

salg, men paa den Maade, at Vekselerere, som har Kundernes Papirer liggende i Depot hos sig, udlaaner disse Papirer til Baissisten. Baissisten sælger dem i det aabne Marked for senere at tilbagekøbe dem til lavere Kurs og derigennem indtjene Differencen. Til Trods for, at den Sum, som Baissisten faar ind ved at sælge den laante Aktie i det aabne Marked, indbetales til Udlaaneren, og denne altsaa faar Pengene i Kassen, vedbliver han at debitere Kunden en 6 pCt. eller maaske højere Rente, i alt Fald 6 pCt., for det Beløb, der overstiger den indbetalte Margin. Han godtgør vel paa den anden Side Baissisten 3 pCt., men han har altsaa 3 pCt. Fortjeneste paa de Papirer, der ligger hos ham som Underlag for en Haussepekulation, 3 pCt., der altsaa betales for, at disse Papirer kan bruges til at spekulere *mod* dem af hans Kunder, der ligger á la hausse. Dette har altid forekommet mig at være en ganske umoralsk Fremgangsmaade. Det er for det første umoralsk, at man tager en Mands Aktier og *laaner* dem bort paa den Maade, at vedkommende, som har laant dem, ligefrem sælger dem. Det er endnu mere umoralsk, at den Gevinst, som derved indkommer, aldeles ikke tilfalder den Mand, som ejer Papirerne, men den, som kun har dem liggende. Og i det Tilfælde, at den vedkommende Vekselerer, hvad han kan, oven i Købet selv foretager baade Hausseforretning og Baisseforretning og altsaa samler hele Fortjenesten paa sin Haand, saa bliver det jo endnu mere stødende, endnu mere umoralsk. Nu er man kommet ind paa ifølge Reformen af 1914 at forlange, at den Vekselerer, der eventuelt saaledes vil benytte sine Kunders Papirer til at hjælpe Baissister, ved Afregningen eller paa anden Maade paa Forhaand skal tage „et Forbehold“. Det hjælper aldeles ikke, thi det betyder, at enhver, der vil spekulere, straks kommer under Surcoup og maa underskrive et almindeligt Forbehold. Det eneste, der hjælper, er netop det, der nu bliver slaaet fast gennem Regelen i § 4, at den vedkommende Kunde *i hvert enkelt Tilfælde* skal give sit Samtykke. For det første har Kunden derigennem en Mulighed for at sige: Ja, hvis du laaner mine Papirer, for at der kan gøres en Forretning, som er *mod* mine Interesser, idet den skal gaa ud paa at drive Papirerne ned, mens jeg tværtimod ønsker, at de skal stige, saa ønsker jeg dog at have nogen Fordel af, at mine Papirer saaledes udlaanes. Men dette er for mig dog ikke det væsentlige,

men det væsentlige er det, at medens en Hausse-spekulerende Kunde nu aldrig aner, *naar* hans Aktier bliver udlaant for at drive en Spekulation *imod* ham, saa vil han, i det Øjeblik han bliver ringet op og spurgt om, hvorvidt han vil give Tilladelse til Udlaanet, have faaet et „Giv Agt“, saaledes at han kan tage et Skøn over Situationen. Han vil da faa at vide, at der er andre, der vurderer dette Papirs Stilling helt modsat ham, at de endog venter Nedgang, medens han derimod som Spekulant venter Opgang, og han vil derved faa Lejlighed til at træde ud af Spekulationen, hvis han efter den Foranledning, som denne Forespørgsel giver, ved at overveje Stillingen paa ny kommer til det Resultat, at det dog maaske turde blive farligt at blive i Haussepositionen, naar der nu saaledes skal ske Modskridt overfor hans Position. I modsat Fald kan det let gaa saaledes, at han aldeles ikke aner, at der foretages en Baisse imod ham, og i det Øjeblik, han skræmmes op ved, at Kursen gaar ned, eller hans Margin bliver for lille, kan han blive tvunget til at realisere og derigennem yderligere styrke den Baisse, som staar paa den modsatte Side af den Interesse, som han altsaa nu ønsker at udnytte. Dette er altsaa en af de Bestemmelser, som jeg vil haabe maa staa monumentalt fast under Sagens videre Gang.

I denne Sammenhæng maa jeg imidlertid have Lov til at omtale en Bemærkning, en Henstilling, som findes i Udvalgets Betænkning lige til allersidst. Der staar nemlig, at det indenfor Udvalget har været en Forudsætning, at der *snarest muligt* oprettes en *Likvidationskasse*, og skulde „det ved Oprettelsen af en saadan Likvidationskasse vise sig, at Fondsbørsens normale Funktioner vil blive hemmet af Bestemmelsen i Forslagets § 4 om skriftlig Erklæring i hvert enkelt Tilfælde ved Udlaan af Kommittentens Værdipapirer, gaar man ud fra, at Lovgivningsmagten vil være villig til at foretage de fornødne Ændringer i Loven“. Jeg skal søge at forklare, hvorfor denne Bemærkning er indføjlet. Det vil sikkert fra Vekselerernes Side blive sagt, at naar Loven nu kræver, at ingen Vekselerer maa udlaane sine Kunders Værdipapirer, uden at Kunden *i hvert enkelt Tilfælde* har givet sit Samtykke, saa er det at gøre Baisseforretninger jo umuligt. Det vil sikkert blive sagt. Men dertil vil man fra Udvalgets Side ganske naturligt svare: Det gør os heller ikke saa forfærdelig ondt,