

En Kreditforening for industrielle Ejendomme.

Af

Dr. Will. Scharling.

Blandt de Vanskeligheder, hvormed vor Industri har at kæmpe og som maa overvindes, dersom den skal naa til en større Udvikling og Fremgang, maa nævnes Vanskeligheden ved at finde en nogenlunde let Adgang til at benytte Kredit uden at betale uforholdsmæssig dyrt derfor eller blive hæmmet for stærkt i sine Bevægelser derved. For at et Lands Industri skal kunne hæve sig op over det rent haandværksmæssige Standpunkt og kunne faa en mere end rent lokal Betydning, behøver den først og fremmest rigelig Kapital. Men denne Kapital maa nærmest søges tilvejebragt ved Hjælp af Kredit. Antallet af dem, der ere i Besiddelse af det mere overlegne industrielle og kommercielle Talent, som udfordres til Styrelsen af en større Bedrift, er kun ringe, og dersom det er en yderligere Betingelse, at et saadant Talent maa være i Besiddelse af en betydelig Formue for at kunne gøre sig gældende, vil Kredsen end yderligere indsnævres. Vor Tid har ganske vist ved Benyttelse af Aktieforetagendets Form søgt at raade noget Bod herpaa, og det har jo ogsaa hertillands vist

sig, at man ved at lade den af et industrielt Talent skabe og indtil et vist Punkt lykkeligt udviklede Bedrift gaa over til et Aktieselskab har gjort det muligt at føre den en langt videregaaende Udvikling imøde. Men selv i saa Tilfælde har det vist sig, at Kreditens Hjælp har maattet paakaldes, og det er et ikke ringe Antal af vore industrielle Aktieselskaber, der have henvendt sig til Laanemarkedet og udbudt deres Obligationer paa dette. Efter Opgørelsen i »Danmarks Statistik« I S. 729 ff. ere ikke mindre end 26 ældre industrielle Virksomheder overgaaede til Aktieselskaber, foruden at 41 industrielle Anlæg fra først af ere skabte som saadanne, hvoraf dog kun 33 bestaa. Det er ialt over 47 Mill. Kroner, som ere blevne anbragte i disse industrielle Aktieforetagender, og deraf imellem 9 og 10 Mill. Kr. som Obligationslaan. Men for det langt overvejende Antal af industrielle Bedrifter eksisterer disse Udveje ikke. Aldeles bortset fra Spørgsmaalet, om det egentlig er ønskeligt, at enhver industriel Bedrift for at naa et noget større Omfang er nødsaget til at gaa over til et Aktieselskab, og om overhovedet industriel Virksomhed særligt egner sig til at drives af Aktieselskaber, er det selvfølgelig kun et mindre Antal, som ved deres Størrelse, almenaner kendte Betydning og iøjnefaldende heldige Udvikling ville have Betingelserne for at kunne gaa over til at blive Aktieforetagender. Og selv iblandt disse er det atter kun de betydeligere, der i Forvejen raade over en stor Kapital, som kunne tænke paa at henvende sig til Laanemarkedet som selvstændige Udbydere af Partial- eller Prioritetsobligationer.

Det langt overvejende Antal af industrielle Virksomheder have da, bortset fra den Kapital, som Familie-

forbindelser og private Bekendtskaber kunne stille til Ejerens Disposition, kun Adgang til Laanemarkedet igennem de almindelige Kreditforeninger samt gennem Banker og Sparekasser. Men den Kredit, som herigen- nem bydes dem, er dels meget begrænset, dels meget kostbar, dels endelig temmelig usikker. Forsaavidt en Fabrik eller anden saadan Ejendom, hvis Værdi væsent- lig beror paa eller dog væsentlig forhøjes ved den indu- strielle Virksomhed, som er knyttet til samme og for hvis Skyld den ofte alene eksisterer, søger Laan i en Kreditforening, vil denne vistnok i Almindelighed kun beregne Ejendommens Værdi efter, hvad den vilde være værd, naar den paagældende Virksomhed ikke fandtes, naar denne altsaa maatte standse eller ophøre, — altsaa nærmest kun, hvad Grunden er værd og Bygningerne, for saa vidt der kunde gives dem en anden Anvendelse. Den Kredit, som kan opnaas igennem de almindelige Kreditforeninger, er saaledes i Almindelighed overmaade begrænset. Den Fabrikant, der har Brug for en videre- gaaede Kredit for at give sin Virksomhed det passende — og det mest frugtbringende — Omfang, vil saaledes fortrinsvis være henvist til at søge Laan i Banker og Sparekasser, og det er vistnok ikke heller saa ringe Be- løb, disse have stillet til vor Industris Disposition, hvad der meget maa paaskønnes. Men det ligger i Sagens Natur, at denne Kredit ikke er billig. Herpaa lader der sig nu maaske vanskelig raade Bod; den Omstændighed, at de fleste større industrielle Virksomheder, der altsaa ere beregnede ikke blot paa Afsætning til det omliggende lokale Marked, ere afhængige dels af hyppigt vxlende Konjunkturer, dels af Bestyrerens rent personlige Dygt- ighed, gør Risikoen ved Udlaan til dem langt større

end ved Udlaan i almindelige faste Ejendomme, og en lige saa billig Kredit som disse ville de derfor ikke let kunne gøre sig Haab om. Men et Spørgsmaal bliver det dog, om der ikke, selv med alt fornødent Hensyn hertil, kunde skaffes dem noget billigere Laan, end de nu i Almindelighed kunne erholde.

Langt værre end Kostbarheden er dog imidlertid den Omstændighed, at den Industridrivende ikke kan regne tilstrækkelig sikkert paa disse Laan. Det ligger i Bankernes og tildels Sparekassernes Natur, at de ikke tør binde deres Udlaan altfor fast i saadanne Foretagender, og at de derfor ikke tør give Udlaanene paa bestemte Aaremaal med deraf følgende regelmæssig Amortisation. Ikke blot er Amortisationen hyppig langt hurtigere, end der ret vel stemmer med den paagældende Forretnings Tarv og dens Øjemed med at optage Laanet, men ikke sjældent ville Laanebestyrelserne, naar ugunstige Konjunkturer og dermed vanskelige Tider for Fabriken indtræde, blive ængstelige og forlange ekstraordinære Afdrag eller opsigte Laanene til Tilbagebetaling, — altsaa netop paa et Tidspunkt, da det falder Fabrikanten allervanskeligst at præstere saadanne Afdrag, end sige at forskaffe sig et nyt Laan til Afløsning af det opsagte. Det er denne Mangel paa Sikkerhed overfor Laangiverne, som er særlig trykkende og pinlig for mange Fabrikanter og som ofte kunne forvandle trykkende Konjunkturer til rent ud ruinerende. Paa et Tidspunkt, da det netop gælder for ham om ikke at være nødsaget til at forcere Afsætningen til Priser, der ikke lønne sig, nødsages han til à tout prix at skaffe Penge, dersom han ikke skal se sig berøvet den absolute Betingelse for Virksomhedens uforandrede Fortsættelse. Med andre

Ord: paa det Tidspunkt, da han allermest kunde behøve Kredit for at komme ud over Situationens Vanskeligheder, bliver den ham allermest beskaaren og alledyrest.

Det er disse Forhold, som have bragt en lille Kreds af Mænd til at overveje, om der ikke lod sig raade Bod paa disse for vor Industri saa uheldige og trykkende Vilkaar igennem Organisationen af en særlig paa industrielle Ejendomme beregnet Kreditforening. Da man har indbudt mig til at deltage i disse Overvejelser, har jeg derved erholdt en særlig Opfordring til nøje at overtænke Sagen; og jeg har da tillige troet, at det kunde være hensigtsmæssigt at bringe den frem her i Foreningen, dels for mulig igennem en Diskussion at erholde yderligere Bidrag til Opgavens bedst mulige Løsning, dels for at henlede det store Publikums Opmærksomhed paa denne Sag og med al fornøden Fremhævelse af Vanskelighederne ved en for Laangiverne betryggende Ordning af den industrielle Kredit at bringe Muligheden af at overvinde disse Vanskeligheder og af at give det laangivende Publikum den Sikkerhed, som det maa forlange, til at staa klar for det. Dette Sidste kan da kun ske derved, at man gør den Risiko, der er knyttet til Laan i industrielle Ejendomme, til Genstand for en nærmere Undersøgelse for at udfinde den Maade, hvorpaa denne Risiko kan begrænses, ja om muligt bringes til at forsvinde. Thi den allerførste Livsbetingelse for en saadan Kreditforening er jo netop den, at kunne vinde det laangivende Publikums Tillid og dermed dets Tilslutning til Sagen.

Der vil næppe her behøves nogen udførligere Paapegning af den Risiko, som knytter sig til de fleste indu-

strielle Virksomheder. Enhver vil vide at fremføre Exempler nok derpaa, og det selv om han blot indskrænker Betragtningen til de industrielle Aktieforetagender, hvis Historie foreligger Offentligheden. Enhver vil kunne nævne Aktieselskaber af denne Art, som aldrig have givet noget Udbytte, — ja, Selskaber, der efter længere eller kortere Tids Virksomhed have maattet opløse sig med helt eller delvis Tab af Kapital; Enhver vil kunne pege paa Selskaber, som efter i længere Tid at have givet endog meget godt Udbytte, under forandrede Konjunkturer have været ude af Stand til at give Udbytte, uden at det endnu med Sikkerhed kan siges, hvilke deres Chancer ere for Fremtiden. Der er vel endog snarest — især for Tiden — en altfor udbredt og vidt dreven Mistillid til den Stabilitet og Sikkerhed, som industrielle Foretagender frembyde. Hvad der derfor er en særlig Grund til at fremhæve og nærmere paapege, det er, at denne Risiko dog har sine Grænser og at det derfor ogsaa vil være muligt at give en industriel Kreditforening en saadan Begrænsning, at den for det Publikum, hvortil den henvender sig, for Laangiverne, ikke frembyder større Risiko end den, der overhovedet knytter sig til ethvert Udlaan af Penge, og kan byde dem lige saa betryggende Garantier som enhver anden Kreditforening.

Først maa det da overfor den nys nævnte Fremhævelse af Aktieforetagender, der aldrig have givet Udbytte, gøres gældende, at den største og væsentligste Risiko netop knytter sig til nye Foretagenders begyndende Virksomhed, fordi man her staar overfor det Uprøvede og de tilsyneladende bedste og omhyggeligste Forudberegninger kunne strande paa Forhold, som man

ikke har skænket behørig Opmærksomhed. Bortset fra de lettere forudseelige Tab, som kunne flyde af Mangler ved selve Produktionen, indtil denne er indøvet, Mangler, hidrørende enten fra Benyttelsen af uøvede Arbejdere eller fra uprøvede Maskiner o. a. m., som gør Produktet dyrere, end paaregnet, kan det selv for det iøvrigt upaaklagelige Produkt vise sig vanskeligt at finde tilstrækkelig Afsætning, og slige Føjlgreb paa det kommercielle Omraade kunne være lige saa skæbnesvangre som Fejl i selve Produktionen. Men om al Risiko af denne Art kan det simpelt hen siges, at den bør være en Kreditforening aldeles uvedkommende; med andre Ord: den bør holde sig fri for alle Foretagender, som ikke alt have bevist deres Levedygtighed i og for sig, d. v. s., at de arbejde tilfredsstillende og under normale Forhold kunne give et passende Overskud, og den kan ganske simpelt og let gøre det ved at foreskrive, at der til Grund for enhver Taxationsforretning bør lægges Resultatet af mindst 2 à 3 forudgaaende Driftsaar. Det er ikke og bør ikke være en Kreditforenings Sag at medvirke til Grundlæggelsen af nye industrielle Foretagender; dette maa, for saa vidt de overstige Enkeltmands pekuniære Kræfter, overlades til Aktionærer, der med Bevidsthed og med beraad Hu risikere deres Penge i slige Forsøg paa Grund af deres Forventning om et tilsvarende stort Udbytte, som derimod en Kreditforening ikke vilde kunne paaregne nogen særlig Fordel af. Under alle Omstændigheder maatte en Kreditforening overfor begyndende Foretagender, der endnu ikke kunne paavise et bestemt Resultat, indskrænke sin Medvirken til saadanne Laan, som vilde kunne gives efter den Værdi, som

Ejendommen har, bortset fra den industrielle Virksomhed, der skal knyttes til samme.

Selv om man imidlertid begrænser sig til saadanne Anlæg, der ved en vis Tids heldige Virksomhed have godtgjort deres Levedygtighed, ville jo ogsaa disse, som bevist, i ikke ringe Grad kunne paavirkes af vexlende Konjunkturer af forskellig Art, hvorpaa flere af vore Aktieselskaber netop for Tiden afgive slaaende Exempler. Men her maa det da paa den anden Side gøres gældende, at denne Erfaring netop ogsaa viser, at Risikoen ved at give Kredit er mindre, end man tidt er tilbøjelig til at tro. Ikke blot viser jo den Kurs, hvori Aktierne for saadanne Selskaber vedblivende staa, at man til Trods for de forandrede Konjunkturer dog endnu stedse tillægger disse Foretagender en ikke saa ringe Værdi; men navnlig ses det jo, at de Obligationslaan, som flere af dem have optaget, stadig ere blevne forrentede og amortiserede, hvorfor Obligationerne ogsaa i det Hele have kunnet holde en god Kurs. Og særlig gælder det atter her, at en Kreditforening vil kunne undgaa en Del ogsaa af denne Risiko ved at trække visse Grænser for sin Virksomhed. Det vil nemlig ses, at Risikoen er størst for saadanne Foretagender, som enten ere mere eller mindre enestaaende, mere eller mindre monopoliserede, eller som ved deres betydelige Størrelse indtage en mere fremtrædende Plads. Saadanne Foretagender frembyde netop herved Mulighed for under gunstige Forhold at give et ekstraordinært godt Udbytte, men ere da ogsaa lettere udsatte for at berøres stærkt af ugunstige Forhold. Atter her gælder det da, at, da den gode Fortjeneste ikke skaffer Kreditforeningerne nogen særlig Fordel, bør den afholde sig

fra den tilsvarende Chance for Tab, som netop paa Grund af Foretagendernes Størrelse vilde kunne blive særdeles følelige for Foreningen. Med andre Ord: det vil være rigtigt at holde de meget store industrielle Anlæg, der stille betydelige Fordringer til Krediten, udenfor en industriel Kreditforening, og hertil vil der være saa meget mere Grund, som netop deres Størrelse sætter dem i Stand til at optræde som selvstændige Laantagere og selv udbyde deres Partialobligationer paa Markedet. Og at holde dem udenfor kan let ske ved at sætte en fast Begrænsning for Størrelsen af det Laan, der kan gives i et enkeltindustrielt Foretagende. Hertil skal jeg senere komme tilbage.

Tænke vi os saaledes den projekterede Kreditforening begrænset til kun at omfatte industrielle Anlæg, der ikke overstige en vis passende Mellemstørrelse og som ved nogen Tids Virksomhed have godtgjort deres Levedygtighed, bliver selvfølgelig herved ingenlunde al Risiko udelukket. Men overfor denne Risiko maa da den Hovedbetragtning gøres gældende, at ganske vist ethvert enkelt industrielt Foretagende for sig er udsat for en større Risiko end f. Ex. en Landejendom eller en Ejendom, der er bestemt til Udlejning, og at endog hvert enkelt Anlæg kan være udsat for at gaa til Grunde eller miste sin økonomiske Værdi, men at den danske Industri i sin Helhed ikke er udsat herfor og næppe synderlig større Risiko undergivet, end al anden Samfundsvirksomhed, tagen som Helhed. Med andre Ord: en Kreditforening bør ordnes saaledes, at den uundgaaelige Risiko falder paa Laantagerne, ikke paa Laangiverne. Dette sker ved det solidariske Ansvar for hine, og der er derfor ingen Tvivl om, at

Foreningen kan og bør organiseres saaledes, at der ingen Risiko for Tab falder paa Obligationsejerne. Obligationernes Forrentning maa altid fuldt ud kunne sikres; denne Fordring maa en industriel Kreditforening kunne opfylde lige saa fuldt som enhver anden Kreditforening. Hovedspørgsmaalet bliver derfor kun, om man kan opfylde den, uden at Foreningen bliver for byrdefuld og risikabel for Laantagerne, hvem det jo maa paahvile ikke blot at sikre Forrentningen af Laan i de Ejendomme, hvis Besiddere blive ude af Stand til selv — midlertidig eller for stedse — at forrente dem, men tillige at dække de Tab, der kunne resultere af de enkelte Laantageres eventuelle Insolvens eller det enkelte Foretagendes nødtvungne Ophør. Ogsaa dette Spørgsmaal maa utvivlsomt besvares bekræftende.

For at paavise dette skulle vi først dvæle ved Betragtningen af de Midler, hvorved Laangiverne, Obligationsejerne, sikres mod Tab. At det i saa Henseende i første Linje kommer an paa, at Taxationerne blive paalidelige og betryggende, er en Selvfølge; men det vilde føre for vidt her at komme nærmere ind paa eventuelle Regler for disse ud over den alt fremhævede Fordring om, at naturligvis Resultatet af Driften i de Aar, Foretagendet har bestaaet i sin nuværende Skikkelse og Omfang, maa lægges til Grund og at der i saa Henseende bør kræves en vis Maximums-Tid, i hvilken det skal have været i Drift. Men selv om man gaar ud fra nok saa gode og paalidelige Taxationer og har Tro paa, at saadanne kunne faas, — har man ikke denne Tro, maa man selvfølgelig opgive den hele Institution som umulig —, saa maa man her bestemt gaa ud fra

den Forventning, at der nu og da vil opstaa Tab ved forandrede Konjunkturer, en uforudset Konkurrence, personlige Forandringer o. a. m., som rammer den enkelte Bedrift eller en vis Art af industriel Virksomhed. Ogsaa andre Virksomheder ere jo udsatte for saadanne Tab; selv Landbruget, som man har været saa tilbøjelig til at betragte som det sikreste og solideste Grundlag for Prioritetslaan, og københavnske Ejendomme have jo vist sig udsatte for ikke ringe Værdisvingninger paa Grund af forandrede Konjunkturer. Men man maa ikke fordølge sig, at Risikoen for slige Tab her vil være større, og man bør derfor ikke gaa ud fra den Forudsætning, som man gaar ud fra ved vore andre Kreditforeninger, at Tab kun ganske undtagelsesvis ville ramme Foreningen. Tvært imod, den bør netop være organiseret paa Forudsætningen om, at der vil opstaa Tab, som maa dækkes. Naar det derfor er den første Opgave, at drage Omsorg for at begrænse Omfanget af de Tab, der kunne lides, saa bliver det den næste Opgave, at skaffe Midler til at dække de Tab, der maa forudses ikke at kunne undgaas, saaledes at Laangiverne ikke paa nogen Maade afficeres deraf.

Risikoen for Tab maa da først og fremmest søges begrænset derved, at der kun gives Laan op til en noget lavere Grænse end den almindelige, idet den vel navnlig bør sættes ved Halvdelen af Pantets Taxationsværdi istedenfor ved $\frac{3}{5}$ af denne, og dernæst ved en stærk og hurtig Amortisation af Laanene — saa stærk, at Laanet allerede i en forholdsvis kort Aarrække kan nedbringes ret betydeligt. Under de hidtil hafte Overvejelser af disse Spørgsmaal har man ment, at Amortisationen burde sættes til 3 à 4 pCt. aarlig, saa-

ledes at altsaa selv det Laan, der gaar lige til Maximumsgrænsen, Halvdelen af Taxationen, i Løbet af 5 Aar normalt vil blive nedbragt til kun at udgøre ca. 40 pCt. af denne Taxationsværdi, i Løbet af 10 Aar til kun at udgøre ca. 30 pCt. deraf. Da der derimod ikke er Grund til bestandig at fortsætte denne raske Amortisation i samme Forhold, gives der Interessenterne Adgang til at paabegynde en ny Amortisation, beregnet paa samme Tidsrum som den første (ca. 35 Aar), naar Laanet er nedbragt til det Halve af den oprindelige Størrelse. En yderligere Begrænsning af Risikoen er, som alt berørt, søgt ved at sætte en Maximumsgrænse for det enkelte Laans Størrelse; denne er tænkt sat ved 200,000 Kr., idet man har haft for Øje, at det ikke er de særligt store industrielle Foretagender, for hvilke Kreditforeningen er bestemt. Da man dog ikke kan finde det rigtigt at begrænse den til Ejendomme, der ikke overstige 400,000 Kroners Værdi, og større Foretagender næppe tør ventes at ville nøjes med Laan af den angivne Størrelse, men formentlig ville søge at faa et ikke amortisabelt Laan forud for Kreditforenings Laan, har man ment at maatte betinge dette af, at det første ikke overstiger $\frac{1}{4}$ af Ejendommens Værdi, hvorved en Værdi af 800,000 Kr. bliver den normale Grænse for de Ejendomme, som Foreningen omfatter. Større Foretagender ere dog ikke herved udelukkede; men Laanene i dem ville da ikke kunne gaa til $\frac{1}{2}$ af Taxationssummen, og de ville saaledes byde en netop i samme Grad større Sikkerhed, som deres Værdi er større.

Til Dækning af eventuelle Tab maa der derimod tilvejebringes en Garantifond. Denne er tænkt at

skulle udgøre 10 pCt. af Kasseobligationens Værdi og tilvejebringes forlods af Amortisationsbidragene. Med andre Ord: de førte 10 pCt., som en Interessent afdrager paa sit Laan, indgaa i Garantifonden, og først derefter begynder Beregningen af Amortisationen, Afskrivningen paa hans Laan, som da tilsidst suppleres med det saaledes gjorte Indskud i Garantifonden. For saa vidt kan det altsaa siges, at det er de sidste 10 pCt. af Amortisationen, der anvendes til Dækning af eventuelle Tab. Betydningen heraf skal strax blive klar; først maa det bemærkes, at Virkningen af, at der lides et Tab paa et eller andet Punkt, bliver den, at Tabet dækkes af Garantifonden og at det derved opstaaede Hul i denne atter maa fyldes derved, at Afdragene paa Laanene midlertidig gaa ind i Garantifonden istedenfor at afskrives. Garantifonden yder saaledes Obligationsejerne Sikkerhed — og formentlig fuld og betryggende Sikkerhed — for, at de ikke ville komme til at lide noget Tab enten paa Grund af Udeblivelse med Renter eller ved Realisation af et Pant under Laanesummens Beløb; Tabet bæres af Garantifonden, der tør forudsættes altid i Stand hertil, og erstattes atter denne af Interessenterne, Pantedebitorerne, derved, at deres Amortisationsbidrag foreløbig ikke afskrives paa Laanene, men indgaa i Garantifonden i saa stort Omfang, som udkræves til at holde denne paa 10 pCt. af Kasseobligationernes Beløb. De eventuelle Tab, som jeg altsaa mener, at man ikke tør gøre Regning paa at blive helt forskaanet for, men som derfor dog heller ikke behøver at forudsættes som særligt store og betydelige, ville saaledes blive dækkede paa den for Debitorerne mest læmpelige, mindst følelige Maade,

nemlig ikke ved Udredelsen af ekstraordinære Bidrag ud over det regelmæssige aarlige Rentebeløb, som de ere belavede paa at svare, men ved en lille Forlængelse af Amortisationstiden. At dette ubetinget er den læmpeligste Maade at paaligne Debitorerne Tabet, vil yderligere blive klart, naar man betænker, at dette jo i Realiteten vil sige, at et nu indtrædende Tab bliver at betale af dem om 10, 20 eller 25 Aar med det samme Beløb, og at en saadan Forpligtelse til at svare et vist Beløb om 10 eller 20 Aar jo i Øjeblikket repræsenterer en langt ringere Værdi.

Hovedpunktet i Ordningen, hvorved denne Kreditforening særlig adskiller sig fra de hidtil oprettede, bliver da dette, at den større Risiko, som industrielle Foretagender frembyder, mødes derved, at Amortisationstiden ikke er forud nøje bestemt, men bliver længere eller kortere, eftersom Foreningen rammes af Tab. For saa vidt kan det siges, at dette Tab ogsaa kommer til at berøre Kreditorerne, idet den ikke fast bestemte Amortisationstid jo er enstydig med, at der ikke hver Termin amortiseres mindre i Forhold til, som Foreningen maatte have lidt Tab. Men om dette end ikke er uden Betydning for Kreditorerne, saa viser Erfaringen dog, at disse, tagne som Helhed, ere temmelig ligegyldige ved, om Amortisationen foregaar noget hurtigere eller langsommere og, kun lægge liden Vægt paa, at der hver Termin udtrækkes netop det samme Antal Obligationer. Og for den enkelte Kreditor har dette endnu mindre Betydning, dels fordi der altid kun er en ren abstrakt Mulighed for, at hans Obligation kunde blevet udtrukket til Indfrielse en eller to Terminer tidligere end det nu sker, og dels og fornemmelig, fordi

dette lige saa hyppigt vilde blive et Tab for ham som en Fordel; hvorvidt det bliver det ene eller det andet, beror jo nemlig ganske paa Markedets Tilstand og Kurs-erne. I Øjeblikket vilde saaledes utvivlsomt de fleste Ejere af Kreditforeningsobligationer helst være fri for at se deres Obligationer udtrukne til Indfrielse. Det er overhovedet et Spørgsmaal, om ikke netop denne fastslaaede Amortisation er en Mangel ved de bestaaende Kreditforeninger og om det ikke netop vilde være i Kreditorernes Interesse, at den blev mindre strængt fastholdt og navnlig opgives, naar Kurserne er over pari.

Det Spørgsmaal paatrænger sig da ogsaa i nær Forbindelse hermed, om det overhovedet er nødvendigt at amortisere de givne Laan helt — et Spørgsmaal, som jo ogsaa er rejst overfor andre Laan. Det maa utvivlsomt siges, at Forholdene efterhaanden have udviklet sig saaledes, at der ved de allerfleste Ejendomme faktisk bestaar en delt Ejendomsret, idet en Del af Værdien ejes af en eller flere Prioritetshavere. Denne Del af Ejendomsretten er i det Hele den sikreste, og op til et vist Punkt endog aldeles sikker. Er der nogensomhelst Nødvendighed for at amortisere denne Del? Forholdet vil jo dog saa godt som altid være det, at den Ejendomsbesidder, der har naaet til at faa et Kreditforeningslaan afviklet, snarest mulig optager et nyt Laan — og i Almindelighed naaer man vistnok næppe til at faa det afviklet, idet man allerede forinden amortiserer det eller gaar over i en ny Serie. Der kunde derfor være Tale om at give Laanet i en dobbelt Form: én Del, t. Ex. op til 25 pCt. af Ejendommens Værdi, som et fast Laan, der ikke amortiseredes, og en anden Del, som amortiseredes, og Amortisationen af denne kunde da gaa saa

meget raskere uden at paalægge Debitor større Byrder. Faktisk kommer imidlertid den her foreslaaede Ordning omtrent ud paa det Samme: enten man ved et Laan paa 50 pCt. af Ejendommens Værdi betragter de 25 pCt. som ikke amortisable og da amortiserer de overskydende 25 pCt. med 6 pCt. aarlig, eller man beregner 3 pCt. af det hele Laanebeløb, kommer ud paa Et. Hvad der altsaa alene maatte fordres, det var, at Amortisationen ophørte, naar man var kommen ned til de 25 pCt.; paa en Maade, men ganske vist ikke fuldt ud, sker dette ved den før omtalte Adgang til at faa Laanet nedskrevet og begynde en ny Amortisation med mindre Beløb. Hvorvidt man foreløbig, forinden man faar nogen Erfaring, kunde gaa videre, er vistnok et Spørgsmaal.

Anerkender man nu, at den her antydede Ordning, — hvortil endnu maa føjes, at det er paataenkt strax at skaffe en Garantikapital af mindst 10 pCt.s Størrelse tilveje paa særlig Maade, indtil selve Garantifonden ved de suksessive Indskud har naaet en saadan Størrelse —, er tilstrækkeligt betryggende for Laan-giverne, saa staar det Spørgsmaal tilbage, om de angivne Laanebetingelser ikke ville blive altfor trykkende for Debitorerne, og om Foreningen vil kunne vente den fornødne Tilslutning fra disses Side. Hertil maa da svares, at Laanebetingelser — o: Rente plus Amortisation — altid maa blive mere trykkende for industrielle Foretagender end for almindelige Ejendomsbesiddere, men at de ogsaa ere indrettede herpaa. Det, der kan og maa tilstræbes ved en særlig Kreditforening, er ikke at skaffe dem Laanevilkaar, der i deres Helhed ere lige saa billige som i andre Foreninger, men at skaffe dem dels lavere Rente, dels gunstigere Afbe-

talings-Vilkaar, end de nu kunne faa. Foreløbig maa Formaalet blive dette: at give dem en lignende Adgang til Laanemarkedet, som de store Fabriker, der selvstændig kunne henvende sig til dette, have, og at skaffe dem lignende Betingelser som disse. De Betingelser, som forskellige større Aktieselskaber ere indgaaede paa ved deres Laan, stemme da omtrent med de her antydede: en aarlig Rente af 5 à 5½ pCt. og en Amortisation i 20 à 25 Aar — altsaa i Almindelighed en samlet aarlig Rente og Amortisationsydelse af 7 à 8 pCt. Det kan gjerne være, at dette foreløbig ikke bliver stort billigere Laanvilkaar, end Fabrikanter nu kunne opnaa hos Banker og Sparekasser; men der er da den overordentlig store Fordel, at dette er et fast Arrangement, saa at de kunne være betryggede imod Fordring om ekstraordinære Afdrag, naar Tiderne blive mindre gode, eller endog fuldstændig Opsigelse af den hidtil havde Kredit. Men derhos vil utvivlsomt selve Kreditforeningens Existens, naar den først har skaffet sig en Plads paa Laanemarkedet og faaet godtgjort, at dens Obligationer ere lige saa sikre som andre, gøre det muligt at faa selve Renten sat lavere, end den nu er for industrielle Virksomheder.

Spørges der derfor til Slutning: er der Trang til en saadan Kreditforening og tør den regne paa tilstrækkelig Tilslutning fra de Industridrivendes Side, paa en nogenlunde betydelig Tilgang af Interessenter, saa maa efter min Overbevisning begge Spørgsmaal besvares med Ja. Selv om de fleste industrielle Ejendomme alt maatte have opnaaet Laan af omtrent den Størrelse, som de her vilde kunne faa, ere disse dog sikkert for en stor Del saa meget mere byrdefulde eller usikre, at

de i ikke ringe Omfang ville søges afløste af Kreditforeningslaan af den her omhandlede Beskaffenhed. Og efterhaanden som Industrien udvikler sig mere, vil Trangen til saadaane Laan blive stedse større; thi medens det ikke er Foreningens Sag at hjælpe nye Foretagender til at træde ud i Livet, vil det være en Opgave for den at hjælpe alt bestaaende Virksomheder til en større Udvikling og nye Udvidelser. Og at de industrielle Ejendomme, d. e. Ejendomme, hvis Værdi tildels beror paa det i dem indrettede industrielle Anlæg, altsaa ikke blot Fabriker i snævrere Forstand, men ogsaa t. Ex. Apotheker, Hoteller, Teglværker o. m. m., afgive en tilstrækkelig stor Basis for en selvstændig Kreditforening, kan ikke betvivles. En Opgørelse af, hvor stor en samlet Værdi de industrielle Ejendomme her i Landet have, foreligger ikke. Men tager man i Betragtning, at den aarlige Produktionsværdi for de i Bayers »Dansk Provinsindustri« opførte 1044 industrielle Anlæg er beregnet til ca. 62 Mill. Kr., hvorefter man vistnok tør antage, at deres egen Værdi er mindst lige saa stor, og at Fabrikerne i København med Omegn, der ikke ere medtagne, efter den statistiske Fabrikoversigt af 1872, udgøre omtr. $\frac{1}{3}$ af hele Landets Fabriker, altsaa i Antal ere omtrent lig Halvdelen af Provinsfabrikerne og i gennemsnitlig Værdi utvivlsomt overstiger dem, staa man næppe Fare for at overdrive ved at anslaa de danske industrielle Anlægs samlede Værdi til rundt 100 Mill. Kr. Ja, man vil vistnok, selv om man holder de meget store Aktieforetagender, der selvstændig henvende sig til Laanemarkedet, udenfor Beregningen, alligevel ikke komme langt under 100 Mill. Kr. for de øvrige industrielle Anlæg. Herfra maa nu ganske vist drages endel

af disse, der ikke ere saaledes fast knyttede til den Ejendom, hvori de ere anbragte, at de ville kunne indgaa i den paatænkte Kreditforening; men dette vil dog overvejende netop være de mindst betydelige og i sig selv lidet betydelige Anlæg. Og paa den anden Side maa det erindres, at der er hele Klasser af industrielle Ejendomme, for hvilke Kreditforeningen ogsaa skulde staa aaben, men som ikke ere medregnede i de hidtil berorte Anlæg, saaledes Hoteller og Apotheker. Alene disse sidstes samlede Værdi vil næppe være langt fra 20 Mill. Kr.*) Der kan derfor ikke være Spørgsmaal om, at der jo her frembyder sig en tilstrækkelig Basis for en selvstændig Kreditforening.

Erkender man dette saa vel som, at den vil være af stor Betydning til at sikre og lette den industrielle Udvikling her i Landet, vil man vist ogsaa erkende, at særlig det nærværende Tidspunkt er vel skikket til at bringe den til Live. Paa den ene Side er der jo for Tiden en saadan Overflod paa Laanekapital, at Ejerne nærmest ere i Forlegenhed for at finde en Anbringelse, der kunde holde dem noget skadesløse for de Tab, som Rentekonverteringen har paaført dem. Og paa den anden Side er der i Øjeblikket næppe Fare for, at man skal gaa til en Overvurdering af de industrielle Ejendomes Værdi. Og dette er netop den Fare, hvorfor en saadan Kreditforenings Sikkerhed mest vilde være

*) I en tidligere Afhandling i dette Tidsskrift (1884, S. 38 ff.) er Værdien af de 85 reelle Apothekerprivilegier, bortset fra selve Ejendommens selvstændige Værdi, anslaaet til over 10 Mill. Kr., efter den aarlige Omsætnings Størrelse endog til 13 à 14 Mill. Kr.; medregnes da dels Ejendommenes Værdi, dels de ca. 50 Apotheker med personlig Privilegium, vil man vistnok komme til ovennævnte Tal.

udsat. Den nærværende Tids Mistillid til den nærmeste Fremtid vil netop bidrage til at skabe et meget ædrueligt Grundlag for industrielle Ejendommers Taxation, der utvivlsomt vilde virke til at tilvejebringe en Basis for disse Taxationer, hvorfra man senere ikke saa let kom bort og som i høj Grad vilde betrygge imod Risiko for Obligationsejerne.
