

paa Amortisationsbanen, nu skal indfries, medens det eller de med svagere Prioritets-sikkerhed givne yngre Laan henstaar uanfægtede.

Direktionen er ikke blind for, at der mod Bestemmelsens Ophævelse for den nu løbende Risikogrupper Vedkommende kan hentes Betæneligheder fra Hensynet til Ejerne af modsvarende Kasseobligationer. Bestemmelsens Slutningsord: »saaledes at Amortisationstiden i intet Tilfælde kan udstrækkes udover 60 Halvaar efter Laanenes Udbetaling« har for Obligationsejerne den Betydning, at den giver dem et Tilsagn om, at 30 Aar efter en Risikogrupper definitive Afslutning vil den sidste af dens Obligationer være inddraget. Bestemmelsens Ophævelse vilde derfor være betænkelig, med mindre det kan antages, saavel at det givne Tilsagn er værdiløst, som at Bestemmelsen i sin Helhed er til Skade og ikke til Gavn for Obligationsejernes Interesser.

Begge Dele lader sig formentlig godtgøre.

Trykket fra de Medlemmer, hvis Laan tvangsindfries og fra dem, for hvem denne Tvang staar som en sig stadig nærmende Trusel, vil tvinge Foreningen til ikke at standse Emissionen af den Type Obligationer, i hvilken Laanene er udbetalte, idet der maa gives de indfrieende Medlemmer, hvis Panter frembyder fornøden statutmæssig Sikkerhed, Adgang til at optage Erstatningslaan paa saa billige Vilkaar som muligt. Naar den endelige Afskæring af nye Medlemmers Optagelse i en Interessentskabsgruppe og Standsningen af Udstedelsen af de modsvarende Kasseobligationer, som i saa høj Grad er i Obligationsejernes Favør, som ogsaa af andre Grunde kan være ønskelig, men som hverken er teknisk nødvendig eller statutmæssig foreskrevet, naar denne endelige Lukning over hovedet ikke finder Sted, er Løftet om, at Obligationerne skal være inddragne 30 Aar efter, at den har fundet Sted, uden nogen Værdi. Vilde man mene, at selv om Tilsagnet er betydningsløst, og den formodede Fordel indbildt, kræver dog en Opinion hos Obligationsejerne, at der opgives en sidste Termin for Opfyldelsen af Foreningens Gældsforpligtelser overfor dem, modsiges denne Opfattelse af Erfaringen. I forskellige Kreditforeningsserier ydes der Laan, af hvilke en betydelig Del er helt uamortisabel; for de af disse Serier udstedte Obligationer eksisterer ikke nogen sidste Indfrielsestermin efter Seriens Slutning, men denne Ejendommelighed har ikke givet disse saakaldte »mixede« Obligationer nogen Særstilling i Henseende til Kursværdi. I nogle Hypotekforeninger udstedes der for Laan, der savner enhver direkte Amortisabilitet, Kasseobligationer uden nogetsomhelst Indfrielsesløfte, samtidig med at der emitteres Obligationer, for hvis Vedkommende der foreligger Amortisationsplaner og Forpligtelser til Seriens Lukning indenfor bestemte Tidsrum, men denne Forskel har ikke givet sig Udslag i paaviselige Kursnøancer.

Det kunde anføres som en Fordel for Obligationsejerne, at de terminsvise Tvangsindfrielser vil fremkalde Købere af Obligationer, og derved vil stimulere disses Kurs. En saadan Favør for Obligationsejerne vil imidlertid § 17, 2det Stykke ikke medføre. Inddragelsen af en Obligationssmasse, der svarer til Gælden i Panter, der ikke yder statutmæssig Sikkerhed, vil finde Sted, ganske uanset om Bestemmelsen bestaar eller ikke, og Ejerne af de Panter, der fremdeles byder betryggende Sikkerhed, vil altid finde Udveje til at lade Tvangsindfrielsen og den samtidige Stiftelse af et Erstatningslaan foregaa udenom Obligationsmarkedet. Denne Manøvre vil for Obligationsejerne kun have den Virkning, at et 25 Aars gammelt Laan, der er langt fremme paa Amortisationsbanen, af hvilket der betaales store og stigende Afdrag, der medfører modsvarende Inddragelse af Obligationsgæld, tvinges til at begynde helt forfra. Praktisk set vil Tvangsindfrielsesbestemmelserne stik imod Kreditorernes Interesse virke til at forlænge Amortisationen og ikke, som tilsigtet, til at afkorte den. Det skal iøvrigt bemærkes, at et kunstigt Incitament til Afstivning af Kursen vilde synes ganske særlig upaakrævet i nærværende Forening. Stofskiftet i denne er langt livligere end i andre Foreninger; den ordinære Amortisation er hurtigere og er yderligere fremmet ved den almindelige Anvendelse af ekstraordinært stipulerede Afdrag, og Panternes Karakter medfører langt talrigere tvungne og frivillige Indfrielser. Der skal i saa Henseende peges paa, at af det indtil 1. Januar d. A. emitterede Kasseobligationsbeløb paa 17 723 000 Kroner er allerede et Beløb paa 5 446 900 Kroner inddraget; af de indtil samme Dag kontraherede 1 072 Laan er 366 fuldt indfrieede; af de i Foreningens første Udlaanstermin, Juni 1898, udbetalte 27 Laan af Hovedstol 537 500 Kroner er nu kun tilbage 6 Laan med Restgæld 64 782 Kroner 24 Øre.

Mellem de praktiske Følger af Anvendelsen af Lovens § 1 h vil der neppe kunne paapeges et eneste for Obligationsejernes Interesser gavnligt Moment. Utvivlsomt er det derimod, at den om faa Aar forestaaende praktiske Anvendelse af Bestemmelsen vil have