

Det här verket har digitaliserats vid Göteborgs universitetsbibliotek.
Alla tryckta texter är OCR-tolkade till maskinläsbar text. Det betyder att du kan söka och kopiera texten från dokumentet. Vissa äldre dokument med dåligt tryck kan vara svåra att OCR-tolka korrekt vilket medför att den OCR-tolkade texten kan innehålla fel och därför bör man visuellt jämföra med verkets bilder för att avgöra vad som är riktigt.

This work has been digitised at Gothenburg University Library.
All printed texts have been OCR-processed and converted to machine readable text.
This means that you can search and copy text from the document. Some early printed books are hard to OCR-process correctly and the text may contain errors, so one should always visually compare it with the images to determine what is correct.



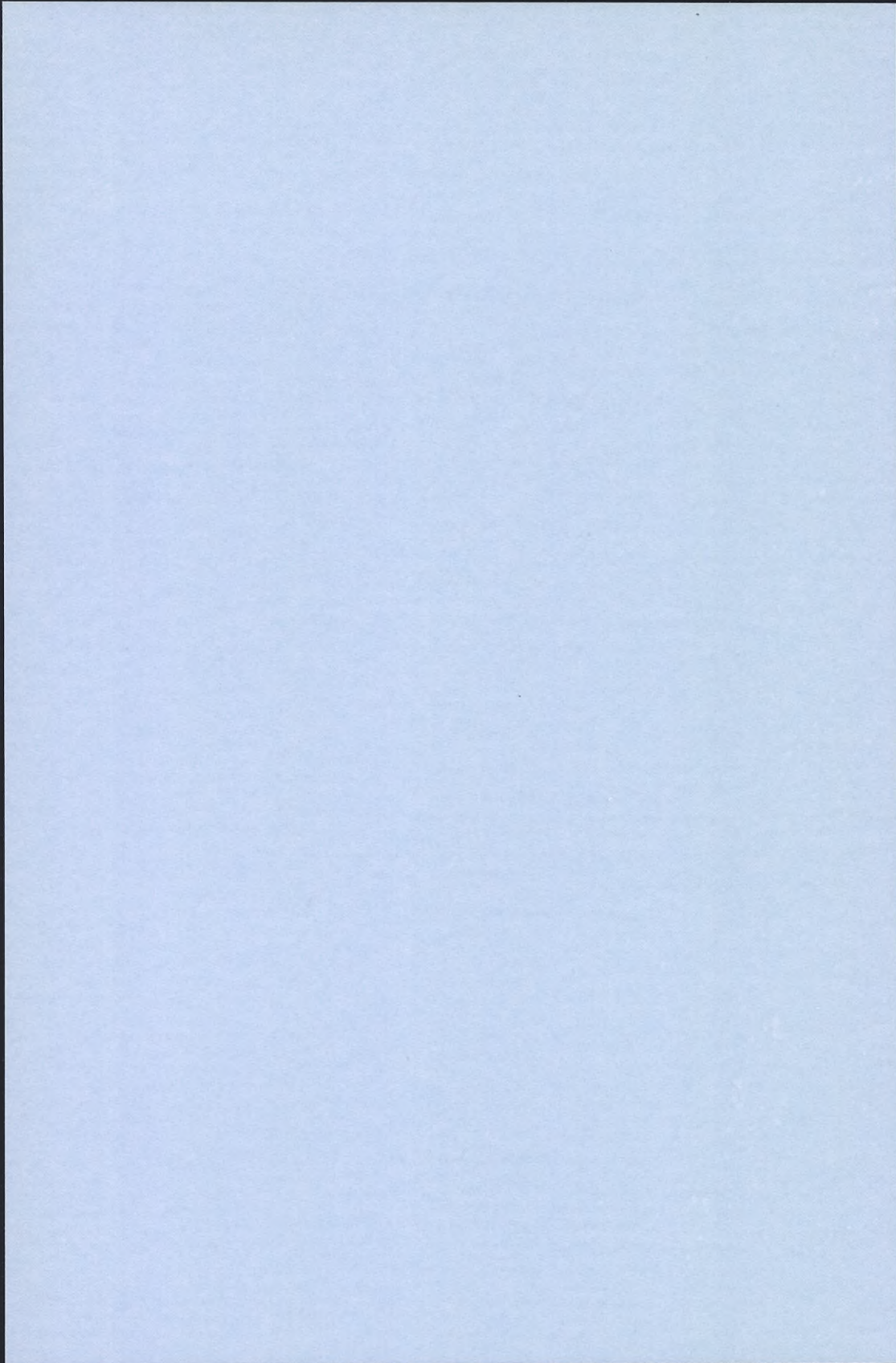
MEDDELANDEN FRÅN EKONOMISK - HISTORISKA INSTITUTIONEN
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

33

ERNEST THIEL
FINANSMAN I GENOMBROTTSTID

AV
MARTIN FRITZ

GÖTEBORG
1974



MEDDELANDEN FRÅN EKONOMISK - HISTORISKA INSTITUTIONEN
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

33

ERNEST THIEL
FINANSMAN I GENOMBROTTSTID

AV
MARTIN FRITZ

GÖTEBORG
1974

Utarbetad med stöd av Svenska Handelsbankens
stiftelse för samhällsvetenskaplig forskning

Tryckt med anslag från Statens
råd för samhällsforskning

ISBN 91-85196-06-1

KUNGSBACKA
ELANDERS BOKTRYCKERI AKTIEBOLAG
1974

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

INLEDNING	5
I. BANKMANNEN	8
A. Härnösandsbanken	8
B. Egen bank	10
C. Lån från utlandet	11
D. Ernest Thiel och K. A. Wallenberg	13
II. FINANSMANNEN	16
A. Inledning	16
B. Finansieringen av Gustaf de Lavals verksamhet	16
C. Finansieringen av Norrbottensgruvorna	19
III. AFFÄRSMANNEN	26
A. Metallurgiska härvan	26
B. Sydvaranger	32
C. Krigskonjunktur och krisår	36
1. Herräng	36
2. Finspongs Metallverk	37
3. Industriemission	39
4. Kopparbergs Enskilda Bank	41
5. Krisen 1920-1922	43
ÅTERBLICK	47
KÄLLOR OCH LITTERATUR	48



Edvard Munch: Ernest Thiel 1907 (Thielska Galleriet).

INLEDNING

De svenska affärsbankernas centrala roll i landets industrialiseringsprocess brukar framhållas i de gängse handböckerna i ekonomisk historia. De monografier över affärsbankernas utveckling, som publicerats under senare år, har inte jävat detta påstående. Samtidigt har monografierna i hög grad givit belägg för hur bankernas tidiga ledare/ägare (t.ex. Louis Fraenckel i Stockholms Handelsbank eller K. A. Wallenberg i Stockholms Enskilda Bank) starkt har dominerat den gren av bankverksamheten, som haft med industriellt företagande att göra. Man kan med fog hävda, att bankernas ledare ofta på ett mycket personligt sätt använt bankens resurser för att genomföra vissa transaktioner och utveckla vissa industriella projekt. Banken tjänade sålunda vid dessa tillfällen som en nödvändig plattform för verksamheten.¹⁾

Sveriges tre största affärsbanker har alla fått sin historia årtiondena kring sekelskiftet 1900 skriven.²⁾ Det är ju en god sed bland framgångsrika företag. Ur ett bredare perspektiv är det emellertid minst lika viktigt att beskriva och analysera de mindre framgångsrika, förlorarna. Föreliggande undersökning skall handla om en bankman med stor betydelse för den industriella utvecklingen i Sverige kring sekelskiftet 1900. Han var Wallenbergs och Fraenckels like, men i längden inte lika framgångsrik — med inflytande och ekonomisk status som kriterium på framgång — nämligen Ernest Thiel.

Kunskapen om Thiels finansiella verksamhet är tämligen ofullständig.

¹⁾ Betydelsen av tillgång till en banks resurser för företagsgrundande har tidigare framhävts av O. Gasslander beträffande Stockholms Enskilda Bank, explicit uttryckt II, s. 411.

²⁾ Gasslander, O., Bank och industriellt genombrott. Stockholms Enskilda Bank kring sekelskiftet 1900, I-II; Söderlund, E., Skandinaviska Banken i det svenska bankväsendets historia 1864-1914; Hildebrand, K.-G., I omvandlingens tjänst. Svenska Handelsbanken 1871-1971.

I tryck föreligger dels en mycket ojämn självbiografi,³⁾ dels, som inledning till en konsthistorisk avhandling, en biografisk skiss.⁴⁾ Thiels namn skymtar däremot mycket ofta — ehuru endast i förbigående — i litteraturen kring det industriella genombrottet i Sverige.

Vid försöken att på ett seriöst sätt närma sig Ernest Thiel frapperas man omedelbart av den nästan fullständiga bristen på källmaterial av traditionell natur — även det ett öde som synes knutet till förloraren. Det källmaterial, som står till buds, utgöres endast av fragmentariska rester från skilda verksamhetsområden. Materialet emanerar — med några undantag — inte från Thiel själv eller från hans bankinstitut, utan från de olika företag, banker eller personer, med vilka Thiel på olika sätt hade förbindelser.⁵⁾ Hans personliga förmögenhetsställning kan bara fixeras en enda gång (nedan s. 32).

Utgångsläget är sålunda ovanligt otillfredsställande men äger dock en stor fördel, nämligen, att det knappast föreligger någon risk att övervärdera huvudpersonens insatser, en risk, som kan vara mer svår-bemästrad, när det föreligger ett rikt flödande källmateriel, som emanerar från och är koncentrerat till det objekt eller den person, som är föremål för undersökning.

Den följande framställningen blir — naturligt nog — i huvudsak kronologisk. Thiels olika aktiviteter följes, såväl under uppgångs- som nedgångsperioderna. Det är i och för sig ett stycke svensk bank- och industrihistoria, som härigenom blir ytterligare belyst. Därtill skall Thiels verksamhet relateras till den allmänna konjunkturutvecklingen i landet under de dramatiska årtiondena kring sekelskiftet 1900, liksom det också skall ges exempel på de affärsmetoder, som kom till användning under denna "Gründerzeit" i Sverige.

Som bakgrund till den egentliga framställningen skall endast lämnas några korta biografiska uppgifter.⁶⁾ Ernest Thiel föddes i Norrköping 1859 av tysk-belgiska invandrare och var halvjude. Familjen, som

³⁾ Thiel, E., *Vara eller synas vara. Minnen och anteckningar* avslutade 1946, sammanställda av Tage Thiel.

⁴⁾ Linde, B., Ernest Thiel och hans konstgalleri.

⁵⁾ Materialsituationen kommer att redovisas löpande i notform i den fortsatta framställningen.

⁶⁾ Biografen görs medvetet kort här, eftersom en utförlig biografi med personliga data redovisats hos Linde, s. 11 ff. Se även Bonnier, s. 21 ff.

kan karakteriseras som tillhörande en övre medelklass, flyttade år 1867 till Stockholm. Redan som 15-åring sändes Ernest Thiel till Hamburg, där han bland annat praktiserade i bank. År 1877 återvände han till Stockholm och fick anställning i Stockholms Enskilda Bank. Tre år senare blev den blott 21-årige mannen prokurist i den nystartade bankfirman Louis Fraenckel & Co, en befattning, som han lämnade tre år senare för att bli bankdirektör. Åren fram till 1884 kan sålunda betraktas som läroår av särdeles kvalificerad natur. Samma år Thiel blev bankdirektör, 1884, gifte han sig och blev härigenom befrydad med flera av huvudstadens inflytelserikare judiska familjer.

"Ända från mitten av åttioalet och två decennier fram i tiden ägde vårt land endast tre ledande finansmän av kontinentala mått: Louis Fraenckel, Knut Wallenberg och jag själv. Och av dem var jag yngst."
(Ernest Thiel: *Vara eller synas vara*, s. 22.)

BANKMANNEN

A. Härnösandsbanken

Thiels karriär som ledande bankman inleddes år 1884, när han ännu inte fyllde 25 år inträdde som verkställande direktör för Härnösands Enskilda Banks nyöppnade Stockholmskontor. Enligt Thiels självbiografiska anteckningar var det han själv som tillställt Härnösandsbanken ett detaljerat förslag över fördelarna för en provinsbank att disponera över ett avdelningskontor i huvudstaden.¹⁾ Den unge mannens självkänsla var det förvisso inget fel på. Han ansåg sig vara alltför upptagen för att kunna resa till Härnösand och träffa bankens styrelse för diskussioner, varför bankens verkställande direktör, F. Ossbahr, i stället måste resa ner till Stockholm.²⁾

Perioden från mitten av 1880-talet och fram till den förnyade högkonjunkturen vid 1890-talets mitt har i litteraturen kallats för bankernas lugnaste tid.³⁾ Bankväsendet, liksom näringslivet i sin helhet, uppvisade under denna tioårsperiod tydliga tecken på stagnation. Provinsbankernas karaktäristiska starkt regionala inriktning blev under ifrågavarande period förstärkt, då flera av deras avdelningskontor drogs in.⁴⁾

När Härnösandsbanken år 1884 öppnade ett nytt avdelningskontor i Stockholm gick bankens politik sålunda snarast stick i stäv mot den allmänna utvecklingen inom bankväsendet. Bankens påfallande starka expansion under 1880-talet blev också helt unik. Medan de svenska

¹⁾ Thiel, s. 18. Härnösandsbankens styrelse behandlade 16/5 1884 "ett uppgjort skriftligt förslag (rörande avdelningskontor i Stockholm) med översikt över de sannolika fördelarna för banken", Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 16/5 1884 (SHB A).

²⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 30/5 1884 (SHB A).

³⁾ Brisman (1934), s. 202; Söderlund s. 185 ff.

⁴⁾ Brisman (1934), s. 205; Söderlund s. 187 f.

affärsbankernas omslutning mellan 1884 och 1889 endast ökade med drygt 10%, steg Härnösandsbankens från 13,5 milj. kr till 23 milj. kr, dvs. med 70%. Därmed hade banken den i särklass starkaste omslutningsökningen i landet och avancerade från 14:e till 7:e plats bland de svenska affärsbankerna.⁵⁾

I bankens exceptionellt kraftiga expansion hade otvivelaktigt det nyöppnade Stockholmskontoret en betydande andel. Dess andel av bankens totala omslutning framgår av följande tabell:

Tab. 1. Omslutningen vid Härnösandsbankens Stockholmskontor i milj. kr och i % av bankens totala omslutning 1884–1890

År	Milj. kr	%	År	Milj. kr	%
1884	1,7	13	1888	6,5	30
1885	3,8	23	1889	5,0	24
1886	5,0	27	1890	9,1	35
1887	5,7	31			

Källa: Hernösands Enskilda Bank, Styrelse- och revisionsberättelser (SHB A).

Av större betydelse än omsättningssiffror var emellertid det faktum att banken genom sin Stockholmsdirektör blev delaktig i en rad vinstgivande utländska låneaffärer, som kommer att diskuteras i ett särskilt avsnitt. Thiels otvivelaktiga förtjänster framhölls redan i bankens styrelseberättelse för år 1884,⁶⁾ men de kan även avläsas på annat sätt. Medan Thiels lön från starten legat på 25% av Stockholmskontorets nettovinst, ökades den år 1887 till 15 000 kr per år i fast lön, vartill kom 10% på kontorets nettovinst.⁷⁾ Som jämförelse kan nämnas att Härnösandsbankens verkställande direktör vid motsvarande tid åtnjöt 12 000 kr i lön.⁸⁾ Den kraftiga löneökning för Thiel år 1887 synes ha berott på — förutom naturligtvis hans allmänna duglighet — att han då erbjöds

⁵⁾ Omslutningssiffror enligt Sveriges Bankmatrikel 1886, 1891.

⁶⁾ "Den viktigaste och att döma av redan vunna resultat, på bankens utveckling högst fördelaktigt inverkan tilldragelsen är öppnandet av avdelningskontoret i Stockholm . . . och har styrelsen allt skäl, att vara belåten med bankens nya ombud i huvudstaden, samt anser sig för Stämman uttala sin belåtenhet med det intelligenta sätt, varpå kontoret skötes". Hernösands Enskilda Bank, styr. ber. för år 1884 (SHB A).

⁷⁾ Hernösands Enskilda Bank, styr. prot. 25/11 1887, 31/8 1888 (SHB A).

⁸⁾ Hernösands Enskilda Bank, styr. prot. 7/3 1890 (SHB A).

chefsskapet för Stockholms Handelsbank, som vid denna tid genomgick en kris.⁹⁾

Mot slutet av 1880-talet stördes emellertid det goda förhållandet mellan Härnösandsbankens ledning och dess dynamiske Stockholmsdirektör av några incidenter. Vid Stockholmskontoret uppdagades nämligen en större förfalskning (220 000 kr), som vållade banken betydande förluster.¹⁰⁾ På den påföljande bolagsstämman år 1889 höjdes röster mot att Thiel skulle beviljas ansvarsfrihet för skötseln av Stockholmskontoret.¹¹⁾ I fortsättningen beskars emellertid Thiels rörelsefrihet och alla större kreditansökningar — över 50 000 kr — skulle i fortsättningen underställas huvudkontoret i Härnösand för bedömande och godkännande.¹²⁾ Thiels protester häremot blev verkningslösa.¹³⁾ Efter en längre tids tjänstledighet vintern 1890–1891 sade Thiel upp sin befattning i maj 1891 och lämnade Härnösandsbanken vid halvårskiftet samma år.¹⁴⁾

B. Egen bank

Redan under sommaren 1891 arbetade Thiel på etablerandet av en egen bank i Stockholm. Den 1 augusti startade Stockholms Kredit- och Diskontoförening,¹⁵⁾ som drevs som kommanditbolag med en förlagsfond på 1 milj. kr och med Thiel som verkställande direktör.¹⁶⁾ Eftersom banken inte var sedelutgivande gällde det för Thiel att i stället driva upp inlåningsrörelsen. Särskilt synes banken som en av de första ha lagt sig vinn om att arbeta upp sparkasserörelsen. Verksamheten expanderade starkt och omslutningen uppgick år 1895 till 8,8 milj. kr, och vid ombildningen till aktiebolag vid årsskiftet 1898/99 med namnet

⁹⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 25/11, 2/12 1887 (SHB A). Om krisen i Handelsbanken, se Hildebrand, K.-G., s. 15 ff. Hildebrand har uppenbarligen inte i Handelsbankens material funnit belägg på Thiels kandidatur till chefsposten.

¹⁰⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. ber. för år 1888 (SHB A).

¹¹⁾ Härnösands Enskilda Bank, bol. st. prot. 15/3 1889 (SHB A).

¹²⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 24/1 1890 (SHB A).

¹³⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 31/1 1890 (SHB A).

¹⁴⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 17/10, 27/12 1890, 1/5, 3/6 1891 (SHB A).

¹⁵⁾ Något källmaterial från Stockholms Kredit- och Diskontoförening eller den efterföljande Diskontobanken föreligger inte. Göteborgs Bank, som år 1917 övertog Stockholms Diskontobank, har förgäves sökt material i sitt arkiv.

¹⁶⁾ Börstidningen 11/7, 22/7 1891.

Stockholms Diskontobank var omslutningen 13 milj. kr, varav 3 milj. kr utgjordes av aktiekapital. Vid detta tillfälle frånträdde Thiel befattningen som verkställande direktör i banken men kvarstod som styrelsens ordförande. Banken kunde då karaktäriseras som en medelstor huvudstadsbank.¹⁷⁾

Redan från startåret 1891 hade banken en vinstutdelning på 8%. Värdet på aktierna noterades inte officiellt men år 1901 kunde Thiel erbjuda en post till försäljning till 133%.¹⁸⁾ Sistnämnda år lämnade Thiel posten som ordförande i styrelsen. Efter år 1901 blev Thiels förbindelser med Diskontobanken allt mindre. Snart nog — bland annat genom en försäljning under våren 1903 av nominellt 600 000 kr aktier i banken¹⁹⁾ — avvecklades hans intressen helt och hållet.

C. Lån från utlandet

Alltifrån 1800-talets mitt hade den svenska kapitalimporten från Europa stegrats kraftigt, främst för att finansiera det intensiva järnvägsbyggandet. Vid mitten av 1880-talet, då Thiel började sin bana som bankdirektör, hade det emellertid inträtt en dämpning i kapitalimporten. Dels hade det livliga järnvägsbyggandet avslutats, dels präglades perioden av en allmän konjunkturavmattning. Åren 1886–1893 minskade rent av den svenska statsskulden med 24 milj. kr.²⁰⁾

Den allmänna efterfrågan på nya lån var sålunda mindre, men flera äldre stora lån måste konverteras. Den statliga upplåningen skedde genom Riksgäldskontoret. Därtill ombesörjde Allmänna Hypoteksbanken lån till jordbruket. Slutligen finansierades de större kommunernas investeringar i olika anläggningar genom lån från utlandet.²¹⁾

Från 1870-talets mitt hade svenska statens lån nästan undantagslöst förmedlats genom Skandinaviska Kreditaktiebolaget. Lånen till Hypo-

¹⁷⁾ Svensk Bankmatrikel 1896, 1901, Brisman (1923), s. 178 ff. Det kan påpekas att Thiel pläderade för en ökad sedelutgivningsrätt under slutet av 1890-talet. Thiel, E., Bankfrågans läge (Ekonomisk Tidskrift 1899).

¹⁸⁾ Thiel t. N. Öberg 13/8 1901, Thiels kopiebok (LKAB A).

¹⁹⁾ Stockholms Diskontobank (Bovin) t. E. Thiel 5/3 1903 (T G).

²⁰⁾ Gasslander, I. s. 94 f; Palme, s. 21.

²¹⁾ Om Riksgäldskontoret, se Hildebrand, K., Riksgäldskontoret 1789–1934, s. 148 ff; om Hypoteksbanken, se Sveriges Allmänna Hypoteksbank 1861–1911, särskilt s. 73 ff; Stockholms Intecknings Garanti Aktiebolag 1869–1919, särskilt s. 45 ff.

teksbanken och till kommunerna hade förmedlats av det tidigare nämnda kommanditbolaget Louis Fraenckel & Co, där Thiel varit anställd under 1880-talets första år. Vid alla låneaffärer skedde ett samarbete med utländska banker.²²⁾

Vid den stora statslånekonverteringen år 1886 blev emellertid Skandinaviska Kreditaktiebolaget utkonkurrerat av en helt ny konstellation. Det var ett konsortium av tyska banker och Den Danske Landmandsbank, som gått samman. Deras svenska ombud vid förhandlingarna med Riksgäldskontoret var Thiel, som upparbetat kontakten med Landmandsbankens chef Isak Glückstadt. Lånetransaktionen blev en stor framgång för Thiel som bankman och även Härnösandsbanken blev delaktig i vinsten.²³⁾

Den av Thiel genomförda statslånekonverteringen år 1886 blev ett slags vattendelare för den svenska kapitalimporten. För lång tid framåt — till år 1907 — kunde inte längre Skandinaviska Kreditaktiebolaget hävda sig som aktiv förmedlare av statslån.²⁴⁾ I stället blev det Thiel och hans bankinstitut, som tillsammans med K. A. Wallenberg och Stockholms Enskilda Bank kom att dominera denna verksamhet. Inom Stockholms Enskilda Bank hade man inte ägnat sig häråt sedan den djupgående krisen i banken 1879. I det nya läget sökte emellertid K. A. Wallenberg samarbete med Thiel och Landmandsbanken. Thiel och K. A. Wallenberg tog upp konkurrensen med Thiels forne chef Louis Fraenckel även när det gällde kommunernas och hypoteksbankens lån i utlandet, där Fraenckels ställning tidigare varit i det närmaste orubbad.²⁵⁾

I föreliggande sammanhang skall inte ånyo redovisas alla de olika konsortialaffärerna under 1880- och 1890-talen.²⁶⁾ I stället skall framhållas ett alldeles entydigt utvecklingsmönster i samarbetet mellan Thiel och K. A. Wallenberg. Medan Thiel i kraft av Landmandsbankens och Glückstadts speciella ombud var den ledande parten under 1880-talet, växte K. A. Wallenbergs och Stockholms Enskilda Banks in-

²²⁾ Gasslander, I, s. 96 ff; Söderlund, s. 238.

²³⁾ Hernösands Enskilda Bank, styr.ber. för år 1886 (SHB A); Gasslander, I, s. 97 ff; Söderlund, s. 238; Linde, s. 18 ff.

²⁴⁾ Söderlund, s. 238 f.

²⁵⁾ Gasslander, I, s. 97 ff, 101 ff.

²⁶⁾ Se härom en noggrann redovisning hos Gasslander, I, s. 113 ff, 148 ff, 173 ff, 184 ff, 193 ff, 261 ff; II, s. 45 ff, 71 ff.

flytande under 1890-talet, och Wallenbergs direkta förbindelser med Landmandsbanken förstärktes successivt. Vid statslånekonverteringen år 1895 ryckte K. A. Wallenberg till sig initiativet, medan hans beroende av Thiel reducerades. Diskontoföreningen fick sålunda endast delta som underparticipant med en mindre andel.²⁷⁾ Vid 1899 års lån arbetade Wallenberg helt ensam och Thiels bank tilldelades endast en helt obetydlig andel.²⁸⁾

I striden om statslånet år 1900, där Thiel på nytt sökte agera på egen hand tillsammans med några franska banker,²⁹⁾ segrade emellertid ett helt annat konsortium, som var organiserat av Louis Fraenckel. Den senares framgångar ledde efter hand — 1905 — till ett samarbete i fråga om lån från utlandet mellan Stockholms Enskilda Bank och Stockholms Handelsbank, där Fraenckel sedan 1893 var direktör.³⁰⁾ Vid tiden för samarbetet mellan K. A. Wallenberg och Fraenckel var emellertid Thiel sedan länge utkonkurrerad från detta slags affärer.

D. Ernest Thiel och K. A. Wallenberg

Mellan de två dynamiska unga bankdirektörerna Ernest Thiel och K. A. Wallenberg växte det under 1880-talets senare och 1890-talets förra hälft fram ett synnerligen omfattande samarbete, som inte bara gällde utlandslån. Bevarad korrespondens vittnar även om ett intimt personligt umgänge.³¹⁾ Två exempel skall här lämnas hur deras samarbete kunde gestalta sig.

Möt slutet av 1880-talet behövde Stockholmsoperans finanser bringas i ordning, eftersom riksdagen beslutat dra in statsanslaget. Samtidigt var en ombyggnad och modernisering av själva byggnaden alldeles nödvändig. För det senare ändamålet organiserade K. A. Wallenberg ett premieobligationslån om 10 milj. kr. Olle Gasslander har i sin redogörelse över denna affär framhållit, att Wallenberg för att

²⁷⁾ Ibid. I, s. 184 ff, 191 ff.

²⁸⁾ Ibid. I, s. 261 ff.

²⁹⁾ Thiel t. Comptoir National d'Escompte de Paris, 14/6 1900, Thiel t. Rothschild Frères, 15/6 1900, Thiels kopiebok (LKAB A).

³⁰⁾ Gasslander, II, s. 45 ff, 71 ff.

³¹⁾ Korrespondens i Stockholms Enskilda Banks arkiv, t.ex. Thiel t. K. A. Wallenberg 22/11 1890, 3/4 1891, K. A. Wallenberg t. Thiel 13/2 1890, 3/1 1891, 23/4 1895 (SEB A).

återförsäkra sig hade träffat avtal med några utländska banker, som — efter Wallenbergs val — skulle kunna överta lånet. När några andra svenska affärsbanker på våren 1889 blev intresserade att delta i lånet, var det utländska bankkonsortiet villigt att dra sig tillbaka men då mot en ersättning av 2,5 eller 3% av lånesumman, dvs. 250 000 kr–300 000 kr. Denna ersättning blev finansierad genom ett förhöjt pris på lotterna.³²⁾

Enligt Thiels egna minnesanteckningar existerade emellertid aldrig ett verkligt avtal mellan K. A. Wallenberg och det utländska bankkonsortiet, utan kontraktet var fingerat och upprättat av Thiel och Wallenberg gemensamt.³³⁾ Vid ett sammanträde ”en vacker majdag 1889” med de svenska affärsbanksrepresentanterna uppläste Thiel ”kontraktet” med det nämnda kravet på ersättning om 300 000 kr och med den nämnda förhöjningen av lottvärdet som följd.³⁴⁾ Enligt Thiel ersattes han av Wallenberg med 100 000 kr, vilket utgjorde grundplåten till hans senare förmögenhet.³⁵⁾

Det andra exemplet skall hämtas från anläggandet av Saltsjöbadsbanan. Denna järnväg blev betydligt dyrare att bygga än beräknat. I juli 1891 uppskattades kostnaderna till 2 milj. kr, varav hälften skulle täckas genom inbetalning av aktiekapital, hälften genom ett obligationslån. Största aktieägare var K. A. Wallenberg med 350 000 kr och Thiel med 250 000 kr.³⁶⁾ Senare höjdes aktiekapitalet till 1,2 milj. kr. Gasslander framhåller, att han på grundval av källmaterial i Stockholms Enskilda Bank inte har kunnat klarlägga hur de större aktieägarna knutna till banken har kunnat skaffa fram medel för teckning av aktierna. Gasslander antyder dock att finansieringen skett genom transaktioner med Thiels bank.³⁷⁾

Thiel å sin sida anför i sina minnesanteckningar att Stockholms Enskilda Bank i förräntning deponerade 900 000 kr i Diskontoföreningen, vilket belopp Thiels bank sedan i sin tur lånade ut till Wallenberg. Transaktionen möjliggjordes genom att Thiels bank som kommandit-

³²⁾ Gasslander, I, s. 108 ff, särskilt not 44.

³³⁾ Thiel, s. 23 ff; Gasslander, I, s. 109, påpekar, att han inte påträffat några uppgifter om vilka de utländska bankerna var.

³⁴⁾ Thiel, s. 25 f.

³⁵⁾ Ibid., s. 23, 26.

³⁶⁾ Gasslander, I, s. 154 ff.

³⁷⁾ Ibid., s. 155.

bolag inte var ställt under den statliga bankinspektionen.³⁸⁾ Enligt Thiel var det betänkligt att Stockholms Enskilda Bank på ovan redovisat sätt lånade ut pengar till sin egen direktör.³⁹⁾

Från 1890-talets mitt försämrades emellertid det nära och förtroendefulla samarbetet mellan Thiel och K. A. Wallenberg. Till en del torde detta berott på Thiels skilsmässa och kulturella nyorientering, som medförde en brytning med hans tidigare umgänge.⁴⁰⁾ Viktigare synes dock ha varit de motsättningar, som kom i dagen i samband med finansieringen av Norrbottensgruvorna (se nedan sid. 25). Efter år 1903 fanns inte längre några förbindelser mellan Ernest Thiel och K. A. Wallenberg.

³⁸⁾ Thiel, s. 29 f. Jmfr Linde, s. 21.

³⁹⁾ Thiel, s. 31. En liknande transaktion framgår av ett brev från K. A. Wallenberg till Thiel 30/1 1899, tryckt hos Thiel, s. 32: "Sedan Du godhetsfullt åtagit Dig att för min räkning, men i Ditt namn, i Stockholms Enskilda Bank upplåna fyrahundratusen kronor mot hypotek av mig tillhöriga ettusen aktier i Halmstad Nässjö Järnvägsaktiebolag, så förbinder jag mig att ansvara för nämnda skuld."

⁴⁰⁾ Thiels syn på K. A. Wallenberg, Thiel, s. 50 ff.

"Acheter au son des canons, vendre avant la paix" (yttrande tillskrivet Thiel, *Tor Bonnier, Längesen, s. 23*).

FINANSMANNEN

A. Inledning

I kraft av sin ställning som ägare och chef för en medelstor bank med växande inlåning kunde Thiel i likhet med Wallenberg och Fraenckel aktivt gripa in i finansieringen och omdaning av den svenska industrin, när den på 1890-talet gick in i ett osedvanligt expansivt skede. Från 1890-talets mitt blev Sverige delaktigt i den internationella högkonjunkturen med inflationistiska tendenser. Perioden präglades av omfattande investeringar, starkt ökat arbetarantal och ökad mekanisering inom industrin, som nu kommit in i ett "självgenererande" stadium. Frånsett en viss recession år 1901 fortsatte högkonjunkturen fram till år 1907. Efter sekelskiftet inträdde dock en viss avmattning i tempot.¹⁾ Det är just under dessa år av stark konjunkturuppgång, som Thiel kunde skapa sin stora förmögenhet. Thiel kom att spela en mycket central roll i två av de mest omfattande men också mest spektakulära investeringsobjekten under denna tid, nämligen exploaterandet av Gustaf de Laval's uppfinningar och av Norrbottens järnmalmsgruvor.

B. Finansieringen av Gustaf de Laval's verksamhet

Gustaf de Laval har en självklar rangplats bland de svenska tekniska snillena. För hans intensiva uppfinnarverksamhet har i annat sammanhang lämnats en sakkunnig redovisning.²⁾ Där har också något berörts den andra sidan av de Laval's verksamhet, nämligen hur de olika tekniska projekten blev finansierade.³⁾

¹⁾ Jörberg, s. 284 ff.

²⁾ Althin, T., Gustaf de Laval 1845-1913. De höga hastigheternas man.

³⁾ Ibid., s. 190 ff.

För att omsätta de olika uppfinningarna i en praktisk verklighet krävdes riskvilligt kapital. Den vanliga formen, som de Laval praktiserade, var att han bildade ett aktiebolag med sig själv som störste aktieägare. Aktier erhöLL de Laval i utbyte mot att bolaget fick äganderätten till hans patent. Därutöver finansierade han vissa kontanta inbetalningar genom lån. Redan under tidigt 1890-tal synes Diskontoföreningen ha varit de Lavals främste finansjär, dels genom direkt utlåning, dels genom förmedling av krediter.⁴⁾

Riktigt bärkraftiga blev emellertid endast två av de Lavals företag, nämligen AB Separator och AB de Lavals Ångturbin. De kraftigt stegrade kurserna på dessa aktier möjliggjorde också en omfattande upplåning med aktierna som säkerhet. De upplånade medlen använde de Laval till att starta andra projekt. I Diskontoföreningen kunde de Laval år 1894 belåna 318 Separatoraktier (nominella värdet 1 000 kr) till 2 000 kr styck och påföljande år 275 stycken till 5 000 kr styck. Förutom sedvanlig ränta skulle Diskontoföreningen erhålla 200 kr per år och aktie.⁵⁾ De Laval synes ha ägt 400 Separatoraktier, som i början av mars 1897 var värda nästan 20 000 kr styck, dvs. de representerade ett värde av 8 milj. kr.⁶⁾

Under sommaren 1896 hade därför de Laval förutsättningar att starta sitt dittills största projekt. De Lavals tanke var nämligen att genom elektrisk smältning framställa smidbart järn i Trollhättan och i Norrbotten. Härför krävdes inköp av vattenfall, kraftverk, elektriska ugnar, krossverk och patent. Han bildade ett särskilt bolag för detta ändamål, AB de Lavals Elektriska Smältugn, med ett aktiekapital om 15 milj. kr. Jämte det nybildade Trafikaktiebolaget Grängesberg-Oxelösund var Smältugnsbolaget — om man ser till aktiekapitalet — det största bolaget i landet.⁷⁾ För att genomföra de nämnda investeringarna krävdes kontanta medel. Genom Thiels förmedling erhöLL de Laval sommaren 1896 två lån på sammanlagt 7 milj. kr, varav i Stockholms Enskilda

⁴⁾ G. de Laval t. Thiel 27/12 1892 (TM); Börstidningen 13/11 1895; Althin, s. 191; Gasslander, I, 176 f. Bland de Lavals kopieböcker och anteckningar (TM) finns sporadiska uppgifter om finansieringen, vilka dock inte medger en systematisk analys.

⁵⁾ G. de Laval t. Stockholms Kredit- och Diskontoförening 15/12 1893, 29/12 1894 (TM).

⁶⁾ Enligt Börstidningens noteringar.

⁷⁾ Althin, s. 233 f. Visst arkivmaterial, dock inte av central natur, finnes i Göteborgs Landsarkiv (Wargöns AB).

Bank 4 milj. kr, vilket även för denna bank var en exceptionellt stor utlåning till en enda person. Som hypotek för detta stora lån lämnades 4 milj. kr aktier i Smältugnsbolaget, men dessutom — och viktigare — de Lavals 400 aktier i AB Separator, som emellertid senare ersattes av Diskontoföreningens borgen med Separatoraktier som överhypotek.⁸⁾

Redan påföljande år, 1897, inträdde dock en krissituation för de Laval. Flera faktorer medverkade härtill. Hans bolag för mjölkningsmaskiner, AB Laktator, visade sig vara en felsatsning och han såg sig nödsakad inlösa andra aktieägares aktier i bolaget för 1,6 milj. kr kontant. På sommaren samma år stod det också klart att de Laval skulle göra stora förluster på sin förbränningsmotor.⁹⁾

Några personer nära knutna till de Laval måste reda ut hans affärer. I rekonstruktionsarbetet tog Thiel ledningen, vilket var tämligen självklart, då han var borgensman för de Lavals stora lån. Rekonstruktionen ledde till följande mer betydande förändringar.

- a) Ett särskilt bolag, Trollhättans Elektriska Kraft AB, bildades för att överta Smältugnsbolagets tillgångar i Trollhättan. Aktiekapitalet sattes till 4,5 milj. kr. Redan följande år väckte emellertid svenska staten process om vattenrätten, som så småningom också kom att tilldömas staten.¹⁰⁾ Bolagets verksamhet förlamades dock härigenom och aktierna blev efter hand helt värdelösa. Genom Thiel försålades aktierna senare till andra företag (se nedan).
- b) De Lavals aktiemajoritet i Svenska Dagbladet överfördes på Thiel, som för en tid blev tidningens ägare.¹¹⁾
- c) De Lavals personliga lån i Stockholms Enskilda Bank omändrades så, att Smältugnsbolaget i stället inträdde som låntagare med 267 Separatoraktier som säkerhet.¹²⁾

Fortfarande var de Lavals aktier i Separator hans styrkebälte och det gällde för Thiel att utnyttja detta förhållande. Efter en fondemission i

⁸⁾ Gasslander, I, s. 218 ff; Thiel, s. 34. Thiel anger felaktigt att lånet hos Stockholms Enskilda Bank skulle ha varit 6 milj. kr.

⁹⁾ Althin, s. 235 f, 243, 272 f.

¹⁰⁾ Ibid., s. 234 f. Även vissa handlingar från detta bolag finns i Göteborgs Landsarkiv (Wargöns AB).

¹¹⁾ Linde, s. 248 ff.

¹²⁾ Gasslander, I, s. 222.

Separator bildades i juni 1898 Förenade Separatorintressenters AB, vars tillgångar utgjordes av 1 200 aktier i Separator à 500 kr i huvudsak förvärvade från de Laval. Häremot svarade ett aktiekapital om 3 milj. kr, ett obligationslån om 7,2 milj. kr samt ett vanligt lån om 1,2 milj. kr, dvs. varje Separatoraktie representerade ett motvärde om 10 000 kr per styck.¹³⁾ I ersättning för sina avyttrade Separatoraktier erhöll sålunda de Laval dels aktier i Förenade Separatorintressenters AB, dels obligationer i detta bolag, vilka senare kunde realiseras utan att han miste kontrollen över bolaget. Förutsättningen för värdet av aktier och obligationer i Intressentbolaget var dock att aktierna i Separator bibehöll sitt höga värde om minst 10 000 kr per styck. Separatoraktien noterades vid Intressentbolagets bildande i 8 800 kr.¹⁴⁾ Som skall framgå av den följande framställningen föll kursen på Separatoraktierna efter hand ner till 70–80% av pari.

Under sommaren 1897 hade emellertid 300 av de Laval i Stockholms Enskilda Bank hypotiserade Separatoraktier överförts till Luossavaara-Kiirunavaara AB (LKAB). De ingick nämligen som likvid med 6 milj. kr (dvs. 20 000 kr per styck) i LKABs stora obligationslån om 10 milj. kr. För detta arrangemang var Thiel huvudman.¹⁵⁾ Därmed kopplades de Lavalengagemang samman med Thiels andra stora projekt under 1890-talet, nämligen finansieringen av Norrbottensgruvorna.

C. Finansieringen av Norrbottensgruvorna

Sedan järnvägen Luleå–Gällivare fullbordats under 1890-talets första år, påbörjades malmbrytning i stor skala i Gällivare Malmberg. Dominerande ägare till malmbolaget, AB Gällivare Malmfält, blev år 1894 den dynamiske men kapitalsvage Gustaf Emil Broms.¹⁶⁾ Med Broms — då verksam inom trävarubranschen — hade Thiel haft förbindelser

¹³⁾ Utdelningen på bolagets Separatoraktier beräknades till 600 000 kr per år, medan ränta på obligationslånet skulle uppgå till 360 000 kr per år. Thiel t. Norddeutsche Bank 10/4 1900, Thiels kopiebok (LKAB A).

¹⁴⁾ Notering enligt Börstidningen. Av obligationerna hade allt placerats utom 2 027 000 kr. Thiel t. Norddeutsche Bank 10/4 1900, Thiels kopiebok (LKAB A).

¹⁵⁾ Fritz (1965), s. 14.

¹⁶⁾ Fritz (1965), s. 7.

redan under sin tid som chef för Härnösandsbankens Stockholmskontor i slutet av 1880-talet.¹⁷⁾

När Gellivarebolaget började planera sin export, försökte Thiel sig på rollen som försäljningsagent för bolagets malmer i Europa.¹⁸⁾ Nu blev det dock inget härmed. I stället kom Thiel och hans bank att jämte Stockholms Enskilda Bank fungera som Gellivarebolagets och dess dotterbolags, LKAB, specielle finansiär och låneförmedlare under 1890-talet. Då de båda gruvbolagens finansiering under exploateringskedet tidigare har ägnats en särskild undersökning, skall denna invecklade process med många gånger halsbrytande turer inte ånyo redovisas här.¹⁹⁾ I stället skall några allmänna synpunkter tillfogas med utgångspunkt från Thiels verksamhet.

Genom att Broms saknade förmåga att själv frambringa kapital för de omfattande investeringarna i Norrbotten och genom hans ovilja att släppa in nya aktieägare med risk för att förlora kontrollen över bolagen, måste han vända sig till lånemarknaden. Thiel och hans bank förmedlade flera obligationslån till Gellivarebolaget under 1890-talets första hälft. Med förvärvet av LKAB år 1893 och starten av Norrbottens Malmförädlings AB i Luleå år 1896 jämte investeringar i andra objekt ökade Broms' och Gellivarebolagets kapitalbehov ytterligare.

Med beslutet om anläggande av järnväg till Kiruna och Narvik blev också LKABs kapitalbehov akut. Sommaren 1897 slöts därför ett preliminärt avtal om ett obligationslån om 10 milj. kr med ett bankkonsortium som hade Stockholms Enskilda Bank som ledare. Samtidigt erhöll AB Gellivare Malmfält ett nytt obligationslån om likaledes 10 milj. kr, varav dock 4 milj. kr utgjorde konvertering av bolagets äldre obligationslån. Dessa båda lån kom några år senare att väcka stort uppseende och ledde bland annat till ett tryckfrihetsåtal, eftersom det visade sig att som likvid för lånen ingått ovidkommande värdepapper om tillsammans 7 150 000 kr. Det gällde dels de tidigare nämnda 300 aktierna i AB Separator, värderade till 6 milj. kr, som år 1898 hade utbytts mot 2,4 milj. kr aktier och 3,6 milj. kr obligationer i Förenade Separatorintressenters AB, dels 1 150 000 kr aktier i det likaledes tidigare nämnda Trollhättans Elektriska Kraft AB. Värdepappren

¹⁷⁾ Härnösands Enskilda Bank, styr. prot. 6/12 1889 (SHB A).

¹⁸⁾ Fritz (1967), s. 48.

¹⁹⁾ Fritz, M., Gustaf Emil Broms och Norrbottens järnmalm.

hade ursprungligen tillhört Gustaf de Laval, men vid uppordnandet av de Lavals affärer sommaren 1897 hade de genom Thiels förmedling gått över på de båda malmbolagen. Broms och hans bolag kunde visserligen använda värdepappren som säkerhet för lån i Diskontobanken (aktierna) och som nödvändig deposition för statens åtagande att bygga järnvägen Gällivare-Narvik (obligationerna), men på sikt blev förvärvet av dessa värdepapper till stor skada för malmbolagens soliditet och medverkade till att Broms i längden inte kunde behålla kontrollen över bolagen. I själva verket tillfördes de båda malmbolagen endast en mindre del i kontant likvid:

Konvertering av Gellivarebolagets äldre obligationslån	4 000 000 kr
Kapitalrabatt å båda lånen	1 500 000 kr
Förskottsränta å LKABs lån	1 500 000 kr
Värdepapper	7 150 000 kr
	<hr/>
Summa	14 150 000 kr
Kontant likvid	5 850 000 kr
	<hr/>
Summa	20 000 000 kr

Kring den ovan refererade värdepapperstransaktionen står flera frågetecken. För de Laval skymtade genom överförandet av aktierna och obligationerna på LKAB en möjlighet att erhålla kontanta medel och därigenom undgå en katastrof. För Stockholms Enskilda Bank var det självfallet en fördel att få LKAB som låntagare i stället för de Laval, vars ställning, som tidigare nämnts, sommaren 1897 var utomordentligt svag. För Thiel innebar transaktionen att hans banks borgen för de Lavals lån i Stockholms Enskilda Bank föll bort. Dessutom bör förmedlingen ha tillfört Thiel stora provisionsvinster. Broms slutligen menade att övertagandet av de nämnda värdepapperen, som vid tiden för transaktionen ännu hade sitt fulla värde, var en uttalad förutsättning för att bankerna, Stockholms Enskilda Bank och Diskontoföreningen, skulle kunna ordna de för bolagens fortsatta expansion alldeles nödvändiga obligationslånen.²⁰⁾

²⁰⁾ "De (Stockholms Enskilda Bank och K. A. Wallenberg) läto endast genom Herr Thiel meddela mig att lånet ej kunde erhållas på andra villkor än mot övertagandet av ifrågakvarande värdepapper", opublicerad skrift av Broms, s. 24 f (Broms samling, Assessor Robert Broms, Stockholm); Fritz (1965), s. 15 ff.

Medan de Laval, Stockholms Enskilda Bank och Thiel vann på transaktionen kom Broms och malmbolagen att göra stora förluster på de forna de Laval-pappren. Trollhätteaktierna måste skrivas av helt och hållet år 1902.²¹⁾ Beträffande aktierna i Separatorintressenter återköpte Thiel dessa senare till en kurs av 50%, medan Broms gentemot LKAB fick svara för den därigenom uppkomna förlusten genom en revers till LKAB om 1,2 milj. kr.²²⁾

Thiels förbindelser med Broms var ingalunda avslutade härmed. Under våren 1898 sålde Thiel aktiemajoriteten i Svenska Dagbladet till Broms och våren 1899 köpte Broms nominellt 150 000 kr aktier i Diskontobanken av Thiel till okänt pris.²³⁾

Med de hårda villkor, som förknippats med de tidigare lånen, och med de stora investeringarna i gruvor i Kiruna, hamnanläggning i Narvik, malmförädlingsbolag i Luleå och i en egen malmtransportflotta måste Broms fortsätta med upplåning i stor skala.

Hans finansiella situation blev efter hand allt mer trängd, vilket bland annat kan avläsas i de provisioner han fick avstå till Thiel och andra. Det gäller till exempel LKABs så kallade franska kredit om 6 milj. kr år 1900, vari Diskontobanken ingick med $\frac{1}{6}$. Förutom en ersättning om 54% av lånesumman — delvis betingad av de dåliga säkerheterna — tillförsäkrades Stockholms Enskilda Bank och Diskontobanken ett malmöre om 20 resp. 10 öre per ton skeppad järnmalm på de kvantiteter som översteg 2 milj. ton.²⁴⁾

Ungefär samtidigt förhandlade Thiel för Broms' räkning om ett omfattande malmförsäljningskontrakt kombinerat med ett personligt lån till Broms om 2,2 milj. kr hos Norddeutsche Bank i Hamburg, som representerade ett antal tyska stålverk. Därvid utverkade Thiel provisioner åt sig från båda kontrahenterna. Av Broms erhöll han en revers om 1 milj. kr för sina tjänster.²⁵⁾ Med Norddeutsche Bank diskuterades en provision till Thiel om 10 Pf per ton av den järnmalm, som skulle försäljas genom det nya försäljningskontraktet. Denna provision utbyttes senare mot 10% av Norddeutsche Banks nettovinst på kontraktet.

²¹⁾ AB Gellivare Malmfält bol. st. prot. 29/5 1902 (G A).

²²⁾ Broms' skrift, s. 20 (Broms' samling); E. Thiel t. A. Thiel 21/3 1903, Artur Thiels samling (G A); Förklaring av K. Tillberg 23/4 1903, LKAB 52:6 (LKAB A).

²³⁾ Thiel t. Broms 12/4 1899, Thiels kopiebok (LKAB A).

²⁴⁾ Fritz (1965), s. 21 ff., 27.

²⁵⁾ Ibid., s. 25 f.

Härav avstod Thiel av okänd anledning hälften till Stockholms Enskilda Bank.²⁶⁾

Med den kraftiga belastning på Broms' och malmbolagens ekonomi, som dessa lån medförde, blev Broms' ställning alltmer ansträngd och en försäljning av bolagen var den enda utvägen. Vintern 1902/1903 — just innan exporten från de rika gruvorna i Kiruna skulle starta — intensifierades försäljningsförsöken. Thiel hörde självfallet till dem, som engagerades häri. Tillsammans med K. A. Wallenberg försökte han befordra malmfältens försäljning till utlandet. Affären lyckades dock inte.²⁷⁾ Någon månad senare förvärvade i stället Trafikaktiebolaget Grängesberg-Oxelösund de norrbottniska gruvorna, som därefter gick en betydligt lugnare tid till mötes. Med den stora fusionen avslutades Thiels engagemang i Norrbottensgruvorna.

Som ovan nämnts förefaller det som om Broms någon gång 1901 sålt majoriteten i Förenade Separatorintressenters AB till Thiel efter kursen 50%. Inom Separatorbolaget hade man känt en alltmer stegrad oro och olust över Intressentbolaget, som disponerade över $\frac{1}{3}$ av aktierna i AB Separator, nämligen 1 316 stycken av totalt 4 000 aktier. På våren 1903 nåddes emellertid en överenskommelse mellan AB Separator och Thiel varvid aktierna i Intressentbolaget köptes av AB Separator. Köpet tillgick på följande sätt. Aktierna i Intressentbolaget ökades till ett antal av 4000, varigenom det nominella värdet sänktes till 750 kr. per styck. Varje ägare av Separatoraktier erhöll därefter motsvarande antal aktier i Intressentbolaget. Priset på de 4000 Intressentaktierna sattes till 450 kr per styck eller 60%, dvs. totalt 1,8 milj. kr. I likvid härför skulle bland annat gå 120 aktier i Separator, som bolaget självt ägde, till ett pris om 8 500 kr per styck (=1 020 000 kr) med återköpsrätt till samma pris, medan resten skulle betalas enligt senare överenskommelse. Därvid övergick Intressentbolagets 1 316 Separatoraktier på aktieägarna i AB Separator med en på två gamla aktier (sedan vissa större aktieägare reducerat sin andel). Då Separator övertog In-

²⁶⁾ Thiel t. Stockholms Enskilda Bank 15/8 1900 (SEB A), Thiel t. Stockholms Enskilda Bank 16/12 1901, 20/12 1902, Thiels kopiebok (LKAB A). Försäljningskontraktet med Norddeutsche Bank, vilket bland annat innebar kontraktsbrott från Broms' sida, blev mycket förlustbringande för malmbolagen. Fritz (1965), s. 24 ff., Fritz (1967), s. 49.

²⁷⁾ Thiel t. K. A. Wallenberg 12/12, 13/12 1902, Thiels kopiebok (LKAB A); Fritz (1965), s. 46, not 6.

tressentbolagets skulder kan försäljningspriset på de Separatoraktier, som överläts till Separators gamla aktieägare, uppskattas till 8 140 kr per styck.²⁸⁾ Då Thiel av Broms förvärvat Intressentbolagets aktier till 50%, bör hans vinst ha uppgått till kr 240 000 på denna transaktion.²⁹⁾ Thiels aktieinnehav i AB Separator reducerades efter hand. Efter år 1907 var Thiel inte längre representerad vid bolagsstämmorna.³⁰⁾

Att uppskatta Thiels samlade förtjänster på de Laval- och Norrbot-tenengagemangen synes ogörligt. I den tidigare framställningen har endast glimtvis kunnat redovisas inkomster av räntor, provisioner etc.³¹⁾ Vissa andra tilldragelser tyder dock på att Thiels inkomster under 1890-talets utpräglade högkonjunktur varit exceptionellt stora.

Thiel lämnade ledningen för Diskontobanken år 1901 i och med att han avgick som ordförande i banken. Samtidigt riktades hans intressen alltmer åt andra håll, som inte gav återbäring i form av materiella vinster men icke desto mindre var mycket kapitalkrävande, nämligen ett finansiellt stöd åt författare och konstnärer,³²⁾ åt Nietzschearkivet i Weimar, värdskap för "de berömda och lysande thielska middagarna",³³⁾ inköp av konst och inte minst byggandet och inredningen av Thielska galleriet, som blev klart år 1905.³⁴⁾

Det är helt klart att 1890-talets hektiska konjunkturuppgång och febrila affärsliv var den alldeles nödvändiga förutsättningen för Thiels inkomstbringande verksamhet, och han utnyttjade läget skickligt, okonventionellt och skrupelfritt. Tiden närmast efter sekelskiftet kan

²⁸⁾ AB Separator styr. prot. 27/2 1903, AB Separator t. Thiel 28/2 1903, AB Separator bol. st. prot. 16/3, 24/3 1903 (AL A), AB Separator 1883-1908, s. 77; Opublicerad historik av B. Steckzén (AL A).

²⁹⁾ Den stora vinsten vid återförsäljningen av Separatoraktierna påtalades av Broms, Broms' skrift, s. 23, Broms samling (R. Broms, Stockholm).

³⁰⁾ AB Separator bol. st. prot. 1903-1907, Förenade Separatorintressenters AB bol. st. prot. 1903-1907 (AL A).

³¹⁾ Thiel lär ha uppgivit för Tor Bonnier att hans förmögenhet vid sekelskiftet uppgick till 11 milj. kr, Linde, s. 35.

³²⁾ T.ex. Lidman, s. 198 ff; Wästberg, s. 155; Bonnier, s. 108 ff. Brevsamlingen i Thielska Galleriet har en rik flora av brev från författare och konstnärer med anhänganden om ekonomiskt stöd.

³³⁾ Linder, s. 151. Jmfr Hj. Söderberg, Generalkonsulns middagar.

³⁴⁾ Linde, s. 66 ff, 111 ff. I bouppteckningen efter hustruns död år 1915 värderades konstsamlingen till 1,4 milj. kr. Byggnadens taxeringsvärde var 350 000 kr. Bouppteckning efter Signe Thiel 16/6 1916, 1916:476 rote II (SS A).

anses ha inneburit den finansiella toppnivån för Thiel, som då var drygt 40 år gammal. De snabba framgångarna sammanföll med en personlig och kulturell nyorientering och skedde till priset av en brytning dels med Wallenberg och Stockholms Enskilda Bank, som ansåg att Thiel som mellanhand mellan Stockholms Enskilda Bank och Broms alltför hårt utnyttjat dennes nödläge (bl.a. den ovan nämnda ersättningen om 1 milj. kr), och dels med många andra tillhörande Stockholms haute finance.³⁵) Dessutom ansåg sig Thiel i fortsättningen kunna arbeta utan stöd av någon bank. I en kommande lågkonjunktur skulle detta visa sig ödesdigert.

³⁵) I ett tidigare citerat brev från K. A. Wallenberg till brodern Marcus våren 1903 berättas om ett möte med den gamle vännen Thiel i Bois de Boulogne: "I skogen var stilla och fridfullt, knappt en människa. Vi fördjupade oss inåt några kilometer, då plötsligt, har Du sett på fa'n, Ernest Thiel lyfter på hatten på andra sidan vägen. Jag gjorde sammaledes och vi seglade förbi varandra, han med sin nr 2 (som jag förmodar) i släptåg; men jag uppgav vår första plan att frukostera i Boulognerskogen utan girade barbord hän till Jardin d'Acclimatation, en förbåld lång väg men så smakade frukosten så mycket bättre", Gasslander II, s. 130.

"Skall man gå till eftervärlden som finansgeni, så gäller det att dö i en högkonjunktur" (yttrande tillskrivet Thiel, Sven Lidman, Vällust och vedergällning, s. 234).

AFFÄRSMANNEN

A. Metallurgiska härvan

Sedan Ernest Thiel lämnat sin bank, i huvudsak avvecklat de de Lavalska engagemangen och sedan malmbolagsaffären efter försäljningen till Trafik AB Grängesberg-Oxelösund 1903 gått in i ett lugnare skede, synes Thiels affärsverksamhet ha länkats in i en betydligt mindre hektisk fas. Under åren närmast härefter krävde uppenbarligen resor, översättningar av Nietzsches arbeten och byggandet och utrustningen av Thielska galleriet hans uppmärksamhet.¹⁾

Det spekulativa inslaget i svenskt näringsliv avmattades dock inte. Under åren närmast efter 1904 byggdes det inom gruv- och järnsektorn upp ett stort industriellt komplex med väldiga framtidslöften, som — när det sprack i en vikande ekonomisk konjunktur — blev Sveriges dittills största affärsskandal.

Det förefaller alldeles följdriktigt att Thiel blev en av de huvudagerande i denna synnerligen komplicerade kedja av transaktioner.

Vad saken gällde var den s.k. Metallurgiska härvan.²⁾ Själva grundidén bakom affärskomplexet var i och för sig sund och riktig och kom i en konjunktur av stigande efterfrågan på järnmalm att visa sig realiser-

¹⁾ Linde, passim.

²⁾ Något källmaterial från de två huvudbolagen i härvan, Metallurgiska AB och AB Jernexport, föreligger inte. Viktigt material finns dock bevarat i Svenska Handelsbankens arkiv efter den största kreditgivaren, Bank AB Stockholm-Öfre Norrland, efter år 1911 AB Norrlandsbanken. Den Metallurgiska härvan diskuterades utförligt men alltför osystematiskt av Emil Fitger i Affärsvärlden år 1913. Fitger gör dock en väl ensidig bedömning av Thiels insatser: "Bankdirektör Ernest Thiel anses ha åt sig upprepade gånger utverkat provisioner och andra ekonomiska fördelar, vilka ej stått i rimlig proportion till de tjänster han gjort bolaget", Affärsvärlden 1913, s. 1 355 f.

bar och mycket lönsam.³⁾ På grundval av metoder utarbetade av Gustaf Gröndal kunde fattigare järnmalmer anrikas till slig och sligen sammanpressas till briketter med hög järnhalt. Härmed blev tidigare outnyttjade och som tämligen värdelösa betraktade gruvor möjliga att exploatera för export av slig och briketter eller för inhemsk tackjärnstillverkning.⁴⁾

Medvetna om de väldiga framtidsmöjligheter processen bar inom sig grep några affärsmän in för att i större skala exploatera Gröndals uppfinningar.⁵⁾ I december 1903 bildade affärsmännen tillsammans med Gröndal ett bolag, Metallurgiska Patent AB, närmast för att sälja patenträttigheter och licenser till intresserade gruvföretag. År 1906 ändrades bolagets namn till Metallurgiska AB. Bakom namnändringen låg en vidgad målsättning, nämligen att genom egna förvärv av gruvor och järnverk snabbare kunna nyttiggöra de Gröndalska uppfinningarna. Bland förvärvade gruvor märks Sydvaranger i Nordnorge, Stråssa, Spräkla, Stripa, Herräng och Ickorrbotten i Mellansverige. Därtill inköptes Guldsmedshyttan och Luleå Jernverk. Parallellt med Metallurgiska AB skulle ett annat bolag, bildat i slutet av år 1906, nämligen AB Jernexport, arbeta såsom ett försäljningsbolag, gemensamt för de olika företagen tillhörande Metallurgiska AB. Jernexport förlorade snart sin karaktär av renodlat försäljningsbolag och dess affärer blev i högsta grad sammantvinnade med Metallurgiska AB.

Det karaktäristiska för de båda bolagen var den stora andelen ”luft” bland tillgångarna. Ägarna sköt nämligen till endast obetydliga mängder kapital. I stället utnyttjades patenter och licenser som motvärde för aktieförvärv. Därutöver kom en omfattande och fantasifull låneverksamhet till stånd. Det karaktäristiska var dock att krediterna alltid måste kombineras med avgifter, provisioner, rabatter, fraktkontrakt etc.

Thiels första kontakt med Metallurgiska AB:s affärer synes ha skett så sent som sommaren 1907. I juni månad detta år förmedlade nämligen Thiel ett lån åt några av Metallurgiska AB:s aktieägare — men avsett för Sydvaranger — hos sin gamla tyska förbindelse, Norddeutsche Bank i Hamburg, om 3 milj. kr. Som säkerhet för lånet låg bl.a. 3 milj. kr

³⁾ Fritz (1967), s. 108.

⁴⁾ En värtalig och utförlig beskrivning över processens möjligheter hos W. Olsson t. H. Mannheimer 20/2 1904, William Olssons samling, 18 (TM).

⁵⁾ Dessa var konsul Nils Persson, generalkonsul A. P. Pehrsson, Knut Tillberg och William Olsson, vilken senare dock snart lämnade verksamheten.

nyemitterade aktier i AB Jernexport, för vilka Thiel hos banken förband sig att finna köpare till 1 milj. kr.⁶⁾

Något senare samma år var Metallurgiska AB moget att utnyttja Thiels förbindelser för ett större lån. Det gällde ett stort obligationslån åt Sydvaranger om 12 milj. kr. Sydvarangers aktiekapital, strax därefter höjt till 10 milj. kr, var till största delen inte inbetalt utan hade utgått som ersättning för gruvrättigheter, licenser och provisioner. Det stora lånet i Norddeutsche Bank skulle däremot möjliggöra exploatering av gruvorna och en omfattande export av briketter. Förutom sedvanlig ränta erhöll banken i provision 3 milj. kr nyemitterade Sydvarangeraktier. Jernexport, som var Sydvarangers försäljningsagent, tillförsäkrades 3% i försäljningskommission på gruvbolagets försäljningar fram till 1930, men skulle i sin tur till banken avstå 1%. Därutöver erhöll banken förköpsrätt till hälften av Sydvarangers produktion (till samma pris som Jernexport kunde erhålla på annat håll), och då med ytterligare ½% i kommission.⁷⁾

För sina tjänster vid förmedlingen av dessa lån vann Thiel betydande fördelar. Förutsättningen för lånet om 3 milj. kr var nämligen att Metallurgiska AB av Thiel förvärvade nominellt 2 490 000 kr stamaktier och nominellt 11 000 kr preferensaktier i det tidigare nämnda helt värdelösa Trollhättans Elektriska Kraft AB till ett pris av 1,2 milj. kr, varav 200 000 kr betalades kontant och resten genom revers. År 1909 måste Metallurgiska AB, liksom LKAB gjort sju år tidigare, helt avskriva detta aktieinnehav. Därutöver synes Thiel hos Sydvaranger som ersättning ha utverkat en skuldförbindelse till sig om 1 milj. kr.⁸⁾

Senare under hösten 1907 slöts ett nytt agenturkontrakt mellan Jernexport och Sydvaranger. Av Jernexports provision på Sydvarangers totala försäljning om 3% skulle Norddeutsche Bank enligt ett tillägg till kontraktet på våren 1908 erhålla 1% och Thiel ¼%, dock lägst 30 000 kr och högst 50 000 kr per år. Samtidigt bortföll Sydvarangers tidigare nämnda förbindelse till Thiel om 1 milj. kr, medan Metallurgiska i sin tur av Thiel förvärvade 200 000 kr aktier i AB de Laval Zink till

⁶⁾ Affärsvärlden 1913, s. 1 271.

⁷⁾ Thiel, s. 68; Affärsvärlden 1913, s. 1 268, 1 271, 1 352. Lånet till Sydvaranger var en stor kredit även för Norddeutsche Bank och omnämndes särskilt i bankens styrelseberättelse, Norddeutsche Bank: Jahresbericht 1907 (D B A).

⁸⁾ Linde, s. 64, not 145, Affärsvärlden 1913, s. 1 267, 1 311.

pari, vilka redan samma år nedskrevs till 1 krona.⁹⁾ Å andra sidan måste Thiel senare avstå från sin provision på Sydvarangers försäljning.

De Metallurgiska bolagen befann sig våren 1908 i en allt sämre situation. Konjunkturen försämrades stadigt och drabbade särskilt hårt företag inom gruv- och stålsektorn.¹⁰⁾ Styrkan hos Metallurgiska gruppen utgjordes dock fortfarande av dess innehav av aktiemajoriteten i Sydvaranger. För att om möjligt rädda ställningen sökte Metallurgiska AB från sommaren 1908 sälja sina 12 500 aktier i Sydvaranger å nominellt 500 kr styck. En option lämnades åt Thiel till en kurs om 125%, dvs. 7,8 milj. kr.

Under krisåret 1908 blev Thiel också mer direkt involverad i Metallurgiska härvan. Den tidigare nämnda reversen om 1 milj. kr, som Metallurgiska AB lämnat som ersättning för Trollhätteaktierna, byttes nu mot 1 milj. kr nyemitterade preferensaktier i Metallurgiska AB. Som ersättning för förmedlingen av Sydvarangerlånet erhöll Thiel ytterligare 300 000 kr aktier i bolaget. I slutet av år 1908 ägde Thiel 1 300 000 kr preferensaktier och 311 000 stamaktier i Metallurgiska AB och var därmed en av de största aktieägarna i bolaget.¹¹⁾ Med Metallurgiska AB:s rekonstruktion och konkurs under de följande åren blev hans aktier i bolaget slutligen helt värdelösa.

Thiel lyckades inte under hösten 1908 och våren 1909 finna någon hågad köpare till Sydvarangeraktierna. Det engelska järnverket Ebbw Vale var intresserat en period, men då aktieförvärvet skulle kombineras med ett för Sydvaranger oförmånligt leveranskontrakt satte sig Norddeutsche Bank emot transaktionen. Trafikaktiebolaget Grängesberg-Oxelösund avböjde erbjudandet i mars 1909.¹²⁾ Parallellt med Thiel synes K. A. Wallenberg på Riksbankens vägnar ha arbetat på försäljningen av Sydvarangermajoriteten. Riksbanken sökte härigenom rädda den kreditgivande Bank AB Stockholm-Öfre Norrland.¹³⁾

⁹⁾ AB de Laval Zink startades av de Laval år 1907, Althin, s. 246; Affärsvärlden 1913, s. 1 267, 1 311.

¹⁰⁾ Jörberg, s. 311, 327.

¹¹⁾ Affärsvärlden 1913, s. 1 350.

¹²⁾ Fasting, s. 54; Trafikaktiebolaget Grängesberg-Oxelösund styr. prot. 23/3 1909 (G A).

¹³⁾ K. A. Wallenberg t. K. Tillberg 29/1, 16/2 1909 (SEB A). Riksbanken var självfallet bekymrad över Bank AB Stockholm-Öfre Norrlands tunga engagemang hos den Metallurgiska gruppen. Bank AB Stockholm-Öfre Norrland, styr. prot. 5/9 1908, 1/2 1909 (SHB A).

I den allt sämre konjunkturen måste de Metallurgiska bolagen rekonstrueras på sommaren 1909. För Thiel innebar det att han återlämnade optionen. Dessutom måste han avstå från sin rätt till provision på Sydvarangers försäljningar. Thiel måste också överta 1 milj. kr preferensaktier i Jernexport, hypotiserade i Norddeutsche Bank i samband med Metallurgiskas första lån där och till vilka Thiel åtagit sig skaffa köpare till 1 milj. kr. I ersättning härför erhöll Thiel diverse aktier uppskattningsvis värda 500 000 kr.¹⁴⁾

Vid samma tillfälle fick Metallurgiska lämna ifrån sig sina Sydvarangeraktier, främst till Bank AB Stockholm-Öfre Norrland, som var den största långgivaren åt de Metallurgiska bolagen. Thiel övertog därvid 670 000 kr Sydvarangeraktier till ett pris av 397 450 kr. Metallurgiska bolagens dåliga affärer medförde att även Bank AB Stockholm-Öfre Norrland hösten 1910 måste genomgå en mycket uppmärksammas rekonstruktion med stora förluster för dess aktieägare. Den nya Norrlandsbanken kvarhöll dock genom ett Intressentbolag, AB Förenade Grufintressenter, en mycket stor post Sydvarangeraktier.¹⁵⁾

År 1911 blev en slutgiltig rekonstruktion av AB Jernexport och Metallurgiska AB nödvändig. Därvid övertogs Guldsmedshyttan med aktier och lotter i Stråssa och Stripa av den kreditgivande Norrlandsbanken. Metallurgiskas aktier i Ickorrbotten såldes till ett konsortium bestående av Thiel, Knut Tillberg och Kristoffer Huldt för 250 000 kr. Tillberg löste efter hand ut Thiel och Huldt och sålde gruvan år 1913 till ett österrikiskt järnverk för 2 050 000 kr.¹⁶⁾ I början av år 1912 förvärvade samma konsortium Guldsmedshyttan av Norrlandsbanken för 600 000 kr. Därefter vidtog en styckning av bruket på så sätt att Stråssa gruvor också såldes via Tillberg till ett österrikiskt järnverk för 3,5 milj. kr, medan Stripa avyttrades till svenska järnverk. Konsortiets

¹⁴⁾ Affärsvärlden 1913, s. 1 351.

¹⁵⁾ Ibid., s. 1 352. Inom Bank AB Stockholm-Öfre Norrland började man under hösten 1907 tveka inför den stora kreditgivningen till den Metallurgiska gruppens olika företag. Då var banken emellertid redan alltför hårt bunden och kreditgivningen fick fortsätta. Bank AB Stockholm-Öfre Norrland, styr. prot. 14/10, 22/11, 20/12 1907 (SHB A).

¹⁶⁾ Affärsvärlden 1913, s. 1 345; Vertrag K. Tillberg-Österreichische Berg- und Hüttenwerke 9/3 1913, Kapsel Ickorrbotten (GCA).

sammanlagda vinst har uppskattats till mellan 4 och 5 milj. kr, varav Tillberg dock torde ha reserverat den största andelen för sig.¹⁷⁾

Under senhösten 1911 skedde den största avvecklingen av det Metallurgiska komplexet. Norrlandsbanken disponerade, som tidigare nämnts, genom ett Intressentbolag 4,7 milj. kr aktier i Sydvaranger. AB Förenade Grufintressenter hade ett aktiekapital om 1 525 000 kr, varav Thiel ägde 600 000 kr och Norrlandsbanken 425 000 kr. Därtill hade Intressentbolaget en skuld till Norrlandsbanken om 2,5 milj. kr med samtliga Sydvarangeraktier som säkerhet. Som motvärde fanns de nominellt 4 708 000 kr Sydvarangeraktierna, dvs. värderade till 85%. I december månad 1911 såldes bankens fordran på Intressentbolaget och Sydvarangeraktier till Thiel och Knut Tillberg för 3 milj. kr, varav 1 milj. kr kontant. Samtidigt synes Thiel och Tillberg genom förvärv av ytterligare Sydvarangeraktier av Anker, den ursprungliga ägaren av Sydvaranger, sökt komma över majoriteten i bolaget, vilket uppenbarligen inte lyckades, då Tillberg drog sig ur affären. Det tidigare nämnda Intressentbolaget likviderades år 1912.¹⁸⁾

Att bedöma det samlade resultatet av Thiels engagemang i Metallurgiska härvan möter betydande svårigheter. Klart är att han gjorde betydande vinster vid försäljningen av Stråssa och Ickorrbottens gruvor, vilket i och för sig kan tagas som bevis på att Gröndals uppfinningar i en uppåtgående järnmalmskonjunktur visade sig värda att satsa på. En tidigare bedömning har alltför ensidigt framhållit Thiels oskäligt stora provisioner.¹⁹⁾ Det måste nämligen betonas, att Thiel gjorde kraftiga förluster i sin egenskap av störste aktieägare vid Metallurgiska ABs och AB Jernexports konkurser. Vid Jernexports konkurs år 1913 ägde Thiel nominellt 1 139 000 aktier i bolaget av ett totalt aktiekapital om 1 750 000 kr, vilka självfallet blev värdelösa. Tidigare har nämnts Thiels aktieinnehav i Metallurgiska AB om 1,6 milj. kr, vilket på samma sätt gick förlorat.

¹⁷⁾ AB Norrlandsbanken styr.prot. 5/12 1911, 9/2, 12/4 1912 (SHB A). Tillberg förvärvade Stråssa av Guldsmedshyttan för 2 140 000 kr. Guldsmedshytte AB styr.prot. 16/7 1912 (Guldsmedshytte arkiv). Guldsmedshyttan kunde i kraft av sina realisationsvinster dela ut 100% på aktiekapitalet, 1,2 milj. kr, år 1912. Affärsvärlden, 1913, s. 1 061, 1 311.

¹⁸⁾ Thiel, s. 71. Kontrakt AB Norrlandsbanken-E. Thiel och K. Tillberg 14/12 1911, bilagd styr.prot. 18/12 1911 (SHB A).

¹⁹⁾ Fitger i Affärsvärlden 1913.

I familjen Thiels privata korrespondens kan förmärkas en mer pessimistisk ton efter 1909. "Det går utför med stora steg och jag känner grannskapet av det förfärliga" skrev Thiel till Hjalmar Söderberg i december 1909 och "Tiderna ha förändrats, och vi äro icke längre rika" noterade hans hustru på hösten 1910.²⁰⁾ För framtiden var dock utvecklingen av Sydvarangerbolaget det mest betydelsefulla. Thiel ägde mer än nominellt 4 milj. kr i bolaget. År 1913, då järnmalskonjunkturen starkt förbättrades, bedömdes bolaget ha mycket goda utsikter.²¹⁾ I augusti 1914 uppskattade Thiel sin förmögenhet till 6 milj. kr, varvid han bokförde sina 4 050 000 kr Sydvarangeraktier till pari.²²⁾ År 1916, vid bouppteckningen efter hustruns död, uppgick hans samlade förmögenhet till 4,4 milj. kr, varvid hans nominellt 4,3 milj. kr Sydvarangeraktier bokförda till 90% (3 870 000 kr) och belånade till en kurs av 50%, utgjorde hans alldeles dominerande tillgångspost.²³⁾

B. Sydvaranger

De stora järnmalsfälten vid Varangerfjord nära Kirkenes i nordligaste Norge upptäcktes vid sekelskiftet.²⁴⁾ Malmen höll en järnhalt av blott ca 35%, varför den i obearbetat skick inte kunde bära kostnaden för sjöfrakten till stålverken på kontinenten eller i Storbritannien. Efter anrikning och brikettering enligt de tidigare nämnda Gröndalska metoderna kunde man emellertid nå en järnhalt om ca 65%. Därmed var Sydvarangers briketter kvalitetsmässigt fullt jämförbara med den bästa Kirunamalmen.

Grosshandlare Chr. Anker, som varit den drivande kraften vid upptäckten av malmfyndigheterna, sökte först kontakt med tyska och engelska intressenter för att kunna finansiera de omfattande investe-

²⁰⁾ E. Thiel t. Hjalmar Söderberg, dec. 1909 (G U B), Signe Thiel t. Ellen Key 6/10 1910, återgivet hos Linde, s. 37.

²¹⁾ Affärsvärlden 1913, s. 1 268.

²²⁾ Thiel, s. 49.

²³⁾ Bouppteckning efter Signe Thiel 16/6 1916. 1916:476 rote II (SS A).

²⁴⁾ För Sydvaranger föreligger en historik, Fasting, K., A/S Sydvaranger 1906-1956, som för den äldre tiden till stor del bygger på Fitgers tidigare nämnda artikel. För föreliggande framställning har förf. fått taga del av excerpter rörande aktieinnehav hos kontorschef Andreas Hagen, Oslo.

ringarna i gruvor, anrikningsverk och briketteringsanläggningar.²⁵⁾ Efter förhandlingar med den Metallurgiska gruppen i Stockholm, som innehade ett patent, vilket möjliggjorde anrikning, och sedan Anker erhållit koncession för brytning, bildades i början av år 1906 A/S Sydvaranger med ett aktiekapital om 5 milj. kr, varav 2 milj. kr föll på Anker som ersättning för gruvrättigheterna. Bland de svenska aktietecknarna märks konsul Nils Persson, generalkonsul A. P. Pehrsson i Metallurgiska AB, Knut Tillberg och K. A. Wallenberg. Det svenska aktiekapitalet om 3 milj. kr — inte heller det på långa vägar inbetalt²⁶⁾ — gick efter hand över i Metallurgiska ABs portfölj.

År 1907 fördubblades Sydvarangers aktiekapital till 10 milj. kr. Härav gick, som tidigare nämnts, 3 milj. kr till Norddeutsche Bank i Hamburg som ersättning för lånet om 12 milj. kr, och 2 milj. kr till Metallurgiska AB för patenträtten. Följande år ökades aktiekapitalet med ytterligare 2 milj. kr, tecknade av Metallurgiska gruppen i avräkning mot reverser och räntekostnader.

Det var sålunda först genom lånet hos Norddeutsche Bank år 1907, som medel kunde flyta in för verkliga investeringar. De första lasterna kunde så lämna Kirkenes under år 1910. Följande år exporterades nästan 90 000 ton och år 1912 ca 240 000 ton slig och briketter.²⁷⁾ Sydvaranger såg ut att kunna bli ett nytt Kiruna. Norska redare, som fick ett ökat intresse för gruvbolaget, satsade år 1912 3 milj. kr i nytt aktiekapital och påföljande år ytterligare 1 milj. kr, varför aktiekapitalet då nådde 16 milj. kr.²⁸⁾ Thiels post om drygt 4 milj. kr var sålunda fortfarande betydande, men han var långt ifrån någon majoritetsställning.

Krigskonjunkturen gjorde de järnrika samt fosfor- och svavelfattiga Sydvarangerbriketterna begärliga i Tyskland och Storbritannien.²⁹⁾ Till stigande priser exporterades år 1913 ca 450 000 ton och 1914 ca 400 000 ton, medan år 1915 visade en nedgång till ca 280 000 ton.³⁰⁾ Sistnämnda

²⁵⁾ Fasting, s. 32, 45.

²⁶⁾ Affärsvärlden 1913, s. 1 266. Här antydes att de fyra nämnda delägarna satsade 50 000 kr vardera och erhöll nominellt ca 800 000 aktier. Uppgiften bekräftades långt senare av Tillberg, se Gasslander II, s. 254, not 3.

²⁷⁾ Norges Offisielle Statistik, Norges Bergverksdrift.

²⁸⁾ A/S Sydvaranger generalforsamling 22/9 1912, 13/10 1913 (S A), Fasting, s. 69.

²⁹⁾ Pothmann, s. 231 ff.

³⁰⁾ Norges Offisielle Statistik, Norges Bergverksdrift.

år höjdes aktiekapitalet med ytterligare 7 milj. kr, varvid Thiel deltog med 200 000 kr.³¹⁾ De norska intressena blev nu kraftigt förstärkta och Thiel fick lämna styrelsen.³²⁾

Tecknen på stagnation var emellertid år 1915 fullt tydliga och snart nog inträdde utomordentligt stora svårigheter för bolaget. Visserligen steg priset kraftigt på Sydvarangerbriketterna, men ännu kraftigare steg kostnaderna för frakten och därtill kom svårigheterna för sjöfarten i det oinskränkta ubåtskriget. Priset på den kol, som krävdes för anrikningen och briketteringen, mångdubblades.³³⁾ År 1916 låg exporten fortfarande vid ca 330 000 ton men sjönk år 1917 till ca 165 000 ton, år 1918 till ca 60 000 ton, uttaget av äldre lager, och år 1919 till 15 000 ton.³⁴⁾ I bolagets styrelseberättelse för år 1918 framhölls att inget större norskt företag genomgående hade drabbats så hårt under kriget som just A/S Sydvaranger.³⁵⁾

År 1919 måste därför aktiekapitalet skrivas ned till hälften, 11,5 milj. kr, medan preferensaktier till samma belopp nytecknades. Två år senare skrevs stamaktierna ned till 1/10 och preferensaktierna till 1/5.³⁶⁾ Då hade emellertid Thiel dragit sig ur Sydvarangerengagemanget.

Den ogynnsamma utvecklingen för bolaget avspeglas i förändringarna av börsvärdet på Sydvarangeraktien.

Som tidigare betonats var Thiels ställning — utan egen bank eller stöd av andra banker — under de första krigsåren nästan helt beroende av värdet på Sydvarangeraktierna. Själv värderade han dem i augusti 1914 till pari,³⁷⁾ medan man i bouppteckningen 1916 uppskattade värdet till 90% (=450 kr),³⁸⁾ ett värde som de vid årsskiftet 1918/19 nära nog betalades i, trots det försämrade läget för bolaget. Därefter drabbades aktiekursen av ett kraftigt ras. Tidigare har antagits att Thiels hela förmögenhet gick förlorad i samband med rekonstruktionerna av Sydvaranger år 1919 och 1921.³⁹⁾ I själva verket deltog Thiel

³¹⁾ A/S Sydvaranger generalforsamling 9/12 1915 (S A).

³²⁾ Farmand, jubileumsnummer 1891-1916, s. 59.

³³⁾ Farmand 5/6 1915, 10/6 1916, 28/4 1917, 25/5 1918; Pothmann, s. 231 ff.

³⁴⁾ Norges Offisielle Statistik, Norges Bergverksdrift.

³⁵⁾ Fasting, s. 73.

³⁶⁾ A/S Sydvaranger generalforsamling 15/5 1919, 17/8 1921 (S A).

³⁷⁾ Thiel, s. 49.

³⁸⁾ Bouppteckning efter Signe Thiel 16/6 1916, 1916:476 rote II (SS A).

³⁹⁾ Linde, s. 56.

Tab. 2. *Sydvarangeraktiens börsvärde 1918–1920*
(nom. belopp 500 kr)

Datum	Säljkurs	Köpkurs	Betalkurs
1918 18/12	425	375	390
1919 8/1	370	360	360
12/1	330	325	335/325
19/3	250	200	—
23/4	200	—	—
21/5	175	—	—
21/6	150	120	120
23/7	—	100	—
8/10	120	110	115
17/12	120	100	110
1920 17/3	—	80	—
9/6	80	—	—
15/12	—	20	—

Källa: Farmand 1918–1920.

Ann. 1: Aktierna noterades inte på börser i Kristiania förrän i slutet av år 1918.

i ett konsortium, som träffat ett avtal om försäljning av aktiemajoriteten till Krupp i början av kriget. Genom kursfallet på den tyska marknaden hölls dock försäljningen svävande och fullföljdes aldrig.⁴⁰⁾

Uppenbarligen lyckades dock Thiel avyttra sitt aktieinnehav under våren 1919. Vid den ordinarie bolagsstämman 24 april detta år stod Thiel antecknad för nominellt 6 milj. kr aktier i bolaget, medan han vid den extra stämman 25/5 inte längre var representerad som aktieägare i bolaget, liksom inte heller någon gång senare.⁴¹⁾ Detta bör tolkas så att Thiel avyttrat aktierna i början av maj 1919. Försäljningskursen torde då ha legat vid ca 25% av nominella värdet, varför Thiel i likvid bör ha erhållit 1–1,5 milj. kr⁴²⁾ (jmf nedan s. 40).

När Thiel av Norrlandsbanken i slutet av år 1911 förvärvade den

⁴⁰⁾ O. Rydbeck t. F. H. Behrens 18/12 1916, Rydbeckska samlingen, vol. 197 (R A), Thiel, s. 73 f.

⁴¹⁾ A/S Sydvaranger generalforsamling 24/4, 25/5 1919 (S A). Thiel hade ökat på sitt aktieinnehav genom att delta i ett konsortium med Centralgruppens Emissions AB och förvärvat Norddeutsche Banks aktiepost. Centralgruppens Emissions AB st.prot. 28/6, 18/8 1916, Rydbeckska samlingen, vol. 183 (R A).

⁴²⁾ År 1919 motsvarade 100 norska kronor 96 svenska.

stora posten aktier i Sydvaranger, var hans bedömning av bolagets framtid alldeles korrekt. Det första världskriget innebar en ytterligare förstärkning av den kraftiga efterfrågan på järnmalm, som rådde åren närmast före krigsutbrottet. Det som en gång började som en tämligen enkel låneförmedling åt Metallurgiska AB syntes nu i en annan konjunktur kunna bära en mycket rik frukt. Men tvärtom blev just kriget orsak till bolagets fall. Det oinskränkta ubåtskriget och de starkt stegrade fraktkostnaderna sopade bort större delen av Thiels förmögenhet. Men ännu var hans affärsmannabana inte avslutad. Krigskonjunkturen kunde också bjuda andra möjligheter.

C. Krigskonjunktur och krisår

Under det första världskriget stimulerades det svenska affärlivet av goda konjunkturer. Redan från krigets början satte prisstegringar in. Under år 1915 ökades företagets vinster avsevärt. Med en stigande optimism gick det svenska näringslivet år 1916 in i vad som kallats den egentliga krigskonjunkturen. Den fortsatta penningvärdesförsämringen ledde till en allt intensivare spekulation i sakvärden. Åren 1916 och 1917 kan karaktäriseras som hektiska högkonjunkturår med bl.a. högt uppdrivna kurser på aktier. Till följd av inflationen blev många bolags vinster skenbara och deras avskrivningspolitik blev — åtminstone betraktad med efterklokhetens ögon — ogenomtänkt, liksom också företagets lagervärdering. Med år 1918 inträdde en viss avmattning, som efter en kort boom följdes av en djupgående depression, mest akut från andra hälften av år 1920 till första hälften av år 1922. Följden blev ett stort antal konkurser för industriföretag, emissionsbolag och banker.⁴³⁾ Ernest Thiel, vars förmögenhet år 1916 uppskattades till ca 4,5 milj. kr, drogs under dessa år in i febriga spekulationer och ödesdigra kriser.

1. Herräng

Herrängs Gruf AB har tidigare i denna framställning skymtat som ett av den Metallurgiska härvans många engagemang. Vid Herrängs gruvor och masugnar vid Upplandskusten blev Gröndals metoder för första gången prövade i kommersiell skala. I spillrorna efter Metallurgiska härvan arbetade Herrängsbolaget vidare. Thiel ägde en betydande

⁴³⁾ För den allmänna utvecklingen se Östlind, s. 126 ff; Hildebrand, K.-G., s. 107 ff.

aktiepost, år 1914 nominellt 685 000 kr av det totala aktiekapitalet om 2,7 milj. kr.⁴⁴⁾ Hans äldste son satt med i styrelsen, liksom också den tidigare nämnde Kristoffer Huldt, som var verkställande direktör. Engagemanget i Herräng, som varade till början av år 1918,⁴⁵⁾ ledde över till andra verksamheter, som i hög grad blev typiska för tiden, i sin uppgång extremt präglade av krigskonjunkturen varigenom också, när krisen kom, fallet blev ovanligt stort.

Vad det närmast gällde var Stens Bruks AB, som bl.a. ägde gruvor i Kantorp i Södermanland och järnverk i Finspong. Herräng ägde stora intressen i Stens Bruk. Under år 1913 företog Huldt och Thiel en styckning av Stens Bruks tillgångar, som till sin karaktär påminner om den tidigare nämnda samtida styckningen av Guldsmedshyttan.⁴⁶⁾ Kantorpsgruvan överfördes till ett självständigt gruvbolag, AB Kantorps Malmfält, vari Thiel syns ha ägt $\frac{3}{4}$ av aktierna.⁴⁷⁾ Redan påföljande år såldes emellertid företaget till Boxholms AB i utbyte mot 400 nyemitterade Boxholmsaktier à 1 000 kr.⁴⁸⁾ Ännu år 1916 ägde Thiel nominellt 300 000 kr aktier i Boxholms AB.⁴⁹⁾

2. Finspongs Metallverk

De avstyckade delarna i Finspong präglades under de närmast följande åren av kraftig expansion (även när löpande värde omräknas i fast). Finspongs Metallverks AB blev ett modernt metallverk med tillverkning av koppartråd, kabel och annat slags kopparhalvfabrikat.⁵⁰⁾ Försäljningen vid Finspong visar följande utveckling:

Tab. 3. *Finspongs Metallverks försäljning 1914-1921*

År	1 000 kr	År	1 000 kr
1914	3 603	1918	30 673
1915	10 195	1919	24 143
1916	18 759	1920	20 950
1917	27 996	1921	6 781

Källa: Finspongs Metallverks AB, kapitalböcker (G A)

⁴⁴⁾ Thiel, s. 49. År 1916 ägde Thiel nominellt 345 000 kr aktier i Herräng. Bouppteckning efter Signe Thiel 16/6 1916, 1916:476 rote II (SS A).

⁴⁵⁾ Herräng köptes då av Kolimportfirman Olaus Olsson.

⁴⁶⁾ Affärsvärlden 1912, s. 661 f, 1913, s. 298, 1 134.

⁴⁷⁾ Om AB Kantorps Malmfält se Anestad, s. 216 ff; Fritz (1967), s. 104. Thiel, s. 49.

⁴⁸⁾ Affärsvärlden 1915, s. 92.

⁴⁹⁾ Bouppteckning efter Signe Thiel 16/6 1916, 1916:476 rote II (SS A).

⁵⁰⁾ Affärsvärlden 1913, s. 298.

Av bolagets aktiekapital vid starten 1913 om 1,4 milj. kr tecknade Thiel 207 500 kr. Företaget leddes av Kristoffer Huldt. Med i styrelsen satt också professor Pontus Fahlbeck, som dessutom var styrelseledamot i Skånska Handelsbanken. Chef för denna banks Stockholmskontor var Huldts bror, Sven Huldt, och Skånska Handelsbanken blev helt naturligt företagets bankförbindelse. I Skånska Handelsbanken kunde också Thiel från 1914 belåna sina Sydvarangeraktier och 200 000 kr Finspongaktier.⁵¹⁾

Metallverket i Finspong, vars tillverkningsprodukter i ovanligt hög grad gynnades av konjunkturutvecklingen — år 1916 noterades aktierna i 200%⁵²⁾ — expanderade genom investeringar i ett nytt kallvalsverk som blev Skandinavien största. Alldeles i slutet av år 1917 förvärvades AB Optimus med dotterbolaget Väsby verkstäder med tillverkning av mässinghalvfabrikat.⁵³⁾ Köpet finansierades delvis genom en nyemission, vartill medel uppenbarligen frambringades genom den tidigare nämnda försäljningen av Herräng i början av år 1918.

I juni månad 1919 förvärvade Finspongs Metallverk också det framgångsrika Trollhättans Elektrotermiska AB, grundat på de Lavals zinkframställningsmetoder och ägt av Knut Tillberg. Finspongs Metallverk hade tidigare haft ensamrätt till försäljningen av nämnda bolags produkter, zink och bly.⁵⁴⁾ Även detta förvärv finansierades delvis genom en nyemission. För Thiels del bör den nyligen avslutade försäljningen av Sydvarangeraktierna ha givit honom möjlighet att delta här.

Trots den väldiga expansionen stagnerade sålunda utvecklingen av bolagets nettovinst från år 1918. Fortfarande var emellertid bolagets ställning mycket god. Avsaknaden av inhemsk och utländsk konkurrens, liksom inköp av amerikansk koppar i rätt tid gav skäl för optimism. Aktien noterades år 1919 i över 200%, trots att bolaget emitterat fond-

⁵¹⁾ Finspongs Metallverk, aktieregister (G A). Bouppteckning efter Signe Thiel 16/6 1916, 1916:476 rote II (SS A).

⁵²⁾ Affärsvärlden 1916, s. 133.

⁵³⁾ Ibid., 1917, s. 872.

⁵⁴⁾ Althin, s. 245 ff, Affärsvärlden 1917, s. 387, 1918, s. 1 402, 2 360. Ytterligare en broder Huldt var verkställande direktör i detta bolag. Visst källmaterial från Trollhättans Elektrotermiska AB finns i Göteborgs Landsarkiv (Wargöns AB).

Tab. 4. *Finspongs Metallverks vinstutveckling och utdelning 1914–1920*
(1 000 kr)

År	Vinst	Utdelning	År	Vinst	Utdelning
1914	479	140	1918	2 394	2 080
1915	868	140	1919	2 721	2 400
1916	1 701	210	1920	1 235	1 200
1917	2 951	525			

Källa: Finspongs Metallverks AB, kapitalböcker (G A).

Anm. 1. Större delen av vinsten från åren 1914–1917 fördes till dispositionsfond och utnyttjades för fondemissioner.

aktier om 4,5 milj. kr.⁵⁵⁾ Thiels ställning bör därmed också ha förbättrats jämfört med tiden närmast före krigsutbrottet, vilket i brist på mer handfasta dokument bl.a. kan avläsas av att hans förvärv av konst tog ny fart — nu i ett konsortium med sina affärsvänner bröderna Kristoffer och Sven Huldt.⁵⁶⁾

3. *Industriemission*

Den hektiska konjunkturutvecklingen med företagsgrundande och fusioner, med spekulation och jobberi i aktier, gav under det första världskriget upphov till etablerandet av de så kallade emissionsbolagen. Vissa emissionsbolag stod i mycket nära kontakt med affärsbankerna, andra var mer fristående och mindre seriösa och inriktade sig huvudsakligen på nygrundande av kristyp eller på aktiespekulation.⁵⁷⁾

I en mycket sen fas av krigskonjunkturen, då egentligen emissionsbolagens bästa tid redan var förbi,⁵⁸⁾ bildade intressenterna i Finspongs Metallverk i slutet av år 1917 ett emissionsbolag, benämnt Industriemission AB, med ett aktiekapital om 3 milj. kr.⁵⁹⁾ Avsikten med bildan-

⁵⁵⁾ Finspongs Metallverk hade "under kriget förskaffat sig en lysande ställning", Centralgruppens Emissions AB, styr.prot. 4/10 1918; Rydbeckska samlingen, vol. 183 (R A). Affärsvärden 1919, s. 2 360.

⁵⁶⁾ Linde, s. 104.

⁵⁷⁾ Om emissionsbolagen se Hägglöf, s. 114 ff; Östlind, s. 286 ff, 589 ff.

⁵⁸⁾ Östlind, s. 290. Räntabiliteten hos emissionsbolagen nådde sin kulmen år 1916 med nära 23% av aktiekapitalet. År 1917 sjönk den till 20% och 1918 till 11% för att senare bli negativ. Svenska Aktiebolags balansräkningar, s. 522.

⁵⁹⁾ Ej heller för Industriemission finns — med undantag av styrelseberättelser på Patent- och Registreringsverket — något källmaterial bevarat. Affärsvärlden 1917, s. 3 336.

det synes närmast ha varit att finansiera köpet av Optimus. Uppenbarligen byttes därvid aktier i Finspongs Metallverk mot aktier i Industriemission. Bland stiftarna av Industriemission märks Thiel, som blev bolagets första ordförande, Kristoffer Huldt och Sven Huldt i Skånska Handelsbanken. Bolagets direktör blev en tredje broder Huldt.

Redan i början av påföljande år (1918) fördubblades aktiekapitalet med en nyteckning till 200%, vilket krävdes för att finansiera Finspongs köp av Optimus. Den samtidiga försäljningen av Herräng torde ha möjliggjort teckningen i nyemissionen. Därjämte ägde en betydande upplåning rum hos Industriemissions bankförbindelse, Skånska Handelsbanken.⁶⁰⁾

Finansieringen av Metallverkets tidigare nämnda förvärv av Trollhättans Elektrotermiska krävde ytterligare utvidgning av kapitalet i Industriemission på sommaren 1919 till 10 milj. kr. Thiel kunde delta genom medel, som frigjorts genom försäljningen av Sydvarangeraktierna på senhösten 1919, liksom självfallet genom möjligheterna att belåna aktierna.⁶¹⁾

Industriemissions ställning var ännu år 1919 betryggande. Bolagets innehav av Finspongaktier bokfördes till 220%, medan börsvärdet på dessa aktier låg kring 235%.⁶²⁾ Å andra sidan var den starka koncentrationen på ett enda företag en ovanlighet bland emissionsbolagen och innebar självfallet en mycket otillfredsställande riskspridning.⁶³⁾ Industriemissions snabba utveckling framgår av följande tabell:

Tab. 5. *Industriemissions balansräkningar 1918-1920*

	Aktieinnehav			
	Finspong	Kopp. bank	Totalt	Övr. fordr.
1918	10,1	—	12,1	9,3
1919	22,6	—	24,4	9,9
1920	22,4	11,8	39,3	16,6
År	Aktiekap.	Res. fond	Skulder	Vinst
1918	6,0	3,0	11,7	0,7
1919	10,0	7,0	16,0	2,0
1920	12,0	9,0	33,3	1,6

Källa: Styrelseberättelser (P V).

⁶⁰⁾ Industriemission AB, styr.ber. (P V).

⁶¹⁾ Affärsvärlden 1919, s. 236, Industriemission AB styr.ber. (P V).

⁶²⁾ Affärsvärlden 1919, s. 1 379.

⁶³⁾ Förhållandet påtalades av Affärsvärlden 1919, s. 896, 1922, s. 431.

Under hösten 1919 förvärvades Finspongs och Industriemissions gamla bankförbindelse, Skånska Handelsbanken, av Skandinaviska Kredit AB, som uppenbarligen fann lånen till kretsen kring Industriemission alltför riskfyllda. För Industriemission gällde det därför nu att etablera en ny bankförbindelse för de nödvändiga krediterna och aktiebelåningarna. Valet föll på Kopparbergs Enskilda Bank.

4. *Kopparbergs Enskilda Bank*

Denna bank, som var en av landets äldsta affärsbanker, präglades under krigsåren av kraftig expansion. Från årsskiftet 1917/18 till 30/4 1920 ökade inlåningen från 56 till 98 milj. kr.⁶⁴) Dessa medel kunde inte finna avsättning inom bankens naturliga kreditområde — Dalarna — utan gick via andra banker till landet i övrigt.⁶⁵) För att vinna insteg på Stockholmsmarknaden och etablera direkt kontakt med huvudstadens finansliv och därmed få lönsammare placeringsmöjligheter, förvärvades på våren 1918 Tjänstemannabanken, en tämligen obetydlig Stockholmsbank. Köpet finansierades genom nyemission av aktier i Kopparbergsbanken.⁶⁶)

En stor del av Tjänstemannabankens aktier jämte åtskilliga aktier i Kopparbergsbanken förvärvades i samband härmed av ett konsortium med Ernest Thiel och ett av honom och hans söner ägt emissionsbolag, AB Stockholmsemission, som även tidigare stått Tjänstemannabanken nära. De omfattande förvärven — som så småningom utgjorde $\frac{1}{3}$ av samtliga lotter — började bli kända för Kopparbergsbankens ledning

⁶⁴) Kopparbergs Enskilda Bank t. Kungl. Bank- och fondinspektionen 16/6 1920, bilaga till styr.prot. 15/6 1920 (GF A). Kopparbergsbanken har undersökts i en 3-betygsuppsats av Anna-Kristina och Ingvar Dahlberg (Ekon.-hist. inst., Göteborgs universitet).

⁶⁵) I slutet av år 1917 var 30 milj. kr placerade utanför Kopparbergs län. Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 11/12, 21/12 1917 (GF A); Östlind, s. 606, 628.

⁶⁶) Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 19/2 1918 (GF A). Likviden skedde genom emission av 11 250 nya lotter (à 300 kr). Dessutom emitterade Kopparbergsbanken ytterligare 10 000 nya lotter till 200%.

på våren 1919.⁶⁷⁾ Detta ansåg bankens styrelse vara desto allvarligare som övriga lotter var spridda på ett stort antal personer i Dalarna och representationen vid bolagsstämmorna var ganska låg.⁶⁸⁾

Under våren 1920 vandrade lotterna i Kopparbergssbanken över från Thiel och hans krets till Industriemission i utbyte mot aktier i Industriemission. Kopparbergslotterna betingade därvid ett pris om 1 000 kr per styck.⁶⁹⁾ Liksom Thiel och Stockholmsemission tidigare gjort kunde nu Industriemission genom hot om försäljning till hågad spekulant öva tryck på Kopparbergssbankens utlåning, som dirigerades via Stockholmskontoret alltmer mot Industriemission och Finspong. Jourhavande direktör vid det självständiga och expansiva Stockholmskontoret — aktiebelåningen vid detta kontor ökade från 3,4 milj. kr vid övertagandet av Tjänstemannabanken till 12,3 milj. kr i slutet av 1918 — var en brorson till Thiel, vilken också satt i bankens styrelse.⁷⁰⁾ Industriemission,

⁶⁷⁾ Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 26/2, 26/3, 7/10 1919 (GF A). Thiel nämner i sina minnesanteckningar att han köpte Kopparbergslotter på spekulering för försäljning vid en eventuell banksammanslagning. Thiel, s. 75 f. AB Stockholmsemission bildades år 1918 genom övertagande av Rörstrands Fabriks ABs rörelse. Tjänstemannabankens verkställande direktör var ordförande i Stockholmsemission. Affärsvärlden 1918, s. 382 f. Inte heller för Stockholmsemission har något källmaterial kunnat uppspåras.

⁶⁸⁾ Vid bolagsstämmorna åren 1916–1918 var endast ca 20% av lotterna representerade. Kopparbergs Enskilda Bank, bol. st.prot. (GF A).

⁶⁹⁾ Dagens Nyheter 4/3 1922. På bolagsstämman 1920 representerade den Thielska gruppen följande lottinnehav:

Industriemission	3 552
Stockholmsemission	1 206
Ernest Thiel	500
Ernest Thiels två söner	2 000
Sten Thiel (brorson till E. Thiel)	1 500
Alvar Thiel (brorson till E. Thiel)	1 500
F. Stjernstedt (E. Thiels juridiske rådgivare)	1 500
Summa	11 758

Källa: Kopparbergs Enskilda Bank, bol.st. prot. 6/3 1920 (GF A).

Vid årets slut ägde Industriemission 13 206 lotter. Industriemission AB, styr.ber. (P V). Av dessa lotter var dock endast 3 558 inregistrerade vid Kopparbergssbankens bolagsstämma 1921. Kopparbergs Enskilda Bank, bol.st.prot. 5/3 1921 (GF A).

⁷⁰⁾ Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 29/3, 1/6, 15/6 1920 med bilagor (GF A). Stockholmskontorets material har inte påträffats och finns inte heller tillsammans med Kopparbergssbankens övriga material.

där Sven Huldt nu blivit direktör, bokförde sina lotter i Kopparbergsbanken till 900 kr per styck (nom. 300 kr).⁷¹⁾ Stockholmsemission hade ett lån i banken om 6 milj. kr mot säkerhet i samma belopp Industriemissionsaktier jämte borgen av Ernest Thiel.⁷²⁾ Även Thiel hade kunnat belåna en del av sina Sydvarangeraktier i banken.⁷³⁾

Bankens utlåningspolitik väckte på sommaren 1920 Bank- och fondinspektionens skarpa kritik.⁷⁴⁾ Med Kopparbergsbankens starka koncentration till Industriemission — bolaget hade egna förbindelser om 10,2 milj. kr och ansvarsförbindelser om 7,6 milj. kr till banken, vilket motsvarade $\frac{3}{4}$ av bankens fonder⁷⁵⁾ — och med Industriemissions starka koncentration på Finspongs Metallverk blev därför den framtida utvecklingen av Metallverket av avgörande betydelse för såväl bankens som emissionsbolagets existens.

5. Krisen 1920–1922

Självfallet kunde inte Finspongs Metallverk undgå att drabbas av den lågkonjunktur, som följde efter kriget. Från det andra halvåret 1920 började tydliga tecken på regress bli synliga, bland annat i form av kraftiga prisfall på företagets produkter koppar-, zink- och blyfabrikat (jmf. tab. 3 ovan). Bolagets vinst för år 1920 reducerades kraftigt (till 1,2 milj. kr). Den elektrokemiska industrin, liksom metallindustrin, drabbades emellertid särskilt hårt av lågkonjunkturen. Konkurrensen från bland annat Tyskland genom valutadumpningen blev också mycket kännbar. Företaget hade dessutom under de dyra inflationsåren gjort stora nyinvesteringar och inte garderat sig genom tillräckligt omfattande avskrivningar. I själva verket hade bolaget endast byggt upp en avskrivningsfond om 1,1 milj. kr, som delvis skapats genom uppskrivning av vissa objekt.⁷⁶⁾

⁷¹⁾ Industriemission AB, styr.ber. för år 1920 (P V).

⁷²⁾ Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 5/4 1921 (GF A).

⁷³⁾ A/S Sydvaranger generalforsamling 24/4 1919 (S A).

⁷⁴⁾ Kungl. Bank- och fondinspektionen t. Kopparbergs Enskilda Bank 21/5 1920, bilaga till styr.prot. 1/6 1920 (GF A).

⁷⁵⁾ Östlind, s. 632.

⁷⁶⁾ Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 21/2 1922 (GF A); Affärsvärlden 1922, s. 483; Östlind, s. 497. Priskonkurrensen från Tyskland framhölls både av Kristoffer Huldt (Nationalekonomiska Föreningens Förhandlingar, 1921, s. 55) och av Thiel (Linde, s. 165). Finspongs Metallverk, kapitalböcker (G A).

Därutöver blev företagens läge ytterligare förvärrat av en helt annan orsak. Det var krigskonjunkturskatten, som beräknades på de merinkomster företagen i Sverige haft på grund av krigstillståndet. Skatten var progressiv, och vid en merinkomst av 700 000 kr eller mer utgjorde krigskonjunkturskatten 32%.⁷⁷⁾ Därigenom blev skatten en kraftig belastning på de företag, som drabbades, särskilt som de beskattningsbara vinsterna ofta till stor del varit fiktiva, t.ex. genom en alltför hög lagervärdering. Eftersom Finspongs Metallverk startade under år 1913, fick det självfallet en mycket betydande merinkomst under krigsåren, och därmed hög krigskonjunkturskatt — sammanlagt drygt 5 milj. kr.⁷⁸⁾ Därtill kom att skatterna skulle inbetalas först två år efter det vinsterna intjänats. Åren 1919–1921 blev därför mycket betungande för Metallverket, eftersom inga medel under de goda åren avsatts för kommande skatteutbetalningar. Samtidigt som bolagets ställning blev sämre fördes en allt djärvare utdelningspolitik (tab. 4).

Det är därför närmast självklart att bolagets läge under år 1921 blev prekärt. För detta år redovisades en förlust om 2,1 milj. kr. I början av år 1922 söktes viss avlastning genom försäljning av Trollhätteengagemangen, vilken dock medförde en förlust om 2,4 milj. kr.⁷⁹⁾ Det prekära i Metallverkets situation kan illustreras med att företagens direktör i slutet av februari 1922 sålde egna aktier i företaget till 26,50 kr per styck.⁸⁰⁾ Med Metallverkets besvärliga läge följde självfallet utomordentliga svårigheter för Industriemission och Kopparbergsbanken. Redan i Industriemissions verksamhetsberättelse för år 1920 hade sprickorna varit fullt synliga. Bolagets aktier i Metallverket bokfördes till 219 kr per styck och var därmed övervärderade med 6 milj. kr och dess lotter i Kopparbergsbanken med 3 milj. kr, allt i jämförelse med gällande börskurser. Detta till trots delades nästan hela nettovinsten ut till aktieägarna.⁸¹⁾

⁷⁷⁾ Östlind, s. 191, 287, 555. Svenska Aktiebolags balansräkningar, s. 76.

⁷⁸⁾ Finspongs Metallverk, kapitalböcker (G A). Myndigheterna beräknade företagens normala inkomst efter förhållandena april–juni 1914, då bolagets verksamhet ännu var i sin linda. Affärsvärlden 1921, s. 1 226.

⁷⁹⁾ Finspongs Metallverk, kapitalböcker (G A), Affärsvärlden 1922, s. 932 ff.

⁸⁰⁾ J. Fredholm t. G. Åkerlund 20/2 1922, Trollhättans Elektrotermiska AB, korrespondens (GL A).

⁸¹⁾ Affärsvärlden 1921, s. 1 000.

I konsekvens med emissionsbolagens spektakulära karaktär är det alldeles naturligt att just dessa hörde till de bolag som drabbades allra hårdast under krisåren.⁸²⁾ Emissionsbolagen hade ju låtit klienter belåna eller själva hos banker belånat aktier i industriföretag till kurser, som under åren 1920 och 1921 vida översteg aktiernas faktiska värde, samtidigt som slopade utdelningar på aktierna försvårade eller omöjliggjorde låntagarnas räntebetalningar.⁸³⁾ Under år 1921 blev Industriemissions undervärden alltför stora, bolaget föll ihop och det egna kapitalet om 21 milj. kr gick förlorat i likvidationen 1922.⁸⁴⁾

Med emissionsbolagens stora förluster under krisåren följde oftast också svårigheter för de samarbetande bankerna av skäl, som nyss berörts. Flera banker for illa. I en artikel i Affärsvärlden 1922 framhölls dock som det mest flagranta exemplet just Kopparbergsbankens svåra ställning till följd av de ensidigt inriktade engagemangen i Finspongs Metallverk och Industriemission.⁸⁵⁾ Kopparbergsbanken hade tidigare haft det bästa rykte. "Säker som Kopparbergs Bank" hade varit ett talesätt i Dalarna⁸⁶⁾ och bankens lotter bokfördes så sent som 1920 hos Industriemission till kr 900 per styck. Därefter föll värdet successivt och vid sammanslagningen med Göteborgs Bank på våren 1922 värderades Kopparbergslotterna till blott 82 kr per styck. Bankens sammanlagda förlust uppskattades till ca 21 milj. kr, varmed bankens eget kapital i stort sett var förbrukat.⁸⁷⁾

Med Kopparbergsbankens uppgående i Göteborgs Bank fick den senare banken överta Finspongengagemanget, vilket under hela 1920-talet utgjorde en svår belastning för banken. Först under nästkommande

⁸²⁾ Emissionsbolagens förlust uppgick 1921 till 16,4% av aktiekapitalet. Svenska Aktiebolags balansräkningar, s. 522.

⁸³⁾ Affärsvärlden 1922, s. 431 ff.

⁸⁴⁾ Ibid., s. 2 066.

⁸⁵⁾ Ibid., s. 432. Finanstidningen, 1922, s. 51, talar om "utsugandet av Kopparbergsbanken".

⁸⁶⁾ Dagens Nyheter 4/3 1922.

⁸⁷⁾ Kopparbergs Enskilda Bank, styr.prot. 21/2 1922 (GF A). Bankens eget kapital uppgick till 24,2 milj. kr (grundfond 12,4, reservfond 10,6 och dispositionsfond 1,2). Mot fyra lotter i Kopparbergsbanken erhöles en aktie i Göteborgs Bank, med ett börsvärde om 330 kr. Redan i januari 1922 diskuterades en sammanslagning med Skandinaviska Kredit AB. Oscar Rydbeck's dagbok, Rydbeck'ska samlingen, vol. 9 (R A).

kris, under 1930-talets första år, blev emellertid detta fullt synligt.⁸⁸⁾

För Ernest Thiels finansiella ställning innebar de ovan relaterade händelserna en katastrof. Hans tillgångar hade, när Sydvaranger av andra skäl inte kunde tillgodogöra sig frukterna av krigskonjunkturen, under uppgångsåren koncentrerats till komplexet Finspongs Metallverk-Industriemission och Kopparbergbanken, vilka alla i den samtida affärsekonomiska litteraturen betraktades som exceptionellt hårt drabbade av krisen. Han hade inte heller stöd av någon bank. I ett brev till Hjalmar Söderberg i maj 1921 heter det "... och jag befarar en katastrof, en cyklon som sopar bort allting. Jag har ridit ut mången storm och jag har blivit väderbiten och fått rivet skinn: men maken har jag aldrig upplevat".⁸⁹⁾

Genom att avyttra en del konst höll sig Thiel flytande fram till år 1924, då galleriet såldes till svenska staten.⁹⁰⁾ Under förhållandevis knappa villkor levde Thiel fram till år 1947.⁹¹⁾ Hans bouppteckning visade då en behållning om 3 419 kr.⁹²⁾

⁸⁸⁾ Attman, s. 188 f.

⁸⁹⁾ E. Thiel t. Hjalmar Söderberg 10/5 1921 (GUB).

⁹⁰⁾ Lindé, s. 105 f, 266 f.

⁹¹⁾ Tre brev till Hjalmar Söderberg kan illustrera Thiels situation: "... blev den lilla rörelse, som jag bedrev i samverkan med min äldste son, icke endast lamslagen utan totalt söndersmulad och hela det upplånade kapitalet gick förlorat. Nu frågar jag mig, vad jag tänker leva av ..." (sept/okt. 1921). "Jag är fullständigt utblottad och har absolut ingenting att leva av" (aug. 1922). "... det känns litet ovan att jag inte skall kunna bestå mig en tredjeklass biljett för att hälsa på dig i Köpenhamn" (hösten 1939). (GUB).

⁹²⁾ Bouppteckning efter Ernest Thiel, nr 287, vårtinget 1947 (SRT A).

ÅTERBLICK

Ernest Thiels finansiella verksamhet under årtiondena kring sekelskiftet 1900 har i den föregående framställningen behandlats under tre huvudaspekter: bankmannen, finansmannen och affärsmannen.

I den första avdelningen analyserades Thiels verksamhet som bankman under 1880- och 1890-talen, då han vann sina största framgångar inom ett så kvalificerat område som förmedlare av lån från utlandet. I detta sammanhang gavs också exempel på affärsmetoder, som inbringade Thiel betydande förmögenheter.

Under 1890-talets ovanligt starka högkonjunktur kunde Thiel utnyttja sin banks resurser för att aktivt delta som finansman. Därvid riktades Thiels uppmärksamhet framför allt mot två av de mest lovande men också riskfyllda projekten, nämligen finansieringen av de Lavals uppfinnarverksamhet och av exploaterandet av Norrbottens järnmalmgruvor. På en relativt kort tid lyckades Thiel etablera sig som en av de ledande finansmännen i Sverige. Därvid betydde hans skicklighet och val av metoder åtskilligt, men det bör betonas att konjunkturutvecklingen från 1890-talets mitt självfallet var en väsentlig förutsättning.

Efter några års uppehåll återvände Thiel till affärslivet 1908. Det ekonomiska klimatet var då ett annat. Det spekulativa momentet blev nu också mer uttalat hos Thiel, samtidigt som han stod utan stöd av någon bank och var isolerad från centrala krafter i det svenska bank- och affärslivet. Konsekvensen härav blev att Thiel inte kunde hålla stånd mot lågkonjunkturrens stormvindar, när de i början av 1920-talet totalt raserade hans förmögenhet.

KÄLLOR OCH LITTERATUR

Otryckta källor

Riksarkivet, Stockholm (R A)

Rydbeckska samlingen, vol. 9, 183, 197.

Stockholms Stadsarkiv, Stockholm (SS A)

Bouppteckning efter Signe Thiel, 16/6 1916. 1916:476 rote II.

Södra Roslags Tingsrätts arkiv, Stockholm (SRT A)

Bouppteckning efter Ernest Thiel, nr 287, vårtinget 1947.

Patent- och registreringsverket, Stockholm (PV)

Industriemission AB, styrelseberättelser.

Thielska galleriet, Stockholm (TG)

Ernest och Signe Thiel, korrespondens.

Tekniska museet, Stockholm (TM)

Gustaf de Laval's samling, kopieböcker.

William Olssons samling, kapsel 18.

Stockholms Enskilda Banks arkiv, Stockholm (SEB A)

Korrespondens K. A. Wallenberg-Ernest Thiel, K. A. Wallenberg-Knut Tillberg.

Svenska Handelsbankens arkiv, Lidingö (SHB A)

Hernösands Enskilda Bank, styrelseberättelser, styrelseprotokoll, bolagsstämmoprotokoll.

Bank AB Stockholm-Öfre Norrland/AB Norrlandsbanken, styrelseprotokoll med bilagor.

Luossavaara-Kiirunavaara ABs arkiv, Stockholm (LKAB A)

Ernest Thiel, kopiebok, ämnesordnade handlingar.

Alfa-Laval ABs arkiv, Tumba (AL A)

AB Separator, styrelseprotokoll, bolagsstämmoprotokoll.

Förenade Separatorintressenters AB, styrelseprotokoll, bolagsstämmoprotokoll.

Opublicerad historik över AB Separator av B. Steckzén.

Assessor Robert Broms, Stockholm

G. E. Broms, manuskript med bilagor rörande Norrbottensgruvornas finansiering.

Göteborgs Landsarkiv, Göteborg (GLA)

Wargöns AB, diverse handlingar rörande AB de Lavals smältugn, Trollhättans Elektriska Kraft AB och Trollhättans Elektrotermiska AB.

Göteborgs Universitetsbibliotek, Göteborg (GUB)

Hjalmar Söderbergs papper, brev från E. Thiel.

Gränges' centralarkiv, Grängesberg (GA)

Trafik AB Grängesberg-Oxelösund, styrelseprotokoll.

AB Gellivare Malmfält, bolagsstämmoprotokoll.

Arthur Thiels samling.

Handlingar rörande Ickorbotten.

Finspongs Metallverks AB, aktieregister, kapitalböcker.

Götabankens i Falun arkiv, Falun (GFA)

Kopparbergs Enskilda Bank, styrelseprotokoll, bolagsstämmoprotokoll med bilagor.

Guldsmedshytte arkiv, Guldsmedshytten

Guldsmedshytte AB, styrelseprotokoll.

A/S Sydvarangers arkiv, Oslo (SA)

A/S Sydvaranger, generalforsamling, protokoll.

Deutsche Bank Archiv, Hamburg (DBA)

Norddeutsche Bank, Jahresberichte.

Tryckta källor

Norges Offisielle Statistik, Bergverksdrift.

Sveriges bankmatrikel 1886-1920. Stockholm 1886-1920.

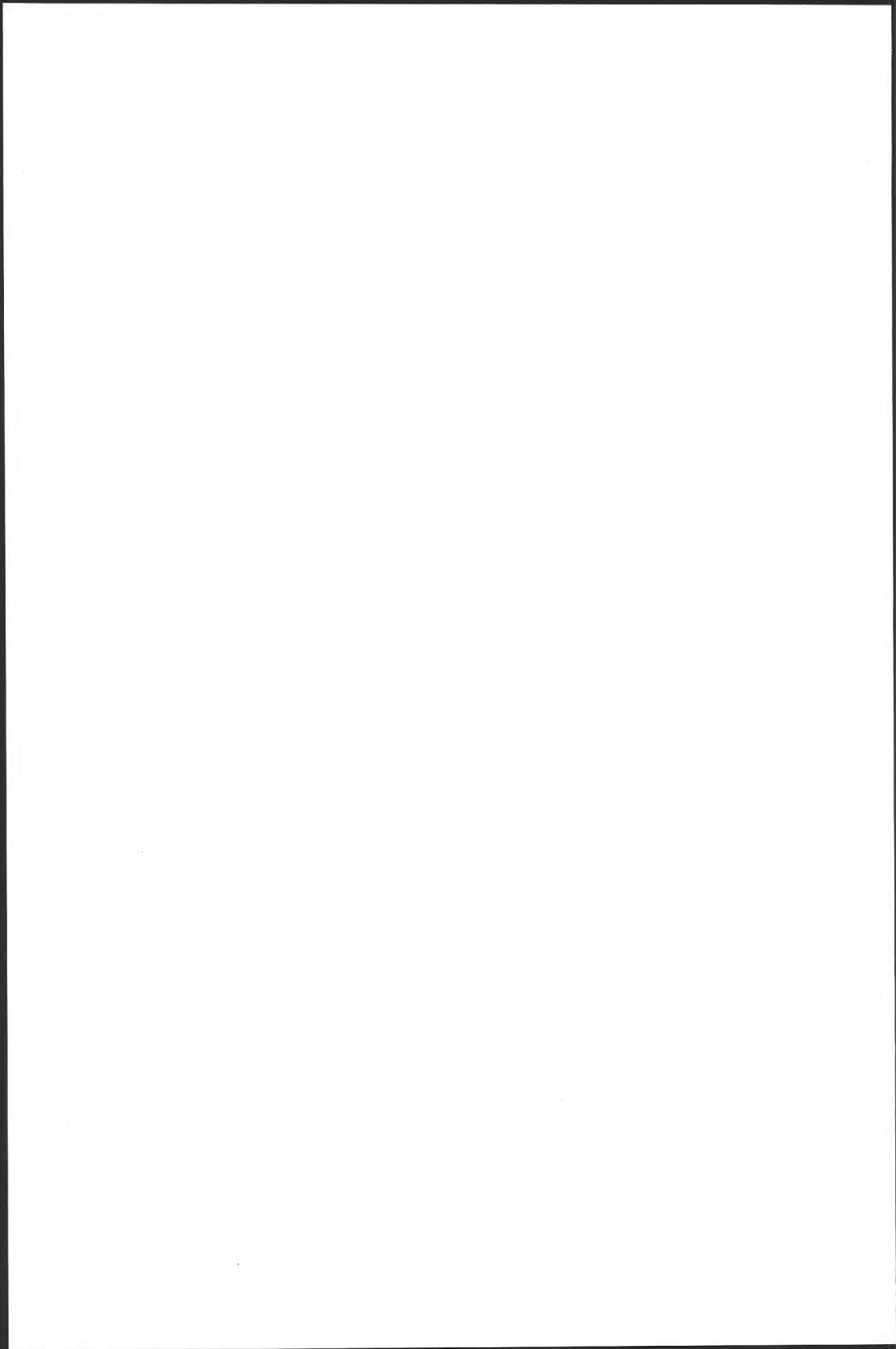
Litteratur

- Althin, T., Gustaf de Laval 1845–1913. De höga hastigheternas man. Stockholm 1943.
- Anestad, S., Kantorps och Stavs gruvor (i: Boxholms Aktiebolag. Minnesskrift utarbetad av Elis Wettergren, Uppsala 1947).
- Attman, A., Göteborgs stadsfullmäktige 1863–1962, I:2. Göteborg 1913–1962. Göteborg 1963.
- Svenska aktiebolags *balansräkningar* åren 1911–1925. Undersökning utgiven av Socialiseringsnämnden. Stockholm 1929.
- Bonnier, T., Längesen. Samman klippta minnesbilder. Stockholm 1972.
- Brisman, S., AB Göteborgs Bank 1848–1923. Göteborg 1923.
- Brisman, S., Sveriges affärsbanker. 1–2. Stockholm 1924–1934.
- Dagens Nyheter 4 mars 1922.
- Dahlberg, A.-K. och I., Kopparbergs Enskilda Bank. (Stencil, Ekonomisk-historiska institutionen, Göteborgs universitet, 1967.)
- Fasting, K., A/S Sydvaranger 1906–1956. Trekk fra Sydvarangers historie. Oslo & Kirkenes 1956.
- Fitger, E., Metallurgiska härfvans historia (i: Affärsvärlden, 1913).
- Fritz, M., Gustaf Emil Broms och Norrbottens järnmalm. En studie i finansieringsproblematiken under exploateringstiden 1891–1903. Göteborg 1965. (Meddelanden från Ekonomisk-historiska institutionen vid Göteborgs universitet, 5.)
- Fritz, M., Svensk järnmalmsexport 1883–1913. Göteborg 1967. (Meddelanden från Ekonomisk-historiska institutionen vid Göteborgs universitet, 12.)
- Gasslander, O., Bank och industriellt genombrott. Stockholms Enskilda Bank kring sekelskiftet 1900, I–II. Stockholm 1956–1959.
- Hildebrand, K., Riksgäldskontoret 1789–1934 (i: Sveriges Riksdag, senare avdelningen, Band XIII. Stockholm 1934).
- Hildebrand, K.-G., I omvandlingens tjänst. Svenska Handelsbanken 1871–1971. Stockholm 1971.
- Huldt, K., Diskussionsinlägg i Frågan om provisoriska skyddstullar. National-ekonomiska Föreningens Förhandlingar 25/2 1921. Stockholm 1921.
- Häggelöf, R., Är emissionsverksamhet möjlig eller önskvärd? (i: Affärsvärlden. Första kvartseklens festskrift. Göteborg 1925).
- Jörberg, L., Growth and fluctuations of Swedish industry 1869–1912. Studies in the process of industrialisation. Lund 1961.
- Lidman, S., Vällust och vedergällning. Stockholm 1957.
- Linde, B., Ernest Thiel och hans konstgalleri. Stockholm 1969.
- Linder, E. Hj., Fyra decennier av nittonhundratalet. Ny illustrerad svensk litteraturhistoria, 5 delen. 3 uppl. Stockholm 1958.

- Palme, J. H., De hårda tiderna. En statistisk undersökning. Stockholm 1895.
- Pothmann, W., Zur Frage der Eisen- und Manganerzversorgung der deutschen Industrie. Jena 1920. (Probleme der Weltwirtschaft. Schriften des Instituts für Seeverkehr und Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 31.)
- Stockholms Intecknings Garanti Aktiebolag 1869–1919. Stockholm 1919.
- Sveriges Allmänna Hypoteksbank 1861–1911. Stockholm 1911.
- Söderlund, E., Skandinaviska Banken i det svenska bankväsendets historia 1864–1914. Stockholm 1964.
- Thiel, E., Bankfrågans läge (i: Ekonomisk Tidskrift 1899). Stockholm 1899.
- Thiel, E., Vara eller synas vara. Minnen och anteckningar avslutade 1946. Sammanställda av Tage Thiel. Uddevalla 1969.
- Wästberg, P., (utg.), Kära Hjalle Kära Bo. Bo Bergmans och Hjalmar Söderbergs brevväxling 1891–1941. Stockholm 1969.
- Östlind, A., Svensk samhällsekonomi 1914–1922. Med särskild hänsyn till industri, banker och penningväsen. Stockholm 1945.

Tidskrifter (systematiskt genomgångna)

AFFÄRSVÄRLDEN
BÖRSTIDNINGEN
FARMAND
FINANSTIDNINGEN



*Meddelanden från
Ekonomisk-historiska institutionen vid
Göteborgs universitet*

1. *Sture Mårtenson*: Agiot under kreditsedelepoken 1789—1802. 1958.
2. *Marianne Nilsson*: Öresundstillräkenskaperna som källa för fraktfarten genom Öresund under perioden 1690—1709. 1962.
3. *Rolf Adamson*: Den svenska järnhanterings finansieringsförhållanden. Förlagsinteckningar 1800—1884. 1963.
4. *Rolf Adamson*: De svenska järnbrukens storleksutveckling och avsättningsinriktning 1796—1860. 1963.
5. *Martin Fritz*: Gustaf Emil Broms och Norrbottens järnmalm. En studie i finansieringsproblematiken under exploateringstiden 1891—1903. 1965.
6. *Gertrud Wessberg*: Vänersjöfarten under 1800-talets förra hälft. 1966.
7. *Rolf Adamson*: Järnavsättning och bruksfinansiering 1800—1860. 1966.
8. *Sture Martinius*: Befolkningsrörlighet under industrialismens inledningskede i Sverige. 1967.
9. *Ingemar Nygren*: Svensk sparbanksutlåning 1820—1913. En analys av de större sparbankernas kreditgivning. 1967.
10. *Carin Sällström-Nygren*: Vattensågar och ångsågar i Norrland under 1800-talet. 1967.
11. *Martin Fritz*: Järnmalmproduktion och järnmalmemarknad 1883—1913. De svenska exportföretagens produktionsutveckling, avsättningsinriktning och skeppningsförhållanden. 1967.
12. *Martin Fritz*: Svensk järnmalmsexport 1883—1913. 1967.
13. *Gösta Lext*: Mantalsskrivningen i Sverige före 1860. 1968.
14. *Martin Fritz*: Kirunagruvornas arbetskraft 1899—1905. Rekrytering och rörlighet. 1969.
15. *Jan Kuuse*: Varaktiga konsumtionsvarors spridning 1910—1965. En indikator på välståndsutvecklingen i Sverige. 1969. (Akademiförlaget).
16. *Ingela Elison*: Arbetarrörelse och samhälle i Göteborg 1910—1922. 1970.
17. *Sture Martinius*: Agrar kapitalbildning och finansiering 1833—1892. 1970.
18. *Ingemar Nygren*: Västsvenska sparbankers medelplacering 1820—1913. 1970.
19. *Ulf Olsson*: Lönepolitik och lönestruktur. Göteborgs verkstadsarbetare 1920—1949. 1970.
20. *Jan Kuuse*: Från redskap till maskiner. Mekaniserings-spridning och kommersialisering inom svenskt jordbruk 1860—1910. 1970.

*Meddelanden från
Ekonomisk-historiska institutionen vid
Göteborgs universitet*

21. *Sture Martinius*: Jordbruk och ekonomisk tillväxt i Sverige 1830—1870. 1970.
22. *Ingemar Nygren*: Svenska sparbankers medelplacering 1914—1968. En undersökning av de större sparbankerna. 1970.
23. *Jan Kuuse*: Inkomstutveckling och förmögenhetsbildning. En undersökning av vissa yrkesgrupper 1924—1959. 1970.
24. *Ulf Olsson*: Regionala löneskillnader inom svensk verkstadsindustri 1913—1963. 1971.
25. *Kent Olsson*: Hushållsinkomst, inkomstfördelning och försörjningsbörda. En undersökning av vissa yrkesgrupper i Göteborg 1919—1960. 1972.
26. *Artur Attman*: The Russian and Polish Markets in international trade 1500—1650. 1973.
27. *Artur Attman*: Ryssland och Europa. En handelshistorisk översikt. 1973.
28. *Ulf Olsson*: Upprustning och verkstadsindustri i Sverige under det andra världskriget. 1973.
29. *Martin Fritz*: German Steel and Swedish Iron Ore 1939—1945. 1974.
30. *Ingemar Nygren*: Svensk kreditmarknad under freds- och beredskapstid 1935—1945. 1974.
31. *Lars Herlitz*: Jordegendom och ränta. Omfördelningen av jordbrukets merprodukt i Skaraborgs län under frihetstiden. 1974.
32. *Hugo Kylebäck*: Konsumentkooperation och industrikarteller. Kooperativa förbundets industriföretag före 1939 med särskild hänsyn till margarin-, kvarn-, gummi- och glödlampsbranscherna. 1974. (Rabén & Sjögren).
33. *Martin Fritz*: Ernest Thiel. Finansman i genombrottstid. 1974.

ISBN 91-85196-06-1

Pris kr. 10:—

KUNGSBACKA 1974
ELANDERS BOKTRYCKERI AKTIEBOLAG