

videre gaar ud fra, at Ejerne ikke kan forlange —, men skal udbetales med en 4 pCts. rentebærende uopsigelig Obligation med Pant i Ejendommen, der siden af Ejeren kan overdrages til Afløsningskassen, hvor han faar 4 pCts. rentebærende uopsigelige Afløsningskasseobligationer, tror jeg, det maa siges, at den Afløsningsregel, der vil fremkomme ved at lægge dette 10-Aars Gennemsnitskapitelstakst til Grund, i hvert Fald ikke vil gaa Ydernes Interesse for nær, men alligevel ogsaa give en nogenlunde rimelig Erstatning til Nyderne. Jeg tror ikke, det med Føje kan siges, at en saadan Afløsning nu i 1918 vilde være for nærgaaende mod Yderne, det tror jeg afgjort ikke, men jeg tror, som sagt, at ogsaa Nyderne kunde være ret godt tjente dermed.

Der er ogsaa den Omstændighed, som synes mig at tale for at lægge en 10 Aars Gennemsnitskapitelstakst til Grund for Afløsningen, at det var Kapitelstaksterne for et saadant Aaremaal, man lagde til Grund for Tvangsafløsningen af Tienden. Ganske vist var Tiendeafløsnings-Kapitelstaksten lavere end den, der nu foreslaas i Lovforslaget om Arvefæsteafløsning. Tiendeafløsnings-Kapitelstaksten var for hele Landet efter Statistisk Aarbog for 1903: for Byg 9 Kr. 18 Øre; Afløsningstaksten for Arvefæsteafgifterne efter Lovforslaget vilde, som sagt, være 10 Kr. 03 Øre, altsaa 85 Øre mere pr. Tønde i det sidste Tilfælde end i det første Tilfælde. Men dette Forhold giver jo ikke noget Bidrag til Oplysning om, hvilket Aaremaal der er det rette at lægge til Grund for en Tvangsafløsning; thi man kan jo ikke gaa frem paa den Maade, at man tager det Aaremaal, som er det fordelagtigste for den ene eller den anden Part; man maa jo se at tage et Aaremaal, som er lige billigt og lige rimeligt til begge Sider, og da man tog et 10-Aars Gennemsnit ved Afløsning af Tiendeafgiften, synes jeg, deri indeholdes et stærkt Argument for, at man ogsaa bør lægge et 10-aarigt Gennemsnit til Grund her, og saa kan man ikke tage et for Yderne mere heldigt eller mere rimeligt 10-Aars Gennemsnit end Kapitelstaksterne for 1904—13, da jeg, som sagt, er ganske enig i, at man bør ikke lægge Krigsaarenes Kapitelstakster til Grund. Endelig kommer dertil, at naar samtlige Forhold, som de forelaa i 1903, sammenholdes med Forholdene i 1918, fik Tiendejerne trods de lave Kapitelstakster, som der den Gang blev afløst efter, dog en Afløsning til en større Værdi end den, Ejerne af Arvefæsteafgifterne nu faar, ikke

blot forholdsvis, men ogsaa absolut set. Byggets Afløsningstakst er, som nævnt, 85 Øre højere pr. Td. nu end i 1903, kapitaliseret altsaa 21 Kr. 25 Øre højere, end den var i 1903 ved Tiendeafløsningen, og det svarer til 250 Kr. 75 Øre Kapitalværdi ifølge Arvefæsteafløsningens Regel, men kun til 229 Kr. 50 Øre pr. Td. ved Tiendeafløsningen. Men Rentefoden var den Gang ganske anderledes end nu. Ved den første Børs-Notering, som fandt Sted i Maj Maaned 1903, blev 4 pCts. Østifternes Kreditforeningsobligationer af løbende Serie noteret til $95\frac{1}{4}$ pCt. og Jysk Landkreditforenings 4 pCts. Obligationer af løbende Serie til $96\frac{1}{2}$, men i Gaar noteredes Østifternes $4\frac{1}{2}$ pCts. Obligationer til $92\frac{3}{4}$ og Jysk Landkreditforenings $4\frac{1}{2}$ pCts. Obligationer til 92, altsaa 3—4 pCt. under, hvad de 4 pCts. Obligationer noteredes til i 1903. Efter de i 1903 noterede Kurser paa 4 pCts. Kreditforeningsobligationer var der Grund til at vente, at et saa fint Papir som Tiendeafløsningsobligationerne vilde kunne blive noteret ganske nær ved pari. Nu kan det efter mit Skøn ikke ventes, at Arvefæsteobligationerne kan udbringes til mere end højst 86—87. Tiendebankobligationer har i hvert Fald undertiden vanskeligere ved at sælges til 88, og det er nu at betragte som en afsluttet Serie, man er allerede nu noget fremme med Amortisationen, der udtrækkes ikke ubetydeligt af Obligationsbeløbet og Amortisationen er ret stærkt stigende, det stimulerer Kurserne, og der kommer ikke nye Obligationer frem af nævneværdigt Omfang, medens Afløsningsobligationerne maa betragtes som en aaben Serie, og der vil ikke i flere Aar blive nævneværdig Amortisation af disse. Man kan derfor ikke vente saa høj en Kurs for disse Papirer som for Tiendebankobligationerne. Denne Forskel i Rentefoden forandrer jo imidlertid Værdien af Afløsningssummen i ganske betydelig Grad, jeg mener, man kan sige, den forandrer Værdien med mindst $\frac{1}{8}$. Afløsningssummens Værdi bliver nu $\frac{1}{8}$ lavere end Værdien af det samme Beløb i 1903, men drager man $\frac{1}{8}$ fra 1 Td. Bygs Kapitalværdi, som altsaa nu er 250 Kr. 75 Øre efter Arvefæstelovens Afløsningsregler, det bliver 31 Kr. 34 Øre, faar man kun tilbage 219 Kr. 41 Øre, det vil altsaa sige, at Værdien af Afløsningen for Arvefæsteafgifter efter Lovforslaget trods de væsentlig højere Kapitelstakster, vi nu har og i mange Aar har haft, er ca. 10 Kr. mindre i Værdi end Værdien af Afløsningssummen for Tiende i 1903. Jeg kan