

REALKREDITREFORMEN

Af Erik Salløv.¹⁾

Den af Indenrigsministeren i Juni 1933 nedsatte Kommission til Gennemgang af de hidtil gældende Lovbestemmelser for vore Kreditforeninger har sluttet sit Arbejde med at afgive to Betænkninger, en vedrørende Kreditforeningerne og en vedrørende Hypotekforeningerne, og udarbejdet to Forslag til Lov om henholdsvis Kreditforeninger og Hypotekforeninger, der blev endelig stadfæstede den 7. April 1936. Hermed blev skabt faste Rammer om den for vort Samfund i økonomisk Henseende saa betydningsfulde offentlige Realkredit. I det følgende skal omtales nogle af de vigtigste Bestemmelser, som Loven medførte.

Organisation.

Den gamle Lov af 20. Juni 1850 fastsatte med Hensyn til Kreditforeningernes Udlaansomraade kun, at »de paagældende Ejendomme skal være beliggende indenfor en saadan Omkreds, at den fornødne Kontrol med Taksationernes Paalidelighed og det behørig Tilsyn med Panterne uden stort Besvær kan føres af Bestyrelsen.« Denne ret svævende Bestemmelse vedrørende Udlaansomraadet medførte, at der paa flere Omraader er Konkurrence mellem Kreditforeningerne, ja paa enkelte Omraader endog mellem fire Kreditforeninger. Betydningen af denne Konkurrence vil senere blive omtalt. Det ret store Antal af Foreninger og deres indbyrdes Konkurrence om Salg af deres Obligationer gav i 1886 Anledning til Lovforslag til en Sammenslutning i Lighed med, hvad Udviklingen havde medført i Sverige allerede Aar 1861. Lovforslaget omfattede dog kun fremtidigt oprettede Kreditforeninger, der skulde tilsluttes en almindelig Hypotekbank, som modtog Panteobligationerne, udbetalte Laanene kontant efter en Kurs, der rettede sig efter Forholdene paa Pengemarkedet, og var eneberettiget til at udstede Kasseobligationer. Hensynet til det udenlandske Laanemarked, hvor en saadan enkelt Obligationstype lettere kunde indarbejdes, talte stærkt til Gunst for en saadan Sammenslutning, men Lovforslaget stødte

¹⁾ Prokurist, H. D.

dog paa stærk Modstand indenfor de bestaaende Kreditforeninger, der ogsaa med deres fremtidige Serier kunde tilsluttes den tænkte Hypothekbank, og maatte opgives. Den senere i 1906 oprettede Kongeriget Danmarks Hypothekbank løser indenfor sin Virksomhed en Del af den tænkte Opgave, men har ingen direkte Forbindelse med Kreditforeningerne og udøver derfor ingen Indflydelse paa disses Laanepolitik eller Tilsyn med Panterne.

Det er udenfor al Tvivl — som anført i Betænkningen — at en fælles Obligation for saa vidt angaar Afsætningen paa det udenlandske Laanemarked er at foretrække, men det anføres tillige, at det store Antal af Kreditforeninger herhjemme og i Tyskland med de mange forskellige Kasseobligationer ikke har hindret Kreditforeningssystemet i disse Lande i at faa langt større Betydning for Realkrediten end i Sverige og Norge, hvor man kun har nogle faa Centralanstalter, der hver udsteder en enkelt Slags Kasseobligationer. Medvirkende hertil er antagelig, at det store Udvalg af Obligationer tiltrækker en Række Købere, der ellers direkte vilde anbringe i fast Ejendom, men nu i det foreliggende mangeartede Materiale finder hvad de søger, med Hensyn til Forrentning og Sikkerhed. Angaaende en tvangsmæssig Sammenslutning anfører Kommissionen, at en saadan under Hensyn til tidligere Erfaringer sikkert støder paa uovervindelig Modstand fra Kreditforeningernes Side, og Kommissionen har derfor ikke foretaget en nærmere Drøftelse og Undersøgelse af Spørgsmaalet.

Om Betydningen af en frivillig Sammenslutning af et Antal Foreninger om Udstedelsen af en fælles Obligation ved Siden af de af enkelte Foreninger udstedte Obligationer anføres, at denne ikke kan anses for særlig stor, og henvises til indhøstede Erfaringer fra Centrallandschaft i Preussen. Derimod mener Kommissionen det ønskeligt, at der aabnes Mulighed for Samarbejde mellem to eller flere Foreninger om fælles Obligationsudstedelse, men iøvrigt særskilt Forvaltning, og Lovforslaget indeholder da ogsaa en Bestemmelse, der hjemler Adgang dertil.

Med Hensyn til en Omlægning af Udlaansomraaderne for de bestaaende Foreninger, saaledes at hver Forening fik sit særlige territoriale eller artsbestemte Omraade, saa anføres det, at nogen absolut Nødvendighed herfor foreligger ikke i Øjeblikket, og de Ulemper, en saadan Omlægning vilde være forbundet med, berettiger til, at man afstaar herfra. I Lovens Afsnit om Organisation fastsættes derfor Foreningernes fremtidige Laanecomraader, der navnlig har medført Ændringer for nogle jyske Foreninger. Denne Regulering af visse fælles Laanecomraader i Jylland har Kommissionen anset for tvingende nødvendig og anfører som Støtte herfor nogle Undersøgelser af tre fælles Laanecomraader:

- 1) Vestjylland hvor vest- og sønderjydske Kreditforening yder Laan,
- 2) jordløse Ejendomme paa Landet i Jylland, i hvilke Jydsk Husmandskreditforening og Kreditforeningen af Grundejere paa Landet i Jylland yder Laan,
- 3) Købstæderne Struer, Brønderslev og Herning. Her ydes Laan af de under 2 nævnte Foreninger samt af ny jydske Købstads Kreditforening.

At der i disse Omraader er givet Laan, der overstiger det normale, lader sig ikke benægte, men af hvilken Aarsag lader sig dog ikke paa- vise. Det hedder i Betænkningen, at det ofte anføres, at Aarsagen er Konkurrence, som finder Sted imellem de paa et fælles Omraade virkende Foreninger, om Ydelse af størst mulige Laan, men Kommissionen peger ogsaa paa dybere liggende Aarsager, saasom Ledelsens traditionelle Opfattelse af Laanevirksomhedens Formaal og den faktiske Fordeling af Indflydelsen paa Laaneudmaalingen imellem Direktion og den indstillende Myndighed.

Ved nærmere Gennemgang af det Materiale, Kommissionen anfører i sin Betænkning vedrørende Laaneniveauet i Landbrugsejendomme, kan man danne sig et Skøn over Betydningen af Konkurrencemomentet i de fælles Laaneomraader.

Vest- og sønderjydske Kreditforening i Ringkjøbing og Jydsk Landejendomskreditforening i Viborg udlaante tidligere begge i Ribe Amt, og Undersøgelsen for de i Aaret 1934 handlede Ejendomme viser som følger:

	normale Salg	Restgæld i Forhold til Købesum			
		under 60 %	60-65 %	65-70 %	over 70 %
Vest- og sønderjydsk Kreditf.	87	24	10	22	31
Jydsk Landejendomskreditf...	12	5	4	2	1

Under Omtalen af Jydsk Landejendomskreditforening udtales det, at der ikke synes at være noget at indvende imod denne Forenings Laaneniveau, og Jydsk Landejendomskreditforenings Virksomhed i Ribe Amt — udlaant ialt pr. 31. Marts 1935 14.5 Mill. Kr. imod Vest- og sønderjydske Kreditforenings Udlaan i samme Amt 115.3 Mill. Kr. — kan ikke have været direkte Aarsag til det høje Laaneniveau indenfor Vest- og sønderjydske Kreditforening. I Ringkjøbing Amt, hvor Halvdelen af Vest- og sønderjydske Kreditforenings Udlaan har fundet Sted, har Jydsk Landejendoms Kreditforenings Udlaansvirksomhed været ganske betydningsløs, men ogsaa her har Vest- og sønderjydske Kreditforening holdt et uforholdsmæssigt højt Laaneniveau. Det skal her anføres, at det som nævnt drejer sig om gamle Skader, der ikke

kan lægges den nuværende Ledelse til Last. Landbrugskrisen i 1932—35 medførte derfor betydelige Tab for Foreningen, og et godt Billede af Laaneniveauets uholdbare Højde faas af de nedenfor anførte Ejer-skifter i Aarene 1929—30 for Foreningens 8. Serie, et Tidspunkt, hvor Prisfaldet paa Landbrugsejendomme endda ikke var trængt helt igennem.

Ejer-skifte	Laaets Stiftel-sesaar	Antal Salg	Restgælden i Forhold til Købesummen					
			under 60 %	60-65 %	65-70 %	70-75 %	75-80 %	over 80 %
1929	1923—29	118	35	27	24	19	7	6
1930	1923—30	82	23	19	19	9	6	6

Det er derfor forstaaeligt, at Kommissionen — foruden at fremhæve Betydningen af en Omlægning af fælles Laanecomraader — ogsaa i sit Udkast gaar ind for en Nyordning med Hensyn til Laantagernes Indflydelse paa Laaneudmaalingen.

Styrelse.

Den gamle Ordning, hvor Laantagerne direkte valgte Repræsentanterne eller foretog Indstilling af Vurderingsmænd, indeholdt Mulighed for Laantagerne til at paavirke Laaneudmaalingen. Paa dette Punkt sætter Kommissionen stærkt ind. Den fastslaar, at Medlemmernes Selvstyre fortsat bør bevares, da det dog er dem, der skal bære eventuelle Tab, og bortset fra, at der indrømmes Obligationsejerne en beskeden Stemmeret, tillægges der ikke disse nogen Indflydelse paa Ledelsen. Derimod har man navnlig drøftet Spørgsmaalet om Repræsentanternes fremtidige Stilling. Det hedder herom i Betænkningen: Repræsentanternes Beføjelser falder i to Grupper, som man kan kalde de parlamentariske Beføjelser og de administrative Beføjelser. De parlamentariske Beføjelser bestaar i Valg af Direktør og Revisorer og Tilsyn med disses Virksomhed, Fastsættelse af Instrukser for Vurderingsmænd, Lønnings- og Pensionsreglementer og lignende. Repræsentanternes Op-gave er imidlertid i de fleste Foreninger tillige af administrativ Art, saasom Indstilling i Laanesager og Medvirkning ved Eftersyn af Pan-ter. Et Flertal af Kommissionens Medlemmer gaar ind for en frem-tidig Adskillelse af Repræsentanternes parlamentariske og administra-tive Beføjelser, saaledes at Repræsentanternes Deltagelse i Administra-tionen overgaar til Direktionen. Samtidig sikrer man Direktionens Uafhængighed ved at lade den vælge paa ubestemt Tid i Modsætning til tidligere, hvor den kun valgtes for et Tidsrum af 3—6 Aar. Ogsaa Repræsentanternes Uafhængighed af deres Vælgere, Laantagerne, har man ment at sikre ved at lade dem vælge for et Tidsrum af mindst

6 Aar. Den tidligere Praksis, hvorefter en Vurderingsmand, Repræsentant eller Direktør skulde paa Omvalg efter en kortere Tids Forløb, er hermed afskaffet, og Laantagernes Mulighed for at øve deres Indflydelse paa Laaneudmaalingen formindsket i betydelig Grad.

Tilsyn.

Et Flertal indenfor Kommissionen har ikke ment at kunne tilraade Oprettelsen af et særligt Organ for Tilsynet i Lighed med, hvad der er indført for Banker og Sparekasser. Man har derimod i Udkastet foreslaaet, at Kreditforeningerne skal undergives Indenrigsministeriets Tilsyn, om hvilket der ikke tidligere fandtes nogen udtrykkelig Lovbestemmelse. Kommissionen anser det videre for meget vigtigt, at der skabes Klarhed over, hvilke Beføjelser og Pligter Tilsynsmyndigheden har med Hensyn til Laanevirksomheden i Foreningerne og under hvilken Form, Tilsynet bør udøves. Enkelte af Kommissionens Medlemmer har fremsat Forslag til et fast og stadigt Tilsynsraad uafhængigt af Indenrigsministeriet og henviser til, at Kreditforeningernes største Aftagere af Kasseobligationerne — Banker, Sparekasser, Forsikrings-selskaber og Overformynderiet — burde indrømmes Indflydelse paa Tilsynsraadets Sammensætning.

Ifølge den nye Lovs Paragraf 13 udøver Indenrigsministeriet Tilsyn derved, at Direktionen indsender Kvartalsindberetninger, indeholdende Oplysning om det i Kvartalet stedfundne Udlaan, Ejerskifter, Restancerne Størrelse, overtagne Panter o. l. regnskabsmæssige Oplysninger, i en af Indenrigsministeriet foreskrevne Fællesform. I det Tilfælde, hvor det er — eller ved denne Kontrol — bliver Indenrigsministeriet bekendt, at en Kreditforening i et væsentligt Antal Tilfælde har overskredet 60 pCt.'s Grænsen, mener Kommissionen det imidlertid for nødvendigt, at Tilsynet udføres »i Marken«, da man i saa Fald ikke kan nøjes med et kontormæssigt Tilsyn.

Ikke mindst paa Revisionsomraadet har Kommissionen faaet gennemført en Række Bestemmelser, hvis Rod synes at bunde i forskellige Misligheder, der har dannet Grundlag for Erfaringer. Revisorerne skal saaledes føre Tilsyn med, at inddragne og indfrie Kasseobligationer behørigt annulleres, at deres Beløb ogsaa regnskabsmæssigt gaar ud, og at de bliver tilintetgjort, enten ved Notarius publicus eller paa anden ligesaa betryggende Maade. Endelig skal Revisorerne føre Tilsyn med Beholdningen af de trykte Obligationsblanketter. Blandt Lovens øvrige Bestemmelser angaaende Revisionen, bemærkes særligt, at en af Revisorerne skal være statsautoriseret Revisor, og at Revisionen skal omfatte saavel den løbende Bogføring som det afsluttede Regnskab.

Laanegrænse og Vurdering.

En Undersøgelse af Laanegrænsen i de kasseobligationsudstedende Realkreditinstitutter i en Række Lande har vist, at den for den primære Kredit overalt gaar til imellem Halvdelen og to Trediedele af Værdien. Loven fastsætter en Grænse paa 60 % af Værdien af den som Pant tilbudte Ejendom. Med Hensyn til Optagelse af selve Vurderingsforretningen bliver Bestemmelserne at angive i Statutterne, men de maa ikke yde mindre Sikkerhed for rigtig Vurdering end de Regler, der gælder for Udlaan af umyndiges Midler. Laan i industrielle Ejendomme og dermed i Klasse staaende Ejendomme — Hoteller, Varehuse — maa med Tillæg af foranstaaende Behæftelse ikke overstige Halvdelen af Værdien. For Hypotekforeningernes Vedkommende slaar Loven fast, at Laan kun maa ydes i Ejendomme, der anvendes til eller uden væsentlig Bekostning kan indrettes til Anvendelse til almindelig Beboelse, Kontor, Butikker eller lignende. Man er herved paa effektiv Maade blevet sikret imod Hoteller og Sommerpensionater, der i lang Tid har været Hypotekforeningernes Smertensbørn.

Den beregnede Værdi fremkommer ved Kapitalisering af Indtægtsoverskuddet, en Fremgangsmaade, som i hvert Fald ikke for Landbrugsejendomme har virket tilfredsstillende, og Betænkningen anfører Vurderingen for de i 1931 i Ribe Amt belaante Ejendomme, der har skiftet Ejer i 1934:

Laan stiftet i 1931

Vurdering	Købesum i 1934	Behæftelse ved Laanets Stiftelse
16 000,—	8 450,—	6 403,—
31 900,—	19 600,—	14 000,—
40 000,—	24 000,—	16 143,—
23 000,—	16 500,—	9 773,—
22 000,—	11 400,—	9 000,—
54 000,—	33 500,—	23 406,—
46 000,—	24 312,—	17 612,—
20 000,—	10 476,—	8 113,—
55 100,—	29 000,—	22 000,—
<hr/> 308 000,—	<hr/> 177 238,—	<hr/> 126 450,—

Hovedstolen andrager gennemsnitlig ca. 40 % af Vurderingssummen, men ca. 70 % af Købesummen 3 Aar efter Laanets Stiftelse. Ogsaa for Jydsk Husmands Kreditforening i Aalborg og for Kreditforeningen i Herning kan fremdrages lignende Eksempler, der tilfulde viser, at Vurderingsmændenes Værdiansættelse langt overstiger Handelsværdien. Kommissionen ønsker derfor Indtægtsvurderingen afskaffet for Landbrugsejendommenes Vedkommende og ser gerne Laanegrænsen fastsat

i Forhold til Ejendomsskyldvurderingen, men mener dog, at dette bør vente, indtil der er mere Overensstemmelse mellem Handelsværdi og Ejendomsskyldvurdering.

Det solidariske Ansvar.

Lovforslaget bringer nogle stærkt tiltrængte Bestemmelser vedrørende dette Forhold, idet der har hersket Tvivl om, hvorledes de tidligere Lov- og Statutbestemmelser skulde forstaas.

I Lovens Prgrf. 21 bestemmes det, at Medlemmerne er solidarisk ansvarlige for Foreningens Forpligtelser med et Beløb, der svarer til to Trediedele af vedkommende Laans Hovedstol. Det solidariske Ansvar forringes saaledes ikke ved Nedbringelse af Hovedstol. Der er personlig Hæftelse for selve Laanet, men for det solidariske Ansvar hæftes kun med Ejendommen. Det solidariske Ansvar gøres gældende paa den Maade, at der, saafremt Reservefonden er nedbragt under et i Statutterne nærmere fastsat Beløb, opkræves overordentlige Bidrag til Reservefonden. I Lovens Prgrf. 23 er fastsat de Betingelser, paa hvilke det solidariske Ansvar kvitteres for udtrædende Medlemmer.

Amortisation.

Ifølge Loven er der Adgang for Foreningerne til at bevilge saavel amortisable som uamortisable Laan. De sidstnævnte maa dog med Tillæg af eventuelle foranstaaende Behæftelser ikke overstige Halvdelen af det Beløb, der kan ydes som amortisabelt Laan. Nogen større Betydning har de uamortisable Laan aldrig haft, de androg saaledes pr. 31. Marts 1932 kun 1,11 % af de udstedte Kasseobligationer.

Med Hensyn til Amortisationsformen foreskrives denne ikke i Loven. Der bestemmes kun, at Amortisationstiden højst maa andrage 60 Aar — for industrielle Laan kun 36 Aar —, og at Amortisationen fastsættes saaledes, at det Beløb, der amortiseres i de sidste 10 Terminer af Laanets Løbetid, ikke maa overstige en Fjerdedel af Laanets Hovedstol. Endvidere maa der ikke uden Indenrigsministeriets Tilladelse udstedes Obligationer med kortere Løbetid end 30 Aar.

Kreditforeningslaanene amortiseres efter Annuitetsprincippet i Lighed med den Praksis, der udøves i vore Nabolande. Betænkningen kommer ind paa andre Former for Amortisationen, f. Eks. Afbetalingsprincippet med faste Afdrag, beregnet i Forhold til Hovedstol, d. v. s. konstante Afdrag, eller beregnet i Forhold til Restgælden, d. v. s. Laan med faldende Afdrag. I Praksis har nemlig Annuitetprincippet den Ulempe, at Ejendommen ved Ejerskifte ofte maa gøres til Genstand for Omprioritering, fordi den nye Ejer ikke har Raad til at beholde

den maaske stærkt nedbragte 1ste Prioritet, hvor Afdraget er stort i Forhold til Restgælden. Dette vilde undgaas ved Afbetalingsprincippet, navnlig saafremt Afdragene sættes i Forhold til Restgæld, men til Gengæld vil Amortisationen af et saadant Laan tynges stærkt i Laanets første Løbetid, hvor maaske sekundære Laan ogsaa skal afbetales. Med Hensyn til Sikkerheden for Kasseobligationsejerne vil det selvfølgelig være en Fordel, at Amortisationen forøges i Laanets første Løbetid, navnlig ud fra den Betragtning, at tekniske Fremskridt i vore Dage hurtigt gør et Hus umoderne, og at selv et velbygget Hus derfor nutildags har en kortere Levetid end tidligere.

Paa den anden Side henvises til, at man i Sverige er gaaet den modsatte Vej, idet man i den nyere Lovgivning giver udvidet Tilladelse til Anvendelse af staaende Laan udfra den Betragtning, at det synes at være baade i den enkeltes og Samfundets Interesse, at Amortisationen af den de faste Ejendomme paahvilende Gældsbyrde i saa stor Udstrækning som muligt overføres paa de dyrere og af Realsikkerheden svagere beskyttede sekundære Laan, medens de primære Laan ligger faste.

I Betænkningens Afsnit IV om Kreditforeningernes Obligationsudstedelse er Spørgsmaalet om de mest hensigtsmæssige Laaneformer taget op til Behandling, og flere nye Laaneformer er foreslaaet. Det vil gaa for vidt nærmere at omtale dem alle, hvorimellem ogsaa er det tidligere drøftede Forslag om Overgang til Amortisation ved Opkøb. Hensigten hermed er at overføre Gevinsten ved Udtrækningen til Laantagerne. Laantagerne's Kurstab ved Realisationen af Kasseobligationerne skulde saaledes opvejes derigennem, at de ordinære Afdrag anvendes til Tilbagekøb af Obligationer under Pari, og den indvundne Fortjeneste anvendes til Nedskrivning af Laantagerne's Restgæld, hvorved en Del af Kurstabet skulde kunne indvindes, og hvorved disses Amortisationspligt nærmer sig Nettoprovenuet af deres Laan.

Denne Form for Amortisation har dog kun Betydning for Obligationer, der bærer en nominal Rente, der paa Emissionstidspunktet er lav i Forhold til Markedsrenten. Men Muligheden for, at Laantagerne kan indvinde Kurstabet ved at fratage Obligationsejerne Udtrækningsgevinsten, vil ikke vedblive at bestaa. Markedsrenten kan indenfor Laanets Løbetid udvikle sig i nedadgaaende Retning, saa at Kursen paa de lavtforrentede Obligationer nærmer sig Pari. Eller Materialet bliver efter Seriens Lukning saa fast placeret, at Opkøbene driver Kursen i Vejret. Denne sidste Mulighed bør man ikke lade ude af Betragtning, idet man ikke altid vil kunne forvente, at det fornødne Materiale vil komme frem paa Markedet, selvom Obligationernes Rente ligger langt

under den Rente, der vil kunne faas ved Ombytning til andre Obligationer af tilnærmelsesvis samme Art (Sikkerhed, Løbetid).

Af langt større Betydning er imidlertid, hvorledes Kursniveauet for en saadan Obligationstype vil stille sig i Forhold til Obligationer, der udtrækkes. Kravet om samme effektive Forrentning vil bevirke, at Kursen ved Emissionen paa en »Opkøbsobligation« vil ligge lavere end Kursen paa en »Udtrækningsobligation«, og efterhaanden som vi nærmer os Tidspunktet for Seriernes Udløb, vil Kurserne nærme sig hinanden. Den sidste halve Snes Aar af Seriernes Løbetid vil de to Kurser af børstekniske Aarsager maaske endda ligge ens, ja man kan endog tænke sig Muligheden af, at »Opkøbsobligationen«, saafremt Markedsrenten paa det Tidspunkt er lav, vil stige over »Udtrækningsobligationen«.

Om Betimeligheden for Indførelse af »Opkøbsobligationer« udtaler Kommissionen, at det vil være hensigtsmæssigt, saafremt Kreditforeningerne gaar over til at udstede Obligationer med en nominel Rente, der nogenlunde svarer til den effektive Rente paa Laanemarkedet. En saadan Obligationstype vilde sandsynligvis blive stærkt efterspurgt af Investienter, der søger en varig Placering og ikke er interesseret ved vilkaarlig Tilbagebetaling ved en eventuel Udtrækning.

Naar Spørgsmaalet Opkøb—Udtrækning tidligere har været Genstand for Drøftelse, er Grunden, at man mente, denne Laaneform med Opkøb gjorde det forsvarligt at udstede Obligationer hvis nominelle Rente betingede stor Underkurs. Endvidere har den Formening gjort sig gældende, at Udstedelse af Obligationer med høj nominel Rente vilde paavirke Renteniveauet i opadgaaende Retning. Man anfører som Bevis herpaa, at Kursen for Kasseobligationer, der er udstedt uden større Underkurs, i senere Perioder med et Fald i den effektive Rente ikke gaar over Pari — eller kun ganske lidt —, men samtidig maa man erindre, at Laangiverne netop i en saadan Periode løber Risiko for Tilbagebetaling eller Konvertering, og at dette Moment virker trykkende paa Kursansættelsen. Hvis saadanne Obligationer i en Aarrække ikke kan opsiges fra Foreningens Side, vil man godt kunne se Kursen gaa betydeligt over Pari.

I Kommissionen har man derfor ogsaa drøftet Uopsigelighedsklausuler, idet de sandsynligvis vilde skaffe Laantagerne en bedre Kurs i Salgsøjeblikket, men det stilles tillige i Udsigt, at saafremt den effektive Rente paa Laanemarkedet gaar væsentlig under den Rente, der skal svares, maa man forvente, at Laantagerne uanset Uopsigelighedsklausulen vil rejse Krav om enten at faa Renten nedsat eller at faa Ret til kontant Tilbagebetaling af Laanet. Under saadanne Forhold

forstaar man Kommissionens Betæneligheder ved Indførelse af Uopsigelseklausuler.

Lovens Prgrf. 24, Stk. 2 og Stk. 4, vedrører de foranstaaende Betragtninger. Det bestemmes, at Laantagernes Ret til at erlægge ekstraordinære Afdrag kontant og til ekstraordinært at indfri Laanet (individuel Konvertering) af Foreningen kun kan fraskrives det enkelte Medlem for et Tidsrum af indtil 10 Aar regnet fra Seriens Aabning, og at Foreningen ikke kan fraskrive sig Retten til Seriens samlede Tilbagebetaling (alm. Konvertering) for et længere Tidsrum end 10 Aar regnet fra Seriens Aabning.

Ogsaa Laanformer som »kortfristede Obligationer« og Laan med »svingende Rente« har været medtaget i Kommissionens Drøftelser, men nogen Bestemmelse desangaaende er ikke nedfældet i Lovforslaget.

Reserve- og Administrationsfonden.

Denne Fond repræsenterer Foreningernes Egenkapital. Den er tilvejebragt ved Indskud og Bidrag fra Medlemmerne og tjener som yderligere Sikkerhed for Obligationsejerne. Den tilhører Medlemmerne — en Undtagelse er Husejernes Kreditkasse —, og naar Fondens Størrelse tillader det, anvendes Midler herfra til Nedbringelse af Laantagernes Gæld, ligesom disse ved Udtrædelse faar udbetalt Andel i Reservefonden.

Lovforslagets Bestemmelser vedrørende disse Forhold har ikke bragt væsentlige Ændringer i de bestaaende Tilstande. Det er fortsat overladt Foreningerne at ordne Reservefondsanliggenderne, som det nu passer den enkelte Forenings Forhold. Hvad angaar Indskudets Minimum, bevarer man den gamle Sats paa $1\frac{1}{2}$ % af Hovedstol, selvom det i Betænkningen anføres, at Forudsætningen herfor er, at nogle jyske Foreninger som hidtil betinger sig et Indskud paa mindst $2\frac{1}{2}$ %.

Kommissionen tilraader iøvrigt Oparbejdelsen af en Egenkapital, som ikke tilhører Medlemmerne i den Forstand, at den kan forlanges anvendt til Afskrivning paa Restgælden eller udbetales som Medlemmernes Andel. Tilstedeværelsen af en saadan Kapital vil paa andre Omraader kunne komme Laantagerne til gode. Der omtales den saakaldte »Kurspleje«, som tænkes udøvet af Foreningen, og hvis Formaal er en jævn Kursbevægelse ved at forhindre tilfældige Op- og Nedgange og saaledes sikre, at Laantagerne altid opnaar en Pris, som staar i Forhold til de virkelige Markedsforhold paa Kapitalmarkedet.

Kreditkassen for Husejerne i København udøver denne Kurspleje, idet den i Praksis regulerer Kursansættelsen for sine udstedte Obligationer

og navnlig medvirker til en varig Placering. At denne Kurspleje har baaret Frugt, derom vidner en Oversigt over Kreditforeningsobligationernes Placering pr. 31. Marts 1932 udarbejdet i Østifternes Kreditforening. Husejernes Kreditkasse kan eftervise Placeringen af ca. 70 % af sin i Omløb værende Obligationsmasse, og af disse 70 % beror kun en Tiendedel hos private, medens Resten er placeret hos Sparekasser, Banker, Overformynderiet, Assuranceselskaber o. l. større Institutioner. Hos andre Kreditforeninger kendes ikke den nøjere Placering for henvend Halvdelen af det udstedte Materiale.

Til Slut skal anføres, at nærværende fremkommer for om muligt hos andre at vække Lyst til at stifte nærmere Bekendtskab med Realkreditkommissionens Betænkning, hvis udarbejdede Udkast til Forslag til Lov om vore Kreditforeninger og Hypotekforeninger paa en Række Omraader skarpt har trukket Linierne op for disse Foreningers Organisation og Styrelse, saaledes at de Rammer, hvorunder Foreningernes fremtidige Laanvirksomhed maa udøves, har skabt øget Sikkerhed for Kasseobligationsejerne. Loven gælder ikke Kreditforeningen af Kommuner i Danmark. Denne Forenings Virksomhed falder ikke ind under, hvad man kalder Realkredit. Dens Virksomhed er imidlertid saa beslægtet med de andre Kreditforeningers, at det egentlig synes at have været rimeligt, om Kommissionens Udkast havde indeholdt en Bestemmelse om, at Lovens Bestemmelser — for saa vidt angaar den kasseobligationsudstedende Virksomhed — ogsaa skulde gælde for denne Forening.

Endelig skal det bemærkes, at Kommissionens Forslag ikke gik igennem paa Rigsdagen uden Ændringer, der dog ikke har større Betydning. Som Eksempel kan det saaledes nævnes, at Forslaget indeholdt en Bestemmelse om, at Reservefondenes Midler kun kunde anbringes i Foreningens egne Obligationer med indtil Halvdelen af Foreningens Fondsbeholdning. Der kan selvfølgelig siges pro et contra om, hvorvidt en Forening burde have Lov til at anbringe sine likvide Midler i egne Obligationer, og sammenlignes med et Aktieselskabs Køb af egne Aktier kan det selvfølgelig ikke. Foreningens egne Obligationer vil altid kunne bruges til Modregning i Tilfælde af Likvidation. Denne Bestemmelse blev strøget af Forslaget, saaledes at de Foreninger, der hidtil kun har anbragt deres Reservefondsmidler i egne Obligationer, fremdeles vil kunne vedblive med det, jfr. Professor Sindballes Forsvar i den danske Selskabsret.