0,4	—6,2	3,9
57	2,6	—3,0	4,2	11,3	4,3	4,2
58	10,3	5,4	2,5	25,0	18,2	2,5
59	66,8	61,7	1,6	50,6	44,2	1,6
60	36,2	33,0	3,9	14,2	9,3	3,9
61	7,9	5,3	2,2	1,2	—3,7	2,2
62	—22,5	—25,0	5,2	2,9	—2,5	5,2
63	25,0	21,7	3,2	35,9	29,9	3,2
64	16,4	13,7	3,4	5,7	1,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	13,0	11,6	3,7	17,3	15,1	3,7
50—64	15,3	13,0	4,2	23,0	16,1	4,2
55—64	15,7	14,4	3,6	15,1	9,3	3,6
45—54	10,4	9,2	3,7	19,4	20,5	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	11,1	104,6	13,3	175,6
55—64	13,4	80,4	13,7	79,3

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	11,6	7,3	4,4	14,7	8,3	6,4
50—64	13,6	9,3	4,3	20,4	13,4	7,0
55—64	13,6	9,6	4,0	14,1	8,2	5,9
60—64	10,6	7,8	2,9	11,3	6,1	5,2
55—59	16,6	11,6	5,1	17,0	10,3	6,7
50—54	13,7	8,8	4,9	34,0	24,5	9,5
45—49	5,9	1,2	4,7	—0,9	—5,5	4,6
45—54	9,7	4,9	4,8	15,2	8,5	6,8

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	7,8	3,5	4,2	5,7	10,7	4,6	6,1	7,7
50—64	9,1	5,0	4,1	7,1	15,6	8,9	6,7	12,2
55—64	9,7	5,9	3,8	7,8	10,2	4,5	5,7	7,3
60—64	6,8	4,0	2,8	5,4	7,5	2,5	5,0	5,0
55—59	12,6	7,7	4,9	10,2	13,0	6,5	6,5	9,7
50—54	8,0	3,3	4,7	5,6	27,2	18,2	9,0	22,7
45—49	3,9	—0,7	4,6	1,6	—2,7	—7,2	4,5	—5,0
45—54	5,9	1,3	4,6	3,6	11,2	4,7	6,5	8,0

Årlig avkastning

År	57. LME ser. A 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	58. LME ser. B 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	26,1	22,2	—0,7	26,1	22,2	—0,7
46	—0,5	—3,6	2,7	—2,3	—5,5	2,7
47	6,5	1,9	2,6	8,6	3,8	2,6
48	—23,4	—28,0	5,1	—23,4	—28,0	5,1
49	19,3	13,2	0,0	22,0	15,8	0,0
50	24,1	18,6	3,0	21,2	15,9	3,0
51	44,4	38,2	19,3	44,4	38,2	19,3
52	—23,9	—28,3	4,4	—23,9	—28,3	4,4
53	11,4	5,3	—0,5	11,4	5,3	—0,5
54	53,8	47,5	1,4	53,8	47,5	1,4
55	—15,9	—20,1	5,6	—13,6	—17,8	5,6
56	5,6	0,0	3,9	3,3	—2,2	3,9
57	1,1	—4,4	4,2	1,1	—4,4	4,2
58	15,1	9,3	2,5	15,1	9,3	2,5
59	75,5	70,2	1,6	75,5	70,2	1,6
60	75,9	71,2	3,9	84,2	79,6	3,9
61	18,9	15,5	2,2	22,7	19,4	2,2
62	2,5	—0,8	5,2	1,6	—1,6	5,2
63	41,5	37,9	3,2	34,1	30,7	3,2
64	24,0	21,0	3,4	30,5	27,5	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	19,1	18,2	3,7	19,6	18,5	3,7
50—64	23,6	19,5	4,2	24,1	19,7	4,2
55—64	24,4	18,6	3,6	25,4	19,1	3,6
45—54	13,8	18,4	3,7	13,8	18,5	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	14,0	229,7	14,4	247,8
55—64	19,6	195,1	20,4	213,6

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	16,0	11,2	4,9	16,4	11,6	4,8
50—64	20,3	15,3	5,0	20,7	15,7	4,9
55—64	21,2	16,6	4,6	22,0	17,5	4,5
60—64	30,4	26,8	3,6	32,0	28,6	3,4
55—59	12,7	7,3	5,4	12,8	7,4	5,4
50—54	18,5	12,8	5,7	18,0	12,3	5,7
45—49	4,1	—0,4	4,5	4,6	0,0	4,5
45—54	11,1	6,0	5,1	11,1	6,0	5,1

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	12,0	7,3	4,7	9,7	12,4	7,7	4,6	10,1
50—64	15,5	10,7	4,8	13,1	15,9	11,1	4,7	13,5
55—64	17,0	12,6	4,4	14,8	17,8	13,5	4,3	15,7
60—64	25,9	22,4	3,5	24,1	27,5	24,2	3,3	25,8
55—59	8,8	3,6	5,2	6,2	8,9	3,7	5,2	6,3
50—54	12,5	7,1	5,4	9,8	12,0	6,6	5,4	9,3
45—49	2,1	—2,3	4,4	—0,1	2,6	—1,9	4,5	0,4
45—54	7,2	2,3	4,9	4,7	7,2	2,3	4,9	4,7

	59. MALCUS			60. MARABOU pref		
Årlig avkastning						
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
56	6,4	0,9	3,9	1,9	—3,8	3,9
57	0,0	—5,4	4,2	5,0	—1,0	4,2
58	10,5	4,8	2,5	9,0	3,0	2,5
59	55,5	50,0	1,6	7,8	1,9	1,6
60	0,6	—3,0	3,9	2,9	—2,9	3,9
61	—8,1	—12,5	2,2	0,0	—5,9	2,2
62	20,0	14,3	5,2	16,7	10,4	5,2
63	86,8	81,2	3,2	5,7	0,0	3,2
64	—7,3	—10,6	3,4	—1,9	—7,5	3,4
Genomsnittlig årlig avkastning						
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
56—64	18,3	16,6	3,3	5,2	3,4	3,3
Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering						
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
56—64	14,4	82,0		5,1	—5,9	
Aktiens internränta, reinvestering						
A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring						
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
56—64	15,0	10,0	5,0	5,1	—0,8	5,8
60—64	13,9	9,5	4,5	4,5	—1,4	5,8
B. Korrigerat för penningvärdeförändring						
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
56—64	11,3	6,4	4,8	8,9	1,7	—4,0	5,7	—1,1
60—64	10,0	5,7	4,3	7,9	0,9	—4,8	5,6	—1,9

	61. MARABOU stam A			62. METALLVERKEN ser. A		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	26,2	21,9	—0,7	11,7	6,9	—0,7
46	53,5	49,9	2,7	29,9	25,5	2,7
47	—10,3	—14,3	2,6	—1,3	—6,0	2,6
48	—5,3	—10,0	5,1	1,4	—3,6	5,1
49	5,2	0,0	0,0	9,9	4,7	0,0
50	29,6	24,4	3,0	17,6	12,6	3,0
51	—2,3	—7,7	19,3	1,2	—3,2	19,3
52	—2,5	—8,3	4,4	—8,3	—13,2	4,4
53	38,2	31,8	—0,5	27,6	21,0	—0,5
54	148,8	143,0	1,4	55,9	50,4	1,4
55	—15,4	—18,2	5,6	—12,1	—15,8	5,6
56	—13,5	—17,1	3,9	12,1	6,8	3,9
57	1,4	—2,8	4,2	9,2	4,3	4,2
58	39,4	35,0	2,5	10,9	5,4	2,5
59	56,2	53,0	1,6	43,3	38,7	1,6
60	—4,2	—6,4	3,9	—10,8	—14,2	3,9
61	14,0	11,3	2,2	—3,7	—7,9	2,2
62	27,9	25,0	5,2	—2,3	—7,3	5,2
63	—8,3	—11,7	3,2	14,6	9,3	3,2
64	—7,5	—11,3	3,4	14,1	9,2	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	18,5	19,0	3,7	11,0	10,6	3,7
50—64	20,1	20,6	4,2	11,3	11,8	4,2
55—64	9,0	14,6	3,6	7,5	10,3	3,6
45—54	28,1	23,5	3,7	14,6	11,3	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	14,9	218,9		10,4	64,2	
55—64	6,5	4,4		6,2	1,4	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	14,1	9,9	4,2	9,8	4,9	4,9
50—64	15,0	10,8	4,1	9,8	4,9	4,9
55—64	6,7	3,3	3,4	6,5	1,0	4,7
60—64	3,4	0,4	3,0	1,9	—2,7	4,5
55—59	10,1	6,4	3,7	11,3	6,5	4,8
50—54	33,5	27,5	6,0	16,8	11,5	5,3
45—49	11,6	7,1	4,5	9,8	4,1	4,9
45—54	22,1	16,9	5,2	13,2	8,2	5,1
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	10,2	6,1	4,1	8,1	6,0	1,3	4,7	3,7
50—64	10,4	6,4	4,0	8,4	5,5	0,0	4,7	3,1
55—64	3,0	—0,2	3,2	1,4	2,8	—1,7	4,5	0,6
60—64	—0,1	—3,0	2,9	—1,6	—1,6	—6,0	4,4	—3,8
55—59	6,3	2,7	3,6	4,5	7,5	2,9	4,6	5,2
50—54	26,8	21,1	5,7	23,9	10,9	5,8	5,0	8,4
45—49	9,5	5,1	4,4	7,3	7,7	3,0	4,8	5,4
45—54	17,8	12,8	5,0	15,3	9,3	4,4	4,9	6,9

	63. MO o. DOMSJÖ ser. A			64. MO o. DOMSJÖ ser. B		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	—4,7	—8,1	—0,7	—4,7	—8,1	—0,7
46	7,9	4,2	2,7	6,5	2,8	2,7
47	—2,2	—6,7	2,6	1,4	—3,2	2,6
48	4,8	0,0	5,1	0,0	—4,7	5,1
49	9,5	4,8	0,0	13,7	8,8	0,0
50	31,8	27,3	3,0	30,0	25,6	3,0
51	40,0	35,7	19,3	40,0	35,7	19,3
52	—14,2	—18,4	4,4	—14,2	—18,4	4,4
53	31,0	25,8	—0,5	27,7	22,6	—0,5
54	76,4	71,8	1,4	83,7	78,9	1,4
55	—7,5	—10,4	5,6	—10,1	—13,1	5,6
56	—8,5	—12,5	3,9	—7,1	—11,2	3,9
57	27,4	22,9	4,2	30,3	25,7	4,2
58	54,9	51,2	2,5	49.1	45,5	2,5
59	67,5	64,4	1,6	67,5	64,4	1,6
60	5,6	3,1	3,9	7,3	4,8	3,9
61	19,1	16,7	2,2	13,6	11,2	2,2
62	—18,7	—21,3	5,2	—19,6	—22,3	5,2
63	41,6	38,6	3,2	50,5	47,4	3,2
64	20,7	18,3	3,4	16,4	14,0	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	19,1	17,2	3,7	19,1	17,0	3,7
50—64	24,5	20,5	4,2	24,3	20,8	4,2
55—64	20,2	19,2	3,6	19,8	19,4	3,6
45—54	18,0	16,0	3,7	18,4	16,3	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	15,3	323,3		15,1	311,3	
55—64	16,8	143,7		16,2	132,7	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	16,3	12,5	3,8	16,2	12,3	3,8
50—64	21,2	17,6	3,6	20,8	17,2	3,7
55—64	17,2	14,0	3,2	16,6	13,4	3,2
60—64	11,8	9,2	2,6	11,4	8,7	2,7
55—59	22,9	19,1	3,8	22,1	18,3	3,8
50—54	29,6	24,9	4,7	29,7	25,0	4,7
45—49	2,9	—1,3	4,2	3,2	—1,0	4,2
45—54	15,5	11,0	4,4	15,7	11,2	4,5
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	12,3	8,6	3,7	10,5	12,1	8,4	3,7	10,3
50—64	16,4	12,9	3,5	14,6	16,0	12,5	3,5	14,3
55—64	13,2	10,1	3,1	11,6	12,6	9,5	3,1	11,1
60—64	8,0	5,4	2,5	6,7	7,6	5,0	2,6	6,3
55—59	18,6	15,0	3,7	16,8	17,9	14,3	3,7	16,1
50—54	23,1	18,7	4,4	20,9	23,1	18,7	4,4	20,9
45—49	1,0	—3,2	4,1	—1,1	1,2	—2,9	4,1	—0,8
45—54	11,5	7,2	4,3	9,3	11,6	7,4	4,3	9,5

65. MONARK-CRESCENT

66. MUNKSJÖ ser. A

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				7,1	2,8	—0,7
46				9,0	4,8	2,7
47				2,6	—1,3	2,6
48				0,0	—4,0	5,1
49				4,9	0,7	0,0
50	12,1	5,7	3,0	31,7	27,6	3,0
51	11,5	5,4	19,3	61,1	55,1	19,3
52	—10,9	—16,7	4,4	—8,3	—13,7	4,4
53	50,0	43,1	—0,5	13,0	8,5	—0,5
54	23,1	18,3	1,4	40,6	35,4	1,4
55	—13,6	—18,2	5,6	—3,8	—7,7	5,6
56	—2,8	—7,8	3,9	—4,7	—9,4	3,9
57	—24,1	—27,7	4,2	2,0	—3,3	4,2
58	5,8	0,0	2,5	17,7	12,2	2,5
59	34,2	30,0	1,6	89,7	84,8	1,6
60	—7,1	—10,3	3,9	—5,2	—8,2	3,9
61	—13,6	—18,6	2,2	—23,6	—26,8	2,2
62	14,9	8,8	5,2	—15,1	—19,5	5,2
63	0,8	—3,2	3,2	17,6	12,1	3,2
64	15,0	15,0	3,4	38,4	33,5	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				13,7	15,1	3,7
50—64	6,4	12,9	4,2	16,7	18,6	4,2
55—64	1,0	11,2	3,6	11,3	17,5	3,6
45—54				16,2	12,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64			11,1	101,0
55—64	—1,2	—43,5	7,1	9,4
50—64	5,3	—6,5		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				11,0	6,5	4,6
50—64	4,7	—0,1	4,8	13,2	8,5	4,7
55—64	—0,3	—4,6	4,2	7,6	3,1	4,5
60—64	1,4	—2,4	3,8	0,0	—4,1	4,1
55—59	—2,0	—6,6	4,7	15,8	10,9	4,9
50—54	15,5	9,5	6,1	25,3	20,2	5,1
45—49				4,7	0,6	4,1
45—54				14,5	9,9	4,6

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					7,2	2,8	4,4	5,0
50—64	0,5	—4,1	4,6	—1,8	8,7	4,2	4,5	6,5
55—64	—3,7	—7,8	4,1	—5,8	3,9	—0,4	4,4	1,8
60—64	—2,1	—5,8	3,7	—3,9	—3,4	—7,4	4,0	—5,4
55—59	—5,3	—9,9	4,5	—7,6	11,9	7,1	4,8	9,5
50—54	9,7	3,9	5,8	6,8	19,0	14,2	4,9	16,6
45—49					2,7	—1,3	4,0	0,7
45—54					10,6	6,1	4,4	8,3

	67. MUNKSJÖ ser. B			68. NITRO NOBEL		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	7,1	2,8	—0,7	19,1	14,9	—0,7
46	9,0	4,8	2,7	3,7	0,0	2,7
47	—0,7	—4,6	2,6	—3,7	—7,4	2,6
48	—0,7	—4,8	5,1	—16,0	—20,0	5,1
49	5,8	1,4	0,0	15,0	10,0	0,0
50	36,4	32,1	3,0	27,3	22,7	3,0
51	61,1	55,1	19,3	0,0	—3,7	19,3
52	—8,3	—13,7	4,4	—23,1	—26,9	4,4
53	13,0	8,5	—0,5	36,8	31,6	—0,5
54	40,6	35,4	1,4	40,8	36,0	1,4
55	—3,8	—7,7	5,6	—20,0	—23,5	5,6
56	—4,7	—9,4	3,9	14,2	8,3	3,9
57	2,0	—3,3	4,2	9,2	3,8	4,2
58	17,7	12,2	2,5	35,6	29,6	2,5
59	89,7	84,8	1,6	41,7	37,1	1,6
60	—5,2	—8,2	3,9	1,7	—2,1	3,9
61	—23,6	—26,8	2,2	—21,7	—25,5	2,2
62	—15,1	—19,5	5,2	13,7	8,6	5,2
63	17,6	12,1	3,2	52,1	47,4	3,2
64	26,5	21,6	3,4	3,6	—0,3	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	13,2	14,9	3,7	11,5	15,6	3,7
50—64	16,3	18,3	4,2	14,1	17,6	4,2
55—64	10,1	16,6	3,6	13,0	16,8	3,6
45—54	16,3	12,7	3,7	10,0	15,3	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	10,7	91,2		8,3	38,6	
55—64	6,3	2,7		9,6	32,2	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,6	6,0	4,6	9,3	4,8	4,5
50—64	12,8	8,1	4,7	11,6	7,0	4,6
55—64	6,7	2,2	4,5	10,6	5,9	4,6
60—64	—1,8	—5,9	4,1	7,4	3,1	4,3
55—59	15,8	10,9	4,9	13,9	8,9	5,0
50—54	26,2	21,1	5,2	13,5	9,1	4,4
45—49	4,0	—0,1	4,2	2,8	—1,3	4,1
45—54	14,6	9,9	4,6	8,0	3,8	4,3
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,7	2,3	4,4	4,5	5,5	1,2	4,3	3,4
50—64	8,3	3,8	4,5	6,1	7,1	2,7	4,4	4,9
55—64	3,0	—1,4	4,4	0,8	6,8	2,3	4,5	4,5
60—64	—5,2	—9,1	4,0	—7,1	3,7	—0,5	4,1	1,6
55—59	11,9	7,1	4,8	9,5	10,0	5,1	4,9	7,6
50—54	19,8	15,0	4,9	17,4	7,8	3,6	4,2	5,7
45—49	2,1	—2,0	4,1	0,0	0,9	—3,2	4,1	—1,1
45—54	10,6	6,1	4,5	8,4	4,3	0,2	4,1	2,2

	69. NORDARMATUR			70. NK stam		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	8,3	3,7	—0,7	16,4	11,5	—0,7
46	1,8	—1,8	2,7	4,6	0,0	2,7
47	—12,7	—16,4	2,6	—9,2	—13,8	2,6
48	3,3	—2,2	5,1	—1,8	—7,1	5,1
49	16,7	11,1	0,0	9,6	3,8	0,0
50	29,0	24,0	3,0	27,8	22,2	3,0
51	24,2	19,4	19,3	11,4	6,1	19,3
52	—11,5	—16,2	4,4	—12,1	—17,1	4,4
53	15,3	9,7	—0,5	26,7	20,7	—0,5
54	64,7	58,8	1,4	65,7	60,0	1,4
55	—16,2	—20,4	5,6	—15,2	—18,7	5,6
56	17,4	11,6	3,9	15,4	11,0	3,9
57	26,0	20,8	4,2	10,9	6,9	4,2
58	16,8	12,1	2,5	27,8	24,1	2,5
59	27,3	23,1	1,6	65,7	62,7	1,6
60	—2,5	—6,3	3,9	—8,9	—11,3	3,9
61	4,7	0,0	2,2	11,8	9,1	2,2
62	4,0	—0,7	5,2	—15,0	—17,5	5,2
63	14,8	9,4	3,2	15,2	12,1	3,2
64	—3,7	—8,0	3,4	33,3	30,6	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,4	11,6	3,7	14,0	14,2	3,7
50—64	14,0	12,9	4,2	17,4	16,4	4,2
55—64	8,9	10,3	3,6	14,1	15,8	3,6
45—54	13,9	13,5	3,7	13,9	13,2	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	9,7	68,3		11,4	104,8	
55—64	8,1	17,6		12,0	57,5	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,0	5,2	4,8	11,9	7,7	4,3
50—64	12,5	7,6	4,9	14,9	10,9	4,0
55—64	8,0	3,3	4,7	11,8	8,6	3,2
60—64	3,2	—1,3	4,5	5,9	3,2	2,7
55—59	13,0	8,2	4,8	18,1	14,2	3,9
50—54	21,9	16,7	5,3	21,3	15,7	5,6
45—49	3,0	—1,5	4,5	3,5	—1,5	5,1
45—54	12,1	7,2	4,9	12,1	6,7	5,3
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,2	1,6	4,6	3,9	8,1	3,9	4,1	6,0
50—64	8,0	3,3	4,7	5,7	10,3	6,5	3,8	8,4
55—64	4,3	—0,2	4,5	2,0	8,0	4,8	3,1	6,4
60—64	—0,3	—4,7	4,4	—2,5	2,2	—0,4	2,6	0,9
55—59	9,1	4,5	4,7	6,8	14,0	10,3	3,7	12,2
50—54	15,8	10,8	5,0	13,3	15,2	9,9	5,3	12,5
45—49	1,1	—3,4	4,4	—1,1	1,6	—3,4	5,0	—0,9
45—54	8,2	3,5	4,7	5,8	8,2	3,0	5,1	5,6

	71. PLM			72. PRIPP-BRYGGERIERNA		
Årlig avkastning						
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,1	5,1	—0,7	14,5	10,4	—0,7
46	18,6	13,8	2,7	11,1	7,4	2,7
47	—7,3	—12,1	2,6	—11,3	—14,7	2,6
48	—11,7	—17,2	5,1	—9,5	—13,5	5,1
49	15,0	8,3	0,0	17,2	12,5	0,0
50	21,5	15,4	3,0	23,6	19,4	3,0
51	30,3	24,3	19,3	6,7	2,8	19,3
52	—3,0	—9,1	4,4	—16,7	—20,8	4,4
53	13,3	6,7	—0,5	20,6	15,4	—0,5
54	36,3	30,0	1,4	16,3	11,9	1,4
55	—3,8	—8,7	5,6	3,5	—0,5	5,6
56	13,2	7,9	3,9	—8,8	—13,2	3,9
57	4,9	0,0	4,2	6,8	1,7	4,2
58	23,4	18,5	2,5	27,2	22,2	2,5
59	59,5	54,3	1,6	36,4	31,8	1,6
60	15,2	11,5	3,9	—4,8	—8,6	3,9
61	—2,0	—5,3	2,2	—6,0	—10,2	2,2
62	—1,8	—5,3	5,2	3,8	—0,8	5,2
63	40,7	37,0	3,2	18,6	14,0	3,2
64	54,3	51,4	3,4	11,2	7,1	3,4
Genomsnittlig årlig avkastning						
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	16,3	12,5	3,7	8,0	10,2	3,7
50—64	20,1	13,2	4,2	9,2	10,4	4,2
55—64	20,4	14,5	3,6	8,8	9,3	3,6
45—54	12,3	11,6	3,7	7,3	11,5	3,7
Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering						
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	12,9	153,0		6,7	9,4	
55—64	17,2	135,5		7,6	12,3	
Aktiens internränta, reinvestering						
A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring						
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	14,8	9,7	5,1	7,1	2,8	4,3
50—64	18,5	13,6	5,0	8,3	3,9	4,4
55—64	18,4	14,1	4,3	7,9	3,5	4,4
60—64	19,2	15,7	3,5	4,1	—0,1	4,3
55—59	17,6	12,5	5,1	11,8	7,2	4,6
50—54	18,8	12,6	6,3	9,0	4,7	4,4
45—49	4,2	—1,2	5,4	3,7	—0,3	4,0
45—54	11,3	5,5	5,8	6,3	2,1	4,2
B. Korrigerat för penningvärdeförändring						
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	10,8	5,9	4,9	8,4	3,4	—0,8	4,2	1,3
50—64	13,8	9,1	4,8	11,5	4,0	—0,3	4,2	1,8
55—64	14,3	10,2	4,2	12,2	4,2	—0,1	4,3	2,0
60—64	15,1	11,7	3,4	13,4	0,5	—3,6	4,1	—1,5
55—59	13,5	8,6	4,9	11,1	8,0	3,5	4,5	5,7
50—54	12,9	6,9	6,0	9,9	3,5	—0,6	4,2	1,5
45—49	2,3	—3,0	5,3	—0,4	1,7	—2,2	3,9	—0,2
45—54	7,4	1,8	5,6	4,6	2,6	—1,4	4,0	0,6

Årlig avkastning

År	73. PROVIDENTIA 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	74. RATOS 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
47	—8,5	—11,8	2,6			
48	—5,9	—9,6	5,1			
49	18,9	14,8	0,0			
50	47,1	42,9	3,0			
51	21,0	17,5	19,3			
52	—11,5	—14,9	4,4			
53	29,0	25,0	—0,5			
54	42,0	38,4	1,4			
55	—8,7	—11,6	5,6			
56	8,1	4,2	3,9	3,3	0,0	3,9
57	31,4	27,3	4,2	27,8	24,1	4,2
58	50,0	46,4	2,5	55,5	52,2	2,5
59	65,1	62,2	1,6	37,6	35,3	1,6
60	11,0	8,3	3,9	15,4	13,0	3,9
61	—4,8	—7,3	2,2	—9,5	—11,5	2,2
62	—15,3	—18,0	5,2	—4,3	—6,7	5,2
63	33,8	30,1	3,2	16,8	13,4	3,2
64	32,5	29,5	3,4	46,8	43,6	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
47—64	18,6	16,9	3,9			
50—64	22,1	17,9	4,2			
55—64	20,3	18,2	3,6			
56—64				21,0	15,6	3,3

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
47—64	15,6	290,8		
55—64	17,5	157,0		
56—64			19,2	166,0

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
47—64	16,3	12,8	3,5			
50—64	19,6	16,2	3,4			
55—64	17,7	14,5	3,2			
60—64	9,7	6,8	2,9	11,4	8,7	2,6
55—59	26,3	22,8	3,5			
50—54	23,6	19,8	3,8			
56—64				19,2	16,3	2,9

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
47—64	11,9	8,6	3,3	10,3				
50—64	14,9	11,6	3,3	13,2				
55—64	13,6	10,5	3,1	12,1				
60—64	5,9	3,1	2,8	4,5	7,5	5,0	2,6	6,3
55—59	21,9	18,5	3,4	20,2				
50—54	17,4	13,8	3,6	15,6				
56—64					15,3	12,5	2,8	13,9

	75. SAAB pref			76. SAAB stam		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	15,9	11,2	—0,7	23,8	17,8	—0,7
46	1,7	—2,5	2,7	0,8	—4,2	2,7
47	—4,3	—8,6	2,6	—11,4	—16,7	2,6
48	0,0	—4,7	5,1	7,4	1,1	5,1
49	5,0	0,0	0,0	9,4	3,1	0,0
50	5,9	1,0	3,0	5,1	1,0	3,0
51	3,9	—1,0	19,3	9,0	4,0	19,3
52	5,0	0,0	4,4	10,6	3,8	4,4
53	7,9	3,0	—0,5	73,6	66,2	—0,5
54	3,8	—1,0	1,4	57,0	50,8	1,4
55	—1,9	—6,8	5,6	—15,5	—19,7	5,6
56	—6,3	—11,5	3,9	21,9	16,8	3,9
57	5,9	0,0	4,2	13,4	9,0	4,2
58	9,4	3,5	2,5	22,4	16,4	2,5
59	2,3	—3,4	1,6	59,0	53,8	1,6
60	5,9	0,0	3,9	—11,2	—14,6	3,9
61	—5,9	—11,8	2,2	7,8	3,9	2,2
62	26,7	20,0	5,2	34,0	29,0	5,2
63	0,0	—5,6	3,2	45,4	41,1	3,2
64	—1,2	—7,1	3,4	25,1	21,6	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	4,0	4,4	3,7	19,4	15,0	3,7
50—64	4,1	4,6	4,2	23,8	16,7	4,2
55—64	3,5	5,2	3,6	20,2	16,6	3,6
45—54	4,5	3,4	3,7	18,5	13,9	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	3,8	—23,4		15,3	277,8	
55—64	2,8	—21,4		16,7	129,9	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	3,7	—1,5	5,2	17,2	12,0	5,2
50—64	3,8	—1,6	5,5	21,4	16,5	4,9
55—64	3,1	—2,6	5,7	18,1	13,7	4,5
60—64	4,5	—1,5	6,0	18,5	14,5	4,0
55—59	1,7	—3,8	5,5	17,8	12,8	5,0
50—54	5,3	0,4	4,9	28,1	22,3	5,8
45—49	3,4	—1,1	4,6	5,4	—0,4	5,8
45—54	4,4	—0,4	4,7	16,2	10,4	5,8
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	0,2	—4,9	5,1	—2,4	13,1	8,1	5,0	10,6
50—64	—0,3	—5,5	5,2	—2,9	16,6	11,8	4,7	14,2
55—64	—0,4	—6,0	5,5	—3,2	14,1	9,7	4,3	11,9
60—64	0,9	—4,8	5,8	—2,0	14,4	10,5	3,8	12,5
55—59	—1,8	—7,1	5,3	—4,4	13,8	9,0	4,8	11,4
50—54	—0,0	—4,7	4,7	—2,3	21,7	16,1	5,5	18,9
45—49	1,5	—3,0	4,5	—0,8	3,4	—2,3	5,7	0,6
45—54	0,7	—3,8	4,6	—1,5	12,2	6,5	5,6	9,3

	77. SANDVIKEN			78. SCANIA-VABIS		
				Årlig avkastning		
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	—0,9	—4,7	—0,7			
46	26,2	22,3	2,7			
47	—8,3	—12,2	2,6			
48	—6,1	—10,6	5,1			
49	18,6	13,7	0,0			
50	19,1	14,8	3,0			
51	17,6	13,3	19,3			
52	—18,4	—22,7	4,4			
53	10,0	4,4	—0,5			
54	40,0	34,6	1,4			
55	—7,1	—11,8	5,6			
56	18,1	12,8	3,9			
57	1,6	—3,2	4,2	71,9	65,3	4,2
58	12,5	7,2	2,5	50,0	45,0	2,5
59	84,0	79,1	1,6	112,4	108,9	1,6
60	5,5	2,7	3,9	2,7	0,0	3,9
61	8,1	5,4	2,2	5,3	2,7	2,2
62	—8,7	—12,0	5,2	16,6	12,7	5,2
63	—4,5	—7,9	3,2	51,1	47,4	3,2
64	22,4	18,8	3,4	48,2	45,7	3,4
				Genomsnittlig årlig avkastning		
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,5	12,4	3,7			
50—64	13,3	13,3	4,2			
55—64	13,2	12,6	3,6			
45—54	9,8	12,9	3,7			
57—64				44,8	24,3	3,3
				Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering		
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	9,1	41,7				
55—64	11,0	44,3				
57—64				42,9	708,8	
				Aktiens internränta, reinvestering		
				A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring		
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,6	5,3	4,3			
50—64	11,2	6,9	4,3			
55—64	10,9	6,8	4,1			
60—64	4,0	0,9	3,1	23,1	20,0	3,1
55—59	18,2	13,1	5,1			
50—54	12,0	7,1	4,8			
45—49	5,0	0,8	4,2			
45—54	8,4	3,9	4,5			
57—64				40,8	37,0	3,8
				B. Korrigerat för penningvärdeförändring		
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,9	1,7	4,2	3,8				
50—64	6,8	2,7	4,2	4,7				
55—64	7,1	3,1	3,9	5,1				
60—64	0,4	—2,6	3,0	—1,1	18,8	15,8	3,0	17,3
55—59	14,1	9,2	5,0	11,7				
50—54	6,3	1,7	4,6	4,0				
45—49	3,0	—1,1	4,1	1,0				
45—54	4,7	0,3	4,4	2,5				
57—64					36,4	32,7	3,7	34,5

	79. SKÅNSKA CEMENT			80. SLT pref		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	5,0	1,5	—0,7	1,2	—3,0	—0,7
46	11,5	7,6	2,7	7,5	3,1	2,7
47	—9,9	—13,6	2,6	—7,9	—12,1	2,6
48	—4,8	—9,1	5,1	1,4	—3,4	5,1
49	3,4	—1,2	0,0	19,3	14,3	0,0
50	29,7	24,9	3,0	3,8	—0,6	3,0
51	14,1	9,5	19,3	—4,4	—8,8	19,3
52	—15,0	—19,2	4,4	—2,1	—6,9	4,4
53	16,3	11,1	—0,5	8,9	3,7	—0,5
54	79,2	73,8	1,4	15,7	10,7	1,4
55	—7,4	—11,4	5,6	—5,2	—9,7	5,6
56	—3,2	—7,7	3,9	—8,6	—13,6	3,9
57	3,5	—1,4	4,2	9,1	3,3	4,2
58	29,1	24,1	2,5	10,4	4,8	2,5
59	46,9	42,9	1,6	58,8	53,4	1,6
60	—2,8	—6,0	3,9	2,5	—2,0	3,9
61	1,3	—2,1	2,2	—10,5	—15,6	2,2
62	14,3	10,9	5,2	6,2	0,0	5,2
63	39,8	35,5	3,2	16,2	10.0	3,2
64	48,4	44,8	3,4	23,8	18,2	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	15,0	13,8	3,7	7,3	8,2	3,7
50—64	19,6	16,1	4,2	8,3	9,1	4,2
55—64	17,0	14,3	3,6	10,3	11,1	3,6
45—54	12,9	14,0	3,7	4,3	5,6	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	11,1	100,4		5,4	—7,6	
55—64	13,7	86,6		8,0	16,6	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	12,8	8,6	4,3	6,4	1,4	5,0
50—64	17,2	12,8	4,3	7,2	2,0	5,2
55—64	15,2	11,1	4,1	8,8	3,4	5,4
60—64	18,5	14,9	3,6	6,9	1,5	5,5
55—59	11,9	7,4	4,5	10.6	5,3	5,3
50—54	21,3	16,4	4,9	4,1	—0,6	4,8
45—49	0,8	—3,3	4,0	3,9	—0,6	4,5
45—54	10,5	6,1	4,4	4,0	—0,6	4,6
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	8,1	4,8	4,1	6,9	2,7	—2,1	4,8	0,3
50—64	12,5	8,3	4,2	10,4	2,9	—2,0	5,0	0,5
55—64	11,2	7,3	3,9	9,2	5,0	—0,2	5,2	2,4
60—64	14,4	10,9	3,5	12,7	3,3	—2,0	5,3	0,6
55—59	8,1	3,7	4,4	5,9	6,8	1,7	5,1	4,3
50—54	15,1	10,5	4,6	12,8	—1,1	—5,6	4,5	—3,4
45—49	—1,1	—5,1	3,9	—3,1	2,0	—2,5	4,5	—0,3
45—54	6,7	2,4	4,3	4,6	0,4	—4,1	4,5	—1,8

81. SLT stam A

82. SLT stam B

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	2,7	—1,4	—0,7	2,1	—2,1	—0,7
46	14,4	9,6	2,7	12,4	7,3	2,7
47	—11,2	—15,6	2,6	—5,4	—10,2	2,6
48	0,0	—5,2	5,1	2,3	—3,0	5,1
49	20,3	14,8	0,0	14,1	8,6	0,0
50	12,9	8,2	3,0	15,1	10,1	3,0
51	6,9	0,6	19,3	2,6	—2,0	19,3
52	—18,7	—25,0	4,4	—16,7	—21,3	4,4
53	24,2	16,7	—0,5	24,6	18,6	—0,5
54	34,3	27,1	1,4	32,1	27,1	1,4
55	—11,2	—16,9	5,6	—5,6	—9,6	5,6
56	—1,4	—8,1	3,9	—2,5	—6,8	3,9
57	—0,7	—8,1	4,2	11,3	6,7	4,2
58	13,6	5,6	2,5	13,7	9,4	2,5
59	58,3	52,3	1,6	50,9	14,9	1,6
60	2,5	—2,0	3,9	2,5	—2,0	3,9
61	—10,5	—15,6	2,2	—10,5	—15,6	2,2
62	6,2	0,0	5,2	6,2	0,0	5,2
63	14,6	8,5	3,2	14,6	8,5	3,2
64	25,5	19,9	3,4	25,5	19,9	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	9,1	11,2	3,7	9,5	10,0	3,7
50—64	10,4	12,3	4,2	10,9	11,5	4,2
55—64	9,7	11,3	3,6	10,6	10,4	3,6
45—54	8,6	11,8	3,7	8,3	10,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	6,8	11,1	7,7	24,9
55—64	7,0	7,8	9,1	25,0

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	7,8	1,9	5,9	8,4	2,2	6,2
50—64	8,9	2,6	6,3	9,7	3,0	6,7
55—64	8,2	2,0	6,2	9,4	2,0	7,5
60—64	7,0	1,5	5,5	7,0	1,5	5,5
55—59	9,3	2,5	6,9	11,9	2,5	9,5
50—54	10,3	3,9	6,4	10,1	5,1	5,1
45—49	4,6	—0,1	4,8	4,8	—0,1	5,0
45—54	7,5	1,9	5,6	7,5	2,4	5,0

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	4,1	—1,6	5,7	1,2	4,7	—1,3	6,0	1,7
50—64	4,5	—1,5	6,0	1,5	5,3	—1,1	6,4	2,1
55—64	4,4	—1,5	6,0	1,4	5,7	—1,5	7,2	2,1
60—64	3,3	—2,0	5,3	0,6	3,3	—2,0	5,3	0,6
55—59	5,6	—1,1	6,7	2,3	8,1	—1,1	9,2	3,6
50—54	4,8	—1,3	6,1	1,7	4,6	—0,2	4,8	2,2
45—49	2,7	—2,0	4,7	0,3	2,9	—2,0	4,9	0,4
45—54	3,7	—1,7	5,4	1,0	3,7	—1,1	4,8	1,3

83. SOCKERBOLAGET

84. STOCKHOLMS SUPERFOSFAT

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,9	6,9	—0,7	14,3	10,0	—0,7
46	0,5	—3,2	2,7	3,6	—0,3	2,7
47	—11,7	—15,6	2,6	8,3	4,4	2,6
48	2,0	—2,6	5,1	—10,3	—14,4	5,1
49	14,2	9,5	0,0	28,8	24,0	0,0
50	9,3	4,9	3,0	29,7	25,8	3,0
51	—1,8	—5,9	19,3	11,3	8,3	19,3
52	—10,6	—15,0	4,4	—29,1	—32,9	4,4
53	18,4	13,2	—0,5	30,0	24,3	—0,5
54	20,8	14,3	1,4	44,3	39,7	1,4
55	—9,7	—14,8	5,6	—2,0	—6,1	5,6
56	8,7	2,7	3,9	—7,3	—11,6	3,9
57	29,9	22,1	4,2	14,0	9,1	4,2
58	37,2	30,9	2,5	14,0	9,4	2,5
59	38,2	33,3	1,6	37,9	33,8	1,6
60	8,5	4,3	3,9	—0,3	—3,4	3,9
61	11,1	6,4	2,2	3,2	0,0	2,2
62	—7,7	—12,1	5,2	—18,4	—22,3	5,2
63	29,4	24,4	3,2	39,8	34,9	3,2
64	4,0	—0,5	3,4	39,7	36,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	10,1	10,1	3,7	12,6	14,8	3,7
50—64	12,4	11,1	4,2	13,8	16,7	4,2
55—64	15,0	12,2	3,6	12,1	13,9	3,6
45—54	5,2	8,3	3,7	13,1	16,5	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	8,0	32,1	10,2	55,7
55—64	13,6	79,7	9,3	29,1

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,1	4,2	4,9	10,7	6,5	4,2
50—64	11,3	6,1	5,1	11,5	7,3	4,2
55—64	13,7	8,4	5,3	10,3	6,2	4,1
60—64	8,4	3,8	4,6	10,4	6,6	3,8
55—59	19,3	13,3	6,1	10,2	5,8	4,5
50—54	6,5	1,7	4,9	13,9	9,7	4,3
45—49	2,8	—1,4	4,2	8,2	4,0	4,2
45—54	4,6	0,1	4,5	11,0	6,8	4,2

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,3	0,6	4,7	3,0	6,8	2,8	4,0	4,8
50—64	6,9	1,9	4,9	4,4	7,1	3,1	4,0	5,1
55—64	9,8	4,7	5,1	7,3	6,5	2,5	4,0	4,5
60—64	4,7	0,3	4,4	2,5	6,6	3,0	3,7	4,8
55—59	15,2	9,4	5,8	12,3	6,4	2,1	4,3	4,3
50—54	1,2	—3,5	4,6	—1,1	8,2	4,1	4,1	6,2
45—49	0,9	—3,3	4,1	—1,2	6,1	2,0	4,1	4,1
45—54	1,0	—3,4	4,4	—1,2	7.2	3,1	4,1	5,1

85. STORA KOPPARBERG | 86. STRÖMS BRUK

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	15,0	11,8	—0,7	0,8	—2,8	—0,7
46	34,1	31,3	2,7	24,6	20,8	2,7
47	—6,7	—9,9	2,6	1,7	—1,7	2,6
48	2,1	—1,5	5,1	—14,9	—18,4	5,1
49	10,3	6,7	0,0	9,7	5,4	0,0
50	39,8	36,4	3,0	52,0	48,0	3,0
51	29,5	26,6	19,3	22,1	17,9	19,3
52	—13,8	—16,8	4,4	—15,4	—18,9	4,4
53	13,2	9,5	—0,5	15,7	11,4	—0,5
54	32,0	28,4	1,4	45,6	41,3	1,4
55	—5,9	—8,7	5,6	—5,5	—8,9	5,6
56	—0,5	—4,0	3,9	—6,8	—10,6	3,9
57	15,5	11,9	4,2	5,5	1,3	4,2
58	31,5	28,2	2,5	28,8	24,6	2,5
59	29,1	26,6	1,6	27,9	24,5	1,6
60	11,4	9,0	3,9	—9,6	—12,5	3,9
61	15,2	13,0	2,2	—12,7	—16,3	2,2
62	—24,2	—26,3	5,2	—9,3	—13,7	5,2
63	23,5	20,5	3,2	26,6	21,5	3,2
64	19,2	16,8	3,4	2,8	—1,4	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	13,5	13,2	3,7	9,5	12,8	3,7
50—64	14,4	14,4	4,2	11,2	14,2	4,2
55—64	11,5	13,8	3,6	4,8	10,3	3,6
45—54	15,5	13,2	3,7	14,2	15,2	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	12,3	146,2	8,2	34,6
55—64	9,7	33,4	3,4	—18,8

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	12,2	9,1	3,1	7,8	3,9	3,9
50—64	12,8	9,9	3,0	9,3	5,3	4,0
55—64	10,2	7,4	2,8	3,6	—0,3	3,9
60—64	7,4	5,0	2,4	—1,4	—5,4	4,0
55—59	12,9	9,8	3,2	8,9	5,1	3,8
50—54	18,4	15,1	3,4	21,5	17,4	4,1
45—49	10,1	6,8	3,3	3,6	—0,2	3,7
45—54	14,2	10,9	3,4	12,2	8,2	3,9

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	8,3	5,3	3,0	6,8	4,1	0,3	3,8	2,2
50—64	8,4	5,5	2,9	6,9	4,9	1,1	3,8	3,0
55—64	6,4	3,7	2,7	5,0	0,0	—3,7	3,8	—1,8
60—64	3,7	1,4	2,4	2,6	—4,8	—8,7	3,9	—6,7
55—59	9,0	6,0	3,1	7,5	5,1	1,4	3,7	3,3
50—54	12,5	9,3	3,2	10,9	15,4	11,5	3,9	13,4
45—49	8,1	4,8	3,3	6,4	1,6	—2,0	3,7	—0,2
45—54	10,2	7,0	3,2	8,6	8,3	4,5	3,8	6,4

	87. SVEA			88. SV. AM. LINIEN		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	13,0	8,0	—0,7			
46	10,2	5,6	2,7			
47	—1,3	—7,0	2,6	5,8	0,0	2,6
48	—21,7	—26,4	5,1	—5,0	—10,8	5,1
49	11,5	5,1	0,0	15,9	9,5	0,0
50	17,7	12,2	3,0	39,8	33,9	3,0
51	32,1	26,1	19,3	12,6	8,2	19,3
52	—22,4	—27,6	4,4	—21,2	—25,3	4,4
53	6,0	0,0	—0,5	22,3	15,5	—0,5
54	36,9	31,0	1,4	55,5	49,6	1,4
55	—4,5	—9,1	5,6	—14,7	—18,9	5,6
56	23,0	18,0	3,9	6,2	0,0	3,9
57	—10,2	—15,3	4,2	—4,1	—10,3	4,2
58	20,0	14,0	2,5	9,2	2,3	2,5
59	31,6	26,3	1,6	9,8	4,5	1,6
60	16,7	12,5	3,9	—8,6	—13,7	3,9
61	—3,7	—7,4	2,2	15,0	7,5	2,2
62	—25,3	—29,3	5,2	—3,9	—10,1	5,2
63	20,8	15,1	3,2	21,6	14,7	3,2
64	—1,6	—6,6	3,4	0,0	—6,0	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	7,4	13,7	3,7			
50—64	9,1	14,7	4,2	9,3	12,8	4,2
55—64	6,7	13,4	3,6	3,0	7,9	3,6
45—54	8,2	14,6	3.7			
47—64				8,7	11,7	3,9
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	5,8	—2,2				
55—64	5,5	—3,7		1,7	—26,9	
47—64				7,8	21,5	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	5,8	0,7	5,2			
50—64	7,4	2,2	5,1	7,6	1,8	5,8
55—64	5,2	0,4	4,8	2,5	—3,5	6,0
60—64	—0,1	—4,6	4,5	4,2	—2,1	6,3
55—59	10,7	5,5	5,2	0,8	—4,9	5,7
50—54	11,8	6,1	5,8	18,7	13,3	5,4
45—49	1,4	—3,9	5,3			
45—54	6,5	1,0	5,5			
47—64				7,2	1,4	5,9
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,2	—2,8	5,0	—0,3				
50—64	3,1	—1,8	4,9	0,6	3,4	—2,2	5,6	0,6
55—64	1,6	—3,1	4,7	—0,8	—1,0	—6,8	5,8	—3,9
60—64	—3,5	—7,8	4,3	—5,7	0,6	—5,5	6,1	—2,4
55—59	6,9	1,9	5,0	4,4	—2,7	—8,2	5,5	—5,4
50—54	6,2	0,7	5,5	3,5	12,7	7,6	5,1	10,2
45—49	—0,5	—5,7	5,2	—3,1				
45—54	2,8	—2,5	5,3	0,1				
47—64					3,2	—2,4	5,6	0,4

89. SVENSKA LLOYD

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	9,5	5,0	—0,7
46	20,0	15,2	2,7
47	9,5	5,4	2,6
48	—22,5	—26,5	5,1
49	4,0	—1,3	0,0
50	66,2	60,8	3,0
51	25,0	20,8	19,3
52	—29,6	—33,9	4,4
53	13,2	6,6	—0,5
54	39,5	33,3	1,4
55	—25,0	—28,7	5,6
56	22,1	15,6	3,9
57	—5,6	—11,2	4,2
58	—1,3	—7,6	2,5
59	23,3	17,8	1,6
60	—2,3	—7,0	3,9
61	—3,1	—8,7	2,2
62	—2,1	—8,2	5,2
63	14,2	7,5	3,2
64	3,5	—2,8	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	7,9	14,6	3,7
50—64	9,2	15,7	4,2
55—64	2,4	10,0	3,6
45—54	13,5	19,1	3,7
60—64			

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	6,4	5,2
55—64	0,8	—33,1
60—64		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	5,8	0,4	5,3
50—64	6,7	1,1	5,6
55—64	1,4	—4,2	5,7
60—64	1,8	—4,0	5,9
55—59	1,0	—4,5	5,5
50—54	18,2	12,8	5,5
45—49	3,0	—1,5	4,5
45—54	10,4	5,4	5,0

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,1	—3,0	5,2	—0,4
50—64	2,5	—2,9	5,4	—0,2
55—64	—2,1	—7,5	5,5	—4,8
60—64	—1,7	—7,3	5,7	—4,5
55—59	—2,5	—7,7	5,3	—5,1
50—54	12,3	7,1	5,2	9,7
45—49	1,1	—3,4	4,5	—1,2
45—54	6,5	1,7	4,8	4,1

90. SÄFVEÅN

Årlig avkastning

1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
—0,4	—2,6	3,9
—17,4	—19,6	2,2
—7,8	—11,1	5,2
52,5	48,7	3,2
42,4	39,5	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
13,9	20,3	3,6

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
9,8	18,4

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
10,5	7,6	2,9

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
6,7	3,9	2,8	5,3

91. TIRFING

92. TRANSATLANTIC pref

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				16,5	11,6	—0,7
46				4,4	0,0	2,7
47	4,2	0,0	2,6	—3,6	—8,0	2,6
48	4,2	0,0	5,1	—3,9	—8,7	5,1
49	4,2	0,0	0,0	14,8	9,5	0,0
50	9,5	5,3	3,0	9,1	4,3	3,0
51	4,0	0,0	19,3	—3,8	—8,3	19,3
52	5,0	0,0	4,4	—0,5	—5,5	4,4
53	6,0	0,0	—0,5	7,2	1,9	—0,5
54	30,0	25,0	1,4	4,2	—0,9	1,4
55	4,4	0,0	5,6	—2,4	—7,6	5,6
56	4,4	0,0	3,9	—1,5	—7,2	3,9
57	124,4	118,4	4,2	0,6	—5,6	4,2
58	8,6	3,6	2,5	14,7	8,2	2,5
59	32,4	27,6	1,6	3,8	—2,2	1,6
60	—14,6	—18,4	3,9	6,1	0,0	3,9
61	4,0	—0,7	2,2	—5,0	—11,1	2,2
62	—2,0	—6,7	5,2	20,6	13,8	5,2
63	30,7	25,7	3,2	4,9	—1,1	3,2
64	20,5	16,5	3,4	0,6	—5,6	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				4,3	4,7	3,7
50—64	17,8	13,7	4,2	3,9	4,2	4,2
55—64	21,3	17,8	3,6	4,2	4,6	3,6
45—54				4,5	5,0	3,7
47—64	15,5	11,9	3,9			

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64			4,1	—20,0
55—64	17,6	142,9	3,6	—16,2
47—64	12,2	129,4		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				4,1	—1,4	5,5
50—64	14,8	10,1	4,8	3,7	—2,0	5,7
55—64	17,0	12,3	4,7	4,0	—2,1	6,1
60—64	6,5	2,1	4,4	5,1	—1,1	6,3
55—59	28,6	23,6	5,0	2,8	—3,0	5,9
50—54	10,5	5,6	4,9	3,2	—1,8	5,0
45—49				5,3	0,5	4,7
45—54				4,2	—0,6	4,1
47—64	13,0	8,3	4,7			

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					0,5	—4,8	5,3	—2,1
50—64	10,2	5,7	4,6	8,0	—0,4	—5,9	5,5	—3,2
55—64	13,0	8,5	4,5	10,7	0,4	—5,5	5,9	—2,5
60—64	2,8	—1,4	4,3	0,7	1,5	—4,5	6,0	—1,5
55—59	24,2	19,4	4,8	21,8	—0,7	—6,4	5,7	—3,5
50—54	4,9	0,3	4,6	2,6	—2,0	—6,8	4,7	—4,4
45—49					3,3	—1,4	4,7	1,0
45—54					0,6	—4,1	4,7	—1,7
47—64	8,8	4,3	4,5	6,5				

	93. TRANSATLANTIC stam			94. TRIKÅFABR. pref		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	36,7	33,0	—0,7	10,9	6,5	—0,7
46	58,8	55,1	2,7	4,1	0,0	2,7
47	—8,7	—11,6	2,6	—14,3	—18,4	2,6
48	—7,1	—10,5	5,1	0,0	—5,0	5,1
49	6,8	3,0	0,0	35,5	30,3	0,0
50	33,7	30,0	3,0	6,1	1,8	3,0
51	17,5	14,1	19,3	—6,0	—10,7	19,3
52	—23,1	—26,1	4,4	—4,7	—10,0	4,4
53	21,3	16,0	—0,5	9,6	3,7	—0,5
54	59,8	55,2	1,4	10,7	5,0	1,4
55	—14,8	—18,5	5,6	—4,8	—10,2	5,6
56	34,7	30,6	3,9	9,1	0,0	3,9
57	—16,7	—20,4	4,2	18,9	12,1	4,2
58	9,3	4,7	2,5	26,4	20,3	2,5
59	37,8	33,3	1,6	51,1	46,1	1,6
60	—11,2	—14,6	3,9	17,2	12,5	3,9
61	—10,7	—14,6	2,2	—5,0	—9,1	2,2
62	—18,3	—22,9	5,2	9,5	5,0	5,2
63	28,1	22,2	3,2	46,6	41,3	3,2
64	3,0	—1,8	3,4	17,9	14,2	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	11,8	17,1	3,7	11,9	10,5	3,7
50—64	10,0	17,2	4,2	13,5	10,4	4,2
55—64	4,1	13,9	3,6	18,7	12,0	3,6
45—54	19,6	19,7	3,7	5,2	8,4	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	10,7	82,5		9,1	55,2	
55—64	2,0	—27,2		16,6	126,0	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	9,1	5,0	4,1	10,7	5,5	5,2
50—64	7,3	3,1	4,2	12,4	6,9	5,4
55—64	2,1	—2,2	4,3	17,4	11,9	5,5
60—64	—3,1	—7,6	4,5	16,1	11,6	4,4
55—59	7,6	3,4	4,2	18,7	12,1	6,7
50—54	18,5	14,6	4,0	2,9	—2,3	5,2
45—49	14,5	10,9	3,5	6,0	1,5	4,6
45—54	16,5	12,7	3,8	4,5	—0,4	4,9
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	5,3	1,4	3,9	3,3	6,9	1,9	5,0	4,4
50—64	3,0	—1,0	4,1	1,0	7,9	2,7	5,2	5,3
55—64	—1,4	—5,6	4,2	—3,5	13,4	8,0	5,3	10,7
60—64	—6,4	—10,7	4,3	—8,6	12,1	7,8	4,3	9,9
55—59	3,9	—0,1	4,0	1,9	14,7	8,2	6,4	11,4
50—54	12,6	8,8	3,8	10,7	—2,3	—7,2	4,9	—4,7
45—49	12,3	8,9	3,5	10,6	4,0	—0,4	4,5	1,8
45—54	12,5	8,8	3,6	10,6	0,8	—3,9	4,7	—1,5

	95. TRIKÅFABR. stam			96. TURITZ		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,9	6,5	—0,7	21,2	16,8	—0,7
46	4,1	0,0	2,7	10,4	6,7	2,7
47	—12,2	—16,3	2,6	—5,3	—8,8	2,6
48	—2,4	—7,3	5,1	—3,1	—7,1	5,1
49	35,5	30,3	0,0	24,1	19,8	0,0
50	7,1	3,0	3,0	63,4	59,8	3,0
51	—6,9	—11,8	19,3	14,3	10,2	19,3
52	—6,0	—11,3	4,4	6,7	2,2	4,4
53	9,8	3,8	—0,5	34,8	30,4	—0,5
54	8,7	2,9	1,4	58,8	54,2	1,4
55	—1,4	—7,0	5,6	—7,6	—10,8	5,6
56	6,1	—3,0	3,9	26,4	22,7	3,9
57	22,7	15,6	4,2	17,9	14,0	4,2
58	26,4	20,3	2,5	28,8	25,4	2,5
59	51,1	46,1	1,6	63,4	60,7	1,6
60	17,2	12,5	3,9	11,2	9,4	3,9
61	—5,0	—9,1	2,2	6,5	4,6	2,2
62	9,5	5,0	5,2	—11,6	—13,4	5,2
63	49,2	44,0	3,2	40,4	38,0	3,2
64	15,7	12,0	3,4	—0,2	—1,9	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	12,0	10,5	3,7	20,0	14,4	3,7
50—64	13,6	10,5	4,2	23,5	16,1	4,2
55—64	19,1	11,9	3,6	17,5	14,7	3,6
45—54	4,8	8,2	3,7	22,5	14,5	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	9,1	55,2		17,3	361,5	
55—64	17,1	133,9		15,6	121,3	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	10,8	5,5	5,2	18,1	14,7	3,4
50—64	12,4	6,9	5,5	21,3	18,1	3,2
55—64	17,8	12,2	5,6	15,6	12,9	2,7
60—64	16,1	11,6	4,4	8,0	6,1	1,9
55—59	19,6	12,9	6,8	23,7	20,2	3,5
50—54	2,3	—3,0	5,2	33,6	29,3	4,3
45—49	6,0	1,5	4,5	8,8	4,8	4,0
45—54	4,1	—0,8	4,9	20,6	16,4	4,1
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	6,9	1,9	5,0	4,4	14,0	10,7	3,3	12,3
50—64	7,9	2,7	5,2	5,3	16,5	13,5	3,0	15,0
55—64	13,8	8,4	5,4	11,1	11,6	9,0	2,6	10,3
60—64	12,1	7,8	4,3	9,9	4,3	2,4	1,9	3,3
55—59	15,5	9,0	6,5	12,2	19,5	16,1	3,4	17,8
50—54	—2,9	—7,8	5,0	—5,4	26,9	22,8	4,1	24,9
45—49	4,0	—0,4	4,4	1,8	6,7	2,8	3,9	4,8
45—54	0,5	—4,2	4,7	—1,8	16,4	12,4	4,0	14,4

	97. TÄNDSTICKOR ser. A			98. TÄNDSTICKOR ser. B		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	23,1	23,1	—0,7	23,1	23,1	—0,7
46	—9,4	—9,4	2,7	—9,4	—9,4	2,7
47	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	2,6
48	—10,3	—10,3	5,1	—10,3	—10,3	5,1
49	39,4	34,6	0,0	39,4	34,6	0,0
50	23,6	20,0	3,0	23,6	20,0	3,0
51	48,8	45,2	19,3	48,8	45,2	19,3
52	—6,6	—9,8	4,4	—4,9	—8,2	4,4
53	14,5	10,9	—0,5	14,3	10,7	—0,5
54	23,0	19,7	1,4	22,6	19,4	1,4
55	20,5	17,8	5,6	18,9	16,2	5,6
56	—9,7	—15,3	3,9	—9,7	—15,3	3,9
57	24,6	18,0	4,2	24,6	18,0	4,2
58	41,7	36,1	2,5	41,7	36,1	2,5
59	54,1	49,0	1,6	54,1	49,0	1,6
60	8,9	5,5	3,9	11,0	7,5	3,9
61	3,9	0,0	2,2	1,9	—1,9	2,2
62	7,1	3,2	5,2	7,8	3,9	5,2
63	11,9	8,2	3,2	11,9	8,1	3,2
64	0,0	—3,5	3,4	—0,6	—4,0	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	15,5	12,9	3,7	15,4	12,8	3,7
50—64	17,8	12,2	4,2	17,7	12,1	4,2
55—64	16,3	11,8	3,6	16,1	11,9	3,6
45—54	14,6	14,4	3,7	14,7	14,2	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	13,6	163,8		13,6	163,8	
55—64	16,1	52,6		15,7	50,5	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	13,9	10,7	3,2	13,9	10,7	3,2
50—64	16,4	12,3	4,1	16,4	12,3	4,1
55—64	14,9	10,5	4,4	14,7	10,4	4,4
60—64	6,3	2,6	3,7	6,3	2,6	3,7
55—59	24,2	19,0	5,2	23,9	18,7	5,2
50—54	19,3	15,8	3,5	19,6	16,2	3,5
45—49	6,9	6,1	0,7	6,9	6,1	0,7
45—54	12,9	10,9	2,1	13,1	11,0	2,0
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	10,0	6,9	3,1	8,4	10,0	6,9	3,1	8,4
50—64	11,7	7,8	4,0	9,8	11,7	7,0	3,9	9,8
55—64	11,0	6,7	4,3	8,8	10,8	6,6	4,2	8,7
60—64	2,6	—0,9	3,6	0,9	2,6	—0,1	3,5	0,8
55—59	20,0	14,9	5,0	17,5	19,6	14,6	5,0	17,1
50—54	13,3	10,0	3,3	11,7	13,6	10,3	3,3	11,9
45—49	4,9	4,1	0,7	4,5	4,9	4,1	0,7	4,5
45—54	9,0	7,0	2,0	8,0	9,1	7,2	2,0	8,2

	99. UDDEHOLM			100. WIFSTAVARF		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	1,7	—1,7	—0,7	—3,7	—7,4	—0,7
46	16,8	13,4	2,7	20,0	16,0	2,7
47	—8,3	—11,7	2,6	7,2	3,4	2,6
48	—8,5	—12,3	5,1	—9,7	—13,3	5,1
49	10,2	5,9	0,0	11,2	6,9	0,0
50	31,0	26,9	3,0	33,5	29,5	3,0
51	21,3	17,0	19,3	38,8	35,4	19,3
52	—16,8	—20,5	4,4	—25,5	—29,2	4,4
53	25,7	21,1	—0,5	42,2	37,0	—0,5
54	48,1	43,9	1,4	32,4	28,6	1,4
55	—11,1	—14,1	5,6	—13,1	—16,0	5,6
56	—7,3	—10,9	3,9	—12,1	—15,6	3,9
57	12,2	7,6	4,2	2,1	—0,7	4,2
58	25,9	21,6	2,5	9,5	5,3	2,5
59	37,8	34,2	1,6	44,0	40,0	1,6
60	—7,9	—10,6	3,9	—1,9	—4,8	3,9
61	5,6	1,9	2,2	—27,9	—30,9	2,2
62	—17,3	—20,9	5,2	—21,4	—25,8	5,2
63	4,0	0,0	3,2	18,5	14,8	3,2
64	1,7	—2,3	3,4	12,9	9,7	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	8,2	12,2	3,7	7,8	15,6	3,7
50—64	10,2	13,9	4,2	8,8	17,9	4,2
55—64	4,4	10,6	3,6	1,1	13,8	3,6
45—54	12,1	14,1	3,7	14,6	17,0	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	7,0	13,2		6,3	3,8	
55—64	3,1	—20,1		—1,2	—44,6	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	6,7	2,9	3,8	5,6	1,8	3,7
50—64	8,4	4,5	3,9	5,9	2,2	3,7
55—64	3,2	—0,6	3,7	—0,9	—4,4	3,5
60—64	—3,2	—6,8	3,6	—5,7	—9,3	3,5
55—59	9,9	6,1	3,8	4,2	0,7	3,5
50—54	19,7	15,5	4,2	21,0	16,9	4,1
45—49	1,9	—1,8	3,6	4,5	0,6	3,9
45—54	10,4	6,5	3,9	12,4	8,4	4,0
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	3,1	—0,6	3,7	1,2	1,9	—1,7	3,6	0,1
50—64	4,1	0,4	3,7	2,2	1.7	—1,8	3,6	—0,1
55—64	—0,4	—4,0	3,6	—2,2	—4.3	—7,7	3,4	—6,0
60—64	—6,5	—10,0	3,5	—8,3	—9,0	—12,4	3,4	—10,7
55—59	6,1	2,5	3,7	4,3	0,6	—2,7	3,4	—1,0
50—54	13,7	9,7	4,0	11,7	14,9	11,0	3,9	13,0
45—49	—0,0	—3,6	3,6	—1,8	2,5	—1,3	3,8	0,6
45—54	6,6	2,8	3,8	4,7	8,5	4,7	3,9	6,6

	101. WIKMANSHYTTAN			102. WIRSBO		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
52	—5,7	—9,5	4,4	—15,3	—19,4	4,4
53	14,7	10,5	—0,5	10,0	5,0	—0,5
54	41,9	38,1	1,4	38,1	33,3	1,4
55	—0,0	—3,7	5,6	—5,0	—8,6	5,6
56	—6,7	—10,5	3,9	—2,9	—7,6	3,9
57	0,0	—4,3	4,2	—2,1	—7,2	4,2
58	12,8	8,3	2,5	11,1	5,6	2,5
59	52,8	48,7	1,6	37,9	32,6	1,6
60	13,1	10,3	3,9	3,2	—0,8	3,9
61	—7,8	—10,9	2,2	—6,4	—11,2	2,2
62	—8,8	—12,3	5,2	9,0	3,6	5,2
63	3,2	—0,8	3,2	48,7	43,5	3,2
64	7,3	3,2	3,4	30,9	26,3	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
52—64	9,0	10,2	3,2	12,1	12,6	3,2
55—64	6,6	8,9	3,6	12,4	11,6	3,6
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
52—64	7,8	20,1		9,3	38,6	
55—64	5,3	—5,2		9,7	34,8	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
52—64	7,6	3,8	3,8	10,5	5,7	4,8
55—64	5,4	1,6	3,8	11,0	6,1	4,8
60—64	1,0	—2,5	3,5	15,4	10,6	4,8
55—59	10,0	5,9	4,1	6,7	1,9	4,9
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
52—64	4,3	0,6	3,7	2,5	7,1	2,5	4,7	4,8
55—64	1,8	—1,9	3,7	—0,0	7,2	2,5	4,7	4,8
60—64	—2,4	—5,8	3,4	—4,1	11,5	6,8	4,7	9,1
55—59	6,2	2,2	4,0	4,2	3,1	—1,6	4,7	0,7

	103. VOLVO			104. ZANDER & INGESTRÖM		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	11,3	7,0	—0,7			
46	—6,6	—10,5	2,7			
47	—7,4	—11,8	2,6			
48	—3,3	—8,3	5,1			
49	10,9	5,5	0,0			
50	32,8	27,6	3,0			
51	3,0	—1,5	19,3			
52	2,8	—1,8	4,4			
53	12,5	6,3	—0,5			
54	41,2	35,3	1,4			
55	4,3	—0,9	5,6			
56	—7,0	—12,3	3,9			
57	14,0	8,0	4,2			
58	50,0	44,4	2,5	31,3	26,0	2,5
59	80,8	76,9	1,6	73,9	69,7	1,6
60	—20,9	—23,5	3,9	—2,9	—5,4	3,9
61	4,5	1,1	2,2	—14,0	—17,0	2,2
62	25,6	21,3	5,2	21,8	18,2	5,2
63	90,2	86,6	3,2	46,2	42,3	3,2
64	66,9	64,3	3,4	33,8	31,1	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	20,3	17,6	3,7			
50—64	26,7	20,5	4,2			
55—64	30,8	25,4	3,6			
45—54	9,7	9,5	3,7			
58—64				27,2	20,9	3,1
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	14,0	236,3				
55—64	23,7	309,6				
58—64				24,2	180,4	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	16,9	12,2	4,7			
50—64	22,9	18,2	4,7			
55—64	25,8	21,3	4,4			
60—64	27,0	23,6	3,4	14,8	11,6	3,2
55—59	24,6	19,1	5,4			
50—54	17,4	12,1	5,3			
45—49	0,6	—4,0	4,6			
45—54	8,7	3,8	4,9			
58—64				24,2	20,6	3,6
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	12,9	8,3	4,6	10,6				
50—64	18,0	13,5	4,5	15,8				
55—64	21,4	17,2	4,3	19,3				
60—64	22,6	19,3	3,3	20,9	10,8	7,8	3,0	9,3
55—59	20,3	15,0	5,2	17,7				
50—54	11,5	6,5	5,0	9,0				
45—49	—1,2	—5,0	4,5	—3,5				
45—54	4,9	0,2	4,8	2,6				
58—64					20,4	16,9	3,5	18,7

	105. ÅHLÉN stam			106 ÅTVIDABERG.		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				18,9	14,5	—0,7
46				27,6	23,8	2,7
47				—1,5	—4,6	2,6
48				—14,1	—17,3	5,1
49				23,4	19,5	0,0
50				94,1	90,9	3,0
51				46,4	42,9	19,3
52	—7,0	—10,0	4,4	8,7	5,0	4,4
53	11,7	8,3	—0,5	32,9	28,6	—0,5
54	75,4	72,3	1,4	78,1	73,6	1,4
55	—3,8	—6,3	5,6	—12,3	—14,9	5,6
56	5,8	3,1	3,9	18,1	14,4	3,9
57	33,2	30,2	4,2	9,8	6,6	4,2
58	43,8	41,5	2,5	2,8	—0,3	2,5
59	48,3	46,7	1,6	48,1	45,1	1,6
60	33,2	31,8	3,9	1,5	—1,1	3,9
61	—14,5	—15,5	2,2	1,0	—1,6	2,2
62	11,0	9,5	5,2	—12,8	—15,7	5,2
63	63,4	61,4	3,2	—0,7	—4,1	3,2
64	24,2	23,0	3,4	10,4	6,8	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				19,0	16,3	3,7
50—64				21,7	18,0	4,2
55—64	24,5	17,8	3,6	6,6	9,8	3,6
45—54				31,5	20,9	3,7
52—64	25,0	18,6	3,2			
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64				17,4	416,0	
55—64	21,3	249,8		5,5	—4,0	
52—64	21,3	401,4				
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				16,1	12,6	3,4
50—64				18,3	14,9	3,4
55—64	22,2	20,3	1,9	5,4	2,3	3,1
60—64	20,7	19,4	1,4	—0,4	—3,4	3,0
55—59	23,6	21,2	2,5	11,6	8,4	3,2
50—54				48,9	44,9	4,0
45—49				9,6	6,0	3,7
45—54				27,8	23,9	3,8
52—64	22,2	19,9	2,2			
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					12,0	8,7	3,3	10,4
50—64					13,6	10,4	3,2	12,0
55—64	18,0	16,1	1,9	17,1	1,8	—1,2	3,0	0,3
60—64	16,6	15,2	1,3	15,9	—3,8	—6,7	2,9	—5,3
55—59	19,4	17,0	2,4	18,2	7,8	4,7	3,1	6,2
50—54					41,4	37,6	3,8	39,5
45—49					7,6	4,0	3,6	5,8
45—54					23,3	19,6	3,7	21,5
52—64	18,5	16,3	2,2	17,4				

107. GÖTEBORGS BANK pref | 108. GÖTEBORGS BANK stam

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	11,5	7,3	—0,7	32,8	28,1	—0,7
46	—4,8	—8,7	2,7	4,3	0,6	2,7
47	—0,5	—4,8	2,6	—6,3	—10,0	2,6
48	3,0	—1,4	5,1	—15,3	—19,4	5,1
49	8,9	4,3	0,0	21,0	15,9	0,0
50	—0,5	—4,9	3,0	17,0	12,5	3,0
51	0,9	—3,6	19,3	4,1	—0,5	19,3
52	5,5	0,8	4,4	—7,0	—11,7	4,4
53	7,7	3,0	—0,5	19,1	13,9	—0,5
54	3,1	—1,5	1,4	19,0	13,8	1,4
55	—4,3	—8,9	5,6	—10,2	—14,9	5,6
56	—4,7	—9,8	3,9	—3,8	—9,3	3,9
57	6,5	0,9	4,2	5,4	—0,6	4,2
58	11,8	6,3	2,5	18,2	12,1	2,5
59	3,6	—1,7	1,6	51,4	45,9	1,6
60	1,1	—4,3	3,9	0,0	—4,4	3,9
61	—2,5	—8,0	2,2	9,3	4,1	2,2
62	14,8	8,7	5,2	13,4	7,7	5,2
63	8,3	2,7	3,2	30,4	25,1	3,2
64	—5,0	—10,4	3,4	—5,9	—10,6	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	3,2	4,1	3,7	9,8	10,7	3,7
50—64	3,1	4,1	4,2	10,7	10,1	4,2
55—64	3,0	4,8	3,6	10,8	11,0	3,6
45—54	3,5	3,5	3,7	8,9	11,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	3,0	—30,8	8,3	34,0
55—64	2,5	—23,3	8,9	24,9

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	3,1	—1,9	4,9	8,7	3,7	4,9
50—64	2,9	—2,2	5,1	9,6	4,5	5,2
55—64	2,7	—2,7	5,4	9,5	4,2	5,3
60—64	3,1	—2,5	5,6	8,8	3,7	5,1
55—59	2,4	—2,8	5,2	10,2	4,7	5,6
50—54	3,3	—1,3	4,6	9,9	5,1	4,9
45—49	3,4	—0,8	4,3	5,9	1,6	4,3
45—54	3,4	—1,0	4,4	7,9	3,3	4,6

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	—0,5	—5,3	4,7	—2,9	4,9	0,2	4,8	2,5
50—64	—1,2	—6,1	4,9	—3,6	5,3	0,3	5,0	2,8
55—64	—0,8	—6,0	5,2	—3,4	5,7	0,6	5,1	3,2
60—64	—0,5	—5,9	5,4	—3,2	5,0	0,1	4,9	2,6
55—59	—1,1	—6,2	5,0	—3,6	6,4	1,1	5,4	3,8
50—54	—1,9	—6,3	4,3	—4,1	4,4	—0,2	4,6	2,1
45—49	1,5	—2,7	4,2	—0,6	3,9	—0,3	4,2	1,8
45—54	—0,2	—4,5	4,3	—2,3	4,1	—0,3	4,4	1,9

Årlig avkastning

År	109. SKAND. BANKEN 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	110. SKARAB. BANKEN 1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	8,6	4,7	—0,7	20,7	16,5	—0,7
46	10,5	6,7	2,7	—6,3	—10,0	2,7
47	—12,2	—15,8	2,6	—8,3	—12,5	2,6
48	—11,0	—15,2	5,1	0,0	—4,8	5,1
49	14,6	9,6	0,0	15,0	10,0	0,0
50	20,9	16,3	3,0	9,8	5,3	3,0
51	12,9	9,0	19,3	—4,9	—9,2	19,3
52	—10,6	—16,7	4,4	—8,8	—13,6	4,4
53	26,8	21,5	—0,5	13,0	7,4	—0,5
54	35,4	30,4	1,4	17,2	12,1	1,4
55	—10,7	—14,5	5,6	0,0	—5,4	5,6
56	6,4	0,6	3,9	1,6	—4,1	3,9
57	5,7	0,0	4,2	3,4	—2,5	4,2
58	24,1	18,4	2,5	13,9	7,8	2,5
59	42,2	31,1	1,6	28,2	22,6	1,6
60	—14,0	—17,7	3,9	—1,3	—5,9	3,9
61	0,9	—3,7	2,2	1,4	—4,2	2,2
62	16,5	11,7	5,2	26,5	20,6	5,2
63	24,8	20,4	3,2	14,1	8,7	3,2
64	—16,1	—20,2	3,4	—1,3	—6,6	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	8,8	12,1	3,7	6,7	7,4	3,7
50—64	11,0	13,2	4,2	7,5	7,2	4,2
55—64	8,0	12,8	3,6	8,7	6,7	3,6
45—54	9,6	12,0	3,7	4,8	8,1	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	7,2	16,2	5,5	—5,9
55—64	6,5	3,7	7,9	14,9

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	7,5	2,6	4,9	6,1	1,1	5,1
50—64	9,6	4,4	5,2	7,0	1,7	5,3
55—64	6,5	1,3	5,2	8,1	2,6	5,6
60—64	1,2	—3,2	4,3	7,3	2,0	5,3
55—59	12,1	5,9	6,2	8,9	3,2	5,8
50—54	16,0	10,9	5,1	4,8	—0,1	4,9
45—49	1,5	—2,7	4,1	3,6	—0,8	4,4
45—54	8,5	3,9	4,6	4,2	—0,4	4,6

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	3,8	—1,0	4,7	1,4	2,5	—2,4	4,9	0,0
50—64	5,2	0,2	5,0	2,7	2,8	—2,4	5,1	0,2
55—64	2,8	—2,2	5,1	0,3	4,4	—0,9	5,4	1,7
60—64	—2,3	—6,5	4,2	—4,4	3,7	—1,5	5,2	1,1
55—59	8,3	2,3	6,0	5,3	5,2	—0,4	5,6	2,4
50—54	10,1	5,3	4,8	7,7	—0,5	—5,1	4,6	—2,8
45—49	—0,4	—4,5	4,0	—2,5	1,6	—2,6	4,3	—0,5
45—54	4,7	0,3	4,4	2,5	0,6	—3,9	4,5	—1,7

111. SKÅNSKA BANKEN | 112. SMÅLANDS BANK

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	17,6	13,5	—0,7	13,7	13,7	—0,7
46	8,8	5,2	2,7	6,5	6,5	2,7
47	—8,5	—12,2	2,6	—11,3	—14,8	2,6
48	—8,3	—12,5	5,1	—9,2	—13,3	5,1
49	4,8	0,0	0,0	15,3	10,6	0,0
50	19,0	14,3	3,0	18,1	13,8	3,0
51	—1,4	—5,6	19,3	—0,3	—4,5	19,3
52	—6,6	—11,8	4,4	—4,9	—9,8	4,4
53	29,2	23,3	—0,5	9,8	4,3	—0,5
54	23,0	17,6	1,4	19,8	14,6	1,4
55	—3,4	—8,0	5,6	—4,5	—9,1	5,6
56	—8,7	—13,7	3,9	7,0	1,0	3,9
57	2,9	—2,9	4,2	1,0	—5,0	4,2
58	23,9	17,9	2,5	7,3	1,0	2,5
59	19,0	13,9	1,6	25,8	19,6	1,6
60	—7,1	—11,9	3,9	—8,6	—13,8	3,9
61	—2,7	—8,1	2,2	6,0	0,0	2,2
62	17,6	11,8	5,2	13,0	6,0	5,2
63	17,1	11,8	3,2	16,0	10,4	3,2
64	—4,0	—8,7	3,4	—2,6	—7,7	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	6,6	8,7	3,7	5,9	7,6	3,7
50—64	7,8	9,2	4,2	6,9	7,0	4,2
55—64	5,4	8,2	3,6	6,0	6,9	3,6
45—54	7,7	9,6	3,7	5,7	8,6	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	5,8	—2,6	5,0	—13,1
55—64	4,4	—11,2	5,3	—5,3

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	5,9	1,0	4,9	5,4	0,7	4,7
50—64	7,1	1,9	5,2	6,4	0,9	5,5
55—64	4,8	—0,5	5,2	5,6	—0,2	5,8
60—64	3,6	—1,6	5,2	4,4	—1,4	5,8
55—59	6,0	0,7	5,3	6,8	1,1	5,8
50—54	11,7	6,7	5,1	8,1	3,2	4,8
45—49	2,4	—1,7	4,1	2,4	—0,2	2,6
45—54	6,9	2,4	4,5	5,2	1,5	3,7

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,2	—2,5	4,7	—0,2	1,7	—2,8	4,6	—0,5
50—64	2,8	—2,2	5,0	0,3	2,2	—3,1	5,2	—0,4
55—64	1,2	—3,9	5,1	—1,3	2,0	—3,6	5,6	—0,8
60—64	0,1	—5,0	5,0	—2,4	0,8	—4,8	5,6	—2,0
55—59	2,3	—2,8	5,1	—0,2	3,2	—2,4	5,6	0,4
50—54	6,1	1,3	4,8	3,7	2,6	—2,0	4,6	0,3
45—49	0,4	—3,5	4,0	—1,6	0,5	—2,1	2,5	—0,8
45—54	3,2	—1,2	4,4	1,0	1,5	—2,0	3,5	—0,2

113. STOCKHOLMS ENSKILDA pref | 114. STOCKHOLMS ENSKILDA stam

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45				7,8	4,0	—0,7
46				0,5	—3,5	2,7
47	1,9	—1,9	2,6	—7,1	—10,9	2,6
48	0,0	—3,8	5,1	—3,4	—7,7	5,1
49	6,9	3,0	0,0	12,4	7,7	0,0
50	0,0	—3,8	3,0	13,5	9,2	3,0
51	4,0	0,0	19,3	23,2	14,5	19,3
52	—2,0	—6,0	4,4	—5,7	—9,2	4,4
53	10,6	6,4	—0,5	24,1	20,3	—0,5
54	4,0	0,0	1,4	26,3	23,2	1,4
55	—8,0	—12,0	5,6	—1,7	—4,3	5,6
56	—9,1	—13,6	3,9	—10,6	—17,0	3,9
57	5,3	0,0	4,2	3,2	—1,6	4,2
58	9,2	3,9	2,5	26,2	21,3	2,5
59	3,8	—1,3	1,6	31,1	27,0	1,6
60	1,3	—3,8	3,9	—4,3	—7,4	3,9
61	—5,3	—10,7	2,2	8,6	1,1	2,2
62	17,9	11,9	5,2	—2,3	—5,7	5,2
63	4,0	—1,3	3,2	18,1	14,5	3,2
64	—2,7	—8,1	3,4	8,4	5,3	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64				8,4	8,6	3,7
50—64	2,2	4,9	4,2	10,5	9,7	4,2
55—64	1,6	5,5	3,6	7,7	8,7	3,6
45—54				9,1	8,9	3,7
47—64	2,3	4,5	3,9			

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64			7,2	17,7
55—64	0,9	—32,6	6,4	3,6
47—64	2,0	—37,3		

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64				7,7	3,3	4,4
50—64	2,0	—2,8	4,8	9,7	5,3	4,5
55—64	1,3	—3,8	5,1	6,9	2,5	4,4
60—64	2,7	—2,7	5,4	5,4	1,2	4,2
55—59	—0,0	—4,8	4,8	8,5	3,8	4,7
50—54	3,2	—0,8	4,0	15,6	10,9	4,7
45—49				1,8	—2,3	4,1
45—54				8,5	4,1	4,4
47—64	2,1	—2,5	4,6			

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64					4,0	—0,3	4,2	1,9
50—64	—2,1	—6,7	4,6	—4,4	5,4	1,1	4,3	3,2
55—64	—2,2	—7,1	4,9	—4,6	3,2	—1,0	4,3	1,1
60—64	—0,8	—6,1	5,2	—3,4	1,8	—2,2	4,0	—0,2
55—59	—3,5	—8,1	4,6	—5,8	4,7	0,2	4,5	2,5
50—54	—2,0	—5,8	3,8	—3,9	9,8	5,4	4,4	7,6
45—49					—0,1	—4,2	4,0	—2,1
45—54					4,7	0,5	4,2	2,6
47—64	—1,7	—6,1	4,4	—3,9				

	115. SUNDSVALLSBANKEN			116. SV. HANDELSBANKEN pref		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	13,2	8,8	—0,7	7,3	3,4	—0,7
46	5,4	1,4	2,7	3,8	0,0	2,7
47	—10,7	—14,7	2,6	—4,6	—8,3	2,6
48	0,0	—4,7	5,1	—0,5	—4,5	5,1
49	8,9	3,9	0,0	11,9	7,6	0,0
50	15,8	11,0	3,0	—3,1	—7,1	3,0
51	22,0	17,7	19,3	0,5	—3,8	19,3
52	—19,9	—24,0	4,4	4,5	0,0	4,4
53	12,0	6,7	—0,5	8,4	4,0	—0,5
54	16,7	11,7	1,4	4,3	0,0	1,4
55	—11,6	—16,0	5,6	—7,1	—11,4	5,6
56	—5,3	—10,7	3,9	—5,9	—10,8	3,9
57	5,5	—0,5	4,2	6,6	1,2	4,2
58	17,5	11,5	2,5	6,5	1,2	2,5
59	62,8	57,0	1,6	4,1	—1,2	1,6
60	—17,7	—21,4	3,9	1,8	—3,6	3,9
61	8,7	3,6	2,2	—0,6	—6,2	2,2
62	17,2	12,3	5,2	17,8	11,8	5,2
63	23,1	18,7	3,2	4,1	—1,2	3,2
64	—12,0	—16,0	3,4	—1,8	—7,3	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	7,6	11,9	3,7	2,9	4,1	3,7
50—64	9,0	13,7	4,2	2,7	4,1	4,2
55—64	8,8	14,0	3,6	2,5	4,7	3,6
45—54	6,3	10,6	3,7	3,2	3,7	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	5,7	—3,7		2,6	—34,5	
55—64	6,3	2,0		1,9	—26,9	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	6,1	1,4	4,8	2,7	—2,0	4,7
50—64	7,2	2,3	4,9	2,5	—2,5	4,9
55—64	6,7	1,0	5,0	2,3	—2,9	5,3
60—64	2,6	—1,8	4,4	4,0	—1,5	5,5
55—59	11,0	5,5	5,6	0,7	—4,4	5,0
50—54	8,1	3,4	4,7	2,8	—1,5	4,3
45—49	3,0	—1,4	4,4	3,4	—0,5	4,0
45—54	5,5	1,0	4,6	3,1	—1,0	4,1
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,5	—2,1	4,6	0,2	—0,8	—5,4	4,5	—3,1
50—64	2,9	—1,8	4,7	0,6	—1,6	—6,3	4,7	—4,0
55—64	3,1	—1,7	4,8	0,7	—1,2	—6,3	5,1	—3,7
60—64	—1,0	—5,2	4,2	—3,1	0,4	—4,9	5,3	—2,2
55—59	7,2	1,9	5,4	4,5	—2,8	—7,7	4,9	—5,2
50—54	2,7	—1,8	4,5	0,4	—2,4	—6,4	4,1	—4,4
45—49	1,1	—3,2	4,3	—1,1	1,5	—2,4	3,9	—0,4
45—54	1,9	—2,5	4,4	—0,3	—0,4	—4,4	4,0	—2,4

117. SV. HANDELSBANKEN stam | 118. UPLANDSBANKEN

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	12,4	8,1	—0,7	18,0	13,3	—0,7
46	7,4	2,5	2,7	4,1	0,0	2,7
47	—5,2	—9,2	2,6	—2,8	—6,9	2,6
48	—10,1	—14,4	5,1	—10,4	—14,8	5,1
49	13,5	8,4	0,0	11,3	6,1	0,0
50	26,4	13,0	3,0	15,6	10,7	3,0
51	4,2	—0,4	19,3	0,7	—3,7	19,3
52	—8,7	—13,6	4,4	—15,4	—20,0	4,4
53	16,3	10,7	—0,5	16,3	10,6	—0,5
54	26,9	21,3	1,4	27,8	21,7	1,4
55	—8,4	—13,0	5,6	—9,3	—14,3	5,6
56	—5,3	—10,6	3,9	1,7	—4,2	3,9
57	4,8	—1,1	4,2	6,1	0,0	4,2
58	20,1	14,1	2,5	15,7	9,6	2,5
59	37,3	32,1	1,6	34,9	28,6	1,6
60	—2,8	—7,1	3,9	—5,6	—10,5	3,9
61	—2,6	—7,8	2,2	11,0	4,8	2,2
62	12,4	6,7	5,2	10,9	5,0	5,2
63	28,0	22,6	3,2	34,6	28,8	3,2
64	—1,1	—5,7	3,4	—6,1	—10,7	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	8,3	9,3	3,7	8,0	9,7	3,7
50—64	9,8	10,0	4,2	9,3	10,5	4,2
55—64	8,3	9,4	3,6	9,4	9,9	3,6
45—54	8,3	9,6	3,7	6,5	10,0	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	6,9	11,6	6,4	4,8
55—64	6,7	5,3	7,8	14,4

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	7,4	2,0	5,4	7,1	1,8	5,3
50—64	8,9	3,2	5,7	8,3	2,8	5,5
55—64	7,3	2,1	5,2	8,4	2,7	5,7
60—64	6,1	1,1	5,0	8,0	2,5	5,5
55—59	8,5	3,0	5,4	8,8	3,0	5,9
50—54	12,2	5,5	6,7	7,9	2,8	5,1
45—49	3,1	—1,4	4,5	3,6	—1,0	4,5
45—54	7,5	2,0	5,5	5,7	0,9	4,8

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	3,7	—1,5	5,2	1,1	3,4	—1,7	5,1	0,8
50—64	4,6	—0,9	5,5	1,8	4,0	—1,3	5,3	1,3
55—64	3,6	—1,4	5,1	1,1	4,7	—0,8	5,5	2,0
60—64	2,5	—2,4	4,9	0,1	4,3	—1,0	5,3	1,6
55—59	4,7	—0,5	5,2	2,1	5,1	—0,6	5,7	2,3
50—54	6,5	0,2	6,3	3,3	2,5	—2,4	4,9	0,1
45—49	1,2	—3,2	4,4	—1,0	1,6	—2,8	4,4	—0,6
45—54	3,8	—1,5	5,4	1,1	2,1	—2,6	4,7	—0,3

119. WERMLANDSBANKEN pref | 120. WERMLANDSBANKEN stam

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	10,2	5,9	—0,7	16,2	11,8	—0,7
46	1,6	—2,4	2,7	7,2	3,3	2,7
47	—1,6	—5,7	2,6	—7,6	—11,5	2,6
48	1,7	—2,6	5,1	—2,2	—6,5	5,1
49	8,0	3,6	0,0	4,6	0,0	0,0
50	0,9	—3,4	3,0	27,7	23,1	3,0
51	2,7	—1,8	19,3	4,4	0,0	19,3
52	—1,8	—6,4	4,4	—7,5	—12,5	4,4
53	6,8	1,9	—0,5	13,6	7,9	—0,5
54	4,8	0,0	1,4	27,8	22,5	1,4
55	—3,8	—8,6	5,6	—10,8	—15,7	5,6
56	—1,0	—6,3	3,9	—1,3	—7,1	3,9
57	0,0	—5,6	4,2	6,2	0,0	4,2
58	11,8	5,9	2,5	16,6	10,3	2,5
59	5,6	0,0	1,6	33,1	26,9	1,6
60	6,7	1,1	3,9	—3,9	—8,9	3,9
61	—6,6	—12,1	2,2	—3,1	—8,5	2,2
62	18,7	12,5	5,2	13,6	7,4	5,2
63	1,1	—4,4	3,2	26,4	20,7	3,2
64	—3,5	—9,3	3,4	—8,1	—12,9	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	3,1	3,8	3,7	7,6	8,9	3,7
50—64	2,8	4,0	4,2	9,0	10,0	4,2
55—64	2,9	4,7	3,6	6,9	9,5	3,6
45—54	3,3	2,6	3,7	8,4	8,5	3,7

Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	3,0	—30,8	6,6	8,3
55—64	2,5	—23,5	5,4	—4,2

Aktiens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	2,9	—2,0	5,0	6,8	1,7	5,1
50—64	2,6	—2,6	5,2	8,0	2,6	5,4
55—64	2,6	—2,9	5,6	5,9	0,3	5,6
60—64	2,9	—2,8	5,7	4,2	—1,2	5,4
55—59	2,3	—3,0	5,4	7,7	1,9	5,9
50—54	2,6	—2,0	4,6	12,3	7,3	5,0
45—49	3,9	—0,3	4,2	3,3	—0,9	4,2
45—54	3,2	—1,2	4,4	7,7	3,1	4,6

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	—0,6	—5,4	4,8	—3,0	3,2	—1,8	4,9	0,7
50—64	—1,5	—6,5	5,0	—4,0	3,7	—1,5	5,2	1,1
55—64	—0,9	—6,3	5,4	—3,6	2,3	—3,1	5,4	—0,4
60—64	—0,6	—6,2	5,5	—3,4	0,6	—4,6	5,2	—2,0
55—59	—1,2	—6,4	5,2	—3,8	4,0	—1,6	5,7	1,2
50—54	—2,6	—6,9	4,4	—4,7	6,7	1,9	4,8	4,3
45—49	1,9	—2,2	4,2	—0,1	1,4	—2,8	4,1	—0,7
45—54	—0,3	—4,6	4,3	—2,5	4,0	—0,5	4,5	1,8

	121. ÖSTGÖTABANKEN			122. ATLANTICA		
	Årlig avkastning					
År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	19,2	15,2	—0,7	12,5	7,5	—0,7
46	14,9	11,4	2,7	14,0	9,3	2,7
47	—18,9	—22,0	2,6	—10,6	—14,9	2,6
48	—5,1	—9,1	5,1	—5,0	—10,0	5,1
49	17,8	13,3	0,0	22,2	16,7	0,0
50	8,8	4,9	3,0	2,4	—2,4	3,0
51	1,9	—1,9	19,3	37,9	33,0	19,3
52	—10,0	—14,3	4,4	9,8	4,9	4,4
53	15,6	10,0	—0,5	7,0	1,4	—0,5
54	22,2	17,2	1,4	24,8	19,3	1,4
55	—9,5	—13,8	5,6	9,1	3,4	5,6
56	9,0	3,0	3,9	—6,0	—11,6	3,9
57	4,9	—1,0	4,2	14,2	7,9	4,2
58	10,8	4,9	2,5	31,7	24,4	2,5
59	31,8	26,2	1,6	29,4	23,5	1,6
60	—8,7	—13,2	3,9	7,6	2,9	3,9
61	6,0	0,0	2,2	7,4	1,9	2,2
62	12,9	6,9	5,2	1,8	—3,6	5,2
63	24,4	18,7	3,2	26,4	20,8	3,2
64	—9,4	—14,5	3,4	37,5	32,8	3,4
	Genomsnittlig årlig avkastning					
	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	6,9	10,0	3,7	13,7	9,6	3,7
50—64	7,4	9,1	4,2	16,1	9,3	4,2
55—64	7,2	9,5	3,6	15,9	9,8	3,6
45—54	6,6	11,0	3,7	11,5	9,8	3,7
	Aktiens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering					
	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)		7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)	
45—64	5,8	—2,3		11,7	124,4	
55—64	6,2	1,6		14,3	89,7	
	Aktiens internränta, reinvestering					
	A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring					
	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	6,1	1,3	4,8	12,9	7,5	5,4
50—64	6,6	1,5	5,1	15,3	9,8	5,5
55—64	6,4	0,9	5,5	15,1	9,4	5,7
60—64	4,2	—1,2	5,4	15,4	10,1	5,3
55—59	8,6	3,1	5,5	14,8	8,7	6,2
50—54	7,1	2,6	4,5	15,6	10,5	5,2
45—49	4,4	0,6	3,8	5,9	1,0	4,9
45—54	5,8	1,6	4,2	10,6	5,6	5,0
	B. Korrigerat för penningvärdeförändring					
	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,4	—2,2	4,7	0,1	9,0	3,8	5,2	6,4
50—64	2,4	—2,6	4,9	—0,1	10,7	5,4	5,3	8,0
55—64	2,7	—2,5	5,3	0,1	11,1	5,6	5,5	8,4
60—64	0,7	—4,6	5,2	—2,0	11,4	6,3	5,1	8,9
55—59	4,9	—0,5	5,3	2,2	10,9	4,9	6,0	7,9
50—54	1,7	—2,6	4,3	—0,4	9,8	4,9	4,9	7,4
45—49	2,5	—1,3	3,8	0,6	3,9	—0,9	4,8	1,5
45—54	2,1	—1,9	4,0	0,1	6,8	2,0	4,8	4,4

123. SKANDIA

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	7,2	3,4	—0,7
46	—2,3	—6,0	2,7
47	—10,9	—14,9	2,6
48	—2,3	—7,0	5,1
49	9,4	4,4	0,0
50	7,8	3,0	3,0
51	22,1	16,9	19,3
52	—10,0	—14,4	4,4
53	23,3	18,0	—0,5
54	22,7	18,2	1,4
55	—2,3	—7,5	5,6
56	—7,4	—12,7	3,9
57	3,2	—2,6	4,2
58	33,1	26,5	2,5
59	35,2	29,9	1,6
60	26,1	21,7	3,9
61	—6,6	—10,3	2,2
62	—6,3	—10,3	5,2
63	7,4	2,9	3,2
64	0,4	—4,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	7,5	9,2	3,7
50—64	9,9	10,4	4,2
55—64	8,3	9,9	3,6
45—54	6,7	9,1	3,7

Internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	6,0	—0,3
55—64	7,1	9,1

Internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	6,6	1,8	4,7
50—64	8,9	4,0	4,9
55—64	7,2	2,3	4,9
60—64	3,5	—0,7	4,2
55—59	10,9	5,3	5,7
50—54	12,4	7,5	4,8
45—49	—0,1	—4,3	4,2
45—54	6,0	1,4	4,5

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	2,9	—1,7	4,6	0,6
50—64	4,6	—0,2	4,7	2,2
55—64	3,5	—1,3	4,7	1,1
60—64	—0,0	—4,1	4,1	—2,1
55—59	7,1	1,7	5,5	4,4
50—54	6,7	2,1	4,6	4,4
45—49	—1,9	—6,0	4,2	—4,0
45—54	2,3	—2,1	4,4	0,1

124. KONCENTRA

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
59	47,9	44,2	1,6
60	5,4	2,7	3,9
61	1,8	—1,3	2,2
62	—3,2	—6,6	5,2
63	24,9	21,1	3,2
64	18,5	15,1	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
59—64	15,9	11,6	3,2

Andelens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r=6 %)
59—64	14,9	56,7

Andelens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
59—64	14,7	11,3	3,3
60—64	9,0	5,7	3,3

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Total-avk.	13. Kap. vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s=50 %
59—64	11,1	7,8	3,2	9,5
60—64	5,2	2,1	3,2	3,6

125. LÅGKONCENTRA

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
60	4,4	3,0	3,9
61	1,3	—1,0	2,2
62	—9,2	—11,8	5,2
63	26,6	23,3	3,2
64	21,5	18,9	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
60—64	8,9	10,1	3,6

Andelens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r=6 %)
60—64	7,9	8,7

Andelens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
60—64	8,1	5,7	2,4

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Total-avk.	13. Kap. vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s=50 %
60—64	4,4	2,1	2,3	3,2

126. HÖGKONCENTRA

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
60	—4,4	—6,0	3,9
61	—1,8	—6,4	2,2
62	7,8	3,4	5,2
63	28,6	24,2	3,2
64	12,0	8,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
60—64	8,4	8,2	3,6

Andelens internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r=6 %)
60—64	7,4	6,3

Andelens internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
60—64	7,8	4,1	3,7

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Total-avk.	13. Kap. vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s=50 %
60—64	4,1	0,5	3,6	2,3

127. BANKRÄKNING

Årlig avkastning

År	1. Totalavk.	2. Kap.vinst	3. Pv-index
45	2,1	0,0	—0,7
46	2,0	0,0	2,7
47	2,0	0,0	2,6
48	2,0	0,0	5,1
49	2,1	0,0	0,0
50	2,7	0,0	3,0
51	3,0	0,0	19,3
52	3,0	0,0	4,4
53	3,0	0,0	—0,5
54	3,0	0,0	1,4
55	3,7	0,0	5,6
56	4,1	0,0	3,9
57	5,0	0,0	4,2
58	4,7	0,0	2,5
59	4,6	0,0	1,6
60	4,8	0,0	3,9
61	4,8	0,0	2,2
62	4,6	0,0	5,2
63	4,3	0,0	3,2
64	5,3	0,0	3,4

Genomsnittlig årlig avkastning

	4. Totalavk.	5. Semivar.	6. Pv-index
45—64	3,5	0,8	3,7
50—64	4,0	0,7	4,2
55—64	4,6	0,3	3,6
45—54	2,5	0,3	3,7

Internränta resp. kapitalvärde, ej reinvestering

	7. Internränta	8. Kap.värde (r = 6 %)
45—64	3,3	—32,3
55—64	4,5	—10,8

Internränta, reinvestering

A. Ej korrigerat för penningvärdeförändring

	9. Totalavk.	10. Kap.vinst	11. Utd.
45—64	3,5	0,0	3,5
50—64	4,0	0,0	4,0
55—64	4,6	0,0	4,6
60—64	4,7	0,0	4,7
55—59	4,4	0,0	4,4
50—54	2,9	0,0	2,9
45—49	2,1	0,0	2,1
45—54	2,5	0,0	2,5

B. Korrigerat för penningvärdeförändring

	12. Totalavk.	13. Kap.vinst	14. Utd.	15. Totalavk. s = 50 %
45—64	—0,0	—3,5	3,4	—1,7
50—64	—0,1	—4,0	3,9	—2,0
55—64	1,0	—3,4	4,4	—1,2
60—64	1,1	—3,4	4,6	—1,1
55—59	0,8	—3,4	4,3	—1,3
50—54	—2,2	—5,0	2,8	—3,6
45—49	0,1	—1,9	2,0	—0,9
45—54	—1,1	—3,5	2,4	—2,3

Bolagsförteckning till aktiebilagan

1. Aga AB
2. Alfa-Laval AB, ser. A
3. Alfa-Laval AB, ser. B
4. Asea (Allm. Sv. Elektr. AB), bundna
5. Astra AB
6. Atlas Copco AB
7. Bahco, AB
8. Becker, AB Wilh.
9. Bergvik och Ala AB
10. Billeruds AB
11. Bofors, AB
12. Bolidens Gruvaktiebolag
13. Borås Wäfveri AB
14. Boxholms AB
15. Bryggerier, AB Stockholms
16. Cellulosa AB, Svenska (SCA)
17. Coronaverken AB
18. Custos, AB, stam
19. Drott, Fastighetsab.
20. Electrolux AB, ser. A
21. Electrolux AB, ser. B
22. Elverk, AB Skandinaviska
23. Esab (Elektriska Svetsningsab.)
24. Fagersta Bruks AB, ser. A
25. Fagersta Bruks AB, ser. B
26. Fannyudde, AB
27. Filmindustri, AB Svensk
28. Ford Motor Company AB
29. Förenade Superfosfatfabriker, AB
30. Grängesberg—Oxelösund, Trafikab.
31. Gunnebo Bruks AB, pref.
32. Gunnebo Bruks AB, stam
33. Götaverken, AB
34. Holmens Bruks och Fabriks AB, ser. A
35. Holmens Bruks och Fabriks AB, ser. B
36. Hufvudstaden, Fastigh.-ab.
37. Husqvarna Vapenfabriks AB
38. Höganäs—Billesholms AB, pref.
39. Höganäs—Billesholms AB, stam
40. Iföverken, AB
41. Iggesunds Bruk AB
42. Industrivärden, AB
43. Investor, AB
44. Jungner, Sv. Ackum. AB, stam ser. A
45. Jungner, Sv. Ackum. AB, stam ser. B
46. Järnvägsverkstäderna, AB Svenska
47. Kilsunds AB
48. Kinnevik, Investmentab.
49. Klippans Finpappersbruk, AB
50. Kopparfors AB
51. Korsnäs—Marma AB, pref.
52. Korsnäs—Marma AB, stam
53. Kullagerfabriken, AB Svenska, ser. A
54. Kullagerfabriken, AB Svenska, ser. B fria
55. Kullagerfabriken, AB Svenska, ser. B bundna
56. Linoleum AB Forshaga
57. L.M. Ericsson, Tel.-ab., ser. A
58. L.M. Ericsson, Tel.-ab., ser. B
59. Malcus Holmquist, AB
60. Marabou, AB, pref.
61. Marabou, AB, stam A
62. Metallverken, AB Svenska, ser. A
63. Mo och Domsjö AB, ser. A
64. Mo och Domsjö AB, ser. B
65. Monark-Crescent AB
66. Munksjö AB, ser. A
67. Munksjö AB, ser. B
68. Nitro Nobel AB
69. Nordiska Armaturfabrikerna, AB
70. Nordiska Kompaniet, AB, stam
71. PLM (Plåtmanufaktur, AB)
72. Pripp-Bryggerierna AB
73. Providentia, Förvaltningsab.
74. Ratos, Förvaltningsab.
75. Saab AB, pref.
76. Saab AB, stam
77. Sandvikens Jernverks AB
78. Scania-Vabis, AB
79. Skånska Cementab.

80. SLT (AB Sveriges Litograf. Tryck.), pref.
81. SLT (AB Sveriges Litograf. Tryck.), stam ser. A
82. SLT (AB Sveriges Litograf. Tryck.), stam ser. B
83. Sockerfabriks AB, Svenska
84. Stockholms Superfosfat Fabr. AB
85. Stora Kopparbergs Bergsl. AB
86. Ströms Bruks AB
87. Svea, Stockholms Rederiab.
88. Svenska Amerika Linien, AB
89. Svenska Lloyd, Rederiab.
90. Säfveåns AB
91. Tirfing, Ångfartygsab.
92. Transatlantic, Rederiab., pref.
93. Transatlantic, Rederiab., stam
94. Trikåfabr., AB Sveriges Fören., pref.
95. Trikåfabr., AB Sveriges Fören., stam
96. Turitz & Co, AB
97. Tändsticks AB, Svenska, ser. A
98. Tändsticks AB, Svenska, ser. B
99. Uddeholms AB
100. Wifstavarfs AB
101. Wikmanshytte Bruks AB
102. Wirsbo Bruks AB
103. Volvo, AB
104. Zander & Ingeström, AB
105. Åhlén & Holm AB, stam
106. Åtvidabergs Industrier AB
107. Göteborgs Bank, pref.
108. Göteborgs Bank, stam
109. Skandinaviska Banken
110. Skaraborgs Enskilda Bank
111. Skånska Banken
112. Smålands Bank
113. Stockholms Enskilda Bank, pref.
114. Stockholms Enskilda Bank, stam
115. Sundsvallsbanken
116. Svenska Handelsbanken, pref.
117. Svenska Handelsbanken, stam
118. Uplandsbanken
119. Wermlands Enskilda Bank, pref.
120. Wermlands Enskilda Bank, stam
121. Östergötlands Enskilda Bank
122. Atlantica, Försäkringsab.
123. Skandia, Försäkringsab.
124. Koncentra
125. Lågkoncentra
126. Högkoncentra
127. Bankräkning

KUNGL. BIBLIOTEKET STOCKHOLM
27 APR 1966

NORDISK UDREDNINGSSERIE (NU) 1965

1. Transportekonomisk forskning i Norden.
3. Enkelte mellomriksveger mellom Norge og Sverige.
4. Forskning af international politik.
5. Afro-asiatiske studier i Norden.
6. Utbildning av sjukhusadministratörer i Norden.
7. Nordisk forskningskonferens i Helsingfors.

STATENS

OFFENTLIGA UTREDNINGAR 1965

Systematisk förteckning

(Siffrorna inom klammer beteckna utredningarnas nummer i den kronologiska förteckningen)

Justitiedepartementet

Sammanställning av remissyttranden över författningsutredningens förslag till ny författning. Del 1. Allmänna uttalanden samt 1 och 2 kap. i förslaget till regeringsform. [2] Del 2. Kap. 3, 4 och 5 i förslaget till regeringsform. [3] Del 4. Kap. 7, 8, 9 och 10 i förslaget till regeringsform samt övergångsbestämmelserna. [34] Del 5. Förslaget till riksdagsordning. [37]
Rättegångshjälp. [13]
Godtrosförvärv av lösöre. [14]
Fastställande av faderskapet till barn utom äktenskap. [17]
Fartygs befälhavare. Gemensamt haveri och dispasch. Ansvarsbestämmelser m. m. [18]
Dagstidningarnas ekonomiska villkor. [22]
Ändringar i ensittarlagen m. m. [26]
Pensionsstiftelser II. [41]
Författningsfrågan och det kommunala sambandet. [54]
Radioansvarighetslag. [58]
Mönsterskydd. [61]
Riksdagens justitieombudsmän. [64]
Kontinentalsockeln. [66]

Utrikesdepartementet

Sveriges sjöterritorium. [1]

Försvarsdepartementet

Soldathemsverksamheten. [52]
Värnplikten. [68]
Om upphandling av försvarsmateriel. [69]
Vapenfri tjänst. [71]

Socialdepartementet

Tandvårdsförsäkring. [4]
Institutet för arbetshygien och arbetsfysiologi. [24]
Hälso- och socialvårdens centrala administration. [49]
Mentalsjukhusens personalorganisation. Del II. Målsättning och utformning. [50]
Barn på anstalt. [55]
Samordnad rehabilitering. Del 3. Rehabiliteringsinsatser i näringslivet. [57]
Vissa pensionsfrågor. [62]
Hemarbete och servicekontakter. [65]

Kommunikationsdepartementet

Skånes och Hallands vattenförsörjning. [8]
Friluftslivet i Sverige. Del II. Friluftslivet i samhällsplaneringen. [19]
1960 års radioutredning. 1. Radions och televisionens framtid i Sverige I. Bakgrund och förutsättningar, programfrågor. Organisations- och finansieringsfrågor. [20] 2. Radions och televisionens framtid i Sverige II. Bildnings- och undervisningsverksamhet. Forskningsfrågor. [21]
Vägmärken. [33]
Nykterhet i trafik. [35]
Körkortet och trafikutbildningen. [42]
Statens trafikverk. [43]
Radiolag. [46]
Statens vägverk. [47]
Arbetstid och arbetsinspektion för vägtrafiken. [48]

Finansdepartementet

Måttenheter. [5]
Uppbördsfrågor [23]
Nytt skattesystem. Remissyttranden. [28]
Aktievinsters beskattning. [72]

Ecklesiastikdepartementet

Antikvitetskollegiet. [10]
1963 års universitets- och högskolekommitté 1. Utbyggnaden av universitet och högskolor. Lokalisering och kostnader I. [11] 2. Utbyggnaden av universitet och högskolor. Lokalisering och kostnader II. Specialutredningar. [12]
De svenska utlandsförsamlingarnas ekonomi. [15]
1960 års lärarutbildningssakkunniga III. 1. Studieplaner för lärarutbildning. [25] 2. Lärarutbildningen IV: 1. [29] 3. Lärarutbildningen IV: 2. [30] 4. Specialundersökningar om lärarutbildning V. [31]
Fackutbildning i automatisk databehandling. [56]
Kyrklig beredskap. [59]
Vuxenutbildning i gymnasium och fackskola. [60]
Lokaler för ungdomsverksamhet. [63]
1958 års utredning kyrka—stat: VI. Lagstiftning. Rättskipning. [70]

Jordbruksdepartementet

Ny jordförvärvslag. [16]
1960 års jordbruksutredning. 1. De svenska jordbruksprodukternas distributions- och marginalförhållanden. [27]
Stöd åt hästaveln. [44]
Skoglig yrkesutbildning. I. [67]

Handelsdepartementet

Sveriges släktnamn 1965. [36]
Beredskap mot oljeskador. [45]

Inrikesdepartementet

Kommunalrättskommittén VI. Om den kommunala självstyrelsens lokala förankring. [6] VII. Kommunala bolag. [40]
Praktik- och feriearbetsförmedling. [7]
Arbetsmarknadspolitik. [9]
Höjd bostadsstandard. [32]
Affärstidsutredningen. 1. Affärstiderna. Del I. Motiv och lagförslag. [38] 2. Affärstiderna. Del II. Konsumentundersökning. [39]
Gemensamma bostadsförmedlingar. [51]
Polisutbildningen. [53]

K L BECKMANS TRYCKERIER AB
STOCKHOLM 1965

STOCKHOLMS
27 APR 1966