Danskernes Historie Online
Danske Slægtsforskeres Bibliotek

Dette værk er downloadet fra Danskernes Historie Online

Danskernes Historie Online er Danmarks største digitaliseringsprojekt af litteratur inden for emner som personalhistorie, lokalhistorie og slægtsforskning. Biblioteket hører under den almennyttige forening Danske Slægtsforskere. Vi bevarer vores fælles kulturarv, digitaliserer den og stiller den til rådighed for alle interesserede.

Støt vores arbejde – Bliv sponsor

Som sponsor i biblioteket opnår du en række fordele. Læs mere om fordele og sponsorat her: https://slaegtsbibliotek.dk/sponsorat

Ophavsret

Biblioteket indeholder værker både med og uden ophavsret. For værker, som er omfattet af ophavsret, må PDF-filen kun benyttes til personligt brug.

Links

Slægtsforskernes Bibliotek: https://slaegtsbibliotek.dk
Danske Slægtsforskere: https://slaegt.dk

KREDITKASSEN FOR
HUSEJERNE I KJØBENHAVN


KREDITKASSEN FOR HUSEJERNE I KJØBENHAVN

KREDITKASSEN FOR HUSEJERNE I KJØBENHAVN

FESTSKRIFT
I ANLEDNING AF FORENINGENS
150 AARS JUBILÆUM

VED
PROFESSOR, DR. JUR.
ERNST ANDERSEN

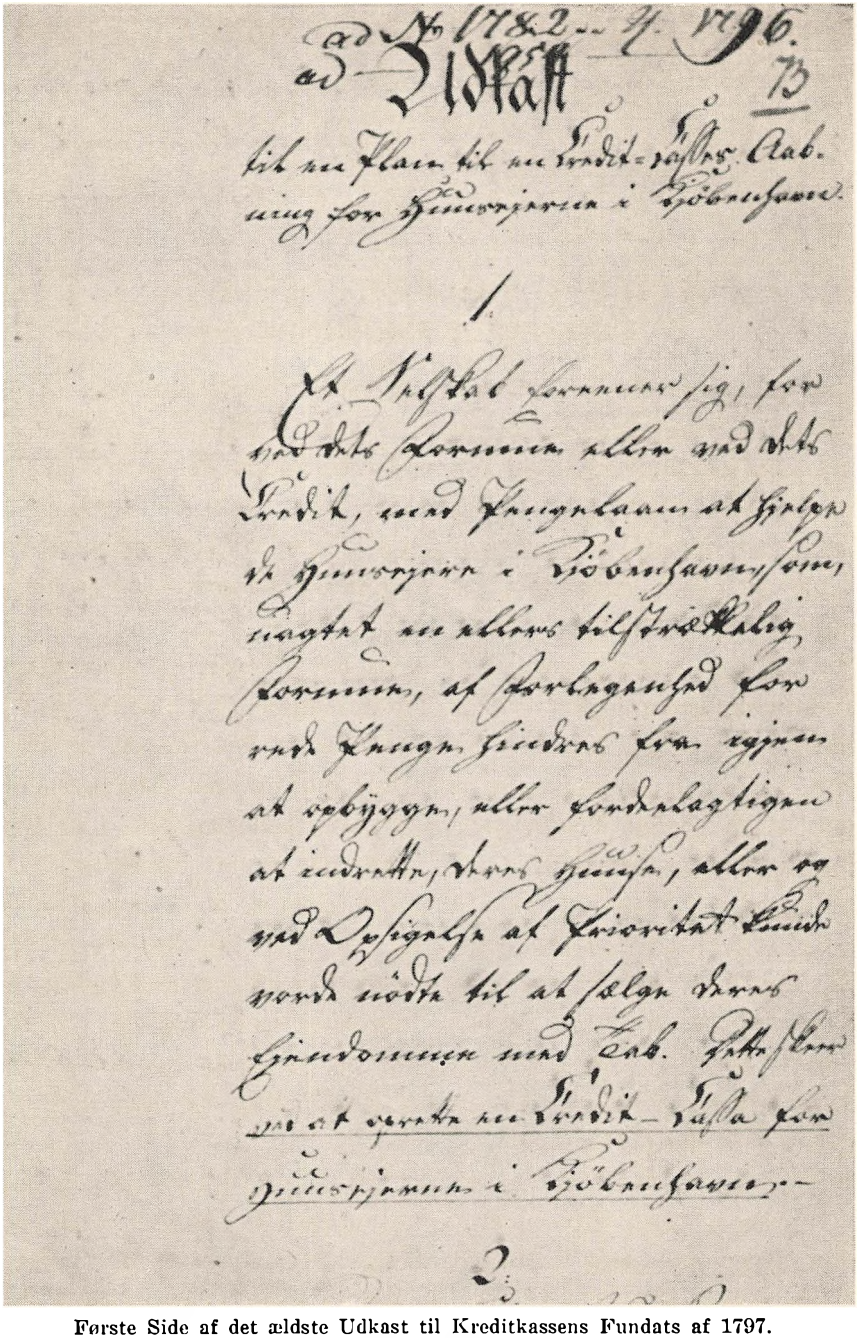


KØBENHAVN 1947

FORORD

Dette Skrift er udarbejdet efter Anmodning fra Bestyrelsen for Kreditkassen for Husejerne i Kjøbenhavn, som i Slutningen af 1945 besluttede at lade udarbejde et Skrift i Anledning af Kreditkassens 150-Aars Jubilæum den 1. Marts 1947 og overdrog mig den ærefulde Opgave. Jeg har under Udarbejdelsen, som afsluttedes 1. Oktober 1946, haft Adgang til at benytte Kreditkassens Arkiv og hente enhver Oplysning fra dens Bøger, og ved Imødekommenhed fra Indenrigsministeriet har jeg desuden kunnet gøre mig bekendt med de i Rigsarkivet beroende, Kreditkassen vedrørende ministerielle Akter, som ellers ikke er offentligt tilgængelige. Med Hensyn til Skriftets Indhold har Bestyrelsen givet mig fuldstændig frie Hænder, og den følgende Fremstilling af Begivenheder og Vurdering af Personer staar derfor for min egen Regning.

Ernst Andersen.



Første Side af det ældste Udkast til Kreditkassens Fundats af 1797.
(Rigsarkivet.)

KREDITKASSENS STIFTELSE OG FØRSTE UDLAAN

TETENS' OG KALLS ROLLER UNDER STIFTELSESFORHANDLINGERNE

Initiativet til Oprettelsen af den første danske Kreditforening, Kreditkassen for Husejerne i Kjøbenhavn, er efter Traditionen udgaaet fra Finansdeputeret Johan Nicolai Tetens, Professor Abraham Kall og Bogholder i Commercecollegiet Ole Pedersen Holm. Disse tre Mænd indgik i 1796 en Overenskomst om Stiftelsen af Husejernes Kreditkasse, som under Benævnelsen Fundats og Convention stadfæstedes ved en kongelig Resolution af 1. Marts 1797.

Traditioner rummer næsten altid en sand Kerne, og gennemlæser man i Sammenhæng de Aktstykker, der foreligger i Rigsarkivet og Kreditkassens Arkiv om Kassens Oprettelse, bekræftes det da ogsaa, at Tetens, Kall og Holm inden Stiftelsesforhandlingernes Afslutning har udgjort et ubrydeligt Triumvirat. De nævnes Side om Side i en Forestilling af 10. Januar 1797 fra Finanscollegiet om Statsgaranti for Kreditkassens Kasseobligationer, idet det anføres, at de har „foreenet dem til dette Instituts Istandbringelse", og i den følgende Forestilling af 21. Februar 1797 om Stadfæstelse af Kreditkassens Fundats omtales de som „de eeneste nu værende Interessenter og Cassens Stiftere". Derimod bekræfter Aktstykkerne ikke, at de ogsaa i Forening har taget Initiativet til Kassens Oprettelse. Forestillingerne gaar ikke nærmere ind paa dette Problem.

Spørgsmaalet om Kreditkassens Stiftelse har en vis almindelig historisk Interesse, fordi Kreditkassen er det ældste danske Realkreditinstitut. Hvem har taget Initiativet til Oprettelsen af den første danske Kreditforening, og hvor har man hentet de Ideer, som er nedfældet i dens Fundats? Medens Historikerne hidtil har beskæftiget sig ret ind-

gaaende med Oprettelsen af de første debitorstyrede Kreditforeninger, har de endnu ikke foretaget dyberegaaende Undersøgelser af Baggrunden for Stiftelsen af den kreditorstyrede Kreditforening, Husejernes Kreditkasse, og den Paavirkning, der utvivlsomt har fundet Sted ved Udarbejdelsen af dens Fundats.

Fra Kreditforeningsside har man været inde paa dette Spørgsmaal. I en Afhandling, som er trykt i 1901, dels i Kreditforeningernes Festskrift, dels i Østifternes Kreditforenings Jubilæumsskrift, har Kreditforeningsdirektør Elmquist gjort gældende, at Husejernes Kreditkasse er stiftet under Paavirkning af de preussiske Landschaften, som „upaatvivlelig" har haft Indflydelse „saavel paa Institutionens Oprettelse som paa flere af Bestemmelserne for den".

Elmquists Afhandling, som nyder stor Anseelse, er paa dette Punkt udarbejdet uden Kendskab til det Kildemateriale, der foreligger. Aktstykkerne vedrørende Husejernes Kreditkasses Oprettelse er for Størstedelens Vedkommende utrykte, og de var, da Elmquist skrev sin Afhandling, kun delvis gennemarbejdede. Hans Anskuelse om Kreditkassens Forhold til Landschaften kan ikke staa for en nærmere Prøve. Alle Spor peger i Retning af Københavns Brandforsikring, og intet Spor peger mod de preussiske Landschaften. Det er en til Københavns Brandforsikring knyttet Kreds af Personer, som har taget Initiativet til Kreditkassens Oprettelse, og de Ideer, som er nedfældet i Fundatsen, er i et ikke ubetydeligt Omfang hentet fra Brandforsikringen og derefter omformet og tilpasset af Koncipisterne af Fundatsen. Det danske Kreditforeningssystem er opstaaet paa Grundlag af Brandforsikringsselskaberne uden Paavirkning fra Udlandet, og først paa et senere Tidspunkt, nemlig ved Oprettelsen i 1850—51 af de første debitorstyrede Kreditforeninger, kommer det ud for en Paavirkning fra de tyske Landschaften, hvorved Systemet forbedres paa enkelte vigtige Punkter og udvides til Landbrugsejendomme.

At der er en vis Forbindelse imellem Københavns Brandforsikring og Oprettelsen af Husejernes Kreditkasse, har man tidligere været opmærksom paa. Man har peget paa, at Kreditkassen er oprettet efter Ildebranden den 5.—7. Juni 1795, og at to af Kassens Stiftere, Tetens og Holm,

fra 1795 var kongevalgte Direktører i Københavns Brandforsikring. Men Forbindelsen er langt intimere, end man har troet.

Undersøger man f. Eks., hvem der efter Kassens Stiftelse den 1. Marts 1797 møder op for at tegne Garanti for Kassen og tegne sig for Kassens Obligationer, viser det sig, at der har været en gennemført Infiltration mellem Brandforsikringen og Kreditkassen. Efter Generalforsamlingsprotokollen for 8. April 1797 er de første Obligationskøbere og Garanter følgende:

Obligationskøbere.

1.	Professor Kall	79.200	Rd. C.
2.	Trinitatis Sogns Pleje-Kommission	1.000	„ „
3.	Sukkerraffinadør, Grosserer Fiedler	20.000	„ „
		100.200	Rd. C.

Garanter.

4.	Finansdeputeret Tetens	1.000	Rd. C.
5.	Højesteretsadvokat Hoftved	1.000	„ „
6.	Højesteretsadvokat Rasmus Lange	1.000	„ „
7.	Bogholder Holm	1.000	„ „
8.	Murermester Phillip Lange	2.000	„ „
9.	Garver Kühnel	1.000	„ „
		7.000	Rd. C.

Af disse første 9 Obligationskøbere og Garanter er de 5 Medlemmer af Københavns Brandforsikrings Direktion, og en har tidligere været Direktør i Brandforsikringen. Tetens er kongevalgt Direktør fra 1795—1807, Holm kongevalgt Direktør fra 1795—1828 og Phillip Lange kongevalgt bygningskyndig Direktør fra 1795—1805. Alle de nye kongevalgte Direktører er med som Garanter for Kreditkassen. Desuden optræder 2 af Brandforsikringens 3 interessentvalgte Direktører, Højesteretsadvokat Hoftved (1795—1799) — Kancellisekretæren, der bliver Højesteretsadvokat og tillige Direktør i Brandforsikringen og Ølbrygger, der-

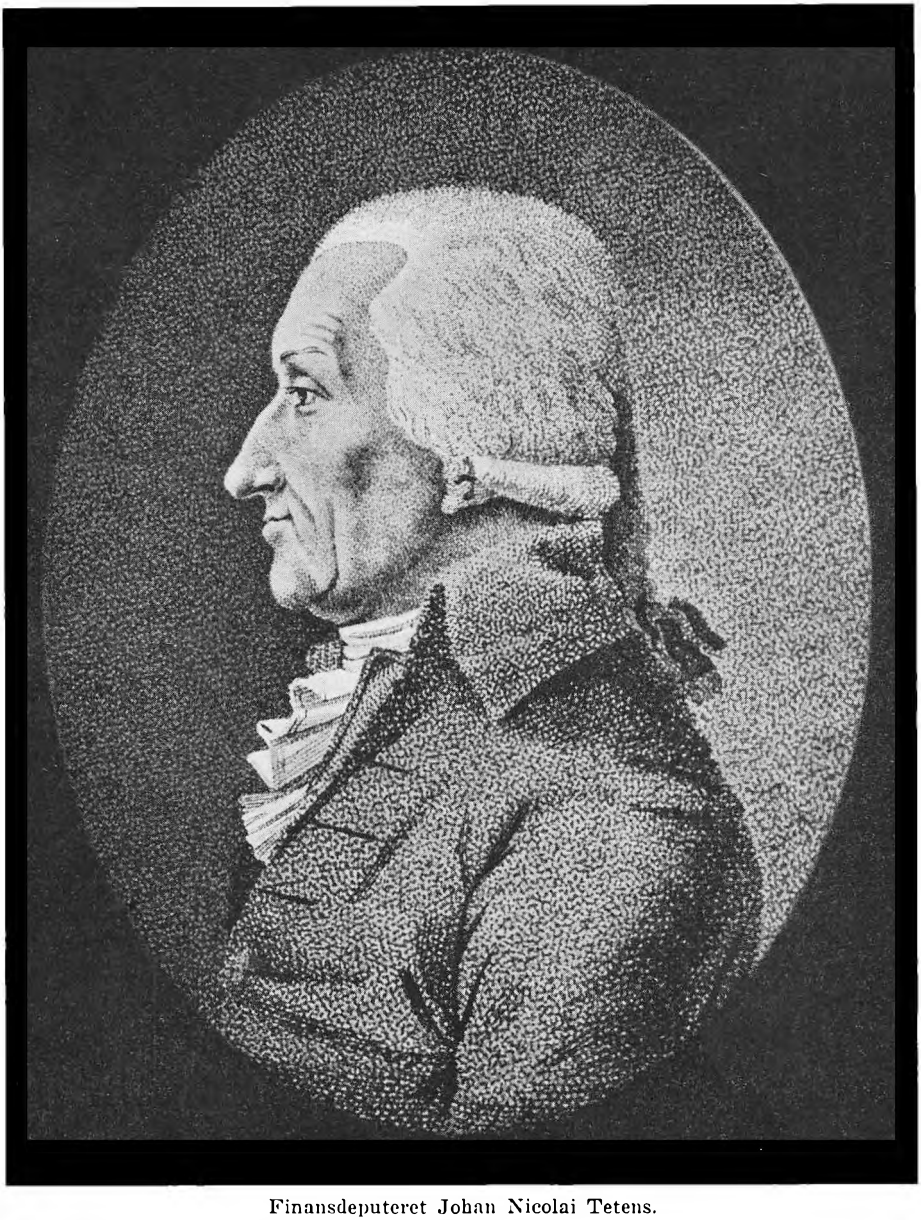
efter Landsdommer paa St. Croix for senere efter i 1810 at have taget kirurgisk Eksamen at ende som Læge i Aalborg — og Højesteretsadvokat Rasmus Lange, som var interessentvalgt Direktør fra 1796—1802 og 1818—1824. Endelig har Fiedler, som i 1797 sammen med Tetens og Kall blev valgt til Kommitteret i Kreditkassen, fra 19. Juni—12. August 1795 været „adjungeret Direktør" i Brandforsikringen.

Som man ser, har Brandforsikringens Direktion været meget aktiv ved Kreditkassens Oprettelse. Det har næsten været anset som et Direktionsanliggende at faa Kassen i Gang. Undersøger man, hvem der møder paa Kreditkassens første Generalforsamling den 8. April 1797, træffer man ligeledes Brandforsikringens Direktører, idet der udover Kall alene møder Tetens, Holm, Hoftved, Rasmus Lange og Fiedler.

Indenfor den første Obligationsejer- og Garantkreds er det kun Kall og Kühnel, som ikke har Tilknytning til Brandforsikringens Direktion. Kühnels Optræden synes at have en særlig Forklaring. Vi møder ham igen som en af de første Laansøgere og maa formentlig betragte hans Garantitegning som et Led i hans Bestræbelser for at faa Laan i Kreditkassen. Dennes Udlaansmidler var ret begrænsede, og Kühnel har nok troet, at han forbedrede sine Chancer, naar han viste Borgersind og tegnede sig som Garant, hvormed der ikke umiddelbart var forbundet nogen Udgift. Kühnel møder flittigt paa Kassens første Generalforsamlinger, og man sporer Resultatet af hans Interesse for Kreditkassens Anliggender i diverse Tillægslaan. Hans Ejendom blev efterhaanden saa stærkt belaant, at Kreditkassen under Erhvervskrisen i 1820'erne maatte overtage den med et Tab paa ca. 2000 Rd.

Men i hvilken Egenskab optræder Kall? Kall har ingen direkte Tilknytning til Brandforsikringen. Hvorfor er han med i Kreditkassen? Traditionen beretter herom, at Kall er en af dem, der har taget Initiativet til Kassens Oprettelse. Gennemgaar man Aktstykkerne, viser det sig imidlertid, at alt tyder paa, at Kall ikke har været med fra Stiftelsesforhandlingernes Begyndelse, men først er dukket op paa et senere Tidspunkt.

Det første Aktstykke, der røber, at Kall er med, er en Skrivelse fra ham til Tetens af 27. December 1796. Kall er ikke Medunderskriver af



Finansdeputeret Johan Nicolai Tetens.

det første Dokument, der findes om Kreditkassens Oprettelse, en Skrivelse af 2. November 1796 til Finanscollegiet, hvormed det oprindelige Fundatsudkast fremsendes. Denne Indsendelsesskrivelse er alene underskrevet af Tetens, og den omtaler ikke Kall og Holm, der heller ikke omtales i Finanscollegiets Forestilling af 8. November 1796 til kgl. Resolution af 11. s. M., hvorved der indrømmes Kreditkassen Fritagelse for Betaling af Kvartprocentskatten af udlaante Kapitaler indenfor et Beløb af 300.000 Rd. C. udlaant i Nybygninger paa afbrændte Grunde. Men Kall er heller ikke Medunderskriver paa den Subskriptionsindbydelse, som efter Planen derefter indrykkes i Dagbladene, og som findes optaget i Berlingske Tidende, Extraordinære Avertissements, og Adresse-Contoirs Efterretninger for den 21. November 1796, og dette er mere bemærkelsesværdigt, fordi vi her finder Holms Underskrift ved Siden af Tetens'. I denne Indbydelse, som indeholder Fundatsudkastet in extenso, anføres det, at Tegning sker ved Henvendelse til Tetens eller Holm. Kall nævnes ikke.

Det er ikke tilfældigt, at Kalls Navn ikke er kommet med i og under Subskriptionsindbydelsen, for han er efter alle foreliggende Oplysninger netop en af dem, som man har ønsket at komme i Forbindelse med gennem Subskriptionsindbydelsen for at faa Kreditkassen i Gang. Kall træder først frem paa Arenaen efter den 21. November. Han er Kreditkassens første indskydende Interessent og derigennem den første Ejer af en dansk Kreditforeningsobligation.

Herfor taler først og fremmest to Skrivelser fra Kall til Tetens af henholdsvis 27. December 1796 og 17. Januar 1797, som findes i Kreditkassens Arkiv. Kall dukker op som Repræsentant for kapitalstærke Kredse. Han har læst Subskriptionsindbydelsen af 21. November eller en af de Notitser, som Tetens og Holm i December Maaned rykkede ind i de to nævnte Dagblade for at bringe Subskriptionsindbydelsen i Erindring, og han har derefter meldt sig hos Tetens og optaget mundtlige Forhandlinger med denne om de Vilkaar, hvorpaa han og hans Kommittenter vilde skyde Penge ind i Kreditkassen imod Udstedelse af Kasseobligationer. Disse Forhandlinger bekræftes i hans Skrivelse af 27. December, som lyder saaledes:

Pro Memoria.

Da Deres Velbaarenhed formeener, at Pante-Obligationerne ej kan udstedes paa deres Navne, som have committeret mig til at subscribere til den forehavende Credit-Kasse, saa er jeg ogsaa paa deres Vegne villig til at overlade Kredit-Kassen til Udlaan nu saa meget, som maatte behøves indtil den Summa 50.000 Rdlr. og siden inden 11. Juni 1797 end nu i det mindste 100.000 Rdlr., naar jeg i Steden for første Prioritets-Obligationer kan faae Kredit-Kassens Obligationer à 1000 Rdlr. forsynede med Kongel. Garantie til 4 p.C. som i Følge Udkastet til Kredit-Kassen havde 1 Aars Opsigelse og kunde fra Mand til Mand transporteres enten uden eller dog med saare liden Bekostning. Kuns maatte det da tillades mig for de nu trængende brandlidte Huus-Ejernes Bedste at udbede Kredit-Kassens Operationer straks begyndte, og at de Huus-Ejere, som jeg efter Hr. Etatsraadens Anmodning ellers har lovet Hielp endnu til denne Termin, maatte komme i fortrinlig Betragtning.

Tiltaleformen og Skrivelsens forretningsmæssige Præg viser, at Kall og Tetens næppe har haft venskabelige indbyrdes Forbindelser, og dette Indtryk bekræftes af Kreditkassens Deliberationsprotokoller. Den Interesse, der knyttede dem sammen, var Kreditkassen. Analyserer man Skrivelsens Indhold, bestyrkes man i den Anskuelse, at Kall først nu dukker op. Kall har nemlig ikke helt forstaaet Fundatsudkastets Indhold, og det tyder jo unægteligt paa, at han ikke har været med fra første Færd og navnlig ikke med til at koncipere det.

I Indledningen viser Kall nemlig, at han havde forstaaet Fundatsudkastet saaledes, at Obligationskøberne vilde faa en pantsikret Obligation for deres Indskud. Det fik man jo ellers ved Udlaan i fast Ejendom, og hvorfor skulde man saa ikke ogsaa have det i Kreditkassen? Kall har i første Omgang stillet Krav om at faa en pantsikret Obligation. Men dette har Tetens afvist, fordi det stred imod Fundatsudkastet at udstede pantsikrede Obligationer direkte til Obligationskøberne. Planen gik netop ud paa at oprette et Selskab, som udstedte simple Gældsforskrivninger til Laangiverne og altsaa blev skudt ind som Mellemled imellem

Laangivere og Laantagere, og denne Tanke vilde Tetens ikke opgive. Kasseobligationerne skulde ikke være direkte, men kun indirekte sikret ved Pant.

Derefter erklærer Kall sig villig til at opgive Kravet om direkte Pant, men kun paa Betingelse af, at der ydes kongelig Garanti for Kasseobligationerne. Tetens bøjer sig for dette Krav om en Ændring af Planerne, og den 3. Januar 1797 begynder anden Fase af Forhandlingerne om Kreditkassens Oprettelse med en Skrivelse fra Tetens, Kall og Holm til Finanscollegiet om Statsgaranti for de af Kassen udstedte Obligationer, hvilket tilstaas ved en kgl. Resolution af 13. Januar 1797.

Man kan se, at Kall ogsaa har foranlediget enkelte andre Ændringer i Fundatsudkastet. Det er efter Deliberationsprotokollen for den 27. December 1796 ham, der staar bag en Ændring i Laanegrænsereglen i Fundatsens § 16, hvorefter der ikke kunde tages Hensyn til, om en Grundejer tilbød Pant i „mobiliær Formue", medens der kunde tages Hensyn til, om der tilbødes Pant i reelle Privilegier, navnlig Bryggeriprivilegier. Kall ønskede denne Ændring, fordi han ansaa Bryggergaarde for særlig gode Panter, hvad de ogsaa var paa denne Tid. Endvidere er det antagelig Kall, der staar bag en meget vigtig Ændring, som foretages, efter at han er traadt frem. I det sidste Fundatsudkast inddrages Debitorerne under det gensidige Ansvar. Disse skal bære Halvdelen af de Tab, der lides paa Panter. Denne Ændring antydes første Gang i Finanscollegiets Forestilling af 10. Januar 1797 i Sammenhæng med Drøftelsen af Statsgarantien. Endelig strammes Reglerne om Amortisation af Laan. Det er antagelig Kall, der staar bag disse sidste Ændringer, fordi der paa dette Tidspunkt næppe er andre Deltagere i Forhandlingerne end Tetens, Kall og Holm.

Hvis Kall havde været med til at koncipere det første Fundatsudkast, havde han naturligvis paa et langt tidligere Tidspunkt fremsat sine Ønsker om Statsgaranti for Kasseobligationer, Ændring i Laanegrænsereglen o. s. v. Forklaringen maa være, at han først er kommet med efter den 21. November.

Det Billede, jeg har givet af Kalls Deltagelse i Stiftelsesforhandlingerne, er endelig i god Overensstemmelse med det Indtryk, man faar af

Kalls Psyche ved at følge hans Virke i Kreditkassen gennem 25 Aar som en af Kassens tre Kommitterede.

Den anden Mulighed, der foreligger, at Kall har været med til de indledende Forhandlinger, men har holdt sig i Baggrunden og derfor ikke er kommet med i og under Subskriptionsindbydelsen, er fra et psychologisk Synspunkt lidet sandsynlig. Kall kunde simpelthen ikke holde sig i Baggrunden. Fra det Tidspunkt, vi første Gang møder Kall, er det ham, der behersker Scenen. Han stjæler Billedet fra Tetens og Holm. Det er Kall, der ordner Placeringen af Kassens Obligationer, Kall ordner det første Udlaan til Grundejerne, han tager Initiativet til Besigtigelse af Ejendomme og foretager ofte personlig Besigtigelse, naar han i en Laanesag er i Tvivl, han afviser Laan til velstillede og taler de mindre Grundejeres Sag, hjælper dem til Laan i Kreditkassen og andetsteds o. s. v. Der findes et Utal af temperamentsfulde og undertiden lange Indlæg i Deliberationsprotokollen fra Kalls Haand. Tilbagetrukkethed og Uvirksomhed var Kalls Natur imod, han elskede at agere. „Det er hans Maade at sige, hvad han tænker uden Forbehold, uden Omsvøb og uden at lægge sine Ord paa Vægt", skriver Kall om sig selv i et lille Skrift, som han i 1795 udsender om Brandforsikringen, og denne Selvkarakteristik er rammende. Kall maatte spille Førsteviolin. Tetens har i Erkendelse heraf villigt overladt Kall Førstepladsen, idet han andetsteds havde nok at gøre, og ogsaa efter Tetens' Død i 1807 er det i en Aarrække Kall, der dominerer i Kreditkassen. Den var hans Hjertebarn.

Kall møder altsaa i Henhold til Subskriptionsindbydelsen for at tegne sig som indskydende Interessent, men bl. a. af den ovenciterede Skrivelse kan man se, at han tillige repræsenterer andre. Hvem han har repræsenteret, kan man næppe komme til Klarhed over; den Hemmelighed har Kall bevaret. De Beløb, som han i Løbet af ganske kort Tid tegnede sig for, er efter Datidens Forhold saa store, at der maa have staaet flere kapitalstærke Personer bag ham. De første 101 Kasseobligationer til et samlet Beløb af 60.200 Rd. C. er alle udleveret til Kall, og af Kassens første Udlaan paa 300.000 Rd. C. overtager Kall 230.400 Rd. Endvidere overtager Fiedler 25.000 Rd. og en Grosserer Peschier 5.000 Rd. Resten fordeles i en Række Poster. Som Obligationskøbere optræder Mennesker

af alle Samfundslag, men fortrinsvis af den brede Mellemstand. Blandt de første noterede Købere findes Trinitatis Sogns Pleje-Kommission, en Grosserer, en Professor, Sognepræst, Copist, Degn og Skolelærer og en Amtsforvalterenke.

Kall har ikke været blandt dem, der tog Initiativet til Kreditkassens Oprettelse, men det forklejner ikke hans Indsats. Uden Penge ingen Kreditkasse, uden Kall ingen Startpenge. Ser man Sagen fra dens praktiske Side, er Kalls Indsats lige saa betydningsfuld som Tetens' og Holms.

Tetens har derimod været med i Forhandlingerne saa langt tilbage, vi kan følge dem, men jeg tror, at man ikke kan fastholde den Anskuelse, som man herefter kunde være tilbøjelig til at danne sig, at det saa maa være Tetens — og Holm —, der har taget Initiativet til Kreditkassens Oprettelse. Det forekommer mig paa Forhaand usandsynligt, at disse to Kollegieembedsmænd, som efter alt, hvad vi ved om dem, ikke har været direkte impliceret i Byggerivirksomhed, selv har taget Initiativet til Oprettelse af en Kreditforening. Efter min Opfattelse maa Ønsket om Oprettelse af et Laaneinstitut være opstaaet i Kredse, som har haft en mere direkte og umiddelbar Interesse i en tilfredsstillende Financiering af Boligbyggeriet, end disse Kollegieembedsmænd har haft. Den drivende Kraft bag Kreditkassens Oprettelse maa søges andetsteds, og man maa snarere opfatte Tetens og Holm som Formidlere af disse Interesser, og som dem, der gennemtænker og gennemarbejder Planerne og konciperer Fundatsen, end som dem, der selv tager Initiativet til Kassens Oprettelse.

Man lægger for det første ved Gennemlæsningen af Oprettelsesdokumenterne Mærke til, at Tetens intetsteds udpeges som Planens Ophavsmand. Tetens omtaler heller ikke sig selv paa en saadan Maade, at man faar det Indtryk, at det er ham, der har faaet Ideen om Oprettelse af en Kreditforening. I Indsendelsesskrivelsen af 2. November 1796, som Tetens som Holstener har affattet paa Tysk, skriver han ganske neutralt: „Den Plan zur Errichtung einer Credit-Casse .... lege ich nach dem ertheilten gewogentlichen Erlaubniss des Königlichen Finanz-Collegii hiermit vor ....". Forestillingen af 8. November begynder med følgende Passus: „Af dette Collegii Deputeret, Etatsraad Tetens, er ble-

ven indleveret et Udkast til en Plan til en Credit-Casses Oprettelse ....", og intet i Forestillingen antyder, at det er Tetens, der har udkastet Tanken. Endelig stemmer denne Omtale fuldtud med den Omtale, som Tetens har faaet i et Referat, der findes bevaret i Finanscollegiets Stiftelsessag. Til Brug for Finansminister Schimmelmann har Assessor Lange og den Deputerede Wendt i dette Referat, der overskrives „Anmærkninger til den udkastede Plan til en Credit-Casses Indretning for Husejere i Kjøbenhavn", fremsat nogle Bemærkninger til de enkelte Bestemmelser i Fundatsudkastet, og Referatet slutter med en Paategning af Finansministeren. Men heller ikke her omtales Tetens som Ophavsmand til Planen, og det tyder paa, at han ikke under Kollegiets Forhandlinger om Planen har udgivet Ideen for sin egen. Kollegaen Wendt anfører saaledes i en Paategning af 6. November kun, at Planen er „eingeliefert" af Tetens.

Hermed stemmer det, at man heller ikke i Kreditkassens Deliberationsprotokoller finder Bemærkninger af Tetens eller andre, der fremhæver, at han har faaet Ideen om Kreditkassens Oprettelse.

Dernæst kan man af det omtalte Referat i Finanscollegiets Stiftelsessag se, at der forud for Indsendelsen af Planen har været afholdt to Møder, et Møde i Finanscollegiet, hvor Fundatsudkastet paa Tetens' Foranledning har været underkastet en ganske uformel Drøftelse, og et Stiftelsesmøde. I Referatet skriver Wendt nemlig ud for nogle Bemærkninger af Lange om Nødvendigheden af at foretage en Ændring i § 1:

> Det her anmærkede er uden Tvivl een af de Bestemmelser, som ved Sagens Ventilation i Finants Collegiet blev vedtaget. At denne Post imidlertid findes uforandret i Udkastet, kommer formodentlig deraf, at dette er indleveret til Finantscollegiet *saaledes, som det imellem Vedkommende har været aftalt,* og at de Modifikationer, som Finantscollegiet finder fornødne, derefter i Forestillingen anmærkes.

Direkte Oplysninger om, hvem der har været med til dette første Møde, findes ikke nogetsteds. Kall har som omtalt ikke været med, men

det er lidet sandsynligt, at kun Tetens og Holm har været med. Jeg vil fremsætte den Hypotese, at Mødet har været afholdt indenfor en Kreds af Grundejere og Haandværkere, og at Brandforsikringens Direktion har været repræsenteret ved Tetens og Holm og muligvis ogsaa andre Medlemmer af dens Direktion.

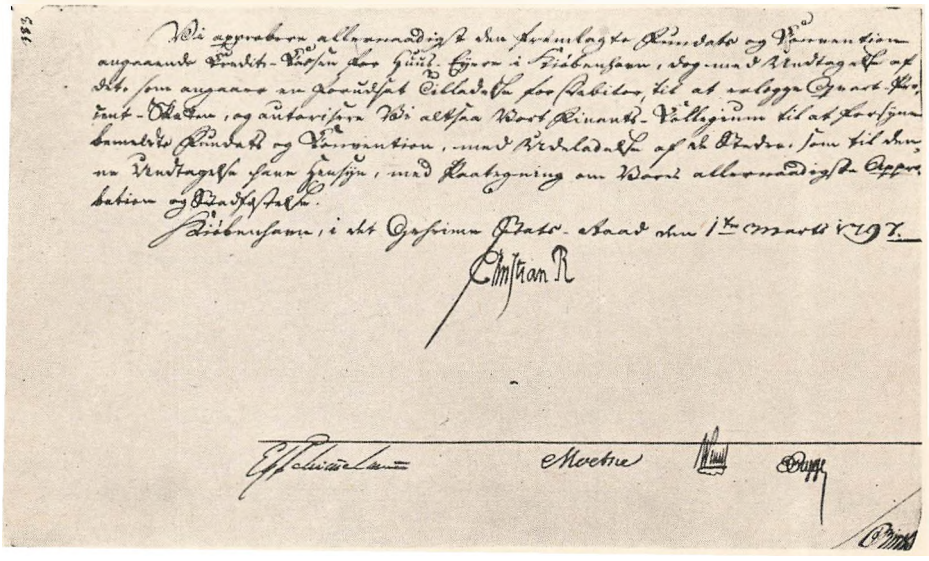
Herfor taler de Oplysninger, som ovenfor er meddelt om Kreditkassens første Garant- og Obligationsejerkreds, men jeg vil dog navnlig søge Støtte i hele Baggrunden for Kreditkassens Oprettelse. Man maa erindre, at de københavnske Grundejere og Haandværkere allerede før Branden i 1795 havde et Surrogat for en Kreditforening i Københavns Brandforsikring. I Tidens Løb havde Brandforsikringen opsparet en meget betydelig Formue som Følge af, at Brandforsikringspræmien fra Oprettelsen i 1731 af Forsigtighedshensyn var sat ret højt, medens Skaderne havde været forholdsvis beskedne. Mellem 1728 og 1795 rammes København ikke af større Brandskader. Københavns Brandforsikring var derfor efterhaanden blevet et meget velstillet Selskab. I 1795 androg dets Formue 2 Mill. Rd. C., hvilket var ca. 45 % af Brandskaden paa 4½ Mill. Rd. C., og 10 % af den samlede Brandassurancesum for Hovedstadens Huse og Gaarde.

Denne Formue var gjort frugtbringende ved Udlaan mod Pant i københavnske Ejendomme. I Aarene 1760/61—1769/70 blev der f. Eks. gennemsnitligt udlaant 41.000 Rd. C., derefter faldt Udlaanet noget, men steg paany og androg i 1780/81—1789/90 gennemsnitligt 37.000 Rd. C. og i Aarene 1790/91—1793/94 55.500 Rd. C. Selvom Brandforsikringen langtfra kunde dække hele Laanebehovet i fast Ejendom, var der dog efter Datidens Forhold, hvor tilmed mange mindre Huse var uprioriterede, Tale om meget betydelige Beløb, og Brandforsikringen har faktisk udøvet en lignende Funktion i København som Nutidens Kreditforeninger. Udlaanene skete til en rimelig Rente, og Kapitalerne blev ikke opsagt fra Brandforsikringens Side. Saalænge Brandforsikringen kunde anvende saa store Beløb til Udlaan i fast Ejendom paa disse Vilkaar, var der intet større Behov for Oprettelse af en Kreditforening.

Ildebranden i 1795 fjernede Grundlaget for en Fortsættelse af Brandforsikringens Udlaansvirksomhed. Selskabet fik andet at anvende sine

Midler til, og Debitorerne maatte være tilfredse, om de undgik at faa Kapitalen opsagt. Det kunde forudses, at Brandforsikringen i en Aarrække ikke vilde kunne genoptage sin Udlaansvirksomhed. Hvorfra skulde man herefter faa de Prioritetslaan, som man havde faaet i Brandforsikringen?

Man behøver ikke at udfolde megen Fantasi for at forestille sig, at de brandlidte Husejere og de Haandværksmestre, som skulde leve af at bygge, i Forbindelse med de mange Protester, som de fremsatte mod den Erstatningsordning, der gennemførtes ved Anordningen af 17. Juli 1795, har besværet sig til Brandforsikringens Direktion over, at den normale Udlaansvirksomhed var standset. Herved blev det endnu vanskeligere at faa Byggeriet i Gang. Brandforsikringen maatte genoptage sin Udlaansvirksomhed, eller ogsaa maatte de kloge Hoveder, som Regeringen i 1795 havde sat ind i Brandforsikringens Ledelse, finde paa en Udvej. Og saaledes er Tanken om at oprette et særligt Laaneinstitut formentlig groet frem efterhaanden. Tanken har udtrykt manges Ønsker, men hvem der første Gang har udkastet den, hvem der har været den danske Købmand Bühring, har man muligvis slet ikke været klar over. Den na-



Den kongelige Stadfæstelse af Kreditkassens Fundats.

turlige Formidler af disse Ønsker var under de foreliggende Forhold Direktionen for Københavns Brandforsikring.

Det er ikke muligt direkte at paavise, at Tanken om Oprettelse af Husejernes Kreditkasse er groet frem indenfor en til Brandforsikringen knyttet Husejer- og Haandværksmesterkreds, men man kan ud fra denne Antagelse finde en plausibel Forklaring paa, at man i Kreditkassens Fundats genfinder mange af de Regler, som gjaldt i Københavns Brandforsikring, og man kan yderligere finde en Begrundelse for, at der i det første Fundatsudkast paa to Hovedpunkter findes Forslag, som er et decideret Udtryk for Debitor- og ikke for Kreditorønsker. Jeg tænker herved paa Forslaget om, at det gensidige Ansvar ikke skulde omfatte Debitorerne, og Forslaget om en saa høj Laanegrænse som 100 % af Assuranceværdien.

Tetens' Indsats ved Kreditkassens Stiftelse bliver herefter den, at han — antagelig sammen med Holm — udformer Planerne og overtager Ledelsen af Forhandlingerne om deres Realisation. Det maa være Tetens og Holm, der har konciperet det første Fundatsudkast, som vel har været drøftet i Grundejer- og Haandværkerkredsen, og som derefter — muligvis med Ændringer — er gaaet til Drøftelse i Finanscollegiet. Paa et af Finanscollegiets faste ugentlige Møder har Tetens ganske uformelt forelagt Planen for at se, om den vilde støde paa Modstand hos Finansministeren eller hos Kollegerne, og da dette ikke var Tilfældet, har han indsendt Planen. Derefter har han presset paa for at faa den behandlet hurtigt. Af Wendts Notits til Finansministeren kan man se, at Tetens har udtalt Ønske om, at Planen kom til Behandling i Gehejmestatsraadet allerede den 8. November. For at dette kunde ske, maatte Planen behandles færdig af Finanscollegiet allerede den 7. November, og i ærbødige Vendinger henstiller Wendt derfor dette i sin Paategning til Finansministeren. Den Dag var Schimmelmann imidlertid optaget af Forhandlinger i Commercecollegiet om den nye Toldforordning, men han skriver paa Sagen, at „da der egentlig ikke paa noget Hovedpunkt er Meningsforskel, kan min Nærværelse i Kollegieforsamlingen undværes", og han vedlægger derfor kun et Notat vedrørende et Par Spørgsmaal. Derpaa ekspederes Sagen den 8. November efter de af Schimmelmann og

Wendt i Referatet angivne Retningslinjer, og den 11. November 1796 foreligger den første kongelige Resolution om Fritagelse for Kvartprocentskatten for et Udlaan paa 300.000 Rd. C. i Nybygninger paa afbrændte Grunde. Den 30. November 1796 foreligger den kongelige Resolution om Fritagelse for Stempelafgift af de Dokumenter, som Kreditkassen udsteder, en Resolution, der stadig har Gyldighed.

Efter at Forhandlingerne med Kall er ført til Ende, og der den 13. Januar 1797 er opnaaet kongelig Resolution om Statsgaranti for Kasseobligationerne, er Kreditkassen i Realiteten oprettet. Resten er kun en Ekspedition. Den 21. Februar 1797 nedlægger Finanscollegiet Forestilling, og den 1. Marts 1797 foreligger den kongelige Resolution om Stadfæstelse af Kreditkassens Fundats.

Tetens havde med Holms og Kalls gode Bistand løst den Opgave, han havde paataget sig at løse.

Det Selskab, som efter Planen skulde indskydes som Mellemled mellem Laangivere og Laantagere, har fra første Færd skullet arbejde paa Grundlag af Gensidighedsprincippet, og man kan derfor med Rette hævde, at Husejernes Kreditkasse fra Begyndelsen har været planlagt som en Kreditforening.

Man har været inde paa, at det oprindelig muligvis ikke har været Stifternes Hensigt at oprette en egentlig Kreditforening, men kun en midlertidig Laanekasse i Lighed med den af Amtmand Bretton i 1859 oprettede „Hypoteklaaneforeningen for Landejendomsbesiddere i Nørrejylland".

Urigtigheden af denne Anskuelse fremgaar allerede af Bestemmelsen i Fundatsens § 1 om Kreditkassens Formaal, som i al Almindelighed anføres at være Ydelse af Laan til Grundejere. „Denne Credit-Casse er allene bestemt til, med Pengelaan at hjelpe Huusejerne i Kjøbenhavn . .". Først derefter fremhæves to Grupper Grundejere, som „fornemmelig" skal komme i Betragtning 1) Husejere, som af Mangel paa rede Penge hindres i efter Branden at genopbygge eller fordelagtigere at indrette deres Huse, og 2) Husejere, som har faaet opsagt en Prioritet og derfor eventuelt kan blive tvunget til at sælge deres Ejendom med Tab, saafremt de ikke faar et Afløsningslaan. Laangivningen er altsaa efter § 1 ikke begrænset til bestemte Formaal.

Det, der kunde føre ind paa den Slutning, at Kassen var tænkt som en midlertidig Laanekasse, skulde vel være Begrænsningen i Fundatsens §§ 2 og 10 af Udlaanet til 300.000 Rd. C. i Nybygninger paa afbrændte Grunde. Men af Forarbejderne fremgaar det meget klart, at denne Begrænsning udelukkende er indsat af skattemæssige Grunde. For at Kreditkassen kunde komme i Gang, maatte den kunne tilbyde fulde 4 % Rente af Kasseobligationerne, og der maatte derfor enten opnaas Tilladelse til, at Debitor betalte Kvartprocentskatten ved Siden af 4 % Rente, eller Fritagelse for Kvartprocentskatten. Tetens fremhæver i sin Indsendelsesskrivelse disse to Muligheder, der ligeledes er opstillet i det oprindelige Fundatsudkast, og han overlader til Finanscollegiet at af-

gøre, om man vil foretrække at give Begunstigelse under den ene eller den anden Form. Af principielle Grunde vælger Finanscollegiet at eftergive Skatten, men begrænser samtidig Fritagelsen til Nybygninger ud fra den Betragtning, at det offentlige alene har Grund til at yde dette sin Støtte. Da Begrænsningen af Skattefritagelsen til Nybyggeri senere falder bort, hvilket sker ved en kongelig Resolution af 16. November 1802, kan Kreditkassen derfor uden Fundatsændring give Laan til et hvilketsomhelst Formaal, dog at Nybyggeri efter Resolutionen stadig skulde have Fortrinsret til Laan.

I Henseende til Formaalets Udstrækning og Varighed adskiller Husejernes Kreditkasse sig saaledes ikke fra andre Kreditforeninger. Den har fra første Færd været planlagt som en Kreditforening. Men i en anden Retning kommer der straks fra Oprettelsen en karakteristisk Forskel frem imellem Kreditkassen og de yngre Kreditforeninger, en Forskel, der nu er slettet, men har sat sig Spor i Kreditkassens Styrelsesregler. Kreditkassen bygger vel som de andre Kreditforeninger paa Princippet om gensidigt eller solidarisk Ansvar og ikke paa det kapitalistiske Erhvervsprincip (Hypotekbankprincippet). Men Gensidighedsprincippet har i Fundatsen af 1797 faaet en bredere, man kan næsten sige inderligere, Udformning end i de debitorstyrede Kreditforeningers Statutter. Gensidighedsprincippet er i Husejernes Kreditkasse udformet paa en Maade, som er enestaaende i Kreditforeningernes Historie, og som adskiller sig radikalt fra den Udformning, som Grundsætningen har faaet alle andre Steder.

Naar man nu i Kreditforeninger, Brandforsikringsselskaber, Forbrugsforeninger, Produktionsforeninger, Boligselskaber o. s. v. taler om gensidigt eller solidarisk Ansvar, tænker man paa Risikofordeling indenfor en Debitorkreds, der betragtes som Foreningens Interessenter. Gensidighed betyder Fællesskab imellem Debitorer om Overtagelse af en vis Risiko. Efter Kreditkassens Fundats af 1797 er Risikofordelingen imidlertid udvidet, saa den ogsaa omfatter Kreditorerne. Gensidighed betyder i Kreditkassen Gensidighed mellem Debitorer og Kreditorer, og Princippet rækker saaledes langt videre end i Landschaften og de debitorstyrede danske Kreditforeninger.

Ordningen var efter Fundatsen af 1797 og nogle senere Generalforsamlingsbeslutninger denne, at Tab paa Panter, der ikke kunde afholdes af Kreditkassens opsparede Fonds — hvad de i Praksis altid kunde —, skulde bæres af Kasseobligationsejere og Laantagere i lige Forhold. Beløbene skulde deles i to lige store Dele og derefter udlignes indenfor henholdsvis Kreditor- og Debitorkredsen. Laantagernes Andel maatte betales gennem Ekstrabidrag, men Kasseobligationsejernes Andel kunde Kassen faa dækket ved at tilbageholde Beløbet ved Udbetalingen af Kasseobligationsrenten, d. v. s. ved Modregning. Princippet gik derfor i Virkeligheden ud paa, at Ejerne af Kassens Obligationer i kritiske Situationer skulde taale en midlertidig Rentenedsættelse og herigennem yde deres Bidrag til at stabilisere Kreditkassens Økonomi. Med et rammende Udtryk karakteriserer man fra Bestyrelsens Side i en Skrivelse af 9. Oktober 1828 til Statsgældsdirektionen denne Ordning som „det gensidige Garanti", underforstaaet: mellem Kasseobligationsejere og Laantagere, og andre Steder tales der om „det indvortes Garanti", „et sig selv garanterende Interessentskab" og lign. Ved Kreditkassens Oprettelse var man fra alle Sider klar over, at Gensidighedsprincippet havde denne vide Betydning.

Man kan mene, at denne Ordning af Gensidigheden var irrationel, og at det derfor maa hilses med Tilfredshed, at Kreditkassen nu har afskaffet den. Men herom vil næppe alle være enige. Det er et Spørgsmaal, om ikke dette danske Ligedelingsprincip, der understreger Interessefællesskabet mellem Kreditorer og Debitorer, er mere tidssvarende end det tyske Princip, hvorefter alene Debitorerne skal bære Risikoen. Nu omfatter Solidariteten alene Debitorerne, og under normale Forhold, hvor Tab kan dækkes af de opsparede Fonds, kan det for saa vidt være ligegyldigt, om ogsaa Kreditorerne er inddraget under Risikofordelingen.

Men naar Krige og Erhvervskriser resulterer i store Tab, kan man efter Erfaringens Vidnesbyrd vanskeligt gennemføre Synspunktet. Det er graa Teori, at Debitorerne under alle Forhold skal bære Tabene. Som Bevis herfor henviser jeg blot til, at Lovgivningsmagten ved Rekonstruktionen i 1931—33 af Jydsk Landhypotekforening faktisk tvang Kasseobligationsejerne til at trække paa lige Hammel med Debitorerne. De

Grundsætninger, som her blev gennemført, minder meget om Ligedelingsgrundsætningerne i Kreditkassens Fundats af 1797, hvad man dog fra Lovgivningsmagtens Side ikke var opmærksom paa. Men saa vilde det have været tiltalende, om man paa Forhaand havde haft en Statutbestemmelse svarende til den, der oprindelig gjaldt i Husejernes Kreditkasse. Reglen kan derfor næppe i Dag karakteriseres som antikveret, og den blev kun opgivet af Kreditkassen, fordi den ikke kunde opretholdes efter de nyere Kreditforeningers Fremkomst. Fra 1869 er den gradvis afviklet.

Hvorledes er Koncipisterne af Kreditkassens Fundats naaet frem til Ligedelingsreglen? Reglen synes at være Udtryk for et Kompromis mellem to forskellige Anskuelser, som antagelig har været repræsenteret af Tetens og Kall. Det første Fundatsudkast havde en endnu radikalere Ordning, idet det ikke inddrog Laantagerne under Risikofordelingen. Risikoen for Tab skulde efter Udkastet alene hvile paa Kreditkassens Interessenter, som faldt i to Grupper: de indskydende Interessenter og de garanterende Interessenter. Efter Fundatsens § 6, der paa dette Punkt stemmer med Udkastet, paatog enhver Interessent, som indskød Kapital i Kreditkassen sig „et med hans Andeel i den udlaante og rentebærende Fond i Forhold staaende Garantie i saadanne Tilfælde, hvor imod al Formodning .... noget Tab, enten af Capital eller Renter, skulde indtræde," og herom skulde han afgive en skriftlig Forpligtelseserklæring, men desuden fordeltes Risikoen paa de „blot garanterende" Interessenter, d. v. s. Personer, som kun overtog Garanti og ikke indskød Kapital.

Garantprincippet, som senere har spillet en saa stor Rolle ved Oprettelsen af Hypotekforeninger, kendes altsaa allerede ved Kreditkassens Oprettelse i 1797, men det fik praktisk talt ingen Betydning. Ved Oprettelsen af Hypotekforeninger gik man forretningsmæssigt til Værks og tilsagde Garanterne et aarligt Vederlag, der mange Steder blev meget betydeligt. Ved Kreditkassens Oprettelse prøvede Stifterne at faa Borgerne til at tegne Garanti uden at love dem Vederlag. Tetens skriver i en Redegørelse, som indrykkes den 28. November 1796 i Berlingske Tidende og Adresse-Contoirs Efterretninger, at Risikoen som Garant er ubety-

delig, „og derfor har man troet at kunne gjøre Regning paa Borgeraand hos Medborgere, at denne Risico ikke vil afskrække nogen fra at deeltage i Garantiet". Men dette var at overvurdere Borgeraandens Indflydelse. Garantordningen blev en Fiasko. Udover Tetens, Hoftved, Holm, Kühnel og de to Lange'er meldte der sig kun een Garant. Saa var det Slut.

Udkastets Ordning blev imidlertid ikke den endelige, og man kan se, at Tanken om at inddrage ogsaa Laantagerne under Risikofordelingen er opstaaet samtidig med, at Kall inddrages under Forhandlingerne. Allerede i den kongelige Forestilling af 10. Januar 1797 om Statsgarantiens Overtagelse anføres der herom følgende:

> Men saa ubetydelig denne af Interessenterne selv som Garantie for Cassen overtagende Risico end er, naar man forudsætter at Administrationen med behørig Omhu opfylder Planens Forskrift; saa var man dog betænkt paa, for at forebygge al mulig Frygt, i den nærmere Convention ogsaa at paalægge Debitorerne, at de tilligemed Interessenterne skulle tage Deel i denne Risico i Forhold til de Summer, de af Cassen erholde laante, en Forpligtelse, som hverken er ubillig, eller uoverensstemmende med dette Instituts Hensigt.

Den endelige Ordning bliver herefter Ligedelingsreglen, og uanset at Laantagerne i Fundatsen ikke benævnes Interessenter og ikke har Stemmeret paa Generalforsamlingerne, er det dog fra et real-økonomisk Synspunkt rettest at karakterisere Kreditkassen efter Fundatsen af 1797 som en Sammenslutning af Laangivere og Laantagere.

Det er næppe for dristigt at fortolke det passerede saaledes, at Tetens i det oprindelige Udkast formulerer Ønsker, der har været fremsat i den Husejer- og Haandværkerkreds, som antagelig har taget Initiativet til Kreditkassens Oprettelse. Det har fra dens Synspunkt set ud som en Fordel at slippe for Risikoen for at skulle dække Tab. En saadan Ordning kendte man i Københavns Brandforsikring i Perioden 1731—95, idet Brandforsikringen ikke var oprettet som en gensidig Kasse. Som Repræsentant for de Kapitalister, der skulde tegne sig for Kasse-

obligationer, har Kall imidlertid ikke villet gaa med til dette vidtgaaende Forslag. Han har forlangt, at Laantagerne i hvert Fald skulde staa halv Skade, og en saadan Regel optoges derefter i Fundatsen. Tanken om at inddrage Laantagerne under Risikoen, som vel i sig selv er meget naturlig, var nærliggende, eftersom man i 1795 havde gjort Københavns Brandforsikring til en gensidig Kasse. Allerede under Forhandlingerne i 1731 om Brandforsikringens Oprettelse havde man ventileret denne Tanke, men opgivet den. Indenfor Brandforsikringen er Gensidighedsprincippet anvendt første Gang i 1761 ved Oprettelsen af Købstædernes Brandforsikring.

Fundatsens Ordning med Afgivelse af en højtidelig skriftlig Forpligtelseserklæring fra Obligationskøberne maatte virke afskrækkende, og den kunde heller ikke opretholdes ret længe. Men i første Omgang klarede Kall disse Vanskeligheder. Fundatsen bestemte nemlig, at Retten ifølge Kasseobligationen og Forpligtelsen ifølge Interessenterklæringen ikke behøvede at følges ad. Interessenterne kunde sælge deres Kasseobligationer, og i saa Fald fik Køberen en ren Kreditorstilling og skulde ikke taale Rentenedsættelse til Dækning af Tab. Forpligtelsen til Deltagelse i Tab forblev hos den første Kasseobligationskøber qua Interessent, indtil Kasseobligationen var inddraget.

Denne Bestemmelse benyttede Kall sig af. Han har som Tetens anset Risikoen for Tab ved Udlaan for at være forholdsvis ubetydelig. Kall overtog Forpligtelse som indskydende Interessent ikke blot for de Kommittenter, som han havde omtalt i sin Skrivelse til Tetens af 27. December 1796, men for betydeligt større Beløb. Her fandt Tetens den „Borgeraand", han havde efterlyst. Ialt overtog Kall Garanti som indskydende Interessent for et Beløb af 197.500 Rd. C., men han beholdt ikke de dertil svarende Kasseobligationer.

Selv om Kall var velstillet, maatte der dog være Grænser for, hvor stort et Tilsvar han kunde overtage, og da Bestyrelsen havde mærket, at Kravet om Afgivelse af en formelig Garantierklæring hæmmede Afsætningen af Kasseobligationer, bad man Finanscollegiet om at udvirke en Fundatsændring. Denne approberes ved en kongelig Resolution af 20. September 1797, der er saalydende:

I Betragtning af de allerunderdanigst foredragne Omstændigheder maae det være Credit-Cassen for Huus-Ejere her i Staden tilladt, for de Summer, som indskydes til Cassens Fond ogsaa at udstæde Obligationer som ere saaledes indrettede, at *sammes Ihændehavere tillige blive Interessenter i Cassen,* og forbundne til at opfylde Interessentskabets indbyrdes Garantie.

Med Hjemmel i dette første Fundatstillæg ændredes derefter Teksten i de fremtidig udstedte Kasseobligationer saaledes, at det udtrykkeligt fremhævedes, at Kasseobligationen efter Opsigelse først indfriedes, naar Ihændehaveren som indskydende Interessent havde opfyldt Fundatsens Bestemmelser. Samtidig bortfaldt den særlige Garantierklæring og dermed Mulighederne for, at Kasseobligationsejere kunde overdrage Retten ifølge Kasseobligationen uden at lade Interessenttilsvaret følge med. Interessenttilsvaret fulgte fremtidig automatisk med Kasseobligationen. Det varede længe, før samtlige Kasseobligationer af den ældre Type var afskaffet. Lige til 1853 levede Mindet om Kalls Indsats i Kreditkassens Bøger, idet han (d. v. s. hans Arvinger) stadig figurerede som indskydende Interessent, indtil man efter en Generalforsamlingsbeslutning opsagde og indfriede det cirkulerende Restbeløb af den ældre Kasseobligationstype.

Paa Grundlag af en Afskrift, som findes i Kreditkassens Arkiv af en i 1810 udstedt Obligation, har man kunnet rekonstruere den Kasseobligationstype, der anvendtes efter Fundatsændringen i 1797.

Blandt Bestemmelserne i Fundatsen er der næppe nogen, der er saa tydeligt inspireret af de for Københavns Brandforsikring gældende Regler som Bestemmelsen i Fundatsens § 15 om *Grundsætningerne for Udlaan.* Der er ikke Tale om, at Bestemmelsen er kalkeret af. Fundatsbestemmelserne er alle selvstændigt udformet og er aldrig blotte Kopier af Regler, der findes andetsteds. Men Udformningen af Udlaansbestemmelsen hviler dog i Hovedtræk paa Brandforsikringsreglerne, hvilket bekræfter, at Kreditkassen er en Videreudvikling af Brandforsikringens Udlaansvirksomhed.

№ 9682

Creditcasſen for Huuseierne i Kiøbenhavn

tilſtaaer herved at være ſkyldig til Ihændehaveren den Summa 500 Rdl., ſiger Fem Hundrede Rigsdaler Danſk Courant, ſom til Casſens Fond i Overensſtemmelſe med den af Hans Kongelige Maieſtæt allernaadigſt approberede Fundats og Convention ere indſkudte; hvilken Summa efter et Aars foregaaende Opſigelse fra Ihændehaverens Side ſkrivtlig til Creditcasſen og fra Creditcasſens Side ved Kiobenhavns Addresſe-Contoirs og Berlings Aviſer og efterat ovenmeldte Fundats og Convention af Ihændehaveren ſom indſkydende Interesſent er opſyldt i en af de ſædvanlige Rente-Terminer 11. Juni eller 11. December, igien tilbage betales, og imidlertid deraf ſvares 4 pro Cent aarlig Rente, det halve til enhver af forbemeldte ſædvanlige Terminer.

Til Bekræftelſe have vi denne Obligation paa Creditcasſens Vegne underſkrevet og med ſammes Segl forſynet.

Kiobenhavn, den 11. Decb. 1810

A. Kall C. Friedrich Fiedler C. J. Holm

I Følge den af Hans Kongelige Maieſtæt ved allernaadigſte Reſolution af 13. Jan. og 20. Sept. 1797 Finants-Collegio meddeelte Autoriſation bliver denne af Creditcasſen for Huuseierne i Kiøbenhavn under Nr. 9682 udſtædte Obligation for den paalydende Summa 500 Rdl., ſiger Fem Hundrede Rigsdaler Danſk Courant, herved forſynet med Forſikring om Hans Majeſtæts Garantie efter Obligationens Indhold.

Finants-Collegium, den 18. Decb. 1810

[illegible] Mistne [illegible]

Kreditforeningsobligation af den ældste Type.

Efter Anordningen af 1731 gjaldt der for Københavns Brandforsikrings Udlaan den Regel, at der kunde bevilges Laan op til ¾ af Assurance*værdien*, hvilket ved en Bestemmelse fra 1733 ændredes til ¾ af Assurance*summen*. Brandforsikringen havde imidlertid efter faa Aars Forløb uheldige Erfaringer med sin Udlaansvirksomhed. Den maatte overtage en Del Ejendomme, og ved disses Afhændelse led den ret betydelige Tab. I 1744 traf man derfor indenfor Ledelsen Beslutning om fremtidig at være forsigtigere og forsøge at holde Laanene indenfor ⅔ af Vurderingssummerne. Kun for een Slags Ejendomme, Bryggergaarde, ønskede Direktionen at kunne gaa højere under Hensyn til, at der til disse Ejendomme var knyttet et reelt Privilegium, som ikke forøgede Assuranceværdien, men dog gjorde Ejendommen mere salgbar. Men en Bestemmelse herom blev dog ikke gennemført.

Disse to Grænser paa ⅔ og ¾, begge beregnet i Forhold til Assuranceværdien, genfinder man i Fundatsens § 15, men det karakteristiske ved denne Bestemmelse er iøvrigt, at der gives Kreditkassen en meget fri Stilling med Hensyn til Ydelse af Laan, idet der kun sættes det Maksimum, at Laan ikke maa tilstaas „for mere end den assurerede Summe paa anden Maade, end under den Betingelse, at enten i Grunden, og særdeles i de Gaarden tilhørende Privilegier, eller og ved Caution vorder givet en antagelig Sikkerhed", se § 15, Stk. 4, jfr. Stk. 1.

Laanegrænsen var saaledes meget høj: 100% af Assurancesummen med Adgang til yderligere Forhøjelse i visse opregnede Tilfælde. De omtalte Grænser paa ⅔ og ¾ af Assuranceværdien havde kun Betydning for Amortisationen. Uamortisable Laan kunde kun ydes op til ⅔ af Assuranceværdien. Gik Laanet op til ¾ af Assuranceværdien, skulde det amortiseres med ½% aarligt af Laantagerens hele Skyld paa Ejendommen, laa det mellem ¾ af Assuranceværdien og den fulde Assuranceværdi, amortiseredes det med mindst 1% aarligt, og oversteg det hele Assuranceværdien med 1½ à 2 % aarligt.

Jeg tror, at man maa se denne Elasticitet i Udformningen af Udlaansreglerne som et Udslag af Laantagerønsker, der har været fremført overfor Tetens under de første Forhandlinger. Laantagere ønsker vel altid at faa saa store Laan, som de har Brug for. Laanegrænseregler

indsættes i Laangivernes og ikke i Laantagernes Interesse. Den Indsats, man kan spore fra Kalls Side overfor Udlaansreglen, er ikke betydelig. Men man tager næppe Fejl, naar man henfører en Ændring i Amortisationsreglen, der paa dette Tidspunkt foretages i det oprindelige Udkast, til Kall. Efter Udkastet kunde der ydes uamortisable Laan helt op til ¾ af Assuranceværdien, men dette nedsattes i Fundatsen til ⅔. En anden Ændring, som Kall fik foretaget, bestod i, at han fik strøget en Bestemmelse om, at der kunde tages Hensyn til „mobiliær Formue", og i Stedet indsat en Regel om, at der kunde tages Hensyn til, om der tillige indrømmedes Pant i et reelt Privilegium, hvilket navnlig sigtede til Ølbryggerne.

Kall har vel iøvrigt som den praktisk indstillede Natur, han var, været klar over, at den virkelige Garanti for en forsvarlig Laanepolitik vilde ligge i Kreditorstyret af Kreditkassen. Man ser da ogsaa, at der i Praksis hurtigt fastlægges en ganske bestemt Linje. Fundatsen forudsætter, at Laanesager skulde afgøres af Generalforsamlingen, og af Hensyn hertil var det foreskrevet, at der skulde afholdes to aarlige Generalforsamlinger. Det viste sig snart, at dette var en altfor upraktisk Ordning. Laansøgere kan ikke vente i et halvt Aar paa en Afgørelse, de maa snarest muligt have et Laanetilsagn eller et Afslag, saa de kan søge Laan andetsteds. Derfor gik man efter ganske kort Tids Forløb over til paa Generalforsamlingerne at bemyndige de Kommitterede til i Forening med Administrator at afgøre de Laanesager, der indkom imellem Generalforsamlingerne, men dog kun paa den Maade, at de bevilgede Laan blev holdt indenfor ¾ af Assuranceværdien (enkelte Gange kun ⅔). De Kommitterede og Administrator fik indtil 1813 en staaende Udlaansbemyndigelse indenfor ¾-Dels Grænsen, og da det faktisk blev Reglen, at alle Laanesager blev afgjort af de Kommitterede i Forening med Administrator, blev Laanegrænsen i Kreditkassen indtil 1813 faktisk ¾ af Assuranceværdien. Navnlig Bestemmelsen om Kaution blev i Praksis fuldstændig betydningsløs. Efter 1813 foretoges der i Praksis igen en Sænkning i Laanegrænsen.

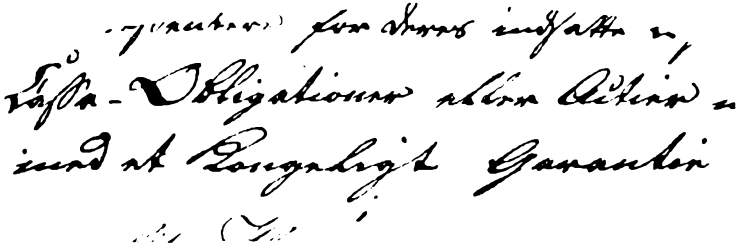
Princippet om, at Laan skulde amortiseres, indtil de var bragt ned under ⅔ af Assuranceværdien, fastholdtes strengt i Praksis. Gang paa

Gang gives der Afslag paa Ansøgninger om Afdragsfritagelse med en Henvisning til Fundatsens Bestemmelser.

Kreditkassens Laanepolitik under Fundatsen af 1797 er bestemt af *Kasseobligationstypen.* Efter Bestemmelserne i Fundatsens § 5 kunde Kasseobligationen opsiges fra Kreditors Side med et Aars Varsel. Nu er den uopsigelige Kasseobligation saa indarbejdet, at den forekommer at være den eneste rigtige Type, men Forholdene laa anderledes i 1797. Den uopsigelige Obligation var ikke ukendt. Man kendte paa dette Omraade saavel Opsigelses- som Uopsigelighedsklausuler. Opsigelsesprincippet var fremme ved Oprettelsen i Henhold til Forordningen af 16. August 1786 af den gamle kongelige Landkreditkasse, idet det her var Tanken at arbejde med en fra Kreditors Side med 6 Maaneders Varsel opsigelig Obligation, se Udviklingen Side 133—36 i Professor Eggers' i 1790 udgivne Skrift „Udførlig Efterretning om Creditkassen". Tanken synes at være blevet paa Papiret, ligesom saa mange af de andre Tanker, der blev tænkt om denne Kreditkasse. Eggers' Udviklinger viser imidlertid, at Tanken om den opsigelige Kasseobligation i 1797 ikke var en ny Tanke. Men navnlig havde man fra Københavns Brandforsikrings Rekonstruktion i 1795 friske Erfaringer for Kapitalisternes Bedømmelse af disse Klausuler, og de talte ubetinget for Anvendelse i Husejernes Kreditkasse af den opsigelige Kasseobligation. Efter Bestemmelserne i §§ 2—3 og 5 i Anordningen af 17. Juli 1795 var de 3% Annuitetsbeviser, som Brandforsikringen udstedte til delvis Betaling af Erstatningsbeløbene til de brandlidte, uopsigelige fra Kreditors Side og amortiseredes over en lang Aarrække. Resultatet heraf havde været, at Annuitetsbeviserne havde faaet en betydelig Underkurs, hvad de brandlidte var højst utilfredse med. De samme Erfaringer synes man at have gjort med de uopsigelige 3¾ og 4% Obligationer, som de brandlidte under visse nærmere Betingelser kunde faa udleveret som Erstatning efter Finanscollegiets Promemoria af 7. November 1795, for der blev ikke udstedt noget større Beløb af disse Obligationer, som altsaa heller ikke kunde placeres med Fordel. Derimod gik det meget let for Brandforsikringen med at fremskaffe Kapitaler, da den nogle Maaneder efter Branden fandt paa

at modtage dem som Indlaan mod 4% Rente og ¼ Aars Opsigelse. Det er utvivlsomt disse Erfaringer, der foresvævede Koncipisterne af Fundatsen, da de opterede for den fra Kreditors Side opsigelige Kasseobligation. Pengemarkedets Tilstand gjorde Valget af denne Type nødvendig.

I en anden Henseende var Kasseobligationstypen derimod straks af den nu kendte Slags: Kasseobligationen var ikke sikret ved Pant af nogen Art, hverken ved specielt Pant eller ved generelt Pant. Den udrustede kun Ejeren med en almindelig Fordringsret. Udtrykket Kasseobligation, som er blevet den tekniske og nu ogsaa den legale Benævnelse for de af samtlige Kreditforeninger udstedte Obligationer jævnsides med Udtrykket Kreditforeningsobligation, er hentet fra Husejernes Kreditkasse. Det er i officielle Dokumenter første Gang benyttet i Fi-



nanscollegiets Forestilling af 10. Januar 1797 om Statsgaranti for Kreditkassens Obligationer.

Kasseobligationstypen bestemte Kreditkassens Laanepolitik. Opsigelsesbestemmelsen maatte faa den Virkning, at Kasseobligationen kun kunde gaa et Par Procent under Pari, og derfor fik Spørgsmaalet, om Laantagerne skulde have Ret til at indfri med Kasseobligationer, ikke større Interesse før Statsbankerotten i 1813. I Princippet anvendte Kreditkassen fra første Færd Kontantsystemet, som stadig anvendes f. Eks. af de svenske Kreditforeninger og de tyske Hypotekbanker, og afskar Laantagerne Adgang til at afdrage eller indfri paa anden Maade end kontant.

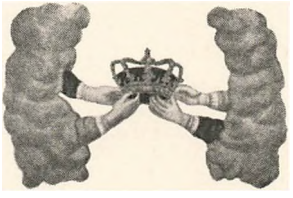
Til den fra Kreditors Side opsigelige Kasseobligation svarede det fra Kreditkassens Side opsigelige Debitorlaan. Herom fandtes der vel ikke udtrykkelige Bestemmelser i Fundatsen, men en Tilførsel til Generalforsamlingsprotokollen viser, at man paa Generalforsamlingen den 13. April 1797 vedtog, at der i Pantebrevene skulde optages en Bestemmelse om, at Kreditkassen altid kunde opsige Laanet med ½ Aars Varsel.

Stifternes Tankegang var paa dette som paa andre Punkter meget logisk, og man kan i det Hele se, at Stifterne ikke ganske tilfældigt er naaet frem til at konstruere en Kreditforening, der kunde virke, men har overvejet, hvorledes man kunde give det nye Kreditinstitut en rationel Konstruktion. De har fra første Færd haft fat i et for Kreditforeningernes Virksomhed fundamentalt Princip, der i Kassens senere Historie benævnes *Ligevægtsprincippet,* og hvorefter der skal være Overensstemmelse imellem Kasseobligationsmassen og Pantebrevsmassen ikke blot med Hensyn til de samlede Beløb, men ogsaa med Hensyn til Forrentning og Opsigelse. Denne Ligevægtsgrundsætning er udtrykt dels i ovennævnte Generalforsamlingsbeslutning, dels i Fundatsens § 9, hvorefter Kasseobligationsmassen aldrig maa være „større end Credit-Cassen igjen har udlaant og gjort frugtbringende", og dels i Fundatsens § 10, der begynder saaledes:

Credit-Cassen svarer efter foregaaende 5te Post til de indskydende Interessenter i Fonden fulde 4 Procent aarlig Rente. Den kan derfor ikke laane noget ud uden at faae ligesaa meget.

Af Interesse i den gamle Fundats er endelig *Styrelsesreglerne,* hvis Hovedprincipper stadig gælder. Karakteristisk for Kreditkassen er som tidligere bemærket dens Kreditorstyre. Efter Fundatsens § 11 er den øverste Myndighed hos Generalforsamlingen, og hvad denne beslutter, er forbindende, „dog kan ikke nogen Post i denne Fundats og Convention forandres, eller noget derimod stridende fastsættes, uden at derpaa ansøges og udvirkes Hs. Kongl. Majestæts allernaadigste Approbation". Stemmeretten paa Generalforsamlingerne er hos „Interessenterne", og kun Ejerne af Kassens Obligationer (og Garanterne) anses som Interessenter.

Den overordnede Ledelse er hos en Bestyrelse, der bestaar af tre interessentvalgte Kommitterede og en Administrator, der udnævnes (nu godkendes) af Kongen. Efter Fundatsen og den sig dertil sluttende Praksis fører de Kommitterede Tilsyn med Administrators Ledelse af Kreditkassen, deltager i Afgørelsen af Laanesager og i Udstedelsen af Kasseobligationer og efterser Beholdningen af Pantebreve, medens Administrator udfører de lovligt fattede Beslutninger, sørger for Udbetalingen af de bevilgede Laan, for Inddrivelsen af Renter hos Debitorerne og Udbetalingen af Renter til Obligationsejerne, forbereder Laanesagernes Afgørelse og i det Hele har den daglige Ledelse af Kreditkassen.



Uholdbarheden af den af Elmquist fremsatte Hypotese om, at flere af Bestemmelserne i Kreditkassens Fundats er hentet fra Landschaftens Statutter, vil efter foranstaaende Gennemgang af Hovedprincipperne i Fundatsen være aabenbar for enhver, der er fortrolig med eller gør sig fortrolig med Landschaftens Organisation og Virke i sidste Fjerdedel af det 18. Aarhundrede. Jeg kan ikke her komme ind paa en Gennemgang af Detaillerne i det landschaftliche System — herom henvises til et Værk som Brünnecks „Die Pfandbriefsysteme der preussischen Landschaften", Berlin 1910 —, men skal blot ridse nogle Hovedlinjer op for at vise, at Konstruktionen er helt forskellig fra Kreditkassen.

Gensidighedsprincippet er i Landschaften ikke udvidet til Kasseobligationsejerne. Kreditgrundlaget er den Generalgaranti, der ved et Magtbud fra oven blev lagt paa samtlige adelige Godser i Provinsen uden Hensyn til, om der var optaget Laan i vedkommende Landschaft. Hermed fulgte en Begrænsning af Udlaansvirksomheden til Godsejere og en „Ret til Kredit".

Laanegrænsen er Halvdelen af den ved særskilt Vurdering fastslaaede Værdi.

Kasseobligationerne er sikret ved specielt Pant.

Debitorlaanene er uopsigelige fra Landschaftens Side, og regelmæssig Amortisation er ukendt indtil 1821.

Udbetaling af Laan sker i Landschaften efter Kasseobligationssystemet og ikke efter Kontantsystemet.

Styrelsesreglerne. Landschaften er debitorstyrede.

Fra et kreditforeningsteknisk Synspunkt kan man især fremhæve, at Kreditkassens Fundats i to Henseender repræsenterer et yngre og mere fuldkomment Stadium i Udviklingen end Landschaftens Statutter. Man arbejder i Kreditkassen med en moderne Kasseobligationstype, der ikke er sikret ved Pant, og da navnlig ikke ved det meget uhaandterlige Pant i bestemte Ejendomme. Da Kall under Forhandlingerne om Fundatsen kommer ind paa denne Tanke, som er nærliggende for den, som ikke har frigjort sig fra de sædvanlige Tankebaner, afvises den straks af Tetens.

Og man gennemfører med ubønhørlig Logik Ligevægtsgrundsætningen og sørger for Overensstemmelse mellem Opsigelses- og Forrentningsvilkaar for Kasseobligationer og Pantebreve. Herved undgaar Koncipisterne af Kreditkassens Fundats den bekendte Konstruktionsfejl, som fandtes i Landschaften indtil 1830'erne, med Ydelse af uopsigelige Laan i opsigelige Kasseobligationer, en Konstruktionsfejl, der under Napoleonskrigene kun kunde afbødes gennem Moratorieordninger.

Ordningen i Kreditkassens Fundats er saa meget mere bemærkelsesværdig, som Svenskerne ved Stiftelsen i 1836 af den første svenske Kreditforening, Skånska Hypoteksföreningen, begik nøjagtig den samme Fejl som Preusserne. Selv i den forvirrede Periode efter 1813, hvor Kreditkassen udstedte Kasseobligationer lydende paa Rigsbankdaler Sølv, paa Sølvværdi og paa Navneværdi, sørgede Kassens Ledelse for, at der ikke udstedtes flere Kasseobligationer lydende paa Rigsbankdaler Sølv, end hvad der svarede til Udlaanet i Sølv til Debitorerne, og at der ikke udstedtes flere Kasseobligationer i Navneværdi, end der var udlaant Kapitaler i Navneværdi.

Tilbage bliver en vis Lighed i Hovedprincippet. Baade Landschaften og Kreditkassen er Realkreditinstitutter, der som Mellemled skydes ind mellem Laangivere og Laantagere og tilvejebringer de Midler, der er nødvendige til Ydelse af Laan, ved Udstedelse af fra Kreditors Side opsigelige Ihændehaverobligationer. Er dette for samtlige Realkreditinstitutters Virksomhed fælles Grundprincip da ikke hentet fra Landschaften?

Sandsynligvis ikke. Det er i sig selv et tungtvejende Argument, at man intetsteds i Aktstykkerne finder en Antydning om Kendskab til Landschaften. Man kan gennempløje Stiftelsessagen, de følgende Sager om Fundatstillæg og Kassens Udvidelse, Brevvekslingen mellem Finanscollegiet og Kassen, Bestyrelsens Deliberationsprotokoller o. s. v. Møjen er forgæves, der findes intet om Landschaften. Dertil kommer, at Ihændehaverobligationen — og netop den ikke pantsikrede Obligation — kendes i Københavns Brandforsikring allerede i 1795, idet Annuitetsbeviserne og formentlig ogsaa de omtalte 3¾ og 4 % Obligationer kunde udstedes til Ihændehaveren, se Anordning 17. Juli 1795, § 2, og Rescript

7. December 1731. Opsigelsesklausulen kendes dels ved Brandforsikringens Indlaan fra 1795 og dels i den kongelige Kreditkasse af 1786. Tilbage bliver den Tanke at kombinere Obligationsudstedelse med Udlaan i fast Ejendom. Men denne Kombination er snublende nær. Den forudsætter kun, at man tænker sig det nye i Københavns Brandforsikring, Obligationsudstedelsen, anvendt jævnsides med det ældre, Udlaanet i fast Ejendom.

Man skal i Virkeligheden som Elmquist komme ind i en Tryllering, som er draget af en Række tyske Forfattere, bl. a. den af Elmquist nævnte Dr. Felix Hecht, for at tro, at denne Kombination kun har kunnet opstaa i Preussen. Hechts Tankegang er let omskrevet den, at selve det for Realkreditinstitutterne grundlæggende Princip, Kombinationen af Kasseobligationsudstedelse med Udlaan i fast Ejendom, er saa sublimt, saa genialt, at det kun kan være opstaaet i en preussisk Hjerne. Tyske Forfattere har til Trivialitet genfortalt Solstraalefortællingen om den ukendte Købmand Bühring, der undfangede Ideen, og den fattige Soldaterkonge, Frederik den II, der realiserede Tanken for at retablere det preussiske Storlandbrug efter Syvaarskrigens Ødelæggelser, saa at man efterhaanden tror, at Ideen er et Udslag af preussisk Genialitet. Men jeg tror, at det tjener Sagen bedst, om man holder sig paa Jorden og ikke anser Realkreditinstitutopfindelsen som Jordens ottende Underværk.

Systemet er ubestrideligt godt, men derfor behøver man ikke at lade sig forlede til lyriske Overdrivelser. Kan man til Stiftelsen af en Kreditforening kræve mere, end der forelaa ved Kreditkassens Oprettelse: et Boligbehov, skabt af Ildebranden, nogle praktiske Mænd med prøvede Erfaringer og et à to gode Hoveder med Kombinationsevne og Fantasi? Koncipisterne af Kreditkassens Fundats har overført visse Principper fra Brandforsikringen, men iøvrigt selvstændigt udarbejdet Fundatsen.

Udover, hvad jeg allerede tidligere har anført om Forbindelsen med Københavns Brandforsikring, kan der her henvises til, at de Terminologier, der anvendes i Fundatsen, i vidt Omfang er hentet fra Brandforsikringen. Herfra stammer Benævnelsen Kommitteret (Eks.: Indledningen til Raadstue-Placat 9. Januar 1769), Benævnelsen Fundats (Eks.: An-

ordning 17. Juli 1795 § 18), Convention (Eks.: Skrivelse 13. Maj 1788 fra Brandforsikringens Direktion), Interessentskab (nævnte Anordnings §§ 13 og 15 m. fl.), Indskud, Fond o. s. v. Ogsaa Ideen til Begunstigelserne er formentlig hentet fra Brandforsikringen, som har Stempelfritagelse (Rescript 7. December 1731), Fritagelse for Kvartprocentafgiften og Statsgaranti for Obligationer (Anordning 17. Juli 1795 § 3 under C og § 2, jfr. Promemoria 7. November 1795). Endvidere er Udlaansomraadet det samme, og de Afgifter til Dækning af Kreditkassens Administrationsudgifter, som omtales i Fundatsens § 16, nemlig ½ Procent ved Laanets Udbetaling og derefter i hver Termin en Skilling af hver Rigsdaler Rente, har et vist Forbillede i Anordning af 17. Juli 1795 § 12, der ogsaa sondrer mellem en Engangsafgift og et aarligt Beløb.

Kendskab til Landschaftens Eksistens og Virksomhed har i Slutningen af det 18. Aarhundrede næppe været særlig udbredt udenfor Preussen. Kun langsomt breder Systemet sig, og det naar først i 1811 til Slesvig-Holsten. Det af Professor Eggers i 1790 udgivne Værk om den kongelige Kreditkasse, der netop omhandler Landbrugskreditten, røber ikke, at Forfatteren har haft Kendskab til Landschaften. Nævnes maa det dog, at der i Suhms offentligt tilgængelige Bibliotek har staaet et Eksemplar af et af Struenses Broder, Carl August Struense i 1777 i Tyskland udgivet Værk „Sammlung von Aufsätzen die grösstentheils wichtige Punkte der Staatswirtschaft betreffen", som i 2det Bind S. 417—540 indeholder en letløbende, men meget overfladisk og fantasifuld Redegørelse „Über das landschaftliche System in Schlesien". Skulde man mistænke nogen for at have læst Bogen, maatte det vel nærmest være Kall, Mistanken vilde falde paa, men jeg tror ikke, at Kall i saa Fald havde beholdt sin Viden for sig selv, og man kan i hvert Fald ikke se, at Struenses Afhandling paa noget Punkt har paavirket Kreditkassens Fundats. Kalls Verdenshistorie, som nærmest er en Oversættelse af en tysk Verdenshistorie, kommer slet ikke ind paa saadanne Problemer.

Mere nærliggende er den Tanke, at en Købmand eller Haandværksmester, som har deltaget i Forhandlingerne om Kassens Oprettelse, paa en Rejse i Tyskland tilfældigt har faaet Kendskab til Landschaftens Eksistens. En saadan Mulighed kan naturligvis ikke afvises.

Det afgørende Bevis for, at Ideerne i Fundatsen er hentet fra Københavns Brandforsikring, vilde være et Udkast med Henvisninger eller en Udtalelse fra Tetens eller Holm. Jeg har ikke kunnet finde et saadant uomstødeligt Bevis, men Indicierne for min Anskuelse om Tilblivelsen af Fundatsen er saa stærke, at jeg ikke viger tilbage for at fastslaa, at Husejernes Kreditkasse er skabt paa Grundlag af Københavns Brandforsikring uden paaviselig Indflydelse fra Udlandet.



BESTYRELSENS LAANEPOLITIK

Hovedformaalet med Kreditkassens Oprettelse havde efter de stedfundne Forhandlinger om Fundatsen været at hjælpe Grundejerne med at komme i Gang med Genopførelsen af de afbrændte Huse, og Finanscollegiet havde accentueret dette Formaal ved foreløbig at begrænse den tilstaaede Begunstigelse med Hensyn til Kvartprocentskattens Eftergivelse til Laan i Nybygninger paa afbrændte Grunde. I Overensstemmelse hermed var der i Fundatsens § 15 givet Bestemmelser, som tillod Bestyrelsen at yde Laan helt op til Assurancesummen, ja endog over denne, saafremt der blev stillet supplerende Sikkerhed i Form af Kaution.

Fundatsens Kautionsbestemmelse fik dog i Praksis ingen Betydning. Bortset fra et Par Laan fra de første Aar slog Bestyrelsen straks ind paa den Linje, at man alene vilde tage Hensyn til, om der i den som Pant tilbudte Ejendom var tilstrækkelig Sikkerhed for Laanet. Kreditkassen har fra sin Oprettelse været et rent Realkreditinstitut.

Men Bestyrelsen havde faaet saa frie Hænder ved Fundatsens § 15, at det stod i dens Magt at give baade første, anden og tredje Prioritets Laan. Det fremhævedes udtrykkeligt i Paragraffens første Stykke, at Bestyrelsen ikke saa meget skulde se paa, om der forlangtes Laan paa første, anden eller tredje Prioritet, som paa, om der var fyldestgørende Sikkerhed i Ejendommen for Laanet. Hvorledes benyttede Bestyrelsen denne Bestemmelse?

Af Deliberations- og Generalforsamlingsprotokollerne kan man se, at der meget hurtigt i Praksis har udviklet sig ganske bestemte Regler for Laangivningen. Bestyrelsen standser ved ¾ af Assurancesummen, som den efter dens Anskuelse passende øverste Grænse for Kreditkassens Laan og sikrer sig kun staaende Udlaansbemyndigelse fra Generalforsamlingen til at yde Laan indenfor denne Grænse. Kun i den første Tid bevilges der Laan, der gaar ud over denne Grænse. Bestyrelsen giver ogsaa meget nødigt Laan paa tredje Prioritet. Antallet af saadanne Laan er meget lille. Af og til bevilges der i Begyndelsen et tredje Prioritets Laan i en Bryggergaard, hvor Laanegrænsen udregnedes som ¾ af

Assurancesummen med et Tillæg af 4000 Rd. som Værdien af Bryggeriprivilegiet. Men bortset fra Bryggergaarde bevilges der faktisk ikke Laan paa tredje Prioritet. Endelig fæstner der sig efterhaanden den Praksis, at Laan paa første Prioritet normalt kun bevilges op til ⅔ af Assurancesummen. „Vi plejer ikke gerne at laane højere paa 1ste Prioritet end ⅔ af Assuranceværdien", skriver Kall i et Laanevotum fra Kreditkassens første Aar, og denne Linje fastholdes.

I Kassens Praksis støder man herefter paa to Typer af Laan: første Prioritets Laan indenfor ⅔ af Assuranceværdien, der ydes som uamortisable Laan, og anden Prioritets Laan, der gaar helt op til ¾ af Assuranceværdien, og som efter Fundatsen skal amortiseres, indtil de naar under ⅔.

En Oversigt over, hvorledes Kassens i Perioden 1797—1813 ydede Laan fordeler sig mellem Laan paa første og anden Prioritet, synes aldrig udarbejdet, men man kan i de af Administrator Ole Pedersen Holm med stor Omhu førte Laanedesignationer finde nøjagtige Oplysninger om Prioritetsstillingen for hvert enkelt Laan. Heraf fremgaar det, at anden Prioritets Laanene er ydet i et meget betydeligt Omfang. Jeg vil skønsmæssigt anslaa Antallet af anden Prioritets Laan indenfor hele Perioden til mindst ⅓ af det samlede Antal Laan. Efter Beløb er Brøken antagelig noget mindre. Navnlig i de første Aar, hvor Laan alene bevilges i Nybygninger, er Antallet af Laan paa anden Prioritet stort. Af de første 100 Laan er f. Eks. ⅔ Laan paa anden Prioritet.

Betyder dette, at Kreditkassen i sin første Udlaansperiode har ydet mange Laan mod anden Prioritets Sikkerhed? Et Laan paa anden Prioritets Plads behøver ikke at have anden Prioritets Sikkerhed. Om det har dette, afhænger af, om det staar efter en normal første Prioritet eller efter en lille første Prioritet. Spørgsmaalet er ret beset dette, om Assuranceværdien var et korrekt Udtryk for Handelsværdien, eller om den laa for højt eller for lavt. Dersom Assuranceværdierne i den første Udlaansperiode laa meget lavt, behøver et Laan paa ¾ af Assuranceværdien jo ikke at komme til at overstige første Prioritets Sikkerhedszone.

Naar man kommer efter 1807, indeholder Kreditkassens Generalforsamlingsprotokoller fyldestgørende Oplysninger til Besvarelse af dette



Det nuværende Ekspeditionslokale.

Spørgsmaal. Ved hvert Ejerskifte er der givet Oplysning om Købesum, Assurancesum og Belaaning, og man kan heraf se, paa hvilket Niveau Assurancesummerne og Kreditkassens Laan laa i Forhold til Købesummerne i fri Handel. Før 1807 er Materialet ufuldstændigt, men man kan tilvejebringe de tilsvarende Oplysninger ved Hjælp af Kassens Laanedesignationer og Skøde- og Panteprotokollerne. Som Bilag er trykt en Oversigt over Købesum, Assurancesum og Belaaning ved de 32 første normale Ejerskifter, jfr. S. 139.

Hele dette Materiale viser, at Assurancesummerne har været et ganske godt Udgangspunkt for Belaaningen. Det hører til Undtagelsen, at Assurancesummen ligger over den ved en Ejendoms Omsætning i fri Handel konstaterede Værdi for Ejendommen. Mod Periodens Slutning ligger Assurancesummerne tværtimod en Del lavere end Salgssummerne, hvilket man ogsaa maa vente paa Grund af den tiltagende Inflation, og navnlig i Aarene 1810—12 er der store Divergenser. Der jobbes, eller

som Kall yndede at sige, der høkres og pranges med de faste Ejendomme. I de første Aar, Perioden indtil 1807, er Assuranceværdierne derimod gennemgaaende et ganske godt Udtryk for Ejendommenes Handelsværdi. Ved de 32 normale Ejerskifter, som finder Sted i Aarene 1797—1801, ligger Assuranceværdien saaledes kun for højt i 9 Tilfælde, og i 5 af disse Tilfælde er Udsvinget kun nogle faa Hundrede Rigsdaler. Ser man paa de 21 normale Ejerskifter, som er noteret i Generalforsamlingsprotokollen for 1808, konstateres det, at Købesummerne overalt overstiger Assuranceværdierne. Den gennemsnitlige Overskridelse er paa 25 %.

Assurancevurderingsmændenes Værdiansættelser har saaledes i denne første Udlaansperiode været fuldt paa Højde med den Værdiansættelse, som nu sker ved Kreditforeningernes Vurderingsmænd, og Kreditkassen kunde derfor ikke komme ud i nogen større Risiko selv ved en Belaaning op til ¾ af Assuranceværdien. Men Bestyrelsen nøjes ikke med Assurancevurderingsmændenes Værdiansættelse. Den kommer efter nogle faa Aars Forløb ind paa i Tvivlstilfælde at lade foretage et Eftersyn af det tilbudte Pant ved et Medlem af Bestyrelsen.

Foranledningen til, at Bestyrelsen kommer ind paa Overvejelser om det betimelige i, at der foretages Eftersyn, er, at Kreditkassen i 1803 maatte overtage en Ejendom. Det drejede sig om en Ejendom i Store Larsbjørnstræde, og Kreditkassens Tab var ubetydeligt, idet det kun androg 265 Rd. C. Men denne første Overtagelse af et Pant foranledigede, at Bestyrelsen i 1803 fik gennemført en Generalforsamlingsbeslutning om, at der ved to dertil antagne Haandværksmestre skulde foretages regelmæssig Besigtigelse af Kassens Panter. I de første Aar omfattede dette Eftersyn hvert Aar Halvdelen af Panterne, men fra 1840 nøjedes man med en Tredjedel af Panterne. Hvis der ved dette Eftersyn blev forefundet væsentlige Mangler ved et Pants Vedligeholdelse, forlangte Bestyrelsen Manglerne afhjulpne, og undlod Debitor at foretage det fornødne, blev Kassens Laan opsagt.

Men dernæst kom Bestyrelsen meget hurtigt ind paa, at det undertiden vilde være formaalstjenligt, om der ved et af Bestyrelsens Medlemmer blev foretaget en Besigtigelse af de Ejendomme, hvori der søgtes

Laan, inden Bestyrelsen traf endelig Afgørelse i Laanesagen. Formaalet med dette Eftersyn var ikke at foretage en fornyet teknisk Undersøgelse af Ejendommen, men blot at faa bekræftet eller korrigeret det Indtryk, som Bestyrelsen havde dannet sig ud fra Laanesagens Oplysninger om Ejendommen.

Første Gang, Tanken om forudgaaende Eftersyn er fremme, har den dog ikke denne Form. Paa Generalforsamlingen den 25. Oktober 1804 blev det vedtaget at lade 6 Ejendomme besigtige, inden der blev truffet endelig Afgørelse i Laanesagerne, men her lader Administrator Holm Eftersynet foretage ved en Haandværksmester. Allerede det følgende Aar er det imidlertid et Medlem af Kassens Bestyrelse, der udfører dette Arbejde, nemlig Kall. Man kan af Deliberationsprotokollen se, at Kall inden den den 25. April 1805 afholdte Generalforsamling har efterset i hvert Fald 12 Ejendomme, hvori der søgtes Laan. Kall slog hermed ind paa en Praksis, som viste sig saa nyttig, at den senere er blevet et nogenlunde fast Led i Bestyrelsens Arbejde med en Laanesag.

Laangivningens Omfang var ved kgl. Resolution af 11. November 1796 faktisk blevet begrænset til 300.000 Rd. C., men det lykkedes ret hurtigt Bestyrelsen at faa dette Beløb forhøjet, og der udfærdigedes i de følgende Aar en Række kongelige Resolutioner om Forhøjelse. Ved kgl. Resolution af 24. November 1810 forhøjedes Maksimum for Kasseobligationsudstedelsen til et Beløb af 3 Mill. Rd. C., der blev det endelige Maksimum for Udstedelse af statsgaranterede Kasseobligationer. I Virkeligheden var det ikke saa meget de kongelige Resolutioner, der begrænsede Kreditkassens Udlaansvirksomhed. Bortset fra Aarene 1800—01 var Finanscollegiet meget imødekommende med Hensyn til at udvirke de Forhøjelser, som Bestyrelsen ønskede. Begrænsningen laa i Kassens Muligheder for at sælge Kasseobligationer. Kassen arbejdede efter Kontantsystemet, hvorefter Placeringen af Kasseobligationer sker ved Selskabets Bestyrelse og ikke overlades til Laantagerne.

Tanken om at overlade Kasseobligationsplaceringen til Laantagerne og saaledes foretage en Tilnærmelse til det i Landschaften anvendte Kasseobligationssystem, der nu anvendes af samtlige danske Kreditforeninger, var dog ingenlunde Bestyrelsen fremmed. Allerede den 12.

Juli 1797 er en Laansøger inde paa, at han, dersom det kniber med at afse Midler til at imødekomme hans Laanebegæring, selv kan skaffe et til Laanet svarende Indskud til Kassens Fond, hvilket i Realiteten vil sige, at han tilbyder at modtage Kasseobligationer og selv sørge for disses Placering. Og den 11. Januar 1798 udbetales der til en exam. juris Bøvinghoff et andet Prioritets Laan paa 4000 Rd. paa den Maade, at der udleveres ham Kasseobligationer for Laanet. Samme Bøvinghoff synes at have været et lyst Hoved. Han havde faaet Afslag paa sit Andragende om et Laan paa anden Prioritet paa 4.000 Rd., som han skulde bruge til at betale Gæld, der var opstaaet som Følge af et Byggeforetagende, med den Begrundelse, at der ikke var Midler disponible til Udlaan paa Grund af Vanskelighederne ved at placere Kassens Obligationer. Han finder da ud af, at dette kan han selv ordne, og sender Kreditkassen en Skrivelse, hvori han anfører, at han har „formaaet Murermester Quist, som jeg er skyldig omtrent 4.000 Rd., at indskyde de to Tusinde deraf i Credit-Cassen, og Berider Haslund, som jeg er skyldig 2000 Rd., har jeg ligeledes formaaet at indskyde disse i Credit-Cassen. Naar Laanet paa Grund heraf kan mig tilstaaes, hvilket jeg forventer, maae jeg ærbødigst bede, at 8 Stk. Credit-Casse Obligationer à 500 Rd. lydende paa Ihændehaveren, til benævnte Mænd maa blive udstedt ...., hvilket da er og bliver mig fuldkommen Værdie og god Betaling for den Summa 4.000 Rd., jeg mod min udstedende Pandt Obligation skulde have af Credit-Cassen."

Bestyrelsen gaar ind paa Forslaget, og man har her det første Eksempel i de danske Kreditforeningers Historie paa Udbetaling af Laan med Kasseobligationer. I den Handelskrise, der indtræffer i Efteraaret 1799, benyttes Fremgangsmaaden i et ret betydeligt Omfang. Det har under de foreliggende Renteforhold været vanskeligt at faa placeret Kassens Obligationer, der kun lød paa 4%, men da Kreditnøden var stor, erklærer mange Laantagere sig efter Bøvinghoffs Forbillede villige til at modtage Laan i Kassens Obligationer, og Bestyrelsen bevilger talrige Laan med Vedtegning: „Bevilges naar vedkommende kan være tjent med Kassens Obligationer". Man tør vist antage, at Laantagerne kun har kunnet gøre Obligationerne i Penge ved at sælge dem til Underkurs

og det, der sker, er herefter blot dette, at Renten af Laanet tilpasses til Renten paa Kapitalmarkedet.

Da Handelskrisen er overstaaet, gaar Bestyrelsen tilbage til Kontantsystemet, men senere møder vi paany Kasseobligationssystemet som Udbetalingsmaade for Laan, navnlig i Aarene 1804—05. Fra Kreditkassens Synspunkt var det ikke helt ubetænkeligt at udbetale Laan med Kasseobligationer, der var opsigelige fra Kreditors Side, og dette blev Tetens hurtigt klar over. I en Laanesag fra November 1805 skriver Tetens, at man „maa være varsom med, at Udbetaling med Kasseobligationer ikke indstilles altfor meget, da man har at frygte Opsigelse i de næste Terminer," og i en Laanesag fra December 1805 voterer han for Afslag. „Jeg tror ikke, at man fra Cassens Side kan indlade sig dermed. At laane i Cassens Obligationer kan nok ikke tilraades, naar det ikke var for ubetydelige Summer og i særdeles Tilfælde, hvor man ej faar at frygte Opsigelse af samme i en saadan kort Tid."

Den af Tetens anførte Betragtning er rigtig, og den fører til aftagende Anvendelse af Kasseobligationssystemet. Tetens' Stilling til dette Spørgsmaal er iøvrigt et nyt Bevis for, at han ikke har kendt noget til Landschaftens Indretning. I Landschaften brugte man fra 1770 Kasseobligationssystemet paa den besynderlige Maade, at man tillod Laantagerne umiddelbart efter Laanets Udbetaling at opsige de modtagne Kasseobligationer og derved fremtvinge kontant Udbetaling. Hvis Tetens i 1797 havde været bekendt hermed, vilde han vel i 1798—99 eller senere have fremsat en Bemærkning herom. Tetens kendte imidlertid intet til Landschaftens Virksomhed, og hans Kritik af Kreditkassens Anvendelse af Kasseobligationsudbetalingsmaaden er Udslag af hans egne Ræsonnementer.

De i denne Periode ofte foreliggende Vanskeligheder med at placere Kasseobligationerne tvang Bestyrelsen til at vise en vis Økonomi ved Laanebevillingerne, og den blev ofte stillet overfor Spørgsmaalet, om Kassen skulde foretage en almindelig Nedskæring af samtlige Laanebegæringer eller forsøge at faa Beløbet til at slaa til ved at udskyde enkelte Laanebegæringer. Man valgte den sidste Fremgangsmaade og udskød Laan fra Laansøgere, som efter Bestyrelsens Skøn var i Stand til at

rejse Laan andetsteds. Bestyrelsens Synspunkt var dette, at de store Laansøgere nok klarede sig paa en eller anden Maade, og at man derfor hellere maatte skyde dem ud end de smaa Laansøgere. Gang paa Gang møder man i Laanesager den Betragtning, at det ikke kunde være Kreditkassens Opgave at bevilge Laan til Laansøgere, som kunde skaffe sig Laan andetsteds. Blev der fra Bestyrelsens Side set paa Rang og Stand, var det altid ud fra det Synspunkt, at Rang og Stand i Kreditkassen var et Minus og ikke et Plus. Det er især Kall, der forfægter disse Synspunkter. Typisk er følgende Votering fra 1804:

> Saa meget jeg endog som Ven agter Hr. Kammerherre Lindencrone, kan jeg dog ikke nægte, at jeg gjerne havde ønsket, at han, som er en rig Mand, ej havde adresseret sig til os, som maa og bør foretrække trængende især da det er saa stor en Sum, som forlanges, og som vel kan formodes efter saa mange tilsagte Laan ej godt at kunde undværes.

Kall skærer derefter Laanet ned, og tilføjer, at Laanet kun kan bevilges, saafremt Midlerne kan undværes.

I en senere Laanesag: „Det er ganske udtrykkelig imod Fundatsen at laane Kassens Penge til saa rige Folk."

Den Bestemmelse i Fundatsen, som Kall har i sine Tanker, maa være Bestemmelsen i § 1 om, at der kun kunde bevilges Laan til Husejere, som var i „Forlegenhed for rede Penge". Det var man altsaa efter Kalls Anskuelse ikke, naar man havde andre Laanemuligheder i Form af Forbindelser.

Sympatien med de smaa Husejere spores ofte i Deliberationsprotokollerne, især i Holms og Kalls Tilførsler, og den omsættes tit i praktisk Handling. I en Laanesag skriver Administrator Holm om en Enke, at hun skylder 3 Terminer, „da jeg af Medynk med hendes Forfatning ikke har nænt at behandle hende efter lovlig Ret". Holm var opfostret under beskedne Forhold, og selv om han nu som Direktør i Brandforsikringen, Administrator i Kreditkassen og Kommitteret i Commercecollegiet havde gode Indtægter, glemte han ikke sin Oprindelse. Han synes altid at have været hjælpsom overfor den lille Husejer. Den samme



Forkontoret.

Indstilling havde Kall. Kall var f. Eks. ved en bestemt Lejlighed blevet gjort opmærksom paa, at en Sælger af en Ejendom vilde benytte sin Sælgerprioritet til at jage Køberen, en Enke, fra Gaarden, i hvilken Kreditkassen havde en 1. Prioritet staaende. Kall søgte om og fik Bemyndigelse fra Bestyrelsen til at meddele den tidligere Sælger, at Kreditkassen vilde forlange sin Prioritet indfriet, saafremt han drev Enken fra Gaarden.

De samfundsbetonede eller med et moderne Udtryk, de sociale Synspunkter kommer endelig stærkt frem under et formeligt Felttog, som Kall indleder i 1811—12 mod „Gaardprangerne". Inflationen havde drevet Ejendomspriserne kolossalt i Vejret, og Kall synes at have tænkt meget over, hvorledes man kunde modvirke dette. Efter Kalls Anskuelse maatte det være Kreditkassens Opgave at bekæmpe denne Prisstigning, og han fik derfor gennemført en Bestemmelse om, at det i Pantebrevene

blev fastsat, at Kapitalerne uden Opsigelse forfaldt til Betaling, saafremt Debitor solgte Pantet inden 4 Aar. Med en overordentlig Nidkærhed undersøger og kommenterer Kall i disse Aar Kreditkassens Laane- og Ejerskiftesager. „Naar vi ellers hindre, saa vidt skee kan, den Uorden, som disse hurtige Huuskjøb foraarsage ....“ „Saa vel Sælgeren som Kjøberen hører til Gaard-Pranger Lauget.“ „Holm kjøber dette Sted i Sommer for 12.000 Rd. og sælger det nu for 18.000 Rd. Det er rigtig nok noget stærkt høkret.“ „Hjulmand Walgreen er en stor Pranger med Huuse, som ogsaa kan sees af Registret foran i denne Protokol.“

Kall var ikke helt almindelig.

Det samlede Beløb, som Kreditkassen udlaaner i Tiden indtil 1813, er saa stort, at Restgælden i 1812 andrager 2,9 Mill. Rd. C. eller omsat til Kroner 9,3 Mill. Kr., hvilket formentlig svarer til et Udlaan paa ialt 4 à 4½ Mill. Rd. C. Da en ikke uvæsentlig Del af Beløbet udlaanes paa anden Prioritet med forholdsvis mindre Beløb end paa første Prioritet, har Kreditkassens Indsats ved Hovedstadens Genopbygning været ganske betydelig. Beløbet 9,3 Mill. Kr. syner saa lidt, men man maa tage Hensyn til Købekraften, og saa vil det vise sig, at Beløbet er ret stort.

Hvor mange Huse kunde der bygges for de Beløb, som Husejernes Kreditkasse udlaante? Man har i Skøde- og Panteprotokollerne Oplysninger om, til hvilke Priser nybyggede Huse blev omsat i disse Aar, og disse Priser maa gennemgaaende svare til eller ligge over Anskaffelsespriserne, da Boligproduktionen ellers vilde være gaaet i Staa. Efter Skøde- og Panteprotokollerne solgte f. Eks. Murermester Martens i Aaret 1800 sin Ejendom Matr. Nr. 28 og 54 af Snarens Kvarter til Brændevinsbrænder Hald for en Sum af 12.000 Rd. C., hvoraf 7.500 Rd. C. berigtigedes gennem Overtagelse af en i Kreditkassen indestaaende første Prioritet. Bygningernes Forsikringssum androg 11.300 Rd. C. Det var en velbeliggende Ejendom mellem Amagertorv og Læderstræde, og Bygningerne maa have været nyopførte, idet der ellers ikke kunde indestaa Kreditkasselaan. Hald faar efter Skødet følgende for sine 12.000 Rd. C.: 1) et Forhus til Amagertorv i 4 Etager og med Kælder med 3 Fag Vinduer i hver Etage, 2) et Sidehus i 4 Etager med Kælder og med 9 Fag, 3) et Mellemhus i 2 Etager med 3 Fag, 4) en Kostald med Plads

til 8 Køer, 5) en Bygning ud til Læderstræde i 3 Etager og med 3 Fag og 6) Tilbehør til Brændevinsbrænderi (Kobberkar, Kedler m. v.).

Samme Aar solgte Murermester Andrup for 8.000 Rd. C. sin Ejendom Matr. Nr. 65 af Snarens Kvarter beliggende paa Hjørnet af Knabrostræde og Kompagnistræde til kgl. Fuldmægtig Boesen. Assurancesummen for Bygningerne androg 8.300 Rd. C., og der indestod paa første Prioritet 5.600 Rd. C. og i Kreditkassen paa anden Prioritet 600 Rd C. Bygningen var 3 Etager høj, og der var ud mod Knabrostræde 8 Fag Vinduer og mod Kompagnistræde 3 Fag. Endvidere solgte Murermester Jennerich sin Ejendom i Kompagnistræde Matr. Nr. 53 af Snarens Kvarter til Hattemager David Marx for 6.175 Rd. C., Assurancesum 5.600 Rd., en første Prioritet paa 1900 Rd. og paa anden Prioritet et Laan i Kreditkassen paa 2000 Rd. Forhuset var et 3 Etagers Hus med Kælder og med 9 Fag Vinduer, dertil kom et Sidehus.

For de Laan, som Kreditkassen ydede, kunde der følgelig bygges en Del Huse. Indtil 1807 udlaaner Kreditkassen ca. 2½ Mill. Rd. C., overvejende i Nybygninger, og da Laantagerne skaffer Restsummen enten gennem egne Midler eller Laan andetsteds, svarer dette Udlaan formentlig til en Byggesum paa ca. 5 Mill. Rd. C. Den gennemsnitlige Assurancesum for de i 1795 totalt nedbrændte Bygninger var 4.952 Rd. C., men efter Branden byggede man bedre og dyrere. Dersom man herefter sætter Gennemsnitssummen for et Hus til 8.000 Rd. C., har der ved Hjælp af Kreditkassens Laan kunnet opføres 625 Huse med et gennemsnitligt Laan fra Kreditkassen paa 4.000 Rd. C. eller kunnet skaffes Boliger til 12.—15.000 Mennesker. Det er efter Datidens Forhold absolut ikke smaa Tal, der her er Tale om, og jeg tror, at man hidtil i nogen Grad har undervurderet Kreditkassens Betydning for det københavnske Boligbyggeri i Perioden 1797—1813. Man er saa tilbøjelig til at omregne en Kurantdaler efter 3 Kr. 20 Øre uden at tage Købekraften tilstrækkelig i Betragtning. Til det ovennævnte Antal Huse kommer saa yderligere de i Aarene 1807—12 opførte Huse.

Forholdene var Kreditkassen gunstige i den første Udlaansperiode. Vanskelighederne var faa og smaa. Selv om Kassen havde faaet placeret mindst ⅓ af sine Laan paa anden Prioritet, kom den kun i to Tilfælde

ud for at skulle overtage en pantsat Ejendom. Den første overtoges i 1803. Det drejede sig om et Herberg i Store Larsbjørnstræde, og Tabet var 265 Rd. C. Ogsaa den anden Ejendom laa i dette Kvarter, nemlig i St. Pederstræde, og den var ejendommeligt nok ogsaa indrettet til Herberg og Beværtning. Her fik Kreditkassen et større Smæk, ialt 2667 Rd. C., men reddede dog Størstedelen af sit Laan. Tabet beroede ikke paa, at Laanet var særlig stort, men skyldtes forskellige sammenstødende Omstændigheder, der trak Auktionen ud i Aarevis, saa at der paaløb Renter og Skatter for 4—5 Aar. Yderligere havde en Del af Ejendommen været udlejet til Arveprinsens Regiment til Indkvartering af 460 Soldater, og dette var ikke gaaet sporløst hen over Ejendommen. Bestyrelsen var klar over, at Tab var uundgaaeligt. Under Drøftelser om, hvilken Fremgangsmaade Kreditkassen burde følge for at slippe saa billigt ud af denne Historie som muligt, gav Tetens det kloge Raad, at Kassen ikke skulde ligge med Pantet længere end højst nødvendigt. „Jo før Gaarden kunde sælges, jo bedre. De første Tab for Cassen er de mindste."

Paa Forhaand skulde man have troet, at Englændernes Bombardement i 1807 kunde have bragt Kreditkassen i Vanskeligheder, saafremt Statskassen ikke var traadt til og havde udredet Erstatning til de brandlidte. Men der var dog kun brændt 39 Ejendomme, hvori Kassen havde Laan, og det samlede Laanebeløb androg kun 105.000 Rd. C., hvoraf 45.000 Rd. var udlaant paa første Prioritet og 60.000 Rd. paa anden Prioritet. Kreditkassen havde endnu paa dette Tidspunkt placeret Størstedelen af sit Udlaan i Brandomraadet fra 1797, og dette Omraade gik nogenlunde uskadt ud af Bombardementet. Bombardementet gav derimod Anledning til, at man for første Gang i Kreditforeningernes Historie kom ind paa at overveje det betimelige i at afkræve udtrædende Interessenter og Laantagere et Depositum til Sikkerhed for Opfyldelse af den gensidige Garanti. Maksimum for, hvad Tabene kunde beløbe sig til, var 2¾% af Garantien. Bestyrelsen forelagde Spørgsmaalet for Finanscollegiet, som fraraadede, at der krævedes Depositum, saa længe der ikke var truffet Afgørelse om Erstatningsspørgsmaalet, „da denne Forholdsregel sikkert vilde frembringe en saare skadelig Indflydelse paa Cassens Credit," og dette Raad fulgte Bestyrelsen.

De gode Resultater, som Kreditkassen opnaar i den første Udlaansperiode, beror dog først og fremmest paa, at der indenfor dens Bestyrelse har været et fortrinligt Samvirke mellem Mænd, som i sjælden Grad har haft Vilje og Evne til at samarbejde for at drive Kreditkassen frem, ud fra en rent idealistisk betonet Overbevisning om, at de herved gavnede deres By. Kall og Holm er Medlemmer af Bestyrelsen i hele dette Tidsrum, Tetens til 1807, Sukkerraffinadør Fiedler til 1812, Birch fra 1808 og Bogholder i Finansdepartementet E. Munthe fra 1812—13. Det bør fremhæves, at Tetens og Fiedler aldrig oppebar noget Vederlag fra Kreditkassen for deres Arbejde i Bestyrelsen, og at Kall kun i de senere Aar fik et aarligt Honorar, idet det først er fra 1812, at der i Henhold til en Generalforsamlingsbeslutning tillægges de Kommitterede Vederlag for deres Arbejde.

Den største Indsats gøres af Kall og Holm, der trækker Læsset ved Laanesagernes Behandling. Holm har med sine Erfaringer fra Commercecollegiets Brandforsikringskontor og Københavns Brandforsikring været en fortrinlig Leder af Kreditkassens daglige Virksomhed. Han var en Embedsmand af den omhyggelige og grundige Type. Der er Orden i hans Tilrettelæggelse af Laanesagerne, og han har haft et klart Blik for, hvor højt Kreditkassen kunde tillade sig at gaa med sine Laan. Bøgerne er eksemplarisk ført, og der er udvist Omhu ved Førelse af Kopibøger og Ordningen af Arkivet. Holm har været et udpræget Ordensmenneske og Pligtmenneske, og det kan ikke undre, at Tetens har bevæget Finanscollegiet til at indstille netop Holm til Udnævnelse som Kassens første Administrator. En bedre Mand kunde Kreditkassen ikke have faaet til Administrator.



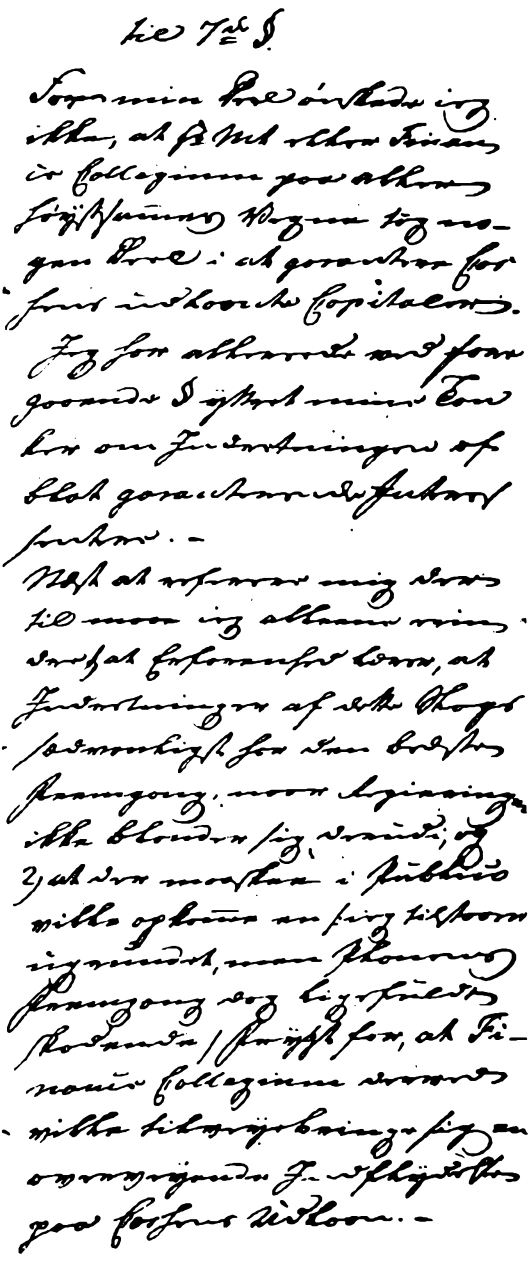
STILSTANDENS AAR

CARL JACOB HOLM TRÆDER TIL

Efter denne straalende Begyndelse er det paafaldende, saa lidt man hører Husejernes Kreditkasse omtalt under den senere Drøftelse om Oprettelse af Landkreditforeninger, der navnlig tog Fart, efter at Lektor, senere Professor ved Københavns Universitet A. F. Bergsøe i 1839 havde udsendt sit bekendte Skrift „Motiveret Udkast til en Creditforening for danske Grundbesiddere". I den Kreds, der sluttede op om Bergsøe, havde man kun et ganske overfladisk Kendskab til Husejernes Kreditkasse, og hvor mærkeligt det end kan lyde, er Forholdet faktisk det, at man opretter de følgende Kreditforeninger uden at undersøge den første Kreditforenings Organisation og Virkemaade. For den almindelige Opfattelse er det Bergsøe og hans Forbundsfæller paa Rigsdagen, især Folketingsmand, Overretsassessor Bregendahl, der er kommet til at staa som Grundlæggerne af det danske Kreditforeningssystem. Tetens', Kalls og O. P. Holms Navne er gaaet i Glemmebogen, skønt deres Indsats er nok saa original som Bergsøes. Bergsøes Skrift er jo kun en Studie over det preussiske Realkreditsystem.

Forklaringen paa, at Bergsøe ikke paavirkedes af Husejernes Kreditkasse, kan ikke søges i Forordningen af 5. Januar 1813 om Forandring i Pengevæsenet, som indirekte standsede Kreditkassens Udlaan i statsgaranterede Kasseobligationer derved, at Statsgældsdirektionen nægtede at udvirke en Forhøjelse af det i Resolutionen af 1810 fastsatte Maksimum paa 3 Mill. Rd., da dette Beløb i 1816 var brugt op. For dette Afslag fik ikke Bestyrelsen til at give op. Man tog nu paany frem Tetens' gamle Plan fra 1796 om Oprettelse af en privat Kreditforening uden Statsgaranti for Kasseobligationerne, som Tetens kun havde op-

givet paa Grund af Kalls Krav om Statsgaranti, og fik gennemført en Generalforsamlingsbeslutning om Oprettelse af en ugaranteret Afdeling („Hjælpefonden") paa foreløbig 300.000 Rd. paa nøjagtig de samme Vilkaar som den statsgaranterede Afdeling bortset fra Garantien. Det, der skete i 1816, var en Nystiftelse af Kreditkassen efter den gamle Plan, en Oprettelse af en helt ny Afdeling (Serie) med særligt solidarisk Ansvar og uden Statsgaranti. Tiden havde vist, at Kreditkassen som Institution havde været bedst tjent med, om man fra Begyndelsen havde fulgt Tetens' og Finanscollegiets oprindelige Plan. Jeg kan i denne Forbindelse ikke undlade at citere nogle Bemærkninger om Statsgaranti af Assessor Lange i Finanscollegiets Referat i Stiftelsessagen, fordi de viser, at Lange har været meget klarsynet. Profetisk skriver Lange:



Assessor Langes Advarsel mod Statsgaranti.

Til 7de §

For min Deel ønskede jeg ikke, at Hs. Mt. eller Finans Collegium paa aller højstsammes Vegne tog nogen Deel i at garantere Kassens udlaante Capitaler. Jeg har allerede ved foregaaende § yttret mine Tanker om Indretningen af blot garanterende Interessenter.

Næst at referere mig dertil maae jeg alleene erindre 1) at Erfarenhed lærer, at Indretninger af dette Slags sædvanligt har den bedste Fremgang, naar Regjeringen ikke blander sig derudi, og 2) at der maaske i Publico ville opkome en / jeg tilstaaer ugrundet, men Planens Fremgang dog lige fuldt skadende / Frygt for, at Finans Collegium derved ville tilvejebringe sig en overvejende Indflydelse paa Cassens Udlaan.

Det lykkedes altsaa for Bestyrelsen at faa Kreditkassen i Gang igen efter Statsbankerotten, og Forklaringen paa Bergsøes ringe Kendskab til Kreditkassen maa derfor ikke søges deri, at Kassen var traadt i Likvidation eller havde opgivet at arbejde efter de Realkreditprincipper, som var nedlagt i Fundatsen af 1797. Tværtimod fastholdt man lige til 1864 med Styrke de engang fastlagte Principper med kun den Ændring, der fulgte af Fundatstillæggene af 1828—29 om Reservefondsordningen, og netop i denne stædige Vedholden ved det gamle ligger Forklaringen paa Kreditkassens aftagende Betydning i Aarene 1813—75. De gamle Principper trængte i en enkelt Henseende til en Fornyelse, for at Kreditkassen kunde blomstre op. Kassen maatte bort fra den opsigelige Kasseobligation og over til den uopsigelige. Men denne Fornyelse kom ikke indefra, men udefra fra de debitorstyrede Kreditforeninger, og først i 1864 og udelukkende paa Grund af et ydre Tryk. Kreditkassen var inde i en Stagnationsperiode.

Een Mand præger Kreditkassens Udvikling i disse Aar, Administrator Carl Jacob Holm, der var Søn af Administrator O. P. Holm. Han var en ung Mand, da han i 1817 efter Faderens Forslag af Generalforsamlingen blev valgt til og af Kongen godkendt som Medadministrator, og han skulde virke som Administrator lige til 1875. I disse 58 Aar sam-

arbejdede C. J. Holm med 15 forskellige Kommitterede, og han overlevede de 12. Intet Under, om han opfattedes som det faste Midtpunkt i Kreditkassen, og om han efterhaanden fik den afgørende Indflydelse paa Bestyrelsens Beslutninger. Selv i den Tid, fra 1817 til 1822, hvor O. P. Holm fungerede som første Administrator, var det efter Bøgerne at dømme Carl Jacob Holm, der havde den daglige Ledelse.

C. J. Holm var traadt til paa et vanskeligt Tidspunkt. Den Gældsomskrivning, der var blevet paabudt ved den Schimmelmann-Ørstedske Forordning af 1813, havde midlertidigt gjort Kreditkassens garanterede Afdeling insolvent, idet den gennemførtes efter forskellige Principper, eftersom der var Tale om statsgaranterede Obligationer og almindelig Pantegæld. Statsgaranterede Obligationer og Pantebreve, som var udstedt før 11. September 1807, blev omskrevet fra Kurantdaler til Rigsbankdaler Daler for Daler, saa at Gældslettelsen her alene laa i Møntomskrivningen. Senere stiftet Pantegæld blev tillige reduceret efter Stiftelsestiden for Gælden efter en i Forordningen fastsat Skala saaledes, at de yngste Pantebreve blev reduceret til 20% af deres Paalydende og tillige omskrevet til Rigsbankdaler. Som Følge heraf opstod der i den garanterede Afdeling en Underbalance, som Kreditkassen opgjorde til 1.135.918 Rd. eller 39% af Kasseobligationsgælden.

Forordningen af 1813 indeholdt ingen udtrykkelig Bestemmelse om, at denne Underbalance skulde dækkes af Statskassen, og der blev heller ikke af Finanscollegiet afgivet nogen udtrykkelig Erklæring herom. Men det var en logisk Følge af Bestemmelserne i Forordningens §§ 14 og 15, at Statskassen maatte hjælpe Kreditkassen med at forrente den til Underbalancen svarende Del af de omskrevne Kasseobligationer, der nu var blevet uopsigelige fra Kreditors Side, og Finanscollegiet anerkendte ogsaa i Gerning denne Forpligtelse ved stedse at anvise de dertil fornødne Beløb efter Opgørelse fra Kreditkassen.

Efter de Retningslinjer, som C. J. Holm fulgte i de følgende Aar for at faa Kreditkassen paa Fode igen, danner man sig det Indtryk af hans Personlighed, at han var en forsigtig Mand med Sans for Konsolidering og med et udpræget Talent for at skaffe Kreditkassen Ekstraindtægter gennem risikoløse Forretninger. Han slog efter faa Aars Forløb ind paa

en ganske bevidst Konsolideringspolitik. Men samtidig var C. J. Holm en Mand, der følte sig bundet til at følge de engang fastlagte Retningslinjer uden at nære Ønske om Gennemførelse af Reformer. Han manglede i nogen Grad Udsyn og Forstaaelse for, hvad der paa langt Sigt vilde gavne Kreditkassens Udvikling mest, og kom som Følge heraf alt for sent med sine Forslag om Reformer af Kassens Laaneformer. I de sidste Aar viste han under Forhandlingerne med Finansministeriet en vis Mangel paa Smidighed, der maaske beroede paa hans forsigtige Indstilling. Hans Administratortid er en decideret Konsolideringsperiode for Kreditkassen, men samtidig en Stagnationsperiode.

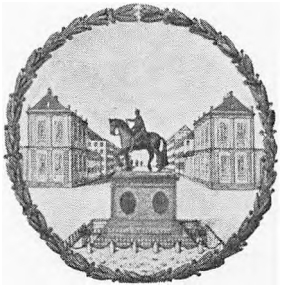
Den første vanskelige og utaknemmelige Opgave, som C. J. Holm maatte i Gang med at løse, var at faa Underskuddet i den garanterede Afdeling nedbragt. Saavel i 1813 som i 1816 ved Oprettelsen af den ugaranterede Afdeling havde Bestyrelsen i Ord og Gerning anerkendt, at den maatte forsøge at faa Underbalancen bragt ned, og der frembød sig hertil visse Muligheder, som allerede var udnyttet, inden C. J. Holm traadte til i 1817. Kreditkassen kunde anvende de Beløb, der indkom som Afdrag og ved Indfrielser i den garanterede Afdeling til at opkøbe dennes Kasseobligationer, der stod i en lav Kurs, i Begyndelsen mellem 40 og 50. Herved forsømte Kassen ganske vist sin Udlaansopgave, men Hensynet til Statskassen maatte under de foreliggende Omstændigheder gaa forud for Hensynet til Laansøgerne, der maatte nøjes med de — faa — Udlaansmidler, der kom ind gennem Salg af Obligationer i den ugaranterede Afdeling. Det var den samme Fremgangsmaade, der bidrog til at bringe Jydsk Landhypotekforening saa hurtigt paa Benene igen efter Sammenbruddet i 1931, og Kasseobligationsejerne kunde ikke beklage sig over dette Opkøb, idet det stabiliserede Kursen paa Kassens Obligationer.

Denne Fremgangsmaade kunde dog kun benyttes, saalænge Kassens Obligationer stod under Pari, men dette var Tilfældet i en Aarrække. Paa denne Maade blev der efterhaanden, navnlig i Aarene 1819—21, indvundet betydelige Beløb, der alle anvendtes til Nedskrivning af Underbalancen. Størstedelen af det efter Forholdene meget anselige Beløb paa ialt ca. 115.000 Rd., hvormed Underbalancen nedbragtes fra 1813 til

1828, er tilvejebragt gennem Opkøb af Kassens statsgaranterede, uopsigelige Obligationer til Underkurs.

For at fremme Opkøbstempoet fik Bestyrelsen den 2. December 1819 gennemført en Generalforsamlingsbeslutning om Tvangsamortisation af de i den garanterede Afdeling ydede Laan. Efter Fundatsen skulde Laan, som oversteg ⅔ af Assuranceværdien, afdrages med regelmæssige aarlige Afdrag. Nu udvidedes denne Forpligtelse til alle Laan i den garanterede Afdeling, og Afdraget blev foreløbig ansat til 1% pr. Termin. Paa denne Maade fik Bestyrelsen i hver Termin Raadighed over yderligere ca. 15.000 Rd. i Sølvværdi, der kunde anvendes til Opkøb.

Efterhaanden bortfaldt imidlertid denne Mulighed for at nedbringe Underskuddet. Kassens garanterede Obligationer gik paany i Pari. Tilbage stod i 1828 et udækket Tilsvar for Statskassen paa over 1 Mill. Rd. Det var begrænset, hvad Kreditkassen kunde nedbringe dette Beløb med uden at tage den ugaranterede Afdelings Indtægter til Hjælp.



KONSOLIDERINGEN PAABEGYNDES

Da Statsbankerotten var kommet lidt paa Afstand, og Nationalbanken havde begyndt at faa Orden i det finansielle Kaos, indtraf der en Landbrugskrise. Kornpriserne faldt, og Arbejdslønningerne tilpassedes kun langsomt til det nye Indtægtsniveau for Landbruget. Det blev til en Katastrofe. Staten forsøgte at afbøde de værste Følger af Krisen ved at yde Godsejerne Laan af Statskassen, men det trak kun Krisen ud. Det ene Gods efter det andet maatte overtages af Statskassen, som endnu i 1828 laa med Landbrugsejendomme med et samlet Jordtilliggende paa over 10.000 Tdr. Hartkorn.

Krisen satte ogsaa sine Spor i København, hvor 1820'erne var en Tvangsauktionernes Tid. Pant efter Pant gik til Auktion, og alene i Aarene 1820—26 maatte Kreditkassen i 30 Tilfælde enten overtage den pantsatte Ejendom som ufyldestgjort Panthaver eller lade en foranstaaende Panthaver overtage Pantet og afskrive Kreditkassens Laan som tabt.

De Tab, som Kreditkassen herigennem led, kan ikke opgøres for sig. Tabenes Konstatering blev i et vist Omfang udskudt derigennem, at Realisationen af den overtagne Ejendom først skete i Begyndelsen af 1830'erne. Men Kreditkassen maatte i Aarene 1822—50 overtage ialt 44 Ejendomme som ufyldestgjort Panthaver, i 10 Tilfælde accepterede Bestyrelsen Auktionsbud, som gav nogen, omend ikke fuld Dækning for Kassens Laan, og i 9 Tilfælde var Pantets Tilstand en saadan, at Bestyrelsen ikke ansaa det for stemmende med Kassens Interesser at overtage det, men foretrak at abandonnere Pantet og i Stedet straks afskrive Tilgodehavendet som tabt. Ialt tabte Kreditkassen i disse bevægede Aar:

	garanteret Afd.	ugaranteret Afd.
1822—30	21.000 Rd.	9.000 Rd.
1830—40	55.000 Rd.	1.000 Rd.
1840—50	9.000 Rd.	14.000 Rd.
	85.000 Rd.	24.000 Rd.

Selvom disse Tab var ret betydelige, var de dog ikke større, end at de kunde have været dækket af Administrationsfonden og dennes Indtægter. Men da det var ved Hjælp af Administrationsfondens Indtægter, at Kreditkassens Administrationsudgifter blev dækket, kunde denne Fremgangsmaade have skaffet Kassen visse Vanskeligheder. Det var ønskeligt, om der kunde fremskaffes ekstra Indtægter, og Bestyrelsen — og det vil i denne Sammenhæng sige C. J. Holm — fandt paa Udveje. Det lykkedes i de følgende Aar at dække Tabene uden at angribe Administrationsfonden.

Allerede i 1819 havde Bestyrelsen faaet gennemført en 25 %'s Forhøjelse af Laantagernes Administrationsbidrag, som efter Fundatsen udgjorde 1 Skilling af hver Rigsbankdaler Rente i hver Termin. I 1821 kom Bestyrelsen ind paa Overvejelser om at gennemføre en Konvertering af Kreditkassens 5 % Kasseobligationer uden at foretage en tilsvarende Nedsættelse af Debitorrenten. I en kort Periode efter 1813 havde Kreditkassen haft Tilladelse til at laane og udlaane til 5 % Rente, og dette havde man benyttet sig af. Kreditkassen havde udstedt 5 % Kasseobligationer og havde efterhaanden faaet sat i Omløb for over 200.000 Rd. Obligationer med denne Rentesats. Naar Beløbet ikke blev større, beror det paa, at Tilladelsen hurtigt blev inddraget, men det kan fastslaas, at 5% Kasseobligationen blev anvendt af Husejernes Kreditkasse et Aarhundrede, før den blev benyttet af de debitorstyrede Kreditforeninger.

I Slutningen af 1821 var Renten paany saa lav og Renteforholdene saa stabile, at Kreditkassen kunde skride til en Konvertering af Restbeløbet af 5 % Obligationerne. Herom indeholder Generalforsamlingsprotokollen under 28. November 1821 følgende Tilførsel:

> For efterhaanden at inddrage Cassens Obligations Gæld til 5 % vil det være nødvendigt at opsige en vis Capital Sum og til Indfrielse af samme anvende de til Cassen indkommende Indskud til 4 %. Derved vil tillige vindes 1 % i Renten, da Cassens Debitorer vedbliver at svare 5 %. Skulle Ihændehaverne af de saaledes opsagte Capitaler ønske dem fremdeles indestaaende i Cassen til 4 %, kunne der fra Cassens Side intet være til Hinder heri.

Teknikken er velkendt. Konverteringen adskiller sig dog fra senere gennemførte Konverteringer ved sit Formaal, som ikke var at nedsætte Debitorrenten, men derimod at konsolidere Kreditkassen. Den gennemførtes med stor Forsigtighed over fire Terminer og var afsluttet i 11. December Termin 1824. Resultatet var en forøget Rentegevinst for Kreditkassen, som dog var af midlertidig Karakter, idet en Del Debitorer efterhaanden indfriede deres 5 %'s Laan, og denne Rentegevinst kunde anvendes til at dække en Del af de lidte Tab. Først i 1834 nedsattes Renten af de tilbageværende Debitorlaan til 4 %.

Derefter kom Bestyrelsen efter Forslag fra Holm ind paa Overvejelser om at benytte de gunstige Kursforhold til at realisere Kreditkassens Beholdning af Statsobligationer. Administrationsfondens Beholdning var overvejende anbragt i Statsobligationer, som Kassen dels havde ligget med i 1813, dels havde købt senere til lave Kurser. Desuden havde Kassens garanterede Afdeling i 1813 ved et Tilfælde ligget med



Boksanlægget.

en Post statsgaranterede Obligationer, som efterhaanden var ombyttet med Statsobligationer, og den samlede Beholdning af Statsobligationer androg i 1824 ialt ca. 180.000 Rd. Kurserne paa disse Papirer var efterhaanden steget, og i 1824 steg de yderligere bl. a. paa Grund af nogle Forhandlinger, som Statskassen indledede om Optagelse af et engelsk Laan. Statsgældskonverteringens Periode var indledet i Udlandet.

Fra Overvejelsernes Begyndelse var det Holms og de Kommitteredes Tanke at lade Kreditkassen drage Fordel af denne Kursstigning, som Bestyrelsen ansaa for midlertidig, ved at realisere Fondsbeholdningen og saa eventuelt købe den hjem igen, hvis Kurserne gik tilbage til det gamle Niveau. Skulde denne sidste Forudsætning ikke slaa til, kunde Realisationsprovenuet gøres frugtbringende som Udlaan til Debitorer til 4 %, hvilket ikke kunde støde paa Vanskeligheder, da Kassen kunde udlaane paa sekundær Prioritet. Det, der i saa Fald var sket, var blot dette, at Kreditkassen med Fordel havde skilt sig af med sin Beholdning af Statsobligationer og i Stedet havde forøget sit normale Udlaan i fast Ejendom. Rentenedgangen vilde have sit Modstykke i en Kursgevinst. Hvad der end skete, vilde Kreditkassen gaa ud af Foretagendet med Fordel, og Spørgsmaalet var alene, om man vilde være mere eller mindre heldig. Tab var udelukket.

Da Dispositionen fra anden Side har været karakteriseret som spekulationspræget og risikabel, skal jeg fremdrage Bestyrelsens egen Redegørelse for Ombytningen og Tilsynsmyndighedens Vurdering af den. I en Redegørelse af 10. Marts 1827 til Statsgældsdirektionen anføres der herom følgende:

> Ved at sælge disse Cassen tilfældig skjøndt ej fundatsmæssig tilhørende Activer eller i det mindste en Deel deraf til daværende høje Priser syntes efter største Rimelighed *intet Tab for Cassen i Tiden at være at befrygte,* derimod var der størst Sandsynlighed for, at der i Løbet af Tiden maatte indtræffe en Periode, hvor det vilde være fordeelagtigt for Cassen at tilbagekjøbe de afhændigede Obligationer og saaledes at kunne anvende den indvundne Fordeel til Underbalancens Dækkelse, og da *det stod i Bestyrelsens Magt ifald*

Øjemedets Opnaaelse maatte udkræve længere Tid, at kunne sikkert og fundatsmæssig anlægge de for Statspapirer indkomne Penge i gode Huuspanter, ligesom og igjen, at naar et belejligt Øjemed til fordeelagtigt Indkjøb viste sig, at kunne ved Indlaan forskaffe sig de fornødne Pengemidler dertil, for hvilke hine Huuspanter da igjen kom til at validere, saa kunne man med saa megen mere Tryghed foretage en saadan Operation, som man ved hine Hypoteker, forsaavidt Indlaanene ikke maatte være tilstrækkelige, maatte kunne forskaffe sig interimistiske Laan i Nationalbanken. Da man saaledes kunne være temmelig betrygget for det heldige Resultat, og man i Udførelsen af denne Operation handlede overensstemmende med Fundatsen derved, at de indkomne Penge imidlertid gjordes frugtbringende med Huuspanter, saa .....

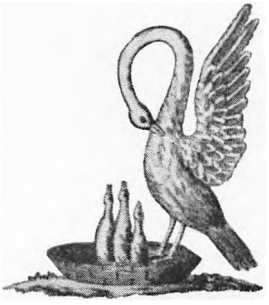
Tilsynsmyndighedens Vurdering af Risikoen er paa Linje hermed. I en Forestilling af 4. December 1828 anfører Statsgældsdirektionen bl. a. følgende:

> De usædvanlig høje Priser paa Statspapirer som fremvirkedes ved Forhandlingerne om et Laan i England i 1824, ansaa Bestyrerne meere som en Følge af Spekulationer end egentlig som begrundet i Statskrediten selv, og med denne Overbevisning troede man at burde benytte sig af de øjeblikkelige Conjunkturer til at sælge Cassens kongelige Obligationer for herved igjen at indkjøbe et lige Beløb, naar Prisen paa dem var falden. *Kassens Fond risikerede ej heller noget herved.* Provenuet af de solgte Obligationer kunde nemlig imidlertid udsættes i Huuspanter, og der staae til Disposition, indtil det belejlige Tidspunkt til Tilbagekjøb frembød sig.

Fra alle Sider har man altsaa paa det daværende Tidspunkt betragtet C. J. Holms Disposition som en fuldtud forsvarlig Forretning, hvorved Kreditkassen ikke kunde lide Tab, men kun faa Fordel. Tanken om Realisation var udkastet af C. J. Holm, og den fik indenfor Bestyrelsen god Støtte hos den i 1821 til Kommitteret efter Christian Birch valgte

Grosserer I. D. Meyer. I nogle vidtløftige Bemærkninger i Deliberationsprotokollen, som til dels var ret fantasifulde, kom Meyer ind paa, hvad der efter hans Mening var Aarsag til Kursstigningen, men ogsaa hans Konklusion gik ud paa, at Kreditkassen skulde benytte Lejligheden til at skille sig af med Statsobligationerne. I Bestyrelsen sad der iøvrigt paa dette Tidspunkt udover Meyer og C. J. Holm Professor Hurtigkarl og den tidligere Administrator O. P. Holm, der begge var besindige og forsigtige Mænd, og man kan ogsaa af denne Grund gaa ud fra, at Dispositionen for Bestyrelsen har staaet som risikofri. C. J. Holm var ingen Spekulanttype, men tværtimod en Mand af udpræget konservativt Tilsnit, der vilde have været særdeles velegnet til at lede en Sparekasse.

Heldet fulgte Kreditkassen. Det varede kun faa Aar, før Statsobligationerne paany var gaaet ned i Kurs, og nu kunde Bestyrelsen for en billig Penge tilbagekøbe den realiserede Beholdning og konstatere en Kursgevinst paa ikke mindre end 27.500 Rd. Sølv.



C. J. Holm var imidlertid ikke tilfreds med, at han havde opnaaet Midler til at dække de hidtil lidte Tab. Han tænkte paa Fremtiden. Kreditkassen kunde komme ud for den samme Situation en Gang til, og Bestyrelsen skulde i saa Fald efter Fundatsens Bestemmelser gaa den Vej at fordele Tabene paa Laantagere og Kasseobligationsejere i lige Forhold. Dette vilde være ødelæggende for Kassens Kredit. Efter Holms Opfattelse var det nødvendigt, at Kreditkassen fik oparbejdet en Reservefond, hvoraf Tab i fornødent Fald kunde dækkes, saa man undgik Paaligning af Ekstrabidrag. Overfor Bestyrelsen udkastede han derfor den Tanke at benytte Kassens aarlige Overskud til Henlæggelse til en for Afdelingerne fælles Reservefond, og han opnaaede Tilslutning hertil. Forslaget vedtoges paa Generalforsamlingen og blev derefter forelagt for Statsgældsdirektionen med en udførlig Redegørelse tilligemed en Anmodning om Tilladelse til at fravige Fundatsens Bestemmelser og benytte Kursgevinsten til Afskrivning paa Tab i Stedet for at opkræve Ekstrabidrag.

Forslaget modtoges med Velvilje af Statsgældsdirektionen, som dog var imod at lade Reservefonden være fælles for Afdelingerne ud fra den Betragtning, at den statsgaranterede Afdeling herved indirekte kom til at hæfte for den ugaranterede Afdelings Forpligtelser. Statsgældsdirektionen ønskede samtidig at benytte Lejligheden til at faa ogsaa Administrationsfonden delt mellem Afdelingerne, og efter nogen Tovtrækning, hvor Statsgældsdirektionen forsøgte at sikre Statskassen de efter dens Opfattelse størst mulige Fordele, opnaaedes der ved to kgl. Resolutioner af 10. December 1828 og 23. September 1829 følgende af Bestyrelsen tiltraadte Ordning:

1) Administrationsfonden blev delt saaledes, at den garanterede Afdeling fik tillagt en Administrationsfond paa 75.000 Rd.
2) Den garanterede Afdeling fik Tilladelse til at oparbejde en Reservefond paa 25.000 Rd., og naar det var sket, skulde denne Fonds aarlige Overskud anvendes til Nedbringelse af Underbalancen.

3) Administrationsudgifterne skulde fremtidig deles mellem de to Afdelinger i Forhold til deres Passiver ved hvert Regnskabsaars Afslutning.

4) Tabene afskreves ved Hjælp af Kursgevinsten, og hermed skulde ethvert Fællesskab mellem de to Afdelinger ophøre.

5) Maksimum for den ugaranterede Afdelings Udlaan forhøjedes til 2 Mill. Rd.

Senere skulde det vise sig, at Bestyrelsens Forslag om en fælles Reservefond vilde have været langt fordelagtigere for Statskassen. Tabene faldt i de følgende Aar fortrinsvis i den garanterede Afdeling, medens den ugaranterede Afdeling fik store Indtægter som Følge af en forøget Udlaansvirksomhed. Statsgældsdirektionen havde jugeret forkert. Man har her Spiren til den Konflikt, der stod paa fra 1856 til 1876 mellem Finansministeriet og Kreditkassens Bestyrelse om Afviklingen af Mellemværendet mellem Statskassen og Kreditkassen.

Med dette Fundatstillæg og en Generalforsamlingsbeslutning om ogsaa i den ugaranterede Afdeling at danne en Reservefond paa 25.000 Rd. havde Holm faaet tilvejebragt et sikkert Grundlag for sin Konsolideringspolitik, og i de følgende Aar lykkedes det ham samtidig at faa dækket Kreditkassens Tab paa Panter og at faa Kreditkassen konsolideret. Det vilde have været tilfredsstillende, om Kreditkassen var gaaet ud af 1820'ernes Erhvervskrise uden svækkede Reserver, men takket være Holms Konsolideringstalent forøgede Kreditkassen allerede i denne Periode sine Reserver med betydelige Beløb, og efter at Kreditkassen i 1850 paany var kommet ind i smult Vande, kunde Tempoet sættes op.

Først bragtes Reservefondene i begge Afdelinger op til de fastsatte 25.000 Rd. Da dette var sket i 1833, lod Bestyrelsen i Henhold til en Generalforsamlingsbeslutning Overskuddet i den ugaranterede Afdeling lægge til Administrationsfonden, indtil denne i 1847 var blevet forøget til 75.000 Rd. Derefter lod man paany den ugaranterede Afdelings Reservefond vokse med det aarlige Overskud, og i 1850 var denne Fond vokset til 57.000 Rd., i 1856 til 112.000 Rd.

De ekstraordinære Indtægter fremskaffedes tildels efter den i 1824—27 anvendte Metode med Salg af en Del af Kassens Beholdning af Statsobligationer, naar disse stod i en høj Kurs, og Indskrænkning af Kassens Salg af egne Kasseobligationer. Naar Statsobligationernes Kurs paany var gaaet ned, udvidedes Salget af Kassens egne Obligationer, og for de derved indkomne Midler købtes der paany en Post Statsobligationer. Metoden medførte ingen Risiko for Kreditkassen, og den var, naar den ikke antog et større Omfang, end den gjorde, absolut i Overensstemmelse med Fundatsens Bestemmelser.

Men der frembød sig ogsaa andre Muligheder for sikker Gevinst. I 1840 var Kreditkassens 4 % Obligationer gaaet over Pari. Enhver Vekselmægler kunde herefter gøre en sikker Forretning ved at gaa ned i Kreditkassen, indskyde en Sum Penge mod Udlevering af Kasseobligationer og derefter gaa paa Børsen og sælge disse til Overkurs, paany den følgende Dag indskyde og sælge o. s. v., indtil Markedet var mættet og Kursen paany gaaet ned i Pari. Denne Trafik kunde Kreditkassen modvirke paa forskellig Maade. Efter Holms Forslag valgte man at lade Kreditkassen standse den normale Obligationsudstedelse imod Indskud og i Stedet selv overtage Salget af Kasseobligationer, hvorved Fortjenesten flød ind i Kreditkassen og ikke i Vekselmæglernes Lommer. Generalforsamlingsprotokollen har den 29. Maj 1840 en Tilførsel herom:

> For end mere at bidrage til de ved solgte Panter tabte Kapitalers Tilbagebetaling er man betænkt paa i 11. Juni Termin og fremdeles, saalænge Kassens Obligationer staar over Pari, at indskrænke de direkte Indskud ved at optage Laan i Banken og for dette Laan udstæde Obligationer for siden at sælge til Fordel for Kassen.

I Overensstemmelse med Holms Forslag overtog Kreditkassen fra 1840 Obligationssalget for egen Regning og indkasserede i de følgende Aar paa denne Maade efter Forholdene meget betydelige Beløb, som blev anvendt til at styrke Reserverne. Efter Kassens Bøger tjentes der alene i 1840'erne:

Regnskabs-aar	Solgt Obligationsbeløb	Kurser	Fortjeneste ført til Indtægt: garanteret Afd.	ugaranteret Afd.
1840—41	118.300 Rd.	103½	4.001 Rd.	
1841—42	95.600 —	103½ à 104	3.403 —	
1842—43	175.400 —	103 à 103½	2.745 —	3.186 Rd.
1845—46	117.400 —	103 à 105¾		4.546 —
1846—47	145.000 —	104½		6.580 —
1847—48	233.600 —	104½ à 105½		11.374 —
	885.300 Rd.	103 à 105¾	10.149 Rd.	25.686 Rd.

Kursforholdene i 1850'erne var ikke saa gunstige, at de tillod en Fortsættelse i samme Omfang, og fra 1857 gik Kassens Obligationer ned i Pari og i Perioder flere Procent under Pari. Ialt tjentes der i 1850'erne paa Overkursen 7.600 Rd., der blev taget til Indtægt i den ugaranterede Afdeling. Fortjenesten paa Overkursen androg i Perioden fra 1840 til 1857 ialt 43,435 Rd. Naar Fortjenesten ved disse Obligationssalg overvejende blev taget til Indtægt i den ugaranterede Afdeling, var dette i god Overensstemmelse med Fundatstillæggene af 1828—29, hvorefter Afdelingernes Indtægter ikke maatte sammenblandes. De hidrørte alle fra den ugaranterede Afdeling, og det var strengt taget ikke korrekt, at Bestyrelsen i Aarene 1840—43 lod den garanterede Afdeling faa Del i Gevinsten for paa denne Maade at dække Tab og undgaa at formindske Afdelingens Reservefond. Begrundelsen herfor maatte søges i Bestyrelsens tidligere afgivne Løfte om, at den garanterede Afdeling skulde have en vis Fordel af Udlaansvirksomhedens Genoptagelse.

Holm havde dog ikke hermed udtømt Mulighederne for at skaffe Kreditkassen Ekstraindtægter paa en nem og risikofri Maade. Heldet fulgte ham i disse Aar i hans Bestræbelser for at konsolidere Kreditkassen, og næsten alt, hvad han rørte ved, gav Penge. Kun ved Overtagelse af Panter led Kassen Tab, men Størstedelen af disse hidrørte fra Overtagelserne i 1820'erne. Jeg skal endnu kun fremhæve to Dispositioner, som begge er typiske Udtryk for hans Forsigtighed og Held.

I 1840 kom Holm ind paa Overvejelser om det hensigtsmæssige i, at Kreditkassens Fondsbeholdning var anbragt i lavrentede Papirer.

Naar disse efterhaanden blev indfriet til Pari, maatte Kursen gradvis stige. Tilsvarende Dispositioner er ofte foretaget af Bestyrelser i Sparekasser og Forsikringsselskaber ud fra lignende Hensyn, og uden at man derfor har karakteriseret dem som spekulationsprægede. De Papirer, som Holm havde faaet Øje paa, var Statens i England optagne 3 % Laan, og han foreslog Bestyrelsen at ombytte Kassens 4 % Statsobligationer med disse 3 % Statsobligationer. I Generalforsamlingsprotokollen for den 27. November 1840 forklarer Holm selv Formaalet med denne Omlægning:

> Paa et fra Administrator indgaaet Forslag er det vedtaget at sælge de Administrationsfonden tilhørende kongelige 4 % uopsigelige Obligationer og omsætte Beløbet i dansk-engelske 3 % Obligationer lydende paa Lstr. Da de 3 % Obligationer nu kan købes til 74 %, de kongelige 4 % derimod kunde sælges temmelig nær pari, er det indlysende, at naar de 3 % i Tiden betales pari, hvilken Tid Kassen kan oppebie, maa herved kunne erholdes en ikke ubetydelig Kapitalgevinst, hvilken maa kunne anslaas til ca. 18.000 Rd., hvori dog vil fragaa, hvad der ved den varierende Cours kan tabes paa den aarlige Rente.

Omlægningen blev derefter gennemført, og allerede i 1845 var Kursen paa disse Obligationer bl. a. paa Grund af den almindelige Nedgang i Renteniveauet steget saa stærkt, at Holm ansaa det for rigtigt igen at sælge en Del af Beholdningen. Herved sikrede han paany Kreditkassen en solid Kursfortjeneste.

Endelig tjente Kreditkassen mere tilfældigt i 1845 et Beløb af 4.962 Rd. som Kursgevinst ved Nationalbankaktiernes Stigning. Ved Overtagelse af Panter havde Kreditkassen i mange Tilfælde været nødt til at indfri Bankhæftelsen, og disse Bankhæftelser var blevet ombyttet med Nationalbankaktier, som Kassen saa maatte realisere. C. J. Holm foreslog Realisation, da Kursen i 1841 var steget en Del, men hans Broder Lars Jes Holm tilraadede, at man ventede endnu i nogle Aar, og Kreditkassen blev saa liggende med Aktierne indtil 1845, da Bestyrelsen besluttede at realisere. Kursen var nu omkring 150, og Kassen



Kassen i Ekspeditionskontoret.

havde indkasseret en Kursgevinst, hvormed de tidligere konstaterede Tab formindskedes.

C. J. Holm havde flair for sikre risikoløse Forretninger, og han forstod at udnytte de periodisk indtrædende Kursstigninger til Fordel for Kreditkassen. Han var heldig, det maa indrømmes. Men han udsatte ikke Kassen for Risiko. I værste Fald havde Kreditkassen ikke tjent noget paa hans Fondsforretninger. Takket være hans flair kunde Kassen gaa ud af Aarene 1822—44 — de vanskeligste Aar i Kreditkassens Historie — med styrkede Reserver. Grundlaget for Kreditkassens nuværende velkonsoliderede Stilling er lagt af Administrator C. J. Holm.

I. D. MEYERS ÆNDRING AF UDLAANSPRINCIPPERNE

Karakteristisk for C. J. Holms Administratorperiode indtil Aarene umiddelbart før 1869 er det, at der kun gennemføres faa og ikke særlig indgribende Ændringer i Fundatsen af 1797, og at disse Ændringer havde deres Udgangspunkt i ydre haandgribelige Forhold som Statsbankerotten og Erhvervskrisen i 1820'erne, der saa at sige tvang Bestyrelsen til at overveje Ændringer i det gamle Grundlag. Den Tanke, at det af Hensyn til Kreditkassens Opblomstring til Gavn for Hovedstadens Boligbyggeri kunde være hensigtsmæssigt at foretage en gennemgribende Ændring i de anvendte Laaneformer, meldte sig for sent. Forklaringen herpaa maa formentlig søges i C. J. Holms konservative Indstilling og i en vis naturlig Pietetsfølelse overfor den Fundats, som han havde overtaget fra sin Fader. Erfaringen havde vist, at Kreditkassen i Aarene 1797—1813 kunde arbejde paa dette Grundlag, og man gik vel derfor ud fra, at man blot kunde arbejde videre, som man havde begyndt, uden at overveje, om ændrede økonomiske Forhold gjorde det hensigtsmæssigt at ændre Laaneformerne.

Reservefondsordningen i 1828—29 var udsprungen af 1820'ernes Erhvervskrise. En anden Reform, der gennemførtes inden Statutrevisionen i 1869, var en Ændring af Udlaansprincipperne. Ogsaa denne Reform skyldtes Statsbankerotten og Erhvervskrisen.

I 1813 havde Bestyrelsen maattet tage Stilling til, om man fremtidig ved Beregningen af Laanegrænserne paa $\frac{2}{3}$ og $\frac{3}{4}$ af Assuranceværdierne skulde tage Hensyn til den 60 %'s Forhøjelse, der var blevet gennemført som Følge af Overgangen til det nye Møntsystem. Bestyrelsen besluttede at blive staaende ved de ikke omskrevne Beløb og fik gennemført en Generalforsamlingsbeslutning herom, og herefter var Kreditkassens Laanemaksimum i Praksis blevet sænket til Halvdelen af den nye Assurancesum.

Man skulde paa Forhaand have troet, at Kreditkassen efter denne Sænkning af Laanegrænsen vilde være paa den sikre Side, men denne Anskuelse deltes ikke af Grosserer I. D. Meyer, som i 1821 var blevet

indvalgt i Bestyrelsen bl. a. paa Grund af hans særlige Kendskab til Værdierne paa fast Ejendom. Det blev hans Opgave sammen med Administrator C. J. Holm at besigtige de som Pant tilbudte Ejendomme, og fra nu af gennemførtes denne Besigtigelse som et regelmæssigt Led i Behandlingen af enhver større Laanesag, hvilket fremgaar af en Række Laanevoteringer og andre Bemærkninger i Deliberationsprotokollerne af I. D. Meyer og hans Efterfølger, Grosserer Benzon.

I. D. Meyer havde et sundt købmandsmæssigt Blik for Værdien af fast Ejendom, og de Indstillinger, som han i Forening med C. J. Holm udarbejdede i Laanesagerne, blev næsten altid accepteret af de to andre Kommitterede. Han prægede Kassens Udlaanspolitik i hele Perioden fra 1821 til 1838, og han synes at have øvet stor Indflydelse paa C. J. Holm, som ved sin Tiltrædelse i 1817 ikke havde Meyers Erfaring om Værdien af fast Ejendom. Det er I. D. Meyers Fortjeneste, at der i Midten af 1820'erne indenfor Bestyrelsen blev foretaget en grundig Drøftelse af Kreditkassens Udlaansprincipper.

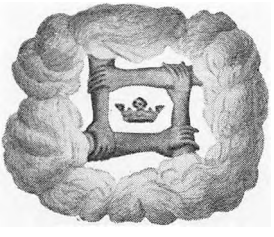
Under Besigtigelserne af Laansøgernes Ejendomme havde man gjort den Erfaring, at Assuranceværdierne ikke var saa paalideligt et Udtryk for Ejendomsværdierne som tidligere. Meyer gjorde derfor gældende, at der var en vis Fare forbunden med en slavisk Anvendelse af Reglen om Laan op til Halvdelen af Assurancesummen. En saadan Regel kunde være meget god som et foreløbigt Udgangspunkt i en Laanesag, men Erfaringen viste dagligt, at Assurancesummerne var højst uensartede og ofte meget upaalidelige. Dersom de af Kreditkassen bevilgede Laan skulde staa i et passende Forhold til hinanden, maatte man efter Meyers Mening modificere den hidtil anvendte Regel, og ved Laaneudmaalingen først og fremmest tage Hensyn til Ejendommenes Beliggenhed, Vedligeholdelsestilstand, Byggemaade, Anvendelse o. s. v. Dersom en Ejendom var et godt Pant, skulde Bestyrelsen ikke nære Betænkeligheder ved at gaa helt op til $\frac{2}{3}$ af den nye Assurancesum. Var der Tale om en Ejendom af ringe Kvalitet, skulde man paa den anden Side ikke gaa saa højt som til Halvdelen af Assurancesummen. Meyers Politik var i Korthed denne, at Kreditkassen hellere maatte give høje Laan i gode Panter end middelhøje Laan i daarlige Panter, og han forsøgte endog at give en

praktisk Begrundelse for, hvorfor Assurancesummerne var en daarlig Norm for Laangivningen.

I Henhold til I. D. Meyers Forslag gennemførtes der en Generalforsamlingsbeslutning efter disse Retningslinjer, og den øverste Laanegrænse, som herefter blev indført, afveg næppe meget fra den, som de debitorstyrede Kreditforeninger anvendte fra deres Oprettelse. Den blev fra 1825 $\frac{2}{3}$ af Assuranceværdien, medens den før 1813 havde været $\frac{3}{4}$.

De gavnlige Virkninger af Reformen kan spores i de smaa Tab, som er konstateret i den ugaranterede Afdeling. Fra 1822—50 tabtes der ialt 24.000 Rd., og derefter er der kun konstateret to Tab. 1854 afskreves der 403 Rd. paa „Grønlandsmøllen" paa Østervold, og i 1935 tabtes der paa en Ejendom paa Kongens Nytorv 42.942 Kr. Dette er alt. Den ugaranterede Afdelings Tab fra 1816 til 1947 andrager sammenlagt 91.748 Kr.

I Særdeleshed har man i den ugaranterede Afdeling undgaaet at lide Tab paa Ejendomme indrettet til specielt Brug. Et ikke ringe Beløb af den garanterede Afdelings Tab falder paa Panter, der nærmest maa karakteriseres som industrielle. Paa et Bryggeri paa Christianshavn, et Brændevinsbrænderi i St. Pederstræde og et Garveri i Nørregade, som Kreditkassen laa med i en meget lang Aarrække, tabtes der 37.000 Rd. Efter de reviderede Udlaansregler blev der vist større Forsigtighed ved Ydelse af Laan i Panter af denne særlige Karakter. De Tab, som Kassen har lidt paa almindelige Beboelsesejendomme, har gennemsnitligt været smaa, og de har som Regel beroet paa forsømt Vedligeholdelse, hvilket er en Risiko, som ethvert Pengeinstitut er udsat for.



I den kongelige Resolution af 24. November 1810 angaaende Tilladelse til Udstedelse af for 3 Mill. Rd. statsgaranterede Kasseobligationer var der ikke sat nogen Tidsgrænse for Garantien eller truffet Bestemmelse om dens gradvise Nedbringelse. Udviklingen havde medført, at der indenfor Statsgældsdirektionen var opstaaet et Ønske om engang med Tiden at faa denne Garanti bragt til Ophør, og i den Skrivelse af 9. Juni 1847, hvormed Direktionen kommunicerede den kgl. Resolution af 5. s. M. om Forhøjelse af den ugaranterede Afdelings Laanemaksimum til 6 Mill. Rd., udtalte Direktionen under Henvisning til, at der under den kgl. Garanti endnu efter Resolutionen af 1810 kunde udstedes Obligationer for 32.000 Rd.,

„at det ikke ansees ønskeligt, at de garanterede Obligationer forøges over det nuværende Beløb, men at det derimod maatte foretrækkes at see dette Beløb nedsat, forsaavidt dette kan skee, uden at svække Cassens Credit eller vække Uro blandt Indskyderne".

Bestyrelsens Svar paa denne Anmodning var ud fra Finansadministrationens Synspunkt ikke tilfredsstillende. Den tilbød at inddrage Garantien i samme Tempo, som Underbalancen blev nedbragt ved Hjælp af det aarlige Overskud, men afslog at gaa hurtigere frem. Efter en Sandsynlighedsberegning vilde Kreditkassen derefter i Løbet af 250 Aar have inddraget ⅓ af de garanterede Obligationer, og hvorledes de resterende ⅔ skulde bringes ud af Verden var et aabent Spørgsmaal. I de følgende Aar praktiserede Bestyrelsen Inddragelsen i Overensstemmelse med Forslaget, medens Finansministeriet forholdt sig afventende.

Da Bestyrelsen den 26. Marts 1856 maatte anmode om en yderligere Forhøjelse af Laanemaksimum, frembød der sig for Finansministeriet en gunstig Lejlighed til at forsøge at tvinge Bestyrelsen til at gaa ind i en Realitetsforhandling om en noget hurtigere Afvikling af Statsgarantien. Den 27. November 1856 meddelte Finansministeriet kort og godt Bestyrelsen, at det ikke vilde medvirke til en Forhøjelse, saa længe der ikke var foretaget en Revision af Forholdet mellem Statskassen og Kreditkassen med Henblik paa Garantiens Afvikling og paa Gennem-

førelse af en Ordning, hvorefter Ministeriet fik direkte Indflydelse paa Bestemmelsen af den aarlige Formindskelse af Underbalancen.

Foreløbig stillede Kreditkassen sig ikke afvisende overfor disse Tanker. Ogsaa indenfor Bestyrelsen var man klar over det ønskelige i, at Kreditkassen blev frigjort for Forholdet til Statskassen. I Skrivelse af 23. Februar 1857 indrømmede Bestyrelsen, at det ikke vilde være umuligt at ordne en Afvikling af Garantien, naar den fik en passende Tid dertil og fik Klarhed over, hvorledes Finansministeriet havde tænkt sig at give Kreditkassen Valuta for Underbalancens Beløb, og samtidig forklarede man, at det var en simpel Følge af den i 1828—29 ved Fundatstillægget trufne Overenskomst om Kreditkassens Forpligtelse til at nedbringe Underbalancen, at den aarlige Formindskelse maatte variere med Overskuddet, hvis Størrelse var afhængigt af Administrationsudgifternes Størrelse og Størrelsen af Tab paa Panter.

Hermed havde Kreditkassen bragt et nyt Moment ind i Forhandlingerne, der nu drejede sig om tre Spørgsmaal: 1) Garantiens gradvise Afvikling, 2) Fastsættelsen af Reduktionsbeløbet for Underbalancen og 3) Opgørelse af Underbalancens Kapitalbeløb og dettes Udbetaling. Forhandlingerne om Ordningen af disse tre Ting, der kunde kobles sammen eller klares hver for sig, kom til at staa paa i en Aarrække, og de fik et meget vanskeligt Forløb.

Alfa og Omega var fra Finansministeriets Synspunkt Garantiens Afvikling. Det var dette Spørgsmaal, som Finansministeriet havde rejst i 1847 og paany i 1856. Bestyrelsen indtog her det Standpunkt, at Garantien ikke kunde opsiges af Finansministeriet, medens dette med lige saa stor Styrke hævdede, at Statskassen ikke for Tid og Evighed kunde være forlovet med denne Garanti. Det forekommer mig tvivlsomt, om Bestyrelsens Anskuelse var holdbar. I Mangel af udtrykkelige Bestemmelser maatte man vel bringe almindelige Kautionssynspunkter i Anvendelse, og det var næppe muligt at frakende Statskassen Ret til under de siden 1810 væsentligt ændrede Forhold at kræve en lempelig Afvikling over en efter nærmere Forhandling fastsat Aarrække. Det vilde være i Strid med Forholdets Natur at betragte Garantien som uafrystelig. Fra Finansministeriets Side fastholdt man den Linje, som Statsgælds-

direktionen var slaaet ind paa i 1847, og stillede aldrig Krav om en pludselig Afvikling, men kun om en lempelig Afvikling over en længere Periode, se Finansministeriets Skrivelse af 27. November 1856 og 26. Maj 1857 og Finansministeriets Forestilling af 28. November 1876. Finansministeriets Stilling i Afviklingsspørgsmaalet var ret beset hensynsfuld, idet det overlod Bestyrelsen at fremkomme med et Forslag til Afvikling indenfor en rimelig Tid og paa den Maade, der stemte bedst med Kassens Interesser. Dets Vægring ved at gaa med til Forhøjelse, saalænge Bestyrelsen ikke havde ændret Indstilling, kan derfor næppe karakteriseres som ulovlig détournement de pouvoir, og da Bestyrelsen — og det vil i denne Forbindelse sige C. J. Holm — stod stejlt paa sit Standpunkt til 1876, var den forsaavidt selv Skyld i en Del af Vanskelighederne.

Fra et juridisk Synspunkt var Finansministeriets Stilling derimod svag, naar Ministeriet forlangte det Beløb, hvormed Kreditkassen aarligt skulde nedbringe Underbalancen, fikseret. Kravet om Kontrol, som under Forhandlingernes første Fase med Rette irriterede Bestyrelsen og navnlig C. J. Holm, gled hurtigt i Baggrunden. Man kan se, at Holm underhaanden fik Besked om, at Finansministeren vilde lade Kontrollen falde, naar han fik Reduktionsbeløbet fastlagt. Men ved Bedømmelsen af dette sidste Krav maa det erindres, at Kreditkassen i 1828—29 var blevet fritaget for at hælde sine Indtægter i Danaidekarret og havde opnaaet en klar og udtømmende Overenskomst om Reduktionsforpligtelsen, og denne Overenskomst kunde næppe anses for opsigelig. Juridisk stod Finansministeriet i denne Henseende svagt, men dets Standpunkt var dog ikke urimeligt. Saavel i 1816 som i 1827 havde Kreditkassens Bestyrelse overfor Statsgældsdirektionen fremhævet, at den ugaranterede Afdelings Oprettelse skulde være et „Lettelses-Middel" til Underbalancens Nedbringelse, og man kunde vanskeligt komme uden om, at den ugaranterede Afdeling, hvis Administrations- og Reservefond i 1858 androg ca. 200.000 Rd., gennem Aarene var sluppet forholdsvis billigt om ved Ordningen, bl. a. fordi Statsgældsdirektionen i 1829 var gaaet med til, at Administrationsudgifterne fordeltes mellem Afdelingerne i Forhold til deres Passiver og ikke deres Aktiver.

Bestyrelsen var heller ikke utilbøjelig til at gaa ind paa disse Synspunkter, men den synes at have forpasset det gunstige Tidspunkt, der forelaa, da Finansministeriet den 16. Maj 1857 meddelte Bestyrelsen, at det overvejede at tilbyde at lade Statskassen udbetale enten kontant eller i 4 % uopsigelige Statsobligationer Underbalancens Beløb med Fradrag af Afdelingens beholdne Formue, saafremt Bestyrelsen kunde fremsætte et Forslag om Ophævelse af en Del af Garantien. Dersom Bestyrelsen straks havde slaaet til og fremsat et Forslag om Garantiens gradvise Afvikling, kunde Kreditkassen antagelig allerede inden Pengekrisens Indtræden have faaet gennemført en Ordning, der var lige saa god som den, der gennemførtes i 1885.

Overvejelserne indenfor Bestyrelsen trak imidlertid i Langdrag, og den fik ikke taget Stilling til Tilbudet inden Pengekrisen i December 1857. Med dennes Indtræden tog Tingene sig anderledes ud. Af C. J. Holms Notater kan man se, at han mente, at Kreditkassen med de lavere Kurser nu ikke kunde staa sig ved at modtage Beløbet i 4 % uopsigelige Statsobligationer, og paa den anden Side havde ogsaa Finansministeriet tabt Interessen for at faa Underbalancens Beløb afgjort. Et lignende Tilbud blev først fremsat i 1883.

Fra 1860 havde Bestyrelsen imidlertid paany faaet Interesse for det Forslag om Udbetaling af Underbalancens Beløb i 4 % uopsigelige Statsobligationer, som Finansministeriet havde ventileret i 1857, og for en Forhøjelse af Udlaansmaksimum, og den indledede den 31. Oktober 1860 Forhandlinger med Finansministeriet om disse Spørgsmaal, idet den forudsaa, at Finansministeriet paa sin Side vilde inddrage de andre Spørgsmaal under Forhandlingerne, hvilket ogsaa skete. Men ogsaa denne Gang afsluttedes Forhandlingerne uden noget Resultat. Finansministeren stod stejlt paa det Standpunkt, at der maatte afsluttes en selvstændig Overenskomst om, at Reduktionsbeløbet uden Betingelser af nogen Art blev 1) fastsat til 4.000 Rd. aarligt og 2) kapitaliseret til 100.000 Rd. i Tilfælde af Indfrielse, men Bestyrelsen holdt lige saa bestemt paa, at den kun kunde gaa ind paa dette Forslag, saafremt Statskassen straks afgjorde sit Mellemværende med Kreditkassen, og det ønskede Ministeren ikke at binde sig til.

Resultatet blev imidlertid blot, at Bestyrelsen 8 Aar senere maatte se sig nødsaget til at gaa ind paa den af Finansministeriet ønskede Ordning. Det var Finansministeriet, der havde fat i den lange Ende af Tovet, og det kunde vente. Den endelige Ordning blev fastlagt ved Bestemmelsen i § 17 i de reviderede Statutter af 1869, hvorved Bestyrelsen gik tilbage til den gamle Plan fra 1827 om at lade Administrations- og Reservefonden være fælles for Afdelingerne. I § 17 fastsattes det, at der af Indtægterne forlods skulde afgives til den garanterede Afdeling 4.000 Rd. aarlig, hvormed Statskassens Skyld blev nedskrevet. Derefter skulde de almindelige Administrationsudgifter dækkes samt de Tab, der blev lidt paa Panter i *begge* Kassens Afdelinger. Naar Kreditkassen paa denne Maade havde bragt Mellemværendet ned til 100.000 Rd., skulde den selv dække Restbeløbet. Inden denne Statutbestemmelse stadfæstedes, var der udfærdiget en kongelig Resolution af 24. Marts 1868, der fikserede Reduktionsbeløbet til 4.000 Rd. aarligt, men da Resolutionen ikke helt dækkede Generalforsamlingsvedtagelsen i Kreditkassen, bestred C. J. Holm under Bestyrelsens Forhandlinger Resolutionens Gyldighed.

Som man ser, havde C. J. Holm maattet bøje sig saavel med Hensyn til Fastsættelsen af det aarlige Reduktionsbeløb som med Hensyn til dettes Kapitalisering. Tilbage stod som uafgjort Spørgsmaalet om Statskassens Udbetaling af Underbalancens Beløb og det Spørgsmaal, som havde givet Anledning til alle disse vidtspundne Forhåndlinger: Statsgarantiens gradvise Nedbringelse. Det var i 1847 alene dette sidste Spørgsmaal, som havde interesseret Statsgældsdirektionen, og Finansministeriet havde i Skrivelser af 27. November 1856, 26. Maj 1857 og 12. Februar 1861 understreget Nødvendigheden af, at Garantien lidt efter lidt blev nedbragt. Men paa dette sidste Punkt mente C. J. Holm ikke at kunne give efter, og han var tilmed saa uforsigtig, at han i Løbet af 1869 lod Kreditkassen genoptage Udlaanet i den statsgaranterede Afdeling og bragte dennes Kasseobligationsomløb op til 3 Mill. Rd. Uanset de af Finansadministrationen gennem 22 Aar gentagne Gange udtalte Ønsker om Nedbringelse anmodede han kort før de reviderede Statutters Ikrafttræden i Henhold til Resolutionen af 1810 Finansministeriet om at



Administrators Kontor.

paategne Kasseobligationer for nye Laan om Garanti efter Resolutionen, og han fik sit Krav opfyldt.

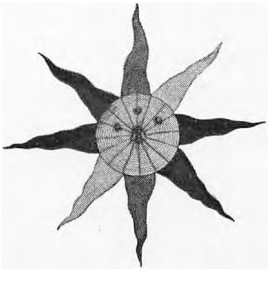
Da Bestyrelsen i Skrivelse af 4. Maj 1870 paany indledede Forhandling om Ophævelse af det stadig gældende Udlaansmaksimum og Underbalancens Indfrielse med Statsobligationer, fik den den 15. Juli 1870 samme Besked som tidligere, at Begrænsningen kun kunde hæves, naar der gennemførtes en endelig Afløsning af Statens Garanti for Kasseobligationerne i den gamle Afdeling. Døren var smækket i for yderligere Forhandling, saalænge Bestyrelsen ikke vilde gaa ind paa dette Krav. Finansministeriet var urokkeligt.

Man forstaar vanskeligt, hvilke Motiver der kunde bevæge C. J. Holm til i sidste Minut at kræve respekteret Kreditkassens paastaaede Ret til at have cirkulerende 3 Mill. Rd. garanterede Obligationer. Hans Fremgangsmaade kunde kun betragtes som rethaverisk og som en — højst udiplomatisk — Udfordring til Finansministeriet. I den Forestilling, som

Finansministeriet nedlagde den 28. November 1876 om Begrænsningens Ophævelse, sporer man Finansministeriets Indignation og Irritation over Holms Stejlhed gennem en Udtalelse om, at det fra Finansministeriets Synspunkt maatte anses for meget beklageligt, at Kreditkassen kort før de reviderede Statutters Ikrafttræden gjorde Brug af den fulde ved Resolutionen af 1810 tilsagte Garanti, efter at denne i Tidens Løb var nedbragt til 2.860.550 Rd.

Situationen var paany gaaet i Haardknude, og der skete ingen Ændring, saalænge C. J. Holm levede. Da hans Efterfølger J. C. Holm havde fungeret i kort Tid, blev Forhandlingerne genoptaget, og i Skrivelse af 9. September 1876 erklærede Bestyrelsen sig villig til at søge de garanterede Obligationer inddraget lidt efter lidt og forpligtede Kreditkassen til at indsende til Kassation alle de garanterede Obligationer, som den kom i Besiddelse af ved Køb, Indfrielse af Prioriteter eller Bytning, og til at gøre sit bedste for, at dette kunde blive Tilfældet i saa stort Omfang som muligt. Med dette Løfte var Finansministeriets Ønske tilfredsstillet, og ved kgl. Resolution af 30. November 1876 ophævedes Begrænsningen.

I 1888 frembød der sig en gunstig Lejlighed for Kreditkassen til at faa Statsgarantien ud af Verden gennem en Konvertering, og da Finansministeriet allerede i 1885 havde udbetalt Underbalancens Beløb ÷ de 100.000 Rd. i Form af uopsigelige Kreditkasseobligationer, var Mellemværendet mellem Statskassen og Kreditkassen omsider ophørt.



Sammenligner man de Laaneformer, som Kreditkassen nu bruger, med dem, som Kassen anvendte under Fundatsen af 1797, er den største Forskel den, at Kreditkassen nu arbejder med en flerstrenget Ordning, medens den tidligere arbejdede med en enstrenget Ordning.

Under Forudsætning af, at Sikkerheden findes betryggende, vil en Husejer, som ønsker et Kreditkasselaan, i Dag altid uanset Svingningerne paa Laanemarkedet kunne opnaa et saadant Laan. Kreditkassen anvender Kasseobligationssystemet og udbetaler Laan med Kasseobligationer, der er uopsigelige fra Kreditors Side. Den nominelle Rente tilpasses til Laanemarkedets Forhold, og den effektive Rente, som Laantageren maa betale, afhænger af den Kurs, hvortil han afhænder Obligationerne. Paa denne Maade kan Udlaansvirksomheden holdes i kontinuerlig Drift. Laanebehovet er afgørende for Udlaansvirksomhedens Omfang, og i Princippet behøver Kassens Bestyrelse ikke at bekymre sig om, til hvilken Kurs Kasseobligationerne kan afsættes. Dette bliver Laantagerens egen Sag, og vil han betale Prisen, kan han altid faa et Laan til 3½, 4 og eventuelt 4½ %.

Efter den ældre Ordning havde Kreditkassen kun een Streng paa sin Bue. Den udstedte kun en 4 % opsigelig Kasseobligation og udbetalte Laanene kontant uden Fradrag af Kapitalrabat. Udlaansvirksomheden var under dette System helt og holdent afhængig af Mulighederne for at afsætte Kasseobligationer af 4 % Typen, og naar disse Muligheder begrænsedes eller ophørte paa Grund af en Stigning i Markedsrenten, maatte Kassens Bestyrelse begrænse eller indstille Udlaansvirksomheden. Omvendt kunde Kassen indkassere en Kursgevinst, naar Laanemarkedets Rente gik saa langt ned, at Kasseobligationerne fik Overkurs, men ogsaa i denne Situation maatte Udlaansvirksomheden blive begrænset paa Grund af Uoverensstemmelsen mellem Kassens Udlaansvilkaar og de ellers almindelige Udlaansvilkaar. Med de forøgede Muligheder for at placere Kassens Obligationer aftog Laanebehovet til den stipulerede Rente af 4%.

Kunde Kreditkassens Bestyrelse ikke have forsøgt at komme bort fra denne enstrengede Ordning og have foretaget en Tilpasning af

Kasseobligationsrenten til Laanemarkedets Rente for at holde Udlaansvirksomheden i Gang selv under ændrede Renteforhold? Kunde Bestyrelsen ikke have ladet Kassen udstede 3½ % Obligationer i 1840'erne, da Renten gik kraftigt ned, og 4½ % Obligationer, da Renten steg i 1850'erne?

Saa vidt ses var det, saalænge Kasseobligationen var opsigelig fra Kreditors Side, for risikabelt for Kreditkassen at udstede Kasseobligationer med varierende nominel Rente. Den Kurs, der opnaaedes paa Kassens Obligationer i Størstedelen af Aarene fra 1840 til 1848, kunde tyde paa, at Kassen af og til kunde have solgt 3½ % Obligationer til Pari. Men dette vilde kun have skaffet Kassen Vanskeligheder, da Renten fra 1848 paany steg, idet Størstedelen af de solgte 3½ % Obligationer antagelig efterhaanden vilde være blevet opsagt, fordi Renten nu var for lav. Paa den anden Side kunde Kassen næppe i 1850'erne og 1860'erne have solgt opsigelige 4½% Kasseobligationer uden at være kommet ud for Opsigelse i endnu større Omfang, end det alligevel blev Tilfældet paa Grund af Renteudviklingen, idet Ejerne af Kassens 4 % Obligationer vilde have haft vanskeligt ved at forstaa, hvorfor de skulde nøjes med 4 %, naar Kassen nu ellers svarede 4½ %. I hvert Fald tyder Bestyrelsens Stilling paa, at der vilde være forbundet Ulemper med en Differentiering af Kasseobligationsrenten, for den overvejede før 1864 aldrig at gaa ud med andet end den fra 1797 anvendte 4 % opsigelige Kasseobligation, bortset fra Aarene umiddelbart efter 1813, hvor der udstedtes 5 % opsigelige Kasseobligationer. Her laa Forholdene imidlertid saaledes, at Kassen ikke kunde risikere Opsigelse fra Ejerne af Kassens 4 % Obligationer, da disse ved Forordningen af 1813 var blevet gjort uopsigelige.

Forklaringen paa Kreditkassens aftagende Betydning i C. J. Holms Administratortid maa søges i Kassens Fastholden ved den stive, enstrengede Udlaansordning, som vel havde været brugelig under de primitive Kreditforhold ved det 19. Aarhundredes Begyndelse, men nu ikke længere var tidssvarende. Kreditkassens Udvikling kunde kun ske i Stød. Naar Laanemarkedets Rente ikke væsentligt oversteg 4 %, arbejdede Kassen tilfredsstillende. Steg Renten herudover, gik Udlaans-

virksomheden i Staa paa Grund af manglende Afsætningsmuligheder for Kassens Obligationer, og da Renten fra 1857 i lange Perioder laa væsentlig højere end 4 %, har man i Renteforholdene en enkelt og tilstrækkelig Forklaring paa den Stagnation, der indtraadte fra 1857. Renten paa den anvendte Obligationstype var for lav.

Dersom Kreditkassens Bestyrelse paa et tidligt Tidspunkt havde besluttet sig til at gøre Kassens Obligationer uopsigelige fra Kreditors Side og samtidig lade Kassen gaa over til Kasseobligationssystemet, kunde Udlaansvirksomheden have været holdt i Gang uanset Svingninger i Renteforholdene, og Kreditkassen havde da haft alle Betingelser for at kunne udvikle sig til en Kreditforening i det store Format, længe før de debitorstyrede Kreditforeninger blev oprettet. Overgangen til uopsigelige Kasseobligationer kunde ogsaa være sket med Bibeholdelse af Kontantsystemet, saafremt man havde modificeret dette, jævnfør det af de svenske Kreditforeninger anvendte System. Det væsentlige var Beslutningen om Indførelse af Uopsigelighedsklausuler. Men først i 1864 kom Bestyrelsen under ydre Begivenheders Tryk ind paa at overveje disse Spørgsmaal.

Efter min Opfattelse er der, som det fremgaar af det udviklede, ingen indre, men kun en tilfældig ydre Sammenhæng mellem Kreditkassens Stagnation i de sidste 20 Aar af C. J. Holms Administratortid og Finansministeriets Nægtelse i 1856 af at forhøje Udlaansmaksimum i den ugaranterede Afdeling udover 6 Mill. Rd. Det maa indrømmes, at Renteforholdene i 1856 og til dels i Aarene 1860—63 tillod en Forhøjelse af Kasseobligationsomløbet, men havde Kassen benyttet sig heraf, vilde den kun senere være kommet ud for endnu flere Opsigelser, og fra 1864 laa Forholdene paa Laanemarkedet saaledes, at Kassen praktisk taget ikke kunde afsætte sine 4 % Obligationer. Naar f. Eks. Østifternes Kreditforenings uopsigelige Kasseobligationer i Marts 1858 noteredes i 84¾, var det udelukket at sælge Kassens Obligationer til Pari Kurs, og ud fra denne Erkendelse stillede Bestyrelsen i 1857 Forhandlingerne med Finansministeriet i Bero i 3½ Aar. Da Forhandlingerne genoptoges i 1860 paa Bestyrelsens Foranledning, understregede den flere Gange, at Forholdene paa Laanemarkedet for Tiden ikke var gun-

stige for en Udvidelse, og at en saadan ikke for Tiden var aktuel. Naar Bestyrelsen alligevel ønskede den fastsatte Begrænsning hævet, var det ud fra den Betragtning, at den ønskede at have frie Hænder, saafremt Forholdene skulde ændre sig. Fra 1864 og fremefter var Forholdene paa Laanemarkedet paany til Hinder for en Udvidelse af Omløbet af 4 % opsigelige Obligationer.

Forholdene paa Laanemarkedet ikke blot standsede Kreditkassens Udlaansvirksomhed. De førte ogsaa Kassen ud i Vanskeligheder i 1857 og fra 1864 til 1872—73, hvor Kassens Obligationer blev opsagt i ret betydelig Udstrækning. Disse Opsigelser kan ikke forklares alene ved en Henvisning til, at der var gaaet Spekulation i Kassens Obligationer, men maa ses paa Baggrund af den almindelige Udvikling paa Laanemarkedet.

Det, der skete fra 1857, var, at Renten for første Prioritets Laan i Perioder steg betydeligt over 4 %. Hvor meget den steg, kan man aflæse af Kursen paa Østifternes Kreditforenings uopsigelige 4 %'s Obligationer. Denne noteredes ultimo December 1857 som 87¾, ultimo Marts 1858 84¾ og ultimo Juni 1858 87¼. Derefter steg den paany over 90, hvor den holdt sig i nogle Aar. Næste Gang, Kreditkassen kom ud for Opsigelse i større Stil, var i 1864, hvor Kursen paa Østifternes Kreditforenings 4 % Obligationer paany gik under 90, og i de følgende Aar indtil 1871, hvor Kreditkassens Bestyrelse til Stadighed maatte slaas med Opsigelser, laa Renteniveauet konstant ret højt. Kursen paa Østifternes Kasseobligationer laa gennemgaaende under 90, i ret lange Perioder omkring 86 à 87.

Under disse Forhold maatte Kreditkassen komme ud for ganske de samme Bevægelser, som Sparekasserne saa ofte har været ude for, naar Kreditforeningsobligationerne falder i Kurs, og Indskyderne opsiger deres Kapitaler for at købe Obligationer og derved opnaa en højere effektiv Rente. Det, der skete i 1857 og fra 1864 og fremover, maa antagelig forklares ved, at Ejerne af Kassens Obligationer søgte at skille sig af med disse og, hvis dette kun kunde ske til en Kurs væsentlig under Pari, opsagde dem for at købe uopsigelige Kreditforenings- og Statsobligationer og derigennem opnaa en højere effektiv Rente. Lige-

ledes maatte en Kapitalist eller en Institution, som skulde bruge Penge og ejede baade Kreditkasseobligationer og andre Obligationer, foretrække at realisere eller opsige Kreditkasseobligationerne, fordi der herved ikke konstateredes et Kurstab. Kassens Obligationer blev ud fra disse og muligvis andre Motiver enten opsagt eller kastet paa Børsen, hvorved Kursen trykkedes, og det blev da en lønnende Forretning for Ejere af korte Penge at opkøbe Kassens Obligationer og opsige dem. Til Kassens Held var Opsigelsesvarslet i Fundatsen fastsat saa langt som et Aar.

Disse Bevægelser var naturligvis højst generende for Kreditkassen. Sparekasserne modvirker saadanne Strømninger paa Kapitalmarkedet ved at forhøje Indlaansrenten, og teoretisk kunde Kreditkassen være gaaet samme Vej og have forhøjet Kasseobligationsrenten og gennem Opsigelse fremtvunget en tilsvarende Forhøjelse af Debitorrenten. Men fra et praktisk Synspunkt var denne Udvej næppe farbar. Bestyrelsen forsøgte foreløbig at klare Vanskelighederne ved at optage midlertidige Banklaan og stille Udlaansvirksomheden i Bero, hvorved den opnaaede at kunne anvende indkommende Afdrag og Indfrielsesbeløb til Banklaanenes Nedbringelse. Fra 1865 blev Bevægelsen imidlertid saa stærk, at Bestyrelsen blev nødt til at overveje videregaaende Foranstaltninger for at opnaa Balance mellem Kasseobligationsbeløb og Udlaan. Bestyrelsen maatte skride til at paalægge samtlige Debitorer at betale Afdrag paa deres Laan, og dette gentog sig i 1868 og i 1871.

Følgerne heraf var, at Kreditkassens Virksomhed skrumpede ind. Kasseobligationsomløbet og Udlaanet gik tilbage, og fra 1864 til 1876 kunde Kreditkassen paa intet Tidspunkt udnytte sit Laanemaksimum i den ugaranterede Afdeling. I Aarene 1871 til 1875 var der en uudnyttet Margin paa over 1 Mill. Rd. Selv om Finansministeriet havde ophævet Begrænsningen, var Bevægelsen gaaet samme Vej, og det vilde derfor være politisk Agitation at hævde, at det var Finansministeriets Veto i 1856, der tvang Kreditkassen til at ligge stille. Det var den anvendte Kasseobligationstype, hvorfra Vanskelighederne stammede, og dette forklarer Bestyrelsens henholdende Taktik i visse Faser af Konflikten, bl. a. fra 1857 til 1860. Man kan forsaavidt med bedre Ret

anlægge det Synspunkt, at Finansministeriets Veto var til Gavn for Kreditkassen, fordi det hindrede yderligere Udstedelse af opsigelige Obligationer i 1856 og 1860—63 og derigennem formindskede Kassens Vanskeligheder i de følgende Aar.

Paa langt Sigt kunde Bestyrelsen ikke klare disse fra Renteudviklingen stammende Vanskeligheder, og det var naturligvis ogsaa højst utilfredsstillende for den, at Kassens Udlaansvirksomhed gik i Staa, og dens samlede Udlaan gik tilbage. Der var ikke andet at gøre end at forlade den risikable opsigelige Kasseobligation og gaa over til en lignende Type, som de andre Kreditforeninger anvendte, og forsøge efterhaanden at faa omlagt Kassens Obligationsgæld, saa den blev uopsigelig fra Kreditors Side.

Beslutning om at udstede uopsigelige Obligationer blev truffet i 1864—65. For at hjælpe Laantagerne med at betale de Afdrag, som Kassen af Likviditetshensyn maatte indkræve, tilbød Bestyrelsen Laan i uopsigelige 4 % Obligationer, naar Afdragene havde naaet en vis Størrelse, og mange Laantagere foretrak at benytte dette Tilbud. Og i en Laanesag fra November 1865 kom Holm for første Gang ind paa, at Kassen fremtidig maatte gaa helt over til uopsigelige Kasseobligationer:

> Ligesom jeg vil foreslaa, at Kassen kun i Fremtiden bevilger Laan at modtage i Kassens Obligationer uopsigelige fra Creditors Side, men som dog af Kassen modtages for deres fulde paalydende Beløb i Afdrag paa Pantegjæld udenfor de af samme betingede aarlige Indbetalinger, saaledes vil jeg foreslaa, at hvad der fra Sikkerhedens Side kan bevilges Ansøgeren, udbetales i fornævnte Slags Obligationer.

Alt for længe havde Bestyrelsen tøvet med at gaa bort fra den opsigelige Kasseobligation, og dette kom til at svie til Kreditkassen og hæmme den i dens Virksomhed i mange Aar. Bestyrelsen havde haft gode Betingelser for at gøre Springet allerede i 1840'erne, hvor Renten var lav, men Muligheden forpassedes. En særlig Tilskyndelse til at gaa over til uopsigelige Kasseobligationer fandtes i det af Bergsøe i

1839 udgivne Skrift om Oprettelse af en Landkreditforening, hvor Bergsøe havde gennemdrøftet Spørgsmaalet og peget paa Risikoen ved at arbejde med en opsigelig Obligation. Bergsøe havde gjort opmærksom paa, at de preussiske Landschaften var gaaet bort fra denne Type i Slutningen af 1830'erne, fordi den paa Grund af Masseopsigelser i 1807 havde ført dem ud i store Vanskeligheder, som kun kunde klares gennem et Moratorium. Derefter skriver Bergsøe følgende Mene Tekel:

> Det indsees let, at der kun behøves, at Pantebrevene*) en kort Tid staae 2 til 3 p. C. under Pari, for at Foreningen erholder dem alle opsagte, og, om det end er i højeste Grad usandsynligt, at Pantebrevene, naar Creditforeningen er hensigtsmæssigen organiseret, nogensinde skulde komme til at staae under Pari, saa lader det sig dog ikke nægte, at et Sammenstød af Conjunkturer paa den politiske og merkantilske Horizont kunde bevirke det. En saadan Insolvents som den, i hvilken de preussiske Institutioner befandt sig i Aarene 1807—1818, er det dødeligste Stød, som kan ramme en Creditforening, til hvis Natur det just hører, at den maa være organiseret saa fast, at Intet uden en fuldkommen voldsom Tilintetgjørelse maa kunne forhindre den i at opfylde de Betingelser, den har paataget sig; og det synes derfor aabenbart, at Man ikke tør bygge Creditforeningen paa saa løs og farlig en Grundvold.

En ugunstig Udvikling paa Laanemarkedet og manglende Fremsyn og Initiativ indenfor Kassens Ledelse var Aarsagerne til, at Kassen stagnerede. Man savnede i 1840'erne indenfor Kassens Ledelse en Mand af Tetens' Format eller dog en kyndig Nationaløkonom eller Finansmand. Jeg kan i denne Forbindelse ikke undlade at pege paa, at C. J. Holm og I. D. Meyer har Ansvaret for, at Kassens Bestyrelse ikke fik tilført friskt Blod. Da O. P. Holm døde i 1828, fik de indvalgt i Bestyrelsen en Broder til Meyer, J. F. C. Meyer, som var Bogholder og Chef for Kontoret for de kongelige Aktiver, og da Professor Hurtig-

*) Oversættelse af tysk Pfandbriefe = Kasseobligationer.

karl var død i 1829, indvalgtes efter I. D. Meyers Forslag og med Holms Støtte en Broder til Holm, Assessor Lars Jes Holm. Begge var habile Embedsmænd, men ingen af dem synes at have haft særlig Indsigt i eller Interesse for Realkreditforhold, og deres Indsats kommer, skønt de sad i Bestyrelsen til 1852 og 1851, ikke paa Højde med den Indsats, der før og senere har været ydet indenfor Kassens Ledelse.

Afviklingen af de opsigelige Kasseobligationer stod paa i 10 Aar, fra 1876 til 1886. Bestyrelsen maatte gaa forsigtigt frem, men efterhaanden som de Panter, hvori der indestod opsigelige Laan, skiftede Ejer, fik man ved Omprioritering ombyttet en Del af den opsigelige Gæld med uopsigelig. Da Kursen paa Kreditkassens uopsigelige 4 % Obligationer i 1886 gik over Pari, frembød der sig en gunstig Lejlighed til paa een Gang at blive denne Obligationstype kvit, og Bestyrelsen var ikke sen til at gribe Chancen. Efter Overenskomst med Landmandsbanken blev Restbeløbet af de opsigelige Kasseobligationer opsagt og konverteret til uopsigelige Obligationer.



KREDITKASSENS UDVIKLING I DE SENERE AAR

OBLIGATIONSKURSER OG STATUTREVISION

Paa 150-Aars Dagen for Fundatsens Stadfæstelse indtager Husejernes Kreditkasse en anset Position. Den er den ældste danske Kreditforening. Men det gode Omdømme skyldes ikke alene Kreditkassens ærværdige Alder. Den Omstændighed, at Kreditkassen blev oprettet 54 Aar før de første debitorstyrede Kreditforeninger, har ikke givet den et Forspring for disse, og Kreditkassens Ledelse har ingenlunde i de senere Aar haft den lette og taknemmelige Opgave blot at arbejde videre paa det engang givne Grundlag og værne om det tidligere opnaaede Renommé. Sandheden er tværtimod den stik modsatte. Netop fordi Husejernes Kreditkasse var kommet først, blev den i 1860'erne og 1870'erne distanceret af Østifternes Kreditforening. Som Følge af Inertiens Lov fortsatte Kreditkassen for længe med at udstede opsigelige Kasseobligationer, og da dens Ledelse omsider blev klar over, at denne Obligationstype under de siden Oprettelsen ændrede erhvervsmæssige Forhold var uhensigtsmæssig, havde Østifternes Kreditforening opnaaet et meget betydeligt Udlaan i København.

Det var i 1875 Østifternes Kreditforening, der havde opnaaet et Forspring. I 20 Aar havde Kreditkassen ligget stille, og i denne Tid havde man ikke ligget paa den lade Side i Østifternes Kreditforening. Medens Husejernes Kreditkasse sloges med de Vanskeligheder, som stammede fra den opsigelige Kasseobligation, gik Østifternes Kreditforening frem med Stormskridt i København. Ved Velvilje fra Østifternes Kreditforenings Direktion har jeg faaet overladt nogle hidtil ikke offentliggjorte Oplysninger om Størrelsen af Foreningens københavnske Udlaan (Oversigten S. 137). Af disse fremgaar det, at Husejernes Kredit-

kasse endnu i 1861 var den største københavnske Kreditforening, idet den i Københavns Kommune havde udlaant 16,4 Mill. Kr., medens Østifternes Kreditforening i Storkøbenhavn, altsaa indenfor et større Udlaansomraade, kun havde placeret 12,8 Mill. Kr. eller lidt over 50 % af det samlede Udlaan.

I 1875—76, da Kreditkassens Bestyrelse var rede til et nyt Fremstød med Udlaan i uopsigelige Obligationer, var Østifternes Kreditforenings københavnske Udlaan mere end tredoblet, idet det androg 40,6 Mill. Kr., medens Kreditkassens Udlaan var uforandret. Hertil kom, hvad der ikke var det mindst vigtige, at Østifternes Kreditforening havde faaet indarbejdet sine uopsigelige Obligationer hos de kapitalanlæggende Institutioner og det kapitalanbringende Publikum. Bestyrelserne for Sparekasser, Forsikringsselskaber, Legater o. s. v. var vant til at købe Østifternes Kreditforenings uopsigelige Obligationer. Husejernes Kreditkasse stod overfor at skulle indarbejde en af Kassen hidtil ikke benyttet Obligationstype.

Kaster man i Dag et Blik paa Kurslisten, bemærker man, at Kreditkassens Obligationer noteres paa Højde med de Obligationer, der udstedes af de to andre i København virkende Kreditforeninger, Østifternes Kreditforening og Københavns Kreditforening, ja som Regel lidt højere. Forholdene paa Obligationsmarkedet er imidlertid i Dag saa abnorme, at man ikke faar et paalideligt Billede. Der er en saa kolossal Efterspørgsel efter fast forrentede Papirer, at alt kan sælges, og den ellers traditionelle Spændvidde imellem de forskellige Kreditforeningers Papirer er stærkt mindsket og til dels elimineret. For at faa et paalideligt Indtryk af Kursforholdene maa man se paa Kurserne over en Aarrække, og der er derfor foretaget en Sammenligning af Kursudviklingen i Aarene 1929—42 og 1933—45 i henholdsvis Kreditkassens og Østifternes Kreditforenings aabne 60-aarige 4½ og 4 % Serier. Kurverne er tegnet paa Grundlag af de ved hvert Kvartals Begyndelse noterede Køberkurser. (Tabellerne S. 143).

Af denne Sammenstilling fremgaar det, at Kursen paa Kreditkassens Obligationer nu som oftest noteres noget højere end Kursen paa Østifternes Kreditforenings tilsvarende Obligationer. Under stabile Kurs-

forhold er Kursforskellen som Regel ¼—½ Point i Kreditkassens Favør, og en sjælden Gang har Østifternes Kreditforening et lille Forspring. I Perioder med kraftige Kurssvingninger kan Kreditkassens Forspring blive større. I 1932 er der saaledes ved Kvartalsskifterne en Spændvidde mellem de to Foreningers 4½ % Obligationer paa 1 til 3 Points og i 1933 paa de tilsvarende Tidspunkter en Spændvidde paa ¾—3½ Points. Ved Kvartalsskifterne i 1940 er Forskellen mellem 4 % Obligationerne ¼ til 2 Points.

Denne gunstige Placering paa Kurslisten, hvorefter Kreditkassen er rykket op fra Anden- eller Tredjepladsen blandt de københavnske Kreditforeninger til Førstepladsen, er opnaaet i Løbet af 1920'erne under Kassens nuværende Administrator, Laurs Sørensen. Indtil dette Tidspunkt noteredes Kreditkassens Obligationer lavere end Østifternes, og der kunde til Tider være en ikke uvæsentlig Forskel. I 1876—78 var der f. Eks. en Spændvidde mellem de to Foreningers 4% Obligationer af aabne Serier paa 3 à 4 Points. Derefter formindskedes den noget, men bortset fra ganske kortvarige Perioder havde Østifternes Kreditforening et konstant Forspring paa ¾—1½ Point, og under Verdenskrigen 1914—18 forøgedes Forskellen paany, saa den ofte var paa 3 à 4 Points og lejlighedsvis endog større.

Det vilde være nærliggende at søge Forklaringen paa denne ændrede børsmæssige Vurdering, der har ført til, at Kreditkassen og Østifternes Kreditforening har byttet Gaarde, i de to Foreningers Struktur. Husejernes Kreditkasse er organiseret paa en Maade, som frembyder ganske særlige Fordele set fra Kasseobligationsejernes Synspunkt. Kassens Ledelse er hos en Bestyrelse, som er valgt af Kasseobligationsejerne, og Laantagerne har ingensomhelst Indflydelse paa Laangivningen. Bestyrelsen kan hverken paa Generalforsamlingerne eller i det daglige Arbejde komme ud for et Pres med Hensyn til Laaneniveauets Højde. Endvidere er Sikkerheden i Husejernes Kreditkasse den samme, hvad enten Obligationen tilhører den yngste eller den ældste Serie. Kassens Inddeling i Afdelinger og Serier er alene gennemført af Hensyn til Obligationernes Udtrækning og har ikke været ledsaget af en tilsvarende Opdeling af det solidariske Ansvar og Reservefonden, d. v. s. Kredit-



Administrator Laurs Sørensen.

kassen har ikke som de fleste Kreditforeninger, herunder Østifternes Kreditforening og Københavns Kreditforening, gennemført en Serieinddeling i teknisk Forstand, men kun en Inddeling i Udtrækningsserier. Da Kassens Administrations- og Reservefond, der som anført er fælles for Afdelingerne og Serierne, ved Afslutningen af Regnskabsaaret 1945/46 havde naaet en Størrelse af over 31 Mill. Kr. eller 9,67 % af Laantagernes Restgæld, og der herudover som yderligere Sikkerhed forefandtes de af Laantagerne indbetalte Deposita paa ialt over 4 Mill. Kr., er Kassens samlede Reserver i Dag af en respektindgydende Størrelse, og de overstiger procentvis betydeligt de andre Kreditforeningers Reserver.

Jeg tror imidlertid ikke, at Forklaringen paa Kursbedringen skal søges alene i Kreditkassens Struktur. Hvis man nemlig kunde tillægge disse Forhold afgørende Betydning for Kursdannelsen, er det uforklarligt, hvorfor Kreditkassens uopsigelige Obligationer ikke allerede fra 1905, men først fra Midten af 1920'erne kunde hævde sig overfor Østifternes. I 1905 androg Kreditkassens samlede Reserver et saa betydeligt Beløb som 7,7 % af Restgælden, og ogsaa dengang var Reservefonden og det solidariske Ansvar fælles for Serierne, men desuagtet noteredes Kassens Obligationer lavere end Østifternes. Det kapitalanlæggende Publikum tillægger næppe Kreditforeningernes Serieinddeling og Reservefondsordning og Reservernes samlede Beløb større Betydning, naar det vælger og vrager mellem de forskellige Kreditforeningsobligationer. Hvem er klar over, at der i fire af de debitorstyrede Kreditforeninger ikke findes en Serieinddeling? Og hvor mange Kasseobligationskøbere undersøger Størrelsen af Foreningernes Reservefonds, inden de afgør, hvad de vil købe?

Kursdannelsen for Kreditforeningernes Obligationer beror ikke udelukkende, ja vel ikke engang overvejende paa rationelle Overvejelser og Beregninger. Den synes i meget betydeligt Omfang bestemt af irrationelle Faktorer. Den private Kapitalists Køb bestemmes nok saa meget af hans Følelse som af hans Forstand, hvis han ikke simpelthen giver op overfor det alt for store og forskelligartede Materiale og overlader til sin Sagfører eller Vekselerer at træffe nærmere Bestemmelse.

Et udmærket Vidnesbyrd om de irrationelle Faktorers Indflydelse paa Kursdannelsen har man i Kursudviklingen for de københavnske Kreditforeningers Obligationer under forrige Verdenskrig. Gennem lange Perioder var der en betydelig Spændvidde, ofte 3 à 4 Points og undertiden mere, imellem paa den ene Side Østifternes Kreditforenings og paa den anden Side Husejernes Kreditkasses og Københavns Kreditforenings Obligationer. Paa sagkyndigt Sted henviste man overfor Husejernes Kreditkasse som Forklaring paa denne overdrevne Kursforskel til, at der af det kapitalanlæggende Publikum udvistes en vis Tilbageholdenhed overfor de københavnske Kreditforeningers Papirer, idet man regnede med en særlig Bombardementsrisiko. Men herved undlod man at tage i Betragtning, at Østifternes Kreditforening allerede da var Landets største Bykreditforening, der havde ⅔ af sit Udlaan placeret i København, og at Husejernes Kreditkasse og Københavns Kreditforening *sammenlagt* havde et ca. 70 Mill. Kr. mindre Udlaan i København end Østifternes Kreditforening. Paa Trods af disse Kendsgerninger blev Østifternes Kreditforening anset som og børsmæssigt behandlet som en Landkreditforening!

Naar det maa erkendes, at irrationelle Faktorer spiller ind ved Kursdannelsen, er det naturligvis vanskeligt at give en alle overbevisende Forklaring paa, hvorfor Husejernes Kreditkasses Obligationer fra Midten af 1920'erne er blevet noteret paa Højde med og som Regel højere end Østifternes Kreditforenings Obligationer, og jeg skal derfor kun forsøge at trække frem nogle karakteristiske Træk af Udviklingen og pege paa, hvad der efter min Opfattelse har været af størst Betydning.

Ledemotivet under Bestyrelsens Drøftelse af Kursspørgsmaalet har fra 1875 været Ønsket om at forbedre Kursen paa Kreditkassens uopsigelige Obligationer i Forhold til Østifternes Kreditforening, og mange af de Reformer, der har været gennemført, har sigtet mod dette Maal. Naar en Kreditforening ikke har Monopol paa et bestemt Udlaansomraade, har Kursens Højde en overordentlig Betydning for Foreningens Trivsel. Den Forening, hvis Obligationskurser ligger væsentligt over de andre Foreningers, vil, alt andet lige, have et Forspring, fordi Kurserne har en magisk Tiltrækningskraft overfor Laantagerne. Dens Direktion kan til

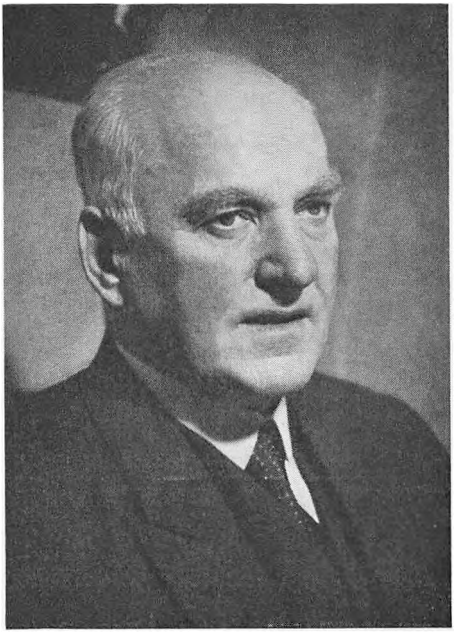
en vis Grad vælge og vrage blandt de Panter, der søges belaant, og gennem sin Laanepolitik bidrage til, at Foreningen kun faar placeret Laan i de bedste og mest kurante Ejendomme. Dette forklarer de mange Bestræbelser, som i Tidens Løb er udfoldet af Direktionerne for de forskellige Kreditforeninger for at hæve Kursen i Forhold til andre Foreninger.

Den af Kreditkassens Bestyrelse først anvendte Metode til Kursforbedring var virkningsfuld, men den kunde kun anvendes til en Tid. I 1877 vedtog man efter Forslag fra Administrator J. C. Holm at give Kassens 4 % ugaranterede Obligationer en Saltvandsindsprøjtning ved aarligt at lade en Del af dem udtrække til at bære 4½ % Rente. Metoden havde noget af Præmielotteriets Charme, og den stimulerede utvivlsomt Interessen for Kreditkassens ugaranterede Obligationer, men der var efter Sagens Natur Grænser for, hvor længe man kunde gaa frem paa denne uortodokse Maade. Kreditkassens stigende Udlaan maatte nemlig føre til en forholdsmæssig Nedgang i Reserverne, og da Renteforhøjelsen maatte afholdes af Reservefondens Indtægter, maatte man før eller senere holde op, om man ikke vilde foretage en kraftig Udvanding af Reservefonden. Da J. C. Holm i 1885 var blevet afløst som Administrator af Kontorchef i Overformynderiet A. S. Kaarsberg, vedtog Bestyrelsen efter Kaarsbergs Forslag at høre op med at anvende Reservefonden paa denne Maade.

Under det lave Renteniveau i Slutningen af 1880'erne og Begyndelsen af 1890'erne formindskedes Forskellen noget, og i Perioder noteredes Kreditkassens 4 % Obligationer endog højere end baade Københavns og Østifternes Kreditforenings. Men dette var kun en midlertidig Foreteelse. I Slutningen af 1890'erne var der igen en Kursforskel overfor Østifternes Kreditforening paa ¾—1½ Point i Kreditkassens Disfavør.

Efterhaanden fæstnede den Anskuelse sig, at Kreditkassen kun kunde komme til at arbejde paa lige Fod med de andre københavnske Kreditforeninger, saafremt der gennemførtes en radikal Omlægning af de anvendte Laaneformer, hvilket kun kunde ske ved en Revision af Kassens Statutter. Kreditkassen var nok kommet i Gang igen under Kaarsbergs forsigtige Ledelse. I Kaarsbergs Administratorperiode fra 1885 til 1905

forøgedes Udlaanet fra 35 til 70 Mill. Kr., og disse Laan var bevilget med en saadan Skønsomhed, at Kreditkassen ikke har lidt noget Tab paa dem. Størstedelen af de i københavnske Ejendomme ydede Kreditforeningslaan blev imidlertid ydet af Østifternes Kreditforening, som fortsatte sin stærke Fremgang ved fra 1886 til 1906 at udvide sit københavnske Udlaan fra 71 til 241 Mill. Kr., og af den nyoprettede Københavns Kreditforening, som fra 1886 til 1906 havde arbejdet i et næsten amerikansk Tempo og ved at udvide Udlaanet fra 16 til 101 Mill. Kr. havde placeret sig som den næststørste af de Kreditforeninger, der laaner ud i Hovedstadsomraadet.



Højesteretssagfører K. Steglich-Petersen, Kommitteret siden 1918.

I 1905 gennemførte Kreditkassen derfor en omfattende Revision af Statutterne. Denne gennemførtes til dels under Kaarsbergs Ledelse, men de drivende Kræfter bag Reformerne var Kreditkassens daværende Kasserer, J. F. Lund, som i 1905 blev valgt til Kaarsbergs Efterfølger som Administrator, og Kassens Bogholder H. Schauemburg.

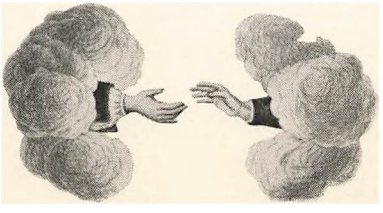
De væsentligste Statutændringer var følgende:

1) Kasseobligationsejerne fritoges for at deltage i Risikoen for Tab, §§ 26—27. Denne Ændring kunde først gennemføres efterhaanden.
2) Laanegrænsen fastsattes til $^3/_5$ af Vurderingsmændenes Værdiansættelse, § 6.
3) Der indførtes amortisable Obligationer ved Siden af de uamortisable med en Amortisationstid af højst 60 Aar, §§ 5, 7 og 8.
4) Kasseobligationssystemet gjordes obligatorisk for de Laan, der derefter kom til Udbetaling, §§ 5, 10—13.

I Princippet kunde Ændringerne i den gamle Ligedelingsregel fra Fundatsen af 1797 forekomme betydningsfuld, men i Praksis betød det kun lidet, at man i denne Henseende tilvejebragte fuld Overensstemmelse med de Regler, der gjaldt i debitorstyrede Kreditforeninger. Kreditkassens stadig voksende Egenkapital havde i Aarenes Løb gjort Spørgsmaalet om Dækning af Tab, der ikke kunde udredes af Reservefonden, til et rent teoretisk Problem, og i 1869 havde man yderligere til Betryggelse for Kasseobligationsejerne indført en Regel om, at Laantagerne ved Laanets Optagelse skulde erlægge et Depositum paa 2 %, der afløste den ved Fundatsen af 1797 paabudte Forudbetaling af Rente. Først naar Tab ikke kunde dækkes af Reservefonden eller af Laantagernes Deposita, kunde der blive Tale om Ligedeling, men denne Mulighed var saa ringe, at man i Praksis næppe kunde tillægge den nogen Betydning.

Ændringen i Laanegrænsereglen havde heller ikke nogen reel Betydning. Allerede længe før 1905 havde Kreditkassens Bestyrelse i Praksis arbejdet paa samme Laaneniveau som de andre Kreditforeningers Direktioner. Ændringen betød blot, at Kreditkassen opgav en Regel, der var noget smidigere udformet, men ikke anderledes anvendt end den stive og kategoriske Regel i Kreditforeningsloven af 20. Juni 1850 § 4 b.

Motivet til, at Husejernes Kreditkasse i 1905 udslettede sit Særpræg paa disse to Punkter, var derfor blot dette, at Kassens Ledelse ønskede at undgaa en Diskriminering af Kassens Obligationer under Henvisning til, at Kreditkassen ikke var en „rigtig" Kreditforening. I det daglige Arbejde mærkede man dem ikke. Der var det Indførelsen af de amortisable Kasseobligationer og af det rene Kasseobligationssystem, som maatte fremtræde som de vigtigste Følger af Statutrevisionen.



MODIFIKATION AF KASSEOBLIGATIONSSYSTEMET

Det skulde hurtigt vise sig, at Statutrevisionen i 1905 ikke isoleret var i Stand til at hæve Kurserne. De Forventninger, som Bestyrelsen havde knyttet til Indførelsen af den amortisable Obligation, blev ikke opfyldt. Den traditionelle Kursforskel overfor Østifternes Kreditforening var tilsyneladende uudslettelig, og dette var utvivlsomt en Skuffelse for Bestyrelsen og da navnlig for Administrator Lund.

Da Kreditkassens nuværende Administrator, Overretssagfører Laurs Sørensen, der som Kreditkassens Kasserer fra 1905 paa nærmeste Hold havde fulgt Bestyrelsens Bestræbelser for at hæve Kursen, i 1917 efter Lunds Død blev valgt til hans Efterfølger, blev han derfor stillet overfor nøjagtig det samme Problem som Lund i 1905: Kursproblemet. Men hvad der ikke lykkedes for Kreditkassens Ledelse i J. C. Holms, Kaarsbergs og Lunds Tid, det lykkedes for Laurs Sørensen. I Løbet af 1920'erne kom Kurserne i de aabne Serier paa Højde med Østifternes, og fra 1920'ernes Slutning passerede de Østifternes og har siden som Regel ligget i hvert Fald ¼—½ Point højere.

Laurs Sørensen greb Spørgsmaalet an paa en helt anden og tilsyneladende dristigere Maade end Kreditkassens tidligere Administratorer. En af de største Ulemper ved det af de debitorstyrede Kreditforeninger anvendte rene Kasseobligationssystem, som Husejernes Kreditkasse havde accepteret ved Statutrevisionen i 1905, og som Kassen i Praksis havde anvendt under Statutterne af 1869 bortset fra Tiden 11. December 1886 til Oktober 1891, er den Planløshed, som der er over Kasseobligationsplaceringen. Naar Laantageren har faaet udleveret de til Laanet svarende Kasseobligationer, har Kreditforeningen ingen Indflydelse paa Obligationernes senere Skæbne. Hvornaar de bringes ud paa Markedet, og til hvilken Kurs og til hvilket Tidspunkt de realiseres, er Laantagerens Sag. Realisationen af Kasseobligationer er imidlertid ikke et Anliggende, som er uden Interesse for Kreditforeningen som Institution. De fremtidige Laanevilkaar og derigennem Tilgangen af Laan paavirkes i allerhøjeste Grad af den Maade, hvorpaa Laantageren placerer de til ham udleverede Obligationer.

Naar Renten er lav, og naar Laanemarkedet er i Stand til at optage Kreditforeningernes Obligationer til tilfredsstillende Kurser, spiller det ingen større Rolle for Kursudviklingen, om Kreditforeningerne saaledes overlader Kasseobligationsafsætningen til Laantagerne og betragter Løsningen af denne Opgave som sig uvedkommende. Ulemperne ved det rene Kasseobligationssystem viser sig først, naar Kurserne er nedadgaaende. Frygten for yderligere Kursfald vil da ofte føre til, at en Række Laantagere, som har ventet paa en gunstig Lejlighed til Salg, paa een Gang taber Taalmodigheden og realiserer deres Obligationer til den Kurs, der kan opnaas. Herved frembringes der et haardt Tryk paa Kurserne. Kasseobligationer kastes ud paa Børsen paa en ret tilfældig Maade. I denne Situation vil den Frihed til at bestemme Realisationstidspunktet, som er indrømmet Laantagerne, ofte være ensbetydende med Planløshed og Tilfældighed for ikke at sige Kaos paa Obligationsmarkedet.

Ulemperne ved Kasseobligationssystemet har navnlig været iøjnefaldende i Aarene efter den forrige Verdenskrig, hvor Byggevirksomheden tog et voldsomt Opsving, og Kreditforeningernes Laantagere derfor væltede Kreditforeningsobligationer ud paa Børsen i store Mængder. I Perioder dansede Kurserne op og ned, og man kan ved at studere Kurser og Omsætninger let konstatere, hvorledes et stort Udbud i en enkelt Serie var i Stand til at trykke Kursen uforholdsmæssigt langt ned.

De debitorstyrede Kreditforeninger staar magtesløse overfor disse Kurssvingninger. Deres Reserver i de aabne Serier er saa smaa, at det ikke er muligt at yde Laantagerne effektiv Hjælp ved Kasseobligationernes Placering, naar Laanemarkedet er trykket. De maa derfor holde fast ved et System, der er ret primitivt og stammer fra en Tid, hvor Kreditsystemet havde en helt anden Udformning end i Dag.

Kreditkassens Bestyrelses Bestræbelser fra 1920'erne paa at løse Kursproblemet maa ses som Udtryk for Utilfredshed med det fra de debitorstyrede Kreditforeninger overtagne Kasseobligationssystem. Det, man tilstræbte, var at faa mere Plan i Arbejdet med Placeringen af Tilgangen af Kasseobligationer og at faa denne ind under en vis Kontrol. Bestyrelsen, i hvilken den nuværende Kommitterede Højesteretssagfører

K. Steglich-Petersen var indtraadt i 1918, tiltraadte derfor et af Administrator Laurs Sørensen stillet Forslag om at lade Kreditkassen forsøge at faa Haand i Hanke med Afsætningen af Kassens Obligationer af aabne Serier og gav Administrator ret frie Hænder til Løsningen af denne Opgave.



Arkitekt N. P. P. Gundstrup.
Bygningskyndig Kommitteret siden 1929.

I Tiden omkring 1920 begyndte Kreditkassen derefter at interessere sig for Afsætningen af Kassens Obligationer af aabne Serier. Begyndelsen var forsigtig, men efterhaanden, som man indhøstede Erfaringer, blev Interventionen mere udpræget, og fra Regnskabsaaret 1921/22 udvikler den sig til en regelmæssig Kurspleje. Denne finder Sted under to Former. For det første tager Kreditkassen sine Obligationer af aabne Serier op paa Dage, hvor et stort Udbud truer med at trykke Kursen i Forhold til de andre københavnske Kreditforeningers Obligationer. Og dernæst tilbyder man Laantagerne at være dem behjælpelige med at afsætte deres Obligationer, som Regel simpelthen paa den Maade, at Kassen erklærer sig villig til at overtage dem til den sidst noterede Køberkurs franco.

Sideløbende hermed maa Kreditkassen naturligvis interessere sig for at faa placeret de overtagne Kasseobligationer paa faste Hænder, men disse Salg behøver ikke at finde Sted i samme Takt som Købene. Kreditkassen har en udstrakt Handlefrihed og kan til en vis Grad selv bestemme Salgstidspunktet. Dette beror paa to Forhold. Kassen kan i Almindelighed hvert Aar forøge sin Fondsbeholdning med et Beløb svarende til Renteindtægten af Reservefondens Aktiver, idet den ikke som de debitorstyrede Kreditforeninger skal udrede Beløb af Reservefonden til ud-

trædende Medlemmer eller foretage ekstraordinær Afskrivning paa Laantagernes Restgæld ved Hjælp af Reservefonden. Desuden behøver Kassen ikke at realisere netop de Kasseobligationer, som den har købt. I Fondsbeholdningen vil der som Regel findes egne Kasseobligationer af lukkede Serier til forskellige Rentesatser, Statsobligationer eller Statsgældsbeviser og Obligationer udstedt af de andre Kreditforeninger. Kassen kan derfor tilvejebringe de kontante Midler, som den skal bruge, ved at realisere de Obligationer, som har den gunstigste Kurs.

Resultaterne af denne aktive Interesse for Placeringen af Kassens Obligationer af aabne Serier har været særdeles tilfredsstillende. Det er lykkedes Kreditkassen at faa placeret en meget betydelig Del af sine Obligationer hos Forsikringsselskaber, Legater, Stiftelser, Fonds, Overformynderiet o. s. v., hvor de ligger ret fast og ikke bringes ud paa Markedet i Spekulationsøjemed. Og samtidig er det lykkedes at stabilisere Kursen. I Vekselererkredse har det længe været almindeligt kendt, at Kreditkassen griber aktivt ind for at støtte Kursen paa sine egne Obligationer, hvis der af mere tilfældige Aarsager bringes større Beløb ud paa Markedet, end dette kan optage, saaledes at Kursen trykkes i Forhold til de andre Kreditforeninger, og Bevidstheden herom virker i sig selv stabiliserende.

Undersøger man Sammensætningen af Kreditkassens Fondsbeholdning i de sidste 25 Aar, kan man i store Træk se Virkningerne af Kreditkassens Politik. I Perioder, hvor der har været stor Efterspørgsel efter Kassens Obligationer, sælger Kassen løs af disse og forøger Bankbeholdningen eller køber fremmede Obligationer for at faa en mere tilfredsstillende Renteindtægt. Og i Perioder, hvor der har været stor Tilgang af Laan, og der som Følge heraf har skullet afsættes store Beløb af Kreditkassens Obligationer, har Kassen forøget sin Beholdning af egne Obligationer og formindsket Beholdningen af fremmede Obligationer. Herved har man undgaaet for stærke Svingninger i Kursen saavel i opadgaaende som i nedadgaaende Retning.

Hvor liden Vægt Bestyrelsen lægger paa, om Kreditkassen er i Besiddelse af egne eller fremmede Obligationer, ses bedst deraf, at Kreditkassen i de senere Aar ikke saa sjældent har maattet se Størstedelen af

sin Fondsbeholdning anbragt i Statsobligationer og andre Kreditforeningers Obligationer. Pr. 31. Marts 1937, hvor Fondsbeholdningen efter Kursværdi androg 12,7 Mill. Kr., ejede Kassen kun egne Obligationer til Beløb 2 Mill. Kr., og pr. 31. Marts 1939, 1941, 1942 og 1944 androg Beholdningen af egne Obligationer kun mellem 1 og 2 Mill. Kr. Ved Udgangen af Regnskabsaaret 1945/46 var Fondsbeholdningen sammensat saaledes:

	nominelt Beløb	Kursværdi
1. Statspapirer	5.678.000 Kr.	5.677.076 Kr. 20 Øre
2. egne Obligationer	6.625.600 „	6.178.056 „ 02 „
3. andre Kreditforeningers Obligationer	13.758.000 „	12.359.940 „ 20 „
4. Pantebreve m. v.	228.413 „ 33 Øre	218.413 „ 33 „
	26.290.013 Kr. 33 Øre	24.433.485 Kr. 75 Øre

Erfaringen har saaledes efter min Opfattelse vist, at det Forslag, som Administrator Laurs Sørensen faa Aar efter sin Tiltrædelse fik Bestyrelsen til at vedtage, ingenlunde var for dristigt. Det er lykkedes for Kreditkassens Ledelse at fjerne de værste Ulemper ved det rene Kasseobligationssystem uden at opgive selve Princippet. Laantagerne har stadig Ret til at indfri deres Laan med Kasseobligationer købt til Underkurs. I denne Sammenhæng vil jeg gerne for at undgaa Misforstaaelse understrege, at det naturligvis aldrig har været Tanken med Kursplejen at forsøge at trodse de økonomiske Love. Kreditkassen kan ikke gøre og har aldrig forsøgt at gøre Kursen paa egne Obligationer uafhængig af Reglerne om Tilbud og Efterspørgsel. Kurserne maa tilpasses efter den almindelige økonomiske Udvikling, d. v. s. Renten paa Kapitalmarkedet. Det, der kan udjævnes, er ikke de generelle Svingninger i Kurserne, men kun de mere tilfældige Svingninger, der skyldes vilkaarlige Begivenheders Indvirkning. Naar Opgaven begrænses paa denne Maade, kan den løses af en Kreditforening af Kreditkassens — og vel ogsaa kun af Kreditkassens — Struktur.

Kursplejen er først og fremmest til Fordel for Kassens Laantagere, og det er dem, man har haft for Øje ved dens Gennemførelse. Laan-

tagerne undgaar herved at komme ud for den smertelige Overraskelse, at Kursen er faldet i Forhold til andre Foreninger netop den Dag, hvor Realisationen skulde finde Sted. Men den er indirekte ogsaa en Fordel for Kasseobligationsejerne, der — som Laantagerne — kan afhænde deres Obligationer til en Kurs, der svarer til de faktiske Forhold paa Markedet og ikke er paavirket af tilfældige Begivenheder.



Landsretssagfører Børge Harup, Kommitteret siden 1946.

Kan Kreditkassen fortsætte med denne Kurspleje? I de senere Aar har den ikke været paakrævet i samme Omfang som tidligere. Markedet har været i Stand til uden Støtte at optage Kassens Obligationer af aabne Serier til de traditionelle Kurser af ¼ à ½ Point over Østifternes aabne Serier. Naar det bliver nødvendigt, kan Kursplejen imidlertid genoptages, og Kreditkassen har nu Mulighed for at gribe endnu mere aktivt ind end i 1920'erne, idet dens Reservefond fra 31. Marts 1920 til 31. Marts 1946 er vokset fra 8,7 til 31,2 Mill. Kr. eller procentvis fra 7,52 til 9,67 Procent af Laantagernes Restgæld.

Tanken om Kursplejen er i Husejernes Kreditkasse opstaaet som Følge af et praktisk Behov uden nogen Paavirkning udefra. Direktør Callø hævder i Sønderjyllands Kreditforenings Festskrift, at Kreditforeningernes Struktur er saa klar og enkelt, at den er næsten lige saa utilgængelig for Forbedringer som Logiken, og ved en tidligere Lejlighed har Callø sammenlignet Systemet med Cyklen, som i nyere Tid kun er blevet forbedret gennem Opfindelsen af Katteøjet. Jeg tror, at disse Udtalelser er stærkt overdrevne. Der klæber store Mangler ved Kreditforeningernes Opbygning. En af de værste Mangler har Husejernes Kredit-

kasse overvundet. Æren saa vel som Ansvaret herfor tilkommer Administrator Laurs Sørensen.

Det er interessant at se, at Erfaringerne andetsteds gaar i samme Retning. Utilfredsheden med det rene Kasseobligationssystem har i Tyskland ført til, at de gamle Landschaften, som har fundet paa Princippet, forlængst har forladt det. Landschaften er gaaet over til en Mellemting mellem Kasseobligationssystemet og Kontantsystemet, hvor Obligationernes Realisation sker ved Kreditforeningens Foranstaltning gennem en med Kreditforeningen samarbejdende Bank. Da saavel de tyske Hypotekbanker som de svenske Kreditforeninger længe har arbejdet efter Kontantsystemet, kan man med nogen Føje hævde, at de danske debitorstyrede Kreditforeninger i Dag maa arbejde efter et System, der næppe er tidssvarende.



Selv om Udviklingen har medført, at Husejernes Kreditkasses gamle Fundats gentagne Gange har maattet i Støbeskeen, har Kreditkassen dog stadig bevaret et vist Særpræg overfor de andre Kreditforeninger som et Vidnesbyrd om, at Kassen har sin Rod i Enevældens Tidsalder.

Kreditkassen er saaledes den eneste Kreditforening, der ikke omfattes af Kreditforeningsloven af 7. April 1936. Forklaringen herpaa er ikke, som man maaske kunde tro, at der foreligger en Lapsus fra Kreditforeningskommissionens eller Lovgivningsmagtens Side. Den maa søges dels i formelle statsretlige Betragtninger, dels i reelle økonomiske Overvejelser.

Statsretligt har Kreditkassen altid adskilt sig fra de andre Kreditforeninger derved, at den ikke har været omfattet af den almindelige Kreditforeningslov af 20. Juni 1850 med Ændringerne af 1861 og 1896. De Stempel- og Skattebegunstigelser, der indrømmedes Kassen i 1796—97, blev meddelt uden Hjemmel i en Forordning eller Anordning, og de havde følgelig deres Grundlag i den almindelige Dispensationsbestemmelse i Kongelovens Artikel III. Begunstigelserne er givet Kassen ved en almindelig kongelig Resolution. Efter Indførelsen af den frie Forfatning betragtede Finansministeriet Ordningen af Kreditkassens Forhold som et administrativt Anliggende og ikke et Lovgivningsanliggende, hvoraf fulgte, at Ændringer i Fundatsen af 1797 stadig kunde gennemføres ved kongelig Resolution uden Rigsdagens Medvirkning. Denne Linje blev fastholdt af Indenrigsministeriet, efter at Kreditkassen ved kongelig Resolution af 2. April 1886 var blevet overført fra Finansministeriets til Indenrigsministeriets Ressort.

Det var nærliggende for Indenrigsministeriet at fastholde denne Linje allerede som Følge af Inertiens Lov, og fra Kreditkassens Side kunde man ikke nære noget Ønske om en Forandring, hvorved Kassens Særstilling i denne Henseende blev udslettet. Men hertil kom, at der kunde anføres gode Grunde for at holde Husejernes Kreditkasse udenfor den paatænkte nye Kreditforeningslov. Det væsentlige nye i Kreditforeningsloven af 7. April 1936 er en Række Bestemmelser, der er rettet

imod Debitorstyret. Man ønskede at gøre Kreditforeningernes Direktioner mere uafhængige af Laantagerne, for at de i givne Situationer bedre kunde modstaa et Pres fra Laantagerside for at faa Laaneniveauet skruet højere op, end Direktionerne ansaa for forsvarligt, og man ønskede at formindske Konkurrencen imellem visse Kreditforeninger ved at udskifte fælles Laaneomraader. Disse Bestemmelser var uanvendelige og overflødige i den kreditorstyrede Husejernes Kreditkasse, hvis Organisation i Forvejen frembød bedre Garantier for en forsigtig Laaneudmaaling end dem, man ønskede at tilvejebringe i de andre Kreditforeninger.

Spørgsmaalet om Kreditkassens Forhold til Kreditforeningsloven blev derfor ordnet ved en uformel Drøftelse mellem Kommissionens Sekretær og Kreditkassens Bestyrelse, hvorunder der opnaaedes Enighed om administrativt at foranledige foretaget enkelte Ændringer i Kreditkassens Statutter, og en Skrivelse fra Kreditkassen til Indenrigsministeriet. I Overensstemmelse hermed gennemførtes der ved en kongelig Resolution af 25. Juli 1936 nogle Ændringer i Statutterne bl. a. om Forbedring af den Administrator og de fast ansatte Tjenestemænd tillagte Pensionsret (Lovens § 10, Stk. 2), om at den ene af Kassens to Revisorer skal være en statsautoriseret Revisor (§ 16), om Amortisationstiden for Laan i industrielle Panter, der overstiger $^2/_5$ af Vurderingssummen for Jord og Bygninger (§ 19, Stk. 4), om Forbud mod Kasseobligationer betalbare i fremmed Mønt (§ 24, Stk. 3) og om Fondsbeholdningens Optagelse til visse Gennemsnitskurser (§ 29, Stk. 1).

Om disse Ændringer kan man sige, at de enten kun bekræftede en bestaaende Tilstand eller indførte Regler, som Kreditkassen alligevel vilde have fulgt.

Den bedste Sikkerhed for, at Kreditkassen ledes efter sunde Principper, er dens Kreditorstyre. Lige siden Oprettelsen i 1797 har Husejernes Kreditkasse været en kreditorstyret Kreditforening. Stemmeret paa Generalforsamlingerne tilkommer alene Ejerne af Kassens Obligationer, og Laantagerne udøver ingen Indflydelse paa Valg af Administrator eller Kommitterede eller paa Statutternes Udformning. Kassens Bestyrelse har naturligvis maattet tilrettelægge Udlaansvirksomheden

under Hensyn til Laantagernes Behov og Ønsker, om den ikke vilde se Udlaansvirksomheden stagnere, men Erfaringen har vist, at dette meget vel lader sig gøre, selv om Laantagerne ikke er repræsenteret i Bestyrelsen gennem selvvalgte Repræsentanter. Laantagerne har Indflydelse paa Kassens Virksomhed, men den ytrer sig mere indirekte.

Kreditorstyret er Kreditkassens Styrke. Uden Kreditorstyre havde Kreditkassens Ledelse efter min Opfattelse næppe faaet Lov til at opsamle den Reservefond, som i Dag gør Kreditkassen til Landets bedst konsoliderede Kreditforening. Denne Anskuelse støtter jeg paa den Kendsgerning, at der fra Købstadgrundejernes Side har været vist saare ringe Interesse for det Forslag om Indførelse i de debitorstyrede Kreditforeninger af en Fællesreservefond efter Kreditkassens Forbillede, som Kreditforeningskommissionen stillede i sin Betænkning fra 1936. Laantagerne har ikke Blikket aabent for Nødvendigheden af at drive Konsolideringspolitik, og de tillader nødigt, at Kreditforeningerne opsamler Kapitaler, som ikke direkte og umiddelbart skal komme dem til Gode. I det lange Løb er en saadan Konsolideringspolitik imidlertid i Laantagernes Interesse.

Det ser man bedst i Husejernes Kreditkasse. Kreditkassen er den for Laantagerne billigste Kreditforening. Ganske vist kender Kreditkassen ikke noget til de ekstraordinære Afskrivninger paa Laantagernes Restgæld ved Hjælp af Reservefondsmidler, som anvendes i mange andre Kreditforeninger, og hvorved en Del af Administrations- og Reservefondsbidraget efter en Aarrække vender tilbage til Laantagerne. Men dette beror paa, at Kreditkassen paa Forhaand er gaaet ind paa at nøjes med at opkræve et aarligt Bidrag, der kun lige dækker — og i de senere Aar end ikke fuldtud har dækket — de normale Administrationsudgifter. Set fra Laantagernes Synspunkt turde den sikre Besparelse være at foretrække for den efter mange Aars Forløb indtrædende ekstraordinære Afskrivning, hvis Indtræden beror paa, at Laantageren har indbetalt for meget. I de andre Kreditforeninger og i Hypotekforeningerne opkræves der betydeligt mere end den Promille af Hovedstolen, som Kreditkassen opkræver som aarligt Bidrag til Administrations- og Reservefonden. Der betales i aabne Serier følgende Beløb:

Østifternes Kreditforening	2 Promille
Københavns Kreditforening	1,6 „
Industrielle Kreditforening	10 „
Københavns Hypotekforening	3 „
Grundejernes Hypotekforening	3 „

Den støtte Vækst i Kreditkassens Administrations- og Reservefond, der i Modsætning til, hvad der er Tilfældet i de fleste andre Kreditforeninger, ikke formindskes ved Udbetaling af Bidrag til udtrædende Medlemmer og derfor praktisk taget kun kan vokse, har endvidere gjort det muligt for Kreditkassen ved en Statutændring af 15. Juli 1930 at nedsætte det Depositum, som Laantagerne indbetaler ved Laanets Optagelse. Ved denne Ændring blev Bidraget, som modsvarer de andre Kreditforeningers Indskud, nedsat fra 2 til 1 Procent af Laanets Hovedstol i de fremtidig aabnede Serier, og dette har været en stor Fordel for de mange Laantagere, som har omprioriteret efter 1930, idet de ved Omprioriteringen har faaet tilbagebetalt Halvdelen af det indbetalte Depositum. Den resterende Procent skal ganske vist indbetales, hvis Administrations- og Reservefonden ikke kan dække Tab, men hvor fjerntliggende denne Mulighed anses, fremgaar af den Benævnelse „ad Calendas Græcas", som i Praksis anvendes om denne ikke indbetalte Procent. Ingen debitorstyret Kreditforening kan nøjes med et Indskud paa mindre end 1½ Procent af Hovedstolen, og i mange betales der 2 à 2½ Procent.

Kreditkassens Stilling er i Dag saa velkonsolideret, at Bestyrelsen, saa vidt jeg kan se, meget vel kunde forsvare at vedtage en yderligere Nedsættelse af det Depositumsbeløb, der skal indbetales straks, og tilsvarende forhøje det Beløb, der skal indbetales ad Calendas Græcas. Laantagernes indbetalte Deposita udgjorde pr. 31. Marts 1946 kun ca. 4 Mill. Kr., medens Administrations- og Reservefonden beløb sig til 31,2 Mill. Kr., og betragter man alene Sagen ud fra Sikkerhedens Synspunkt, lod det sig meget vel forsvare nu ogsaa at give Afkald paa Indbetaling af den sidste Halvdel af Depositumsbeløbet.

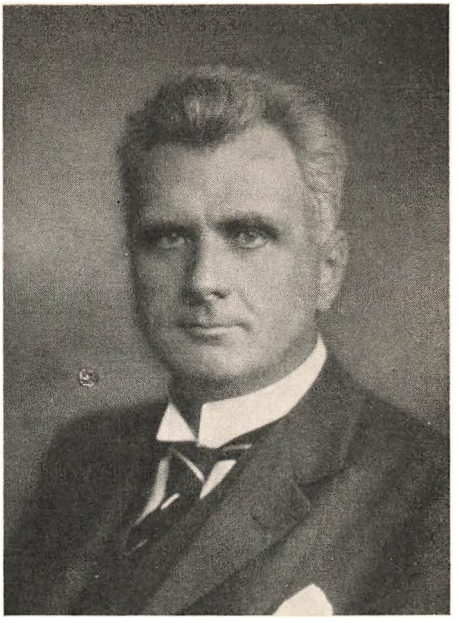
De Betænkeligheder, der fra det offentliges Side kunde være for-

bundet med en saadan Nedsættelse, der kun kan ske ved en Statutændring, skulde vel navnlig gaa ud paa, at Kreditkassen herved vilde blive i Stand til at yde Laan paa langt gunstigere Vilkaar end nogen anden Kreditforening. Normale Kreditforeningslaan uden Indskud og med et Administrationsbidrag paa kun 1 Promille aarligt lyder næsten utopisk. Ingen anden Kreditforening vilde være i Stand til at give Afkald paa Indbetaling af Indskud ved Laanets Optagelse. Det vilde være en økonomisk Umulighed de fleste Steder paa Grund af Serieinddelingen, idet Indskudets Bortfald vilde være ensbetydende med, at nye Serier blev oprettet uden nogen Reservefond, og det vilde endvidere være i Strid med Bestemmelsen i Kreditforeningslovens § 25, som forlanger, at Laantagerne i de debitorstyrede Kreditforeninger ved Laanets Optagelse skal indbetale et Indskud paa mindst 1½ Procent af Hovedstolen.

Fra det offentliges Synspunkt vilde det imidlertid være mærkeligt, om man forhindrede, at Boligbyggeriet blev financieret med de billigst mulige Kreditforeningslaan. Det vilde ikke harmonere med de Synspunkter, som er lagt til Grund for de senere Aars Lovgivning om Støtte til Boligbyggeriet. Kun hvis man havde Grund til at tro, at Kreditkassens Bestyrelse vilde benytte sig af Kassens velkonsoliderede Stilling til at forsøge at konkurrere de andre Kreditforeninger ud indenfor Kassens Udlaansomraade, kunde der fra det offentliges Side være Grund til at modsætte sig, at Kreditkassen fremtidig gav Afkald paa Indbetaling af Depositum.

Denne Mulighed kan man efter min Opfattelse helt se bort fra. Det er nemlig karakteristisk for Bestyrelsens Laanepolitik i de sidste 25 Aar, at man ikke har lagt Vægt paa at forcere Kreditkassens Udlaansvirksomhed for at tilrane sig en større Andel af de københavnske Kreditforeningslaan, end godt og naturligt er. I de debitorstyrede Kreditforeninger lægger man ofte megen Vægt paa stadig Fremgang. Det gælder om at banke Udlaanet i Vejret, saa man kan hævde sig overfor de andre Kreditforeninger. De stereotype Bemærkninger, som ofte findes i Aarsberetningerne til Regnskaberne om, at Kreditforeningen i Aarets Løb har haft „tilfredsstillende Fremgang" i sit Udlaan, er Udtryk for denne Tankegang.

Kreditkassens Bestyrelse har altid lagt Vægt paa, at Kreditkassen bevarer sit Præg af en velkonsolideret Kreditforening, og dette forudsætter en ikke altfor voldsom Vækst. En uforholdsmæssig stærk Tilgang af Laan vil være ensbetydende med en relativ Formindskelse af Kassens Reserver. Man kan ligefrem beregne, at en aarlig Tilgang paa gennemsnitligt 12—15 Mill. Kr. vil være en passende Tilgang, idet den vil tillade, at Kreditkassens Reservefond beholder den hidtidige forholdsmæssige Størrelse. Bestyrelsens Maal er derfor ikke at gøre Kreditkassen til en københavnsk Mammut-Kreditforening, men derimod dette at faa Kassen til at vokse i det Forhold, som Reservefondens Vækst gør rimeligt og naturligt. Det ideale er den støtte Fremgang med Bibeholdelse af Kassens velkonsoliderede Stilling. Denne Tanke har fundet Udtryk i de Statutbestemmelser, der har været gældende siden 1869 om Størrelsen af Kreditkassens Udlaan. Udlaanet er sat i Forhold til Reservernes Størrelse. Efter en i 1936 gennemført Ændring kan der, naar Administrations- og Reservefonden i Forbindelse med Laantagernes Deposita ikke overstiger 3 % af de cirkulerende Kasseobligationers Totalbeløb, kun ydes nye Laan, imod at Laantagerne yder et saa stort Bidrag til Fonden, som udkræves for at opretholde det anførte Forhold mellem Kasseobligationer og Reserver. Det er derfor lidet tænkeligt, at der vil blive søgt om Laan, saafremt Reserverne gaar væsentligt ned under 3 % Grænsen.



Overpræsident J. Bülow,
Kommitteret 1936-1945.

En Del af Forklaringen paa Kreditkassens solide Position blandt Realkreditinstitutterne maa netop søges deri, at dens Bestyrelse lægger

større Vægt paa at faa en *god* end paa at faa en *stor* Portefeuille af Laan. Den Omstændighed, at Kurserne paa Kassens Obligationer er kommet paa Højde med Kursen paa de andre københavnske Kreditforeningers Obligationer, har i Forbindelse med de Fordele, som Kreditkassen byder Laantagerne med Hensyn til Størrelsen af Depositum og Administrationsbidrag, ført til, at Bestyrelsen kan tillade sig at udøve Kritik overfor de Panter, hvori der søges Laan. Bestyrelsen har paany kunnet slaa ind paa den Udlaanspolitik, som anbefaledes allerede i 1825 af Kassens Kommitterede, Grosserer I. D. Meyer, at lægge Vægt paa, at Kassens Laan bliver placeret i gode og velbeliggende Panter, fordi der hermed er forbundet den mindste Risiko for Tab. Lidt paradoksalt kan man udtrykke denne Politik saaledes, at det fra et Sikkerhedshensyn er bedre at faa placeret høje Laan i gode Ejendomme end middelhøje Laan i daarlige. De gode Ejendommes Værdi vil erfaringsmæssigt holde sig bedst i Tilfælde af Konjunkturomslag. I Øjeblikket, hvor alt kan sælges og udlejes, er dette en Politik paa langt Sigt, men Kreditforeningernes Ledelse kan ikke hæfte sig ved forbigaaende Konjunkturer. De maa tænke i Generationer, hvor andre tænker i Aar. Et Kreditforeningslaan skal have betryggende Sikkerhed, ikke blot naar det ydes, men ogsaa i de 60 Aar, det varer, inden det er udamortiseret.

En Afgørelse af, om et tilbudt Pant er godt eller daarligt, kan sjældent træffes alene paa Grundlag af den optagne Vurderingsforretning. Den maa ske under en Besigtigelse af Pantet. En saadan Besigtigelse ved to af Bestyrelsens Medlemmer, Administrator og den bygningskyndige Kommitterede, har som tidligere berørt været fast Praksis i Kreditkassen igennem i hvert Fald 125 Aar, og det var forudsat i Statutterne af 1889 § 6 og er nu direkte paabudt ved Bestemmelsen i Statutterne af 1905 § 6, at der skal foretages Besigtigelse ved et eller flere Bestyrelsesmedlemmer, inden en Laanesag afgøres.

Kreditkassens Udlaansomraade omfatter Hovedstadens Kerne med de store Forretnings- og Beboelsesejendomme. Som Hovedstadens Kreditforening par excellence er den de store Ejendommes Kreditforening. Østifternes Kreditforening og Københavns Kreditforening giver Laan i Ejendomme i de mindre Omegnskommuner, hvis Bebyggelse over-

vejende bestaar af Villaer og Smaahuse. Kreditkassen kan efter Statutterne kun yde Laan i Ejendomme i Københavns og Frederiksberg og — fra 1930 — Gentofte Kommuner.

Indenfor sit Udlaansomraade har Kreditkassen dog ogsaa ydet et ikke ubetydeligt Antal Laan i Villaer, Rækkehuse og Smaahuse. Pr. 31. Marts 1946 var ca. 30 % af Antallet af Laan anbragt mod Pant i mindre Ejendomme. Det samlede Antal Laan androg 4415, som indestod med Panteret i 3171 Ejendomme, fordelt paa følgende Maade:

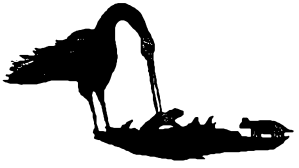
i 1370	Ejendomme	indestod	Laan	under	30.000	Kr.		
i 239	„	„	„	mellem	30.000	„	og 50.000	Kr.
i 476	„	„	„	„	50.000	„	og 100.000	„
i 579	„	„	„	„	100.000	„	og 200.000	„
i 235	„	„	„	„	200.000	„	og 300.000	„
i 272	„	„	„	over	300.000	„		
Ialt 3171	Ejendomme.							

Gennemsnitsstørrelsen af Kreditkassens Laan androg ca. 102.000 Kr. pr. Ejendom og ca. 73.000 Kr. pr. Laan.

En betydelig Del af Kreditkassens Udlaansvirksomhed i de sidste 50 Aar har som de andre Kreditforeningers Udlaansvirksomhed været koncentreret om det sociale Boligbyggeri. Begyndelsen blev gjort omkring Aar 1900, hvor Kreditkassen ydede en Række Laan til Boligforeninger bl. a. i Valby, som opførte Arbejderboliger med Støtte fra Staten i Henhold til Lov Nr. 41 af 29. Marts 1887 og senere Love om Støtte til Boligforeninger. Herfra stammer en betydelig Del af Kassens Laan i mindre Ejendomme. Da Staten i Aarene under og efter den forrige Verdenskrig maatte forøge sin Støtte til Boligproduktionen, ydede Kreditkassen som de øvrige i København virkende Kreditforeninger sin gode Bistand til Løsningen af denne Opgave ved at fremskaffe Primærkreditten paa saa billige Vilkaar, som Laanemarkedet har tilladt til enhver Tid. I Tidens Løb har Kreditkassen faaet anbragt ca. 70 Mill. Kr. eller ca. 22% af det samlede Udlaan med Pant i Beboelsesejendomme, der er opført i Henhold til Støttelovgivningen af Køben-

havns Kommune og Selskaber som Socialt Boligbyggeri, Københavns almindelige Boligselskab, Arbejdernes Andels-Boligforening, Arbejdernes kooperative Byggeforening og af en Række Andelsboligforeninger. De Principper, hvorefter Bestyrelsen har ydet Laan i disse Ejendomme, er naturligvis de samme, som Kreditkassen anvender overfor andre Ejendomme. Der ses alene paa Ejendommens Beliggenhed og Indretning. Bestyrelsen har paa denne Maade fortsat den sociale Linje, som Kreditkassen slog ind paa allerede i de første Udlaansaar. Den fortsætter Traditionen fra Abraham Kalls og O. P. Holms Tid.

Under den nu afsluttede Verdenskrig, hvor Boligproduktionen har været hæmmet, har Kreditkassen kun forøget sit Udlaan med et mindre Beløb. Fra 31. Marts 1941 til 31. Marts 1946 er Kassens Udlaan steget med 16,3 Mill. Kr., medens Østifternes Kreditforening i samme Tidsrum har forøget sit københavnske Udlaan med et saa overvældende Beløb som 230,7 Mill. Kr. og Københavns Kreditforening med et Beløb af 46,7 Mill. Kr. Husejernes Kreditkasse er derfor i Stand til at udvide sin Udlaansvirksomhed i det Omfang, Boligproduktionen i de følgende Aar gør dette ønskeligt.



FORSLAG OM ÆNDREDE LAANEFORMER

Siden 1941 har der været i Gang en Dobbeltkonvertering af Kreditforeningernes Obligationer. Det er ikke usandsynligt, at denne Dobbeltkonvertering vil have til Følge, at Kreditforeningerne, naar de ad Aare paany skal til at yde Laan i 4 og 4½ % Obligationer, vil blive stillet overfor Krav fra Kasseobligationskøbernes Side om, at der i de højtforrentede Kasseobligationers Tekst optages Bestemmelser om et vist Tidsrum, indenfor hvilket Obligationerne ikke kan opsiges fra Kreditforeningens Side. Kreditforeningerne maa regne med at blive stillet overfor Krav om, at de lægger deres Konverteringspolitik saaledes til Rette, at Kasseobligationsejerne ikke paany kommer ud for de voldsomme Ændringer, som de har været ude for i de sidste Aar.

Allerede i den af Kreditforeningskommissionen i 1936 afgivne Betænkning har man peget paa Uopsigelighedsproblemet. Under Gennemgangen af Kreditforeningernes Rentepolitik fremhæver Kommissionen den karakteristiske Forskel, der er imellem det danske og f. Eks. det svenske Obligationsmateriale. De danske Foreninger har fra gammel Tid arbejdet med lavrentede Kasseobligationer, der til enhver Tid kan opsiges med 3—6 Maaneders Varsel, hvorimod de svenske Foreninger arbejder med højrentede Obligationer, der er uopsigelige fra Foreningens Side i 10 Aar. Idet Kommissionen i sin Betænkning bryder Staven over den Rentepolitik, som Kreditforeningerne traditionelt har fulgt, til dels under Tryk fra Grundejernes og Centraladministrationens Side, og anbefaler, at Foreningerne fremtidig emitterer højrentede Obligationer, gaar den ind i en Undersøgelse af de Fordele og Ulemper, der vil være forbunden med Indførelse af Uopsigelighedsklausuler i Kasseobligationerne. Herom anføres bl. a. følgende:

> Der er gennem Klausulen tilsikret Kasseobligationskøberne en vis Rente igennem en Aarrække, og det er samtidig tilkendegivet dem, at efter dette Tidsrums Forløb maa de være forberedt paa, at Foreningen opsiger og eventuelt konverterer Obligationerne. *Man undgaar herved i nogen Grad den Uvilje, som en Konvertering af Obligationer, der nylig er sat i Omløb, vil medføre hos Kasse-*

obligationskøberne, for hvem en Konvertering betyder en Nedgang i Indtægt. En Klausul om Uopsigelighed i en vis Periode vil derfor medføre *renere Linier i Forhold til Obligationskøberne* og i nogen Grad være til Hinder for, at der opstaar *Uro paa Obligationsmarkedet gennem for hyppig Gennemførelse af Konverteringer.*

Disse Bemærkninger er i Dag højaktuelle. Den Konvertering, som politiske Kræfter har sat i Gang ved Loven af 26. August 1941, er rullet videre med en Lavines Fart. Oprindeligt sigtedes der mod en Konvertering ned til 4 %, men nu ruller det raskt videre ned til 3½ %. Konverteringen er blevet til en Dobbeltkonvertering. Hvor omfattende denne Dobbeltkonvertering, som savner Sidestykke i Kreditforeningernes Historie, vil blive, kan man i Dag slet ikke overse, men det kan dog allerede nu slaas fast, at Dobbeltkonverteringen i sine Virkninger bliver langt ubehageligere for Kasseobligationsejerne end nogen tidligere Konvertering, herunder Konverteringen i 1933—34. Konverteringen i 1933—34, den saakaldte Dahlgaardske Konvertering, omfattede kun et Beløb af ca. 700 Mill. Kr., og den var en „enkelt" Konvertering ned til 4 %. Men alene i Regnskabsaarene 1940/41—1944/45 konverteredes der til 4 % 1088 Mill. Kr. Obligationer og til 3½% 30 Mill. Kr., og senere er der til 3½% konverteret meget betydelige Beløb. Det er i stor Udstrækning de Laantagere, som for et eller to Aar siden konverterede fra 4½ % til 4 %, som nu konverterer ned til 3½ %. Man har ikke i Dag et klart Overblik over, i hvilket Omfang der i Regnskabsaarene 1945/46 og 1946/47 er konverteret ned til 3½%, men det skal nok vise sig, at der i disse Aar konverteres imellem ¾ og 1 Milliard Kr. Obligationer ned til 3½%.

Skønt Husejernes Kreditkasse er kreditorstyret, har Bevægelsen her faaet det samme Forløb som i de debitorstyrede Kreditforeninger. Erfaringerne fra 1895-Konverteringen har vist, at Husejernes Kreditkasse ikke kan indtage et Særstandpunkt i Rentespørgsmaalet. Dette vilde have til Følge, at dens Laantagere ombyttede Laanene med Laan i de andre Kreditforeninger. Kreditkassen har derfor maattet slaa Følge

med de andre Kreditforeninger. Der er i de senere Aar i Kreditkassen konverteret følgende Beløb:

1942/43	30,1	Mill.	Kr.	fra	4½	til	4 %
1943/44	13,1	„	„	„	„	„	„
	0,1	„	„	„	4	„	3½ %
1944/45	46,2	„	„	„	4½	„	4 %
	1,9	„	„	„	4½	og 4	til 3½ %
1945/46	14,8	„	„	„	4½	til	4 %
	91,2	„	„	„	4½	og 4	til 3½ %

Til Sammenligning tjener, at der i 1934/35 kun konverteredes 36,3 Mill. Kr. fra 4½ til 4 %.

Men selv om Kreditkassens nuværende Bestyrelse har maattet lade den af Lovgivningsmagten favoriserede Konvertering faa frit Løb, saa finder man dog i Bestyrelsens Praksis et enkelt Vidnesbyrd om, at man fra Bestyrelsens Side er klar over, at Udviklingen har taget et for Kreditforeningernes fremtidige Virksomhed mindre heldigt Forløb. Af Konkurrencehensyn har Kreditkassen ikke kunnet indtage et Særstandpunkt overfor Konverteringen, og den har derfor ikke ved Konvertering af gamle Laan kunnet indsætte Klausuler om en vis Uopsigelighed. En saadan Fremgangsmaade vilde kunne udlægges som et Brud paa Laantagernes „velerhvervede" Rettigheder. Bestyrelsen har derimod anset sig for frit stillet overfor nye Laansøgere, og i de Tilfælde, hvor en Laansøger har fremsat et udtrykkeligt Ønske om Udbetaling af Laanet med Kasseobligationer, hvis Kurs stod over Pari, har Bestyrelsen stillet det Vilkaar, at Laanet ikke kunde opsiges til kontant Indfrielse indenfor et nærmere fastsat Aaremaal. Herved har man villet udelukke, at Laansøgerne straks begynder at spekulere i Konverteringschancen.

Det er en udbredt Anskuelse, at den Dobbeltkonvertering, som Kreditforeningerne saa at sige er blevet tvunget ind i, vil give Bagslag. Kreditforeningsobligationen har hidtil været et populært Anlægspapir, og de store Forsikringsselskaber og Sparekasser, Overformynderiet, Legater og Stiftelser har været Kreditforeningernes bedste Kunder. De har foretrukket at købe Obligationer fremfor at yde Laan direkte i fast

Ejendom. Men det lader sig ikke bestride, at Kreditforeningerne i de sidste Aar har sat en Del af deres Popularitet over Styr. Det nytter ikke noget at stikke Hovedet i Busken. Man kan lige saa godt se den Kendsgerning i Øjnene, at Forsikringsselskaber og Sparekasser i de senere Aar i stigende Omfang er gaaet over til direkte Udlaan i fast Ejendom. Trods Pengerigeligheden er det lykkedes Forsikringsselskaber og Sparekasser, der i mange Tilfælde tilbyder højere Laan end Kreditforeningerne, at faa placeret en Del Midler som direkte Udlaan i fast Ejendom, som Regel med Klausuler om indtil 10 Aars Uopsigelighed fra Debitors Side. Fra et Rentesynspunkt opnaar Selskaberne paa denne Maade en gunstigere Stilling end ved Køb af Kreditforeningsobligationer.

Hvis Kreditforeningerne vil modvirke denne Udvikling, er Midlet hertil Indførelsen af Uopsigelighedsklausuler, og saadanne Klausuler har længe været benyttet i Stats- og Kommuneobligationer. Efter Kreditforeningsloven er Kreditforeningerne i Stand til at indrømme Kasseobligationskøberne indtil 10 Aars Uopsigelighed. De tekniske Vanskeligheder, der opstaar som Følge af, at Kreditforeningerne anvender Kasseobligationssystemet og kontinuerligt udsteder Obligationer, lader sig overvinde enten ved, at Foreningerne gaar over til Kontantsystemet eller ved en Tilpasning af Serie- og Afdelingsinddelingen.

Uopsigelighedsklausulen kan ikke fjerne Konverteringstruslen, men den giver Obligationskøberen en klarere Retsstilling og giver renere Linjer i Kreditforeningernes Laanepolitik. Den nuværende Ordning er meget ensidig. Forholdet Laantager—Obligationsejer er helt ude af Balance. Med Interesse maa man afvente Udviklingens Forløb i de kommende Aar.

Forslaget om Indførelse af Uopsigelighedsklausuler er kun et af de mange Forslag om forbedrede Laaneformer, som har været fremsat i de senere Aar. Det fremkommer med en særlig Vægt, fordi det er fremsat af en Kommission af sagkyndige. Men herudover har der været fremsat talrige Forslag om en Ændring af de af Kreditforeningerne anvendte Laaneformer. De fleste af disse Forslag er ikke blevet ført ud i Livet, og de er blevet modtaget af Kreditkassens Bestyrelse med samme Skepsis

som i de øvrige Kreditforeninger. Dette gælder især Forslagene om værdifaste Obligationer og Obligationer, hvis Rente svinger efter Huslejeindeks og lign.

Men der er enkelte Forslag, som har tiltrukket sig Lovgivningsmagtens Opmærksomhed i en saadan Grad, at der er blevet vedtaget Lovbestemmelser sigtende til at lette deres Gennemførelse. Jeg tænker herved paa Forslagene om kortfristede Obligationer og om Forlodslaan i Ejendomme, der agtes bebygget. I Tidsskriftsartikler og Afhandlinger og nu senest i den i 1944 under Professor Thorkild Kristensens Redaktion udgivne voluminøse „Haandbog i Kredit- og Hypotekforeningsforhold" er der gjort saa udførligt Rede for Indholdet af disse Forslag og for deres Mangler og Fortrin, at jeg ikke behøver at gaa nærmere ind herpaa, men kan nøjes med at knytte nogle supplerende og vurderende Bemærkninger til det, som tidligere er fremført fra Kreditforeningsside.

Saavel de kortfristede Obligationer som Forlodslaanene frembyder en vis Risiko for Kreditforeningerne. Men Risikoen er ikke den samme. Ved de korte Laan risikerer Kreditforeningen at komme i Likviditetsvanskeligheder, naar Kasseobligationerne efter faa Aars Forløb forfalder til Betaling, medens Risikoen for Tab paa Panter næppe overstiger den normale. Forlodslaanene frembyder ingen Fare ud fra et Likviditetssynspunkt. De effektueres med de sædvanlige Obligationer. Her bestaar Risikoen for Kreditforeningen deri, at den garanterende Bank træder i Likvidation paa et Tidspunkt, hvor der ikke er fuld Dækning i Pantet for det ydede Laan, og bliver ude af Stand til at indfri Garantien.

Tanken om Indførelse af kortfristede Kasseobligationer er gammel. Man plejer at anse Overretssagfører Jon Krabbe som Ophavsmand til Ideen, og den henføres til 1905. Men i Virkeligheden er Tanken ældre. Den kendtes allerede ved Husejernes Kreditkasses Oprettelse i 1797. Ser man paa de kortfristede Obligationers økonomiske Funktion, er der nemlig ikke stor Forskel imellem denne Obligationstype og den opsigelige Kasseobligation.

Den Forskel, der er imellem de to Obligationstyper, er i den opsigelige Obligations Favør. De korte Obligationer er endnu farligere end de opsigelige Obligationer. En Kreditforening, der arbejder med en Kasse-

obligation, som kan opsiges fra Kreditors Side med ½—1 Aars Varsel, risikerer vel at faa opsagt en Del af de cirkulerende Obligationer, naar Renten stiger, men Erfaringerne fra Husejernes Kreditkasses Arbejde igennem 89 Aar med denne Kasseobligationstype gaar dog ud paa, at Kreditforeningerne ikke vil komme ud for paa een Gang at skulle indfri alle eller blot den overvejende Part af disse Obligationer. Selv under de omskiftelige Renteforhold i 1860'erne og 1870'erne var det trods alt kun mindre betydende Beløb, der blev opsagt. Kreditkassen blev aldrig gennem Opsigelser bragt i en ligefrem kritisk Situation. Arbejder en Kreditforening med kortfristede Obligationer, ved den derimod med Sikkerhed, at de alle skal indfries efter en vis Tids Forløb.

Naar Kreditforeningerne saavel i 1905 som senere med Styrke har afvist at benytte kortfristede Obligationer, er denne Indstilling forstaaelig. Det vilde være selvmodsigende, om Husejernes Kreditkasse, som i 1886 omsider var sluppet af med den besværlige, Kreditkassens normale Udlaansvirksomhed hæmmende opsigelige Obligation, knap 20 Aar senere skulde gaa med til at udstede den endnu farligere kortfristede Obligation. Naar jeg tidligere saa udførligt har skildret Kreditkassens Vanskeligheder med at arbejde med den opsigelige Obligation, er det bl. a. sket i det Haab, at jeg herved kan overbevise nogle af Forkæmperne for de kortfristede Obligationer om, *at de kæmper for Indførelse af en Obligationstype, som efter Decenniers Erfaringer har vist sig uhensigtsmæssig*, og som derfor er forladt saavel i Husejernes Kreditkasse som i de preussiske Landschaften.

Den kortfristede Obligation passer ikke ind i Kreditforeningernes Teknik, og det viste sig da ogsaa i 1940, at man maatte løse denne Opgave gennem en ad hoc oprettet Statslaanefond. Større Betydning fik denne Fond ikke. Der blev ialt effektueret korte Laan til et Beløb af 5½ Mill. Kr., deraf kun 1½ Mill. i københavnske Ejendomme. Under disse Forhold kunde Laanenes Afvikling ikke blive et financielt Problem, og den forløb glat.

Medens Bedømmelsen af de kortfristede Obligationer er nogenlunde den samme i Kreditforeningskredse, er Meningerne om Forlodslaanene delte. Der er Enighed om, at der ikke kan være nogen Risiko forbundet

med at give Forlodslaan, naar der af Laantageren stilles tilfredsstillende Sikkerhed i Form af Kreditforenings- eller Statsobligationer, og Kreditkassens Bestyrelse har da ogsaa gentagne Gange bevilget Forlodslaan mod saadan Sikkerhed. Kreditkassens Bestyrelse har endvidere Hjemmel i det den 15. August 1939 stadfæstede Statuttillæg til at yde Forlodslaan paa Grundlag af en Garanti fra Danmarks Nationalbank, men da Banken ikke vil indlade sig paa at give saadanne Garantier, har denne Fremgangsmaade ikke været benyttet. Derimod har Bestyrelsen næret Betænkelighed ved at benytte den Adgang, som Loven af 15. Marts 1939 giver, til at yde Forlodslaan paa Grundlag af en almindelig Bankgaranti, og der er ikke i Statuttillægget tilvejebragt den fornødne Hjemmel dertil.

Bestyrelsens Stilling er i Overensstemmelse med den Stilling, som de fleste Kreditforeninger har indtaget overfor Loven. En enkelt Kreditforening, Københavns Kreditforening, delte imidlertid ikke de anførte Betænkeligheder, og da denne Forening først havde brudt Isen, fulgte Østifternes Kreditforening og enkelte andre med, medens Landkreditforeningerne, Sønderjyllands Kreditforening og Husejernes Kreditkasse har fastholdt det en Gang indtagne Standpunkt.

I de siden Lovens Ikrafttræden forløbne Aar har Forlodslaanene fundet udstrakt Anvendelse i de Kreditforeninger, der nøjes med en almindelig Bankgaranti, og en Del af Forklaringen paa Østifternes Kreditforenings stærke Fremgang i de sidste Aar, maa søges i Forlodslaanene. I Aarene 1940-41 — 1945-46 har Østifternes Kreditforening bevilget Forlodslaan til et samlet Beløb af 92,5 Mill. Kr., deraf i 1944-45 25,3 Mill. Kr. og i 1945-46 17 Mill. Kr. Men at der heller ikke indenfor Østifternes Kreditforenings Direktion har været udelt Begejstring for Ordningen, fremgaar af en Artikel, som en af Foreningens Direktører Niels Pedersen har skrevet i den omtalte „Haandbog i Kredit- og Hypotekforeningsforhold" II Bd. S. 215 ff., hvor det bl. a. anføres:

„Naturligvis vilde Nationalbankens Medvirken som Garant eller blot som Regarant være ønskelig, men ogsaa uden denne skulde det med Velvilje fra Bankernes Side være muligt at fjerne enhver Risiko for Kreditforeningerne ved en Ordning noget anderledes end den nu praktiserede."

Uden at tage Stilling til, om Forlodslaanene er i Overensstemmelse med rationelle Kreditforeningsprincipper — hvad jeg ikke anser mig for kompetent til at udtale mig om —, vil jeg gerne fremdrage et enkelt juridisk Spørgsmaal, som er af Betydning ved Vurderingen af Kreditforeningernes Risiko ved Forlodslaanene, og som man hidtil ikke synes at have skænket tilstrækkelig Opmærksomhed. Hvor stor en Fordring kan en Kreditforening, som har ydet et Forlodslaan, i givet Fald anmelde i Bankens Bo?

Problemet belyses lettest gennem et Eksempel. Et Ejendomsselskab agter at opføre en Beboelsesejendom, og den samlede Byggeomkostning beløber sig til 1 Mill. Kr., hvoraf Grunden repræsenterer 100.000 Kr. En Kreditforening har mod Bankgaranti givet et Forlodslaan paa 400.000 Kr., men inden Byggeriet er paabegyndt, standser først Banken og derefter Ejendomsselskabet sine Betalinger. Ejendomsselskabet giver ingen Dividende, Banken giver 75% Dividende til de simple Kreditorer.

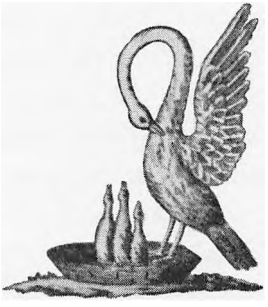
Hvis Kreditforeningen i Bankens Bo kun kan anmelde en Fordring paa 400.000 Kr. ÷ Pantets Værdi 100.000 Kr. = 300.000 Kr., vil den lide et Tab paa 75.000 Kr. Kan Foreningen derimod faa 75% Dividende af 400.000 Kr., vil den opnaa fuld Dækning. Kreditforeningernes Risiko er bl. a. afhængig af, hvorledes dette Spørgsmaal besvares. Anerkendes der kun en nedsat Anmeldelsesret, er Kreditforeningerne udsatte for at lide Tab ved ethvert Banksammenbrud, hvor Kreditorerne ikke dækkes fuldtud, og denne Risiko kan næppe betragtes som betydningsløs. I Løbet af 1920'erne og 1930'erne traadte 36 Banker i Likvidation, og i 15 Tilfælde blev Kreditorerne ikke dækket fuldtud, men fik følgende Dividende*):

2	Tilfælde	fra	90	til	100%
3	„	„	80	„	90%
4	„	„	70	„	80%
2	„	„	60	„	70%
4	„	under 60%			

*) Som Regel er Dividenden beregnet af Tilgodehavendet med Tillæg af Renter. Hvor der ved Dividendens Beregning er set bort fra paaløbne Renter, er Kreditorernes virkelige Tab større, end Procenterne antyder. Det forøges med Rentetabet.

Af Interesse ved Vurderingen af de københavnske Kreditforeningers Risiko er det at notere, at Dividenden i Kjøbenhavns Diskontobank og Revisionsbank, der traadte i Likvidation i 1924, androg 77,25%, i Hellerup Bank, der traadte i Likvidation i 1922, 85%, og i den tidligere Andelsbank, der brød sammen i 1925, 91,35%. I de 4 Tilfælde, hvor Dividenden androg under 60%, var der Tale om mindre Provinsbanker, der krakkede i Aarene 1919-21.

En helt sikker Besvarelse paa Spørgsmaalet om Anmeldelsesretten kan man ikke give. Efter herskende Lære har Kreditforeningen fuld Anmeldelsesret i den omtalte Situation og kan derfor paaregne Dividende af 400.000 Kr. Til denne Anskuelse har Konkurslovkommissionen sluttet sig i den i 1941 afgivne Betænkning S. 212. Men garantere for, at Domstolene vil tiltræde denne Anskuelse, kan man ikke. Der findes intet klart Præcedens.



Forklaringen paa de mange Omskiftelser i Kreditkassens Tilværelse fra Fremgang over Stilstand til fornyet Fremgang i det 20. Aarhundrede, maa til dels søges i de ydre Forhold, hvorunder Kreditkassen har virket. Kreditkassen vilde ikke have kunnet arbejde sig frem paany i de sidste 30 Aar, om de økonomiske Forhold ikke havde været relativt gunstige for Kreditforeningernes Udlaansvirksomhed. Men den fulde Forklaring paa Kreditkassens Succes maa tillige søges indenfor Murene, i Kreditkassens Bestyrelsesforhold. Kreditkassens Virksomhed er blevet omlagt og moderniseret af en Bestyrelse, som har haft Blikket aabent for og ikke har tøvet med at udnytte de Muligheder, som har tilbudt sig for paany at arbejde Kreditkassen frem.

Naar en Bestyrelse er saa snæver som Husejernes Kreditkasses, der efter den stadig gældende Ordning fra Fundatsen af 1797 kun bestaar af tre kommitterede Interessenter og Kassens Administrator, har de Principper, der gælder for Bestyrelsens Sammensætning, stor Betydning for Foreningens Virksomhed. De debitorstyrede Foreningers Repræsentantskaber er saa omfattende, at man altid er sikker paa, at det forretningsmæssige Element er stærkt repræsenteret gennem Købmænd, Haandværksmestre og Sagførere.

Undersøger man Sammensætningen af Husejernes Kreditkasses Bestyrelse gennem Tiderne, lægger man Mærke til, at Embedsmandselementet har været i Overvægt indtil 1912. Forklaringen herpaa maa søges i de Traditioner, som udviklede sig i Kreditkassens første Aar under det enevældige Styre. Det var Embedsmændene, som gik i Spidsen ved Kreditkassens Oprettelse og udformede de Retningslinjer, hvorefter denne nye Kreditforening skulde virke, og det var derfor nærliggende, at man indvalgte Embedsmænd i Kassens Styrelse. Tetens var Finansdeputeret, Kall Professor ved Københavns Universitet og O. P. Holm Bogholder ved Commercecollegiet, og Embedsmandselementet var saaledes i Overvægt indenfor Kassens første Bestyrelse, men man havde dog allerede dengang Blikket aabent for Nødvendigheden af at have ogsaa den forretningsmæssige Sagkundskab repræsenteret i Bestyrelsen

og fik derfor indvalgt Grosserer og Sukkerraffinadør Fiedler. Hvervet som Kommitteret var dengang et onus, idet det indtil 1812 var ulønnet.

I de følgende Aar udviklede der sig den Tradition, at et Medlem af Kreditkassens Bestyrelse skulde være bygningskyndig. Grosserer I. D. Meyer var Kreditkassens første bygningskyndige Kommitterede, og efter ham valgtes Grosserer Benzon, Agent Gamst og i 1861 Arkitekt I. D. Herholdt til bygningskyndigt Medlem. Men herudover var det indtil 1912 næsten udelukkende Embedsmænd eller forhenværende Embedsmænd, der valgtes til Kommitterede, og man støder aldrig paa en Sagfører eller — bortset fra den bygningskyndige Kommitterede — en Købmand eller Haandværksmester. Af de 31 Kommitterede, som Kreditkassen har haft siden 1797, har 17 været Embedsmænd eller tidligere Embedsmænd, og 8 været bygningskyndige. I hele det 19. Aarhundrede er man kun i to Tilfælde gaaet udenfor disse to Grupper, nemlig ved Fiedlers Valg og ved Valget i 1851 af Nationalbankdirektør C. V. Haagen.

Naar man tager i Betragtning, at Kreditkassens Administrator fra 1885 til 1905, A. S. Kaarsberg, selv var gammel Embedsmand, idet han var begyndt som Assistent i Kultusministeriet og senere blev Kontorchef i Overformynderiet, maa man vist indrømme, at Embedsmandselementet i det 19. Aarhundrede gennemgaaende har været for stærkt repræsenteret indenfor Kassens Ledelse. Den embedsmæssige Uddannelse er i mange Retninger en fortrinlig Uddannelse, men som Embedsmand kan jeg formentlig uden at blive misforstaaet tillade mig at udtrykke Tvivl om, hvorvidt den er ligefrem egnet til at udvikle Initiativ.

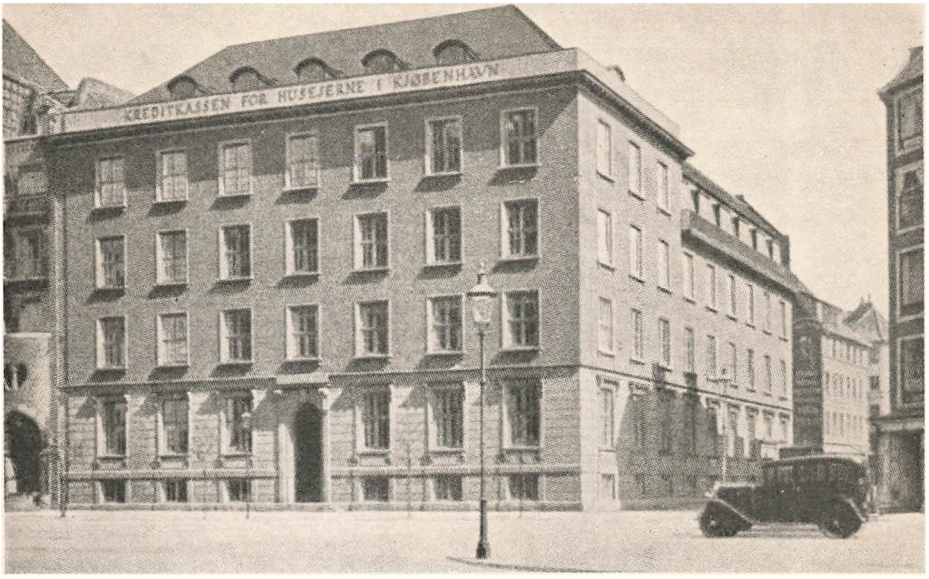
Det var derfor Udtryk for en mere realistisk, forretningsbetonet og med Kreditkassens sande Interesser stemmende Indstilling, naar man i 1912 gik over til at indvælge Sagførere i Kreditkassens Bestyrelse. Den første Sagfører, der valgtes til Kommitteret, var Overretssagfører W. Honum, som sad i Bestyrelsen fra 1912 til 1914, hvorefter han efterfulgtes af Overretssagfører J. von Prangen. Og i 1918 valgtes Højesteretssagfører K. Steglich-Petersen til Kommitteret efter Overpræsident V. Oldenburg. Da der omtrent samtidig skete et Skifte paa Administratorposten, idet J. F. Lund i 1917 afgik ved Døden og blev efterfulgt af

Kreditkassens daværende Kasserer, Overretssagfører Laurs Sørensen, og da yderligere i 1915 den bygningskyndige Kommitterede, Murermester C. Köhler, var blevet afløst af Arkitekt E. Ambt, kan man med Rette karakterisere Ændringerne i 1914—18 som et Systemskifte.

Kreditkassens Bestyrelse bestaar i Dag af de Kommitterede, Højesteretssagfører K. Steglich-Petersen, Arkitekt N. P. P. Gundstrup og Landsretssagfører Børge Harup, samt Kassens Administrator, Laurs Sørensen. Bestyrelsen har efter Statutterne ingen Formand, men den Kommitterede, som har størst Anciennitet, ɔ: Højesteretssagfører K. Steglich-Petersen, fungerer efter Traditionen som Formand for de Kommitterede. Arkitekt Gundstrup blev valgt til bygningskyndig Kommitteret i 1929, og han er den tredje Arkitekt, som har siddet i Kassens Bestyrelse. Den første var Bindesbølls kendte Elev, I. D. Herholdt, der var Kommitteret i 41 Aar, fra 1861 til 1902, og den næste var Einar Ambt (1915—1929). Landsretssagfører Børge Harup blev indvalgt i 1946 og fulgte efter Overpræsident J. Bülow, der var blevet valgt til Kommitteret i 1936, efter at Overretssagfører J. von Prangen havde trukket sig tilbage paa Grund af Alder og Svagelighed.

Det ydre Udtryk for Kreditkassens Modernisering og Fremgang er den nye Administrationsbygning beliggende overfor Københavns Raadhus, Raadhuspladsen Nr. 59, som Kreditkassen lod opføre i 1929-30, og som afløste den Ejendom Ny Vestergade 12, hvori Kassen havde haft Kontorer siden 1889. Kreditkassens Bygning laa i Vejen for Nationalmuseets Udvidelsesplaner, og der indledtes derfor Forhandlinger af Undervisningsministeriet, som i 1928 afsluttedes med Ejendommens Salg til Staten. Kassen erhvervede derefter fire Ejendomme paa Hjørnet af Raadhuspladsen og Lavendelstræde og lod efter Planer, udarbejdet af Arkitekt Einar Ambt, herpaa opføre den nuværende statelige, moderne Kontorbygning, der rummer Kassens Kontorer i en Del af Stuelokalerne, medens Resten er udlejet.

I en Institution, der som Kreditkassen har 150 Aar bag sig, har der selvfølgelig udviklet sig en Del Traditioner, som er ejendommelige for Kassen. Karakteristisk er saaledes det venlige Forhold, der hersker imellem Kreditkassens Bestyrelse og dens Personale, og som maa søge sin



Kreditkassens Hus. (Arkitektbladet.)

Forklaring i Kassens særlige Organisation. De Kommitteredes Stilling er en anden end almindelige Bestyrelsesmedlemmers, og de kommer i nærmere Forbindelse med Personalet end de andre Kreditforeningers Repræsentanter. Den kommitterede Interessent er baade Repræsentant og en Slags adjungeret Direktør. Hans Hverv gaar efter Statutternes § 29 ud paa at føre Tilsyn med og medvirke ved de løbende Forretninger, og han maa derfor hyppigt give Møde i Kreditkassen for at sætte sig ind i nye Laanesager, Relaksations- og Overtagelsessager, for at underskrive Kasseobligationer, efterse Beholdningen af Pantebreve og indskrevne Kasseobligationer o.s.v. Da Kreditkassens Personale ikke er stort, har de Kommitteredes hyppige Gang i Kreditkassen ret naturligt givet Anledning til, at der har udviklet sig et ejendommeligt patriarkalsk-hjerteligt Forhold indenfor Murene, som man straks bemærker, naar man kommer Kassens daglige Virksomhed paa nært Hold.

Mange smaa Ejendommeligheder i det daglige Arbejde lader sig kun forklare ud fra Traditionens Magt over Sindene. Det er f. Eks. en fast Praksis, at Kreditkassen altid lader et Tillægslaan rangere med Prioritet

jævnsides med og ikke — som i de andre Kreditforeninger — med Prioritet efter det tidligere Laan. Ved Gennemsyn af de ældste Laanedesignationer konstaterer man, at dette har været Praksis lige fra 1797. Man kan endvidere nævne, at Eftersyn af Kassererens kontante Kassebeholdning efter fast Praksis sker ved Administrator og ikke, som man kunde vente, ved Revisorerne. Saaledes er der mange Træk i Kassens daglige Liv, der skyldes Traditionen, og vil man søge Oplysning herom, maa man raadføre sig enten med Administrator eller med Kreditkassens Underkasserer, Frk. Ellen Krenchel, der har været ansat i Kassen fra Aar 1900 og saaledes har arbejdet under tre Administratorer, eller ogsaa med Kassens Bogholder, Overretssagfører A. C. Harlung, der har været ansat i Kreditkassen fra 1916. Og svigter disse, maa man slaa sig til Taals med, at Traditionen antagelig har været som den er lige fra 1797.

Den Fremstilling, der er givet af Kreditkassens Udvikling igennem 150 Aar, har mere været et Rids af Hovedlinjer, af de ledende Idéer i Kreditforeningssystemet, end en Gennemgang af Enkeltheder, og jeg er maaske gaaet for let hen over mangt og meget i Kreditkassens Historie, som kunde være fremdraget og uddybet. Men det har været mig magtpaaliggende at vise Storheden og Originaliteten i det, som skabtes i 1796-97, og at pege paa den Betydning, som Husejernes Kreditkasse har haft for Hovedstadens Udvikling allerede i Aarene umiddelbart efter dens Oprettelse. Kreditkassen er den ældste danske Kreditforening. Den er skabt af danske Grundejere, Haandværkere og Embedsmænd paa Grundlag af Københavns Brandforsikring og uden paaviselig Indflydelse fra Udlandet. Med nøjagtig den samme Ret som den, hvormed man altid har kaldt den i 1770 oprettede Schlesische Landschaft for den ældste *tyske* Kreditforening, maa man fastslaa, at Husejernes Kreditkasse er den ældste *danske* Kreditforening. Mange Statutbestemmelser har siden-hen maattet i Smeltediglen baade i Schlesische Landschaft og i Husejernes Kreditkasse. Teknikken er forbedret paa Grundlag af indvundne Erfaringer. Men de grundlæggende Ideer i det danske Kreditforeningssystem kan føres tilbage til Kreditkassens Fundats af 1797.

KREDITKASSENS FASTE PERSONALE

Bogholder, Overretssagfører ANDREAS CHRISTIAN HARLUNG, ansat som Fuldmægtig fra 1. Maj 1916, som Kasserer fra 1. Maj 1920 og som Bogholder fra 1. Juli 1933.

Kasserer, Dr. jur. SVEN CHRISTEN CLAUSEN, ansat som Fuldmægtig fra 1. Maj 1923, som Kasserer fra 1. Juli 1933, Dr. jur. 1934.

Ekspeditionssekretær, Overretssagfører CARL FREDERIK EHLERS, ansat fra 1. Maj 1920.

Ekspeditionssekretær, exam. jur. CARL EVALD JENSEN, ansat som Fuldmægtig fra 1. April 1933, som Ekspeditionssekretær fra 1. Oktober 1946.

Ekspeditionssekretær, exam. jur. AAGE JOHAN HANSEN, ansat som Assistent fra 1. April 1929, som Underbogholder fra 1. Juni 1935, som Fuldmægtig fra 1. Marts 1942 og som Ekspeditionssekretær fra 1. Oktober 1946.

Fuldmægtig POUL FROM ANDERSEN, ansat som Assistent fra 1. Oktober 1934, som Underbogholder fra 1. Januar 1945 og som Fuldmægtig fra 1. Marts 1945.

Fuldmægtig, cand. jur. VIGGO JOHANNES TÜCHSEN, ansat fra 1. November 1946.

Underkasserer Frk. ELLEN KRENCHEL, ansat som Assistent fra 24. April 1900, som Underkasserer fra 1. Juni 1916.

Underbogholder VALDEMAR GEORG NIELSEN, ansat som Assistent fra 1. November 1919, som Underbogholder fra 1. Juni 1935.

Underbogholder OTTO GEORG NIELSEN, ansat som Assistent fra 1. Marts 1934, som Underbogholder fra 1. Marts 1946.

Assistent Frk. HANNE WESTERGAARD, ansat fra 1. Oktober 1942.

Assistent JOHN ERIK WULF JENSEN, ansat fra 1. Marts 1945.

Assistent KJELD OLUF JENSEN, ansat fra 15. Juni 1945.

Assistent Frk. ANNIE FREDERIKSEN, ansat fra 1. November 1945.

Kontormedhjælper Frk. INGE STIG PEDERSEN, ansat fra 1. Oktober 1945.

Inspektør ved Kassens Ejendom HUGO SOFUS GAMST JOHANSEN, ansat fra 1. December 1926.

Varmemester ved Kassens Ejendom KAJ PEDERSEN, ansat fra 1. Maj 1935.

NOTER

ad S. 10.

Fremstillingen af Kalls Deltagelse i Stiftelsesforhandlingerne afviger væsentligt fra den Fremstilling, der er givet af Redaktør Carl Thalbitzer i Kreditkassens Festskrift fra 1922 S. 9 ff. Kall var ikke garanterende Interessent, men indskydende Interessent, cfr. Thalbitzer S. 20, tilmed den første Ejer af en dansk Kasseobligation, cfr. Thalbitzer S. 55, hvor en Murersvend Beitgaard anføres som den første Kasseobligationsejer. Kall overtog de første 60.200 Rd. C. Kasseobligationer, og der er noteret 13 andre Obligationsejere, inden Beitgaard dukker op. Beitgaards Obligation har Nummer 446.

Det bemærkes, at Akterne fra Kalls Dødsbo, hvoraf man maaske kunde se et og andet om Kalls Medvirken ved Obligationsplaceringen, er bortkommen, idet de af Landsarkivet er udlaant til en Sagfører, som ikke har tilbageleveret dem.

ad S. 12.

Finanscollegiets Journalnummer paa Stiftelsessagen er 1782/1796. Herpaa findes Tetens' Indsendelsesskrivelse af 2. November 1796 med Fundatsudkastet, det i Teksten omtalte Referat med Schimmelmanns Resolution og Conceptet til Forestillingen af 8. November. Forestillingen findes som alle de i Teksten omtalte Forestillinger i Forestillingsprotokollen.

ad S. 18—20.

En Fremstilling af de for Københavns Brandforsikring gældende Bestemmelser fra Stiftelsen til 1797 og af Brandforsikringens Udlaansvirksomhed i det 18. Aarhundrede findes i det af nuværende Rigsarkivar Axel Linvald forfattede Afsnit i Festskriftet „Kjøbenhavns Brandforsikring 1731—1911", København 1913, hvor der endvidere findes Oplysninger om Sammensætningen af Selskabets Direktion.

Brandforsikringens Deliberationsprotokoller og Aktstykkerne fra de Deliberationskommitteredes Forhandlinger, som findes i Landsarkivet, indeholder ingen Oplysninger, der kan støtte den i Teksten fremsatte Hypotese. Arkivmaterialet synes imidlertid at være ret ufuldstændigt.

ad S. 20.

En Bekræftelse paa, at Kall ikke har været med under Stiftelsesforhandlingernes Begyndelse, har jeg fundet i en Redegørelse fra Administrator C. J. Holm, som jeg først er stødt paa efter Manuskriptets Udarbejdelse. Redegørelsen er udarbejdet i 1849 til Brug for Finansministeren. I denne antyder C. J. Holm, at der er en Forskel imellem paa den ene Side Tetens' og O. P. Holms Indsats og paa den anden Side Kalls Indsats, gennem følgende Bemærkning:

„..... forenede Finansdeputeret Tetens og Bogholder Holm — Bogholder ved Commercecollegiet, senere Conferentsraad og Cancellideputeret —, hvortil sluttede sig Professor ved Universitetet Abr. Kall, sig om at oprette en Creditkasse ....". Denne Fremstilling hviler antagelig paa en Beretning fra O. P. Holm til Sønnen.

ad S. 22.

Thalbitzer l. c. S. 2 om, at Kassen muligvis blot skabtes som en foreløbig Hjælpeforanstaltning for at hjælpe de brandlidte til Laan, jfr. Bemærkningerne S. 31 og S. 93, og Sven Clausen S. 223 i Haandbog i Kredit- og Hypotekforeningsforhold, I Bd., Odense 1944. At denne Opfattelse af Stifternes Hensigter er urigtig, ses navnlig af Wendts Referat i Stiftelsessagen, hvor han gør gældende, at man ikke kan foreskrive, at et privat Selskab kun maa give Laan i visse Øjemed, men derimod kan begrænse Begunstigelserne, hvilket er ligesaa effektivt. Kvartprocentskatten, som var indført i 1768, ophævedes i 1809.

Se endvidere Subskriptionsindbydelsen i Berlingske Tidende fra 21. November 1796: „Credit-Kassen skal ikkun komme til Hjelp, hvor intet Haab er om Capitaler andenstedsfra. Derimod viser det sig og, at endskjønt denne Creditkasse fornemmelig er bestemt for de Brandlidte, og til deres Huses Opbyggelse, vil den dog ogsaa, naar den kan udvide sig, kunne tjene som et Middel, hvorved Stadens Huse og Bygninger kunne holdes i deres sande Værdi for Ejeren."

Naar Thalbitzer S. 19 og S. 28 anfører, at man først i 1799 kommer ind paa Tanken om at lade Debitor betale ¼% Afgiften, er dette urigtigt. Tanken fandtes i Tetens' Indsendelsesskrivelse, og den fastholdtes endnu i § 10 i det den 14. Februar 1797 indsendte Fundatsudkast, men Finanscollegiet forlangte denne Passus strøget. Det er denne Ændring, som er Aarsag til, at Kongen den 1. Marts 1797 ikke direkte stadfæster Fundatsen, men lader Stadfæstelsen ske gennem Finanscollegiet ad mandatum. Se Teksten i Afbildningen S. 19. Tanken er altsaa fremme fra første Begyndelse, men stødte til Stadighed paa Modstand. Det var Finanscollegiets Opfattelse, at det vilde være i Strid med Kvartprocentskattens Formaal, om Debitor fik Lov til at svare den ved Siden af 4% Rente.

Af Finanscollegiets Forestillinger fremgaar det klart, at Udvidelsesønskerne aldrig mødte Modstand af den Grund, at Finanscollegiet ansaa Garantien for risikabel, cfr. Thalbitzer S. 28. Tværtimod fremhæves det til Stadighed, at der med denne Garanti ikke er forbunden nogen Risiko paa Grund af den indbyrdes Garanti. Det er udelukkende Hensynet til Indtægtstabet, som begrunder en vis Tilbageholdenhed.

ad S. 30.

Kun ved en omhyggelig Gennemlæsning af § 15 bliver man klar over, at Bestemmelsen intet indeholder om en Laanegrænse under Assurancesummen. Selv i Finanscollegiets grundlæggende Forestilling af 8. November 1796 gaar man ud fra, at Laanegrænsen er ¾ af Assurancеværdien. I Referatet i Stiftelsessagen har Lange derimod korrekt gjort opmærksom paa, at der altid kan ydes Laan helt op til Assurancеværdien.

Thalbitzers Bemærkning S. 22 om, at Kreditkassens Risiko altid forblev indenfor de fundatsmæssigt bestemte $^2/_3$ af Assurancеværdien, beror paa en Misforstaaelse saavel af Fundatsen som af Bestyrelsens Udlaanspraksis. Det rette Forhold omtales i Teksten, jfr. mine Bemærkninger S. 41 ff. om Bestyrelsens Laanepolitik.

ad S. 45.

Udvidelsen af Udlaansvirksomheden sker ved 11 kongelige Resolutioner, og da Forestillingerne til disse indeholder udførlige Redegørelser for Finanscollegiets Syn

paa Kreditkassens Virksomhed, der er benyttet i Teksten, meddeles der her en Oversigt. De kan efterses i Rigsarkivet.

Forestilling	Resolution	Maksimum
27. Februar 1798	2. Marts 1798	500.000 Rd. C.
27. November 1798	5. December 1798	700.000 » »
4. November 1800	14. November 1800	800.000 » »
23. Maj 1802	1. Juni 1802	840.000 » »
16. November 1802	24. November 1802	1040.000 » »
1. November 1803	9. November 1803	1540.000 » »
8. Januar 1805	16. Januar 1805	2040.000 » »
16. Maj 1807	5. Juni 1807	2240.000 » »
3. December 1808	7. December 1808	2540.000 » »
26. December 1809	14. December 1809	2740.000 » »
21. November 1810	24. November 1810	3000.000 » »

ad S. 51.

Thalbitzer undervurderer efter min Opfattelse Kreditkassens Betydning i Perioden 1797—1813, se navnlig hans Bemærkninger S. 21—22.

ad S. 57.

Finansminister Schimmelmann havde forudset, at Kreditkassen kunde blive insolvent, dersom man anvendte forskelligt Omskrivningsforhold ved statsgaranterede Obligationer og Pantegæld. I den Protokol, der findes i Rigsarkivet om Forarbejderne til Frd. 1813, findes der et Forslag af 2. Juli 1812 fra S., hvorefter baade Statsobligationer, statsgaranterede Obligationer og Panteobligationer skulde omskrives Daler for Daler ud fra den Betragtning, at disse Papirer var Grundlaget for al offentlig og privat Kredit. S. var en Modstander af Tanken om at reducere Pantegælden efter Stiftelsestid, og han anførte mod denne Tanke bl. a. følgende:

„Det var næsten uundgaaeligt, at, naar den prioriterte Gjeld blev reduceret, jo ogsaa de Kongl. eller med Kongl. Garantie forsynede Obligationer maatte undergaae samme Skjebne; thi de Kasser, som staar i Forbindelse med Deres Majestæts Finantser, eller kunne ansees som Grene deraf, som Depositokassen eller Creditkassen, vilde da hverken kunne betale Renter eller Afdrag."

Tanken om ved Gældsomskrivningen at tage Hensyn til Gældens Stiftelsestid havde sin Fortaler i Ørsted, men Ørsted var saa radikal, at han ogsaa vilde reducere Statsobligationers og statsgaranterede Obligationers Paalydende efter Regler, der var strengere end de af ham foreslaaede Regler om Reduktion af Pantegæld.

Havde man lagt S.s Synspunkter til Grund for Frd. 1813, var Kreditkassen ikke kommet i Klemme, og havde man fulgt Ø.s Forslag, havde Kreditkassen faaet sine Reserver forøget. Det blev Kreditkassens Ulykke, at der blev indgaaet et Kompromis. Frd. følger Ø. med Hensyn til Omskrivning af privat Pantegæld, se § 23. Ved Omskrivningen af Statsobligationer og statsgaranterede Obligationer anvender Frd. en principal Konverteringssats, 1 Rb.daler for 6 Kurantdaler, og en subsidær Konverteringssats Daler for Daler. Hvis Obligationsejerne indrømmede Uopsigelighed og midlertidig Rentenedsættelse, var Omskrivningsforholdet Daler for Daler, og da man efter Indholdet af det principale Tilbud om kontant Udbetaling kunde sige sig selv, at dette Tilbud var ufordelagtigt og nærmest at anse som en Narresut, valgte alle Kreditkassens Obligationsejere det subsidiære Tilbud. I Realiteten var det altsaa her S., der fik sin Vilje.

Husejernes Kreditkasses Obligationer nævnes udtrykkeligt i Frd.s § 14, og det var ikke muligt at bortfortolke denne Bestemmelse, cfr. Thalbitzer S. 43. Bestyrelsens hos Thalbitzer omtalte Tvivl vedrørte ikke Forordningens Fortolkning, men derimod Ordningens juridiske Nødvendighed og økonomiske Hensigtsmæssighed, se min Note til S. 75 ff.

ad S. 57—71.

Naar Thalbitzer S. 58—68 og 74—81 er kommet til den Anskuelse, at C. J. Holm førte Kreditkassen ud i risikable Spekulationsforretninger, der til alt Held for Kreditkassen gik godt, beror dette paa en Række Misforstaaelser af, hvad der faktisk gik for sig. Navnlig er hans Bemærkning S. 80 om, at Kreditkassen i 1840 optog Laan i Nationalbanken for at købe 3% Statsobligationer, helt forkert, og hermed forsvinder i det væsentlige Grundlaget for hans Karakteristik. Thalbitzer overser Bestyrelsens Beslutning i 1840 om at lade Kassen selv overtage Obligationssalget. Efter Generalforsamlings- og Deliberationsprotokoller og Kassens Hovedbøger er det ganske klart, at der ikke er nogen Sammenhæng mellem Obligationsombytningen i 1840 og Bestyrelsens et halvt Aar tidligere trufne Beslutning om at lade Kassen selv overtage Obligationssalget. De Laan, som fra 1840 ret regelmæssigt optoges i Nationalbanken omkring Terminerne, havde kun til Formaal at muliggøre en jævn Afsætning i Terminsmaaneden og den følgende Maaned af Kassens Obligationer og derigennem sikre Kassen den størst mulige Fortjeneste paa Overkursen. Dispositionen viser netop, hvor dygtig C. J. Holm var til Fondsforretninger.

Thalbitzers Karakteristik af C. J. Holms Ledelse af Kreditkassen hviler paa et urigtigt og ufuldstændigt Grundlag.

ad S. 64.

Christian Birch, som fulgte efter Tetens baade som Finansdeputeret og som Kommitteret i Kreditkassen, havde som Finanscollegiets Sekretær i 1796—97 deltaget i Forhandlingerne om Kreditkassens Oprettelse, og han har konciperet de første Forestillinger. Han var en af Finansminister Møstings betroede Medarbejdere og antoges af Møsting at være udpeget til hans Efterfølger. Det var en pinlig Overraskelse for den røde Bygning, da det i 1820 blev opdaget, at Birch havde misbrugt Møstings Tillid. Birch havde tilegnet sig Statsobligationer til et Beløb af ½ Mill. Rd., der var indleveret til Kassation, og belaant dem. For disse Bedragerier overfor Statskassen blev han i 1821 af Højesteret idømt livsvarigt Fængsel og fradømt Ære og Embede. Se Marcus Rubin: Danmark 1807—14 S. 319 ff.

ad S. 69.

J. F. C. Meyer, der nærmest maatte betragtes som Statsgældsdirektionens Repræsentant i Bestyrelsen, fremhævede i November 1843 (Delib. Protokol H under Nr. 660), at de Tilskud, man havde ydet til den garanterede Afdeling fra Kursgevinsten, i Virkeligheden kun var et Forskud, der maatte tilbagebetales, naar Forholdene tillod det.

ad S. 73.

Om Besigtigelse se navnlig C. J. Holms Bemærkning efter I. D. Meyers Død i Delib. Protokol G under Nr. 797, hvoraf det fremgaar, at Holm deltog i Besigtigelsen,

og at denne lige fra 1821 havde været et fast Led i enhver Laanesags Behandling. Se endvidere en Række Bemærkninger i nævnte Protokol af Meyers Efterfølger som bygningskyndig Kommitteret Grosserer Benzon.

ad S. 73—74.

Meyers Betragtninger om Forholdet mellem Assurancesum og Ejendomsværdi gik bl. a. ud paa følgende:

„De Bygninger, der har en høj Assurancesum, staae i sand Værdi forholdsmæssig mest tilbage mod denne Sum. Aarsagen er meget simpel:

1) de, der bygge i Haab om, at Ejendommen skal være deres og Arvingernes, bygge godt, sikre sig ved Bygningsmaaden mod Ildsvaade — og for at slippe med billigere Præmie,

2) de, der byggede paa Kjøb eller de, der efter Ildsvaade søgte øjeblikkelige Fordeele, byggede flot — søgte høj Assurance for at faa en høj Prioritet, gamle Bygninger blev oppudsede og til samme Øjemed omvurderet. Misbrug indsneg sig ved Vurderingen. Den gamle Maalestok blev usikker."

„De offentlige Casser, gaaende frem efter en fast Norm ved Udlaanet, befordrede især dette Uvæsen, og satte sig blot for Tab i Tiden."

Generalforsamlingsbeslutningen om de nye Udlaansprincipper er af 9. December 1825.

ad S. 75 ff.

Efter min Mening har politiske Betragtninger ikke som antydet hos Thalbitzer S. 83, 85—86, 90—91 og 105 spillet nogen Rolle under Finansministeriets Overvejelser, jfr. at det er Statsgældsdirektionen, der rejser Spørgsmaalet om Garantiens Afvikling.

Statsgældsdirektionen har antagelig været forbavset over, at Kreditkassen i Tiden 10. September 1828 til 11. Marts 1844 slet ikke kunde nedbringe Underbalancens Beløb, og man er vel derfor kommet ind paa Betragtninger over, at den administrerede for dyrt. Men dette var slet ikke Tilfældet. Aarsagerne til den forbigaaende Standsning var dels, at Indtægterne ved Nyudlaan alene faldt i den ugaranterede Afdeling, dels at Tabene overvejende faldt i den garanterede Afdeling, hvor der fra 1830 til 1850 blev afskrevet 64.000 Rd. Den Ordning, som Statsgældsdirektionen havde faaet gennemført i 1828—29 for at gavne Statskassens Interesser, blev til Skade for Statskassen, hvilket var en Streg i Regningen. Embedsmændene har sikkert ærgret sig over denne Fejlvurdering.

Endvidere kan man gøre opmærksom paa, at Bestyrelsens velvillige Indstilling overfor Finanserne omkring 1828 afløses af en noget køligere, og man kan ogsaa se, hvad der var Grunden hertil. Under Forhandlingerne om Fundatstillæggene var Bestyrelsen kommet ind paa, at 1813-Ordningen med Kasseobligationernes Omskrivning Daler for Daler fra et juridisk Synspunkt ikke havde været paakrævet. Statsgarantien var af en ganske særlig og meget begrænset Karakter, og den adskilte sig fra andre Statsgarantier. Betragtningen spores første Gang i en Skrivelse af 9. Oktober 1828 til Statsgældsdirektionen, der antagelig tildels er konciperet af Professor Hurtigkarl. I denne fremhæves den indbyrdes Garanti som det principale Grundlag for Kreditkassens Kredit. Statsgarantien var kun en Garanti overfor Kasseobligationsejerne for, at Laantagerne kunde udrede deres Anpart af Tabene.

Skrivelsen sluttede med en Bemærkning om, at Bestyrelsen uden at kende de Grunde, der havde ført til Bestemmelserne i Frd. 1813 §§ 14—15, kunde fastslaa, „at denne Underbalance saaledes ikke kan søges i selve Indretningen eller kan antages at være en nødvendig Følge af det kgl. Garantie, i den Udstrækning det er givet".

Synspunktet var vistnok rigtigt, men det var unægteligt noget post festum at gøre det gældende i 1828. Det var Hensynet til Statens Kredit og ikke Hensynet til Kreditkassen, der havde ført til, at Kreditkassens Kasseobligationer i Forordningen blev behandlet som andre statsgaranterede Obligationer. Den Redegørelse for Indholdet af Statsgarantien, der blev givet af Bestyrelsen, stemmer med den Opfattelse af Statsgarantiens Karakter, som var blevet lagt til Grund for de Forestillinger om Udvidelse af Statsgarantien, som Finanscollegiet havde nedlagt, efter at der ved den kgl. Resolution af 20. September 1797 var sket den Ændring i Reglen om den indbyrdes Garanti, at Garantien fremtidig skulde følge Kasseobligationen, se Forestillinger af 16. November 1802, 8. Januar 1805, 16. Maj 1807, 3. December 1808 og 6. December 1809. Den er ogsaa lagt til Grund for Statsgældsdirektionens Forestilling af 4. December 1828. Det kan anføres, at der i Kassens Obligationstekst var fornøden Henvisning til Statutbestemmelserne om den indbyrdes Garanti, og at Statsgarantien henviste til Obligationens Indhold.

I 1828 var det imidlertid for sent at foretage en Ændring af Forordningens Regler. Det skulde være sket i 1813, men da havde Kreditkassens Bestyrelse acquiesceret ved Forordningens Bestemmelser, og Ejerne af Kreditkassens Obligationer havde faaet en gunstigere Stilling end Ejere af ugaranterede Obligationer. Tanken om, at Kreditkassen var blevet bragt ind under en upaakrævet Ordning, kom derfor nu kun til at spille den Rolle, at den styrkede en allerede oparbejdet Modvilje mod, at Kreditkassen fortsat skulde øse op i det bundløse Danaidekar. Den dukkede senere op flere Gange bl. a. i Redegørelsen, som C. J. Holm gav til Finansministeren i 1849 og 1861 om Kreditkassens Forhold.

ad S. 77.

Hvad der i 1829 har motiveret Statsgældsdirektionen til at gaa med til denne Ordning, kan ikke oplyses, da Referatet i Sagen ikke forefindes i Rigsarkivet. Dette gælder iøvrigt ogsaa de i Teksten andetsteds berørte Sager fra Statsgældsdirektionen og Finansministeriet om Mellemværendets Afvikling.

ad S. 81.

Imellem C. J. Holms Afgang i 1875 og A. S. Kaarsbergs Tiltrædelse i 1885 var Holms Søn J. C. Holm Administrator. J. C. Holm havde en bedre Uddannelse end Faderen, idet han var Jurist, men han havde ikke Faderens retlinjede, omend noget stædige Karakter. Ved hans Død i 1884 konstateredes forskellige Uregelmæssigheder fra hans Side overfor Kreditkassen, se herom Thalbitzer S. 107—09.

ad S. 99.

I Kreditkassens Regnskab optræder der stadig under 3½ og 4 % 1. Afd. 1. Serie „Laan i rede Penge". Mange af disse Laan stammer fra Tiden fra 11. Dec. 1886—Okt. 1891, hvor Kassen paany gik tilbage til Kontantsystemet. Dette var foreneligt med Statutterne. Grunden til denne Tilbagevenden til Kontantsystemet synes — som i 1840 — at have været Ønsket om at lade Overkursen fra Kasseobligationerne flyde

ind i Reservefonden, og i Regnskabsaarene 1886/87—1889/90 tjente Kreditkassen paa denne Maade ekstraordinært 59.126 Kr.

Da de 4 % uopsigelige Obligationer i Okt. 1891 paany fik Underkurs, gik Kreditkassen atter tilbage til Kasseobligationssystemet, men denne Gang — uvist hvorfor — med den Ændring, at man nu kun tillod Laantagerne at indfri med Obligationer og ikke kontant. Disse Laan betegnes i Kassens Regnskab som „Laan i Obligationer".

ad S. 122.

Se Fr. Vinding Kruse: Ejendomsretten, 2. Udg. 1946, III. Bd. S. 1447, og Henry Ussing: Kaution 1928, S. 96 med Note 3. Efter Udtalelse fra Direktør Kæstel i Kjøbenhavns Handelsbank er Aarsagen til, at dette Problem ikke har været bragt for Domstolene, vistnok den, at man i Praksis gaar ud fra som en ret sikker Regel, at man her maa anerkende fuld Anmeldelsesret.

KREDITFORENINGERNES UDLAAN I HOVEDSTADSOMRAADET

	Østifternes Kreditforening			Københavns Kreditforening	Husejernes Kreditkasse
	Restgæld ialt	Heraf i Hovedstadsdistrikterne			
	Mill. Kr.	Mill. Kr.	%	Mill. Kr.	Mill. Kr.
1861	24.6	12.8	52.0	—	16.4
1876	70.5	40.6	57.6	—	16.6
1886	118.3	71.2	61.0	16.1	37.3
1896	190.2	116.9	61.5	34.1	56.7
1906	348.3	241.4	69.3	101.9	71.8
1911	428.5	287.6	67.1	136.3	95.9
1916	514.9	342.4	66.5	147.4	105.9
1921	652.6	464.3	71.2	171.4	121.0
1926	855.6	621.0	72.7	208.8	160.0
1931	1078.2	768.8	71.3	251.8	189.5
1936	1300.2	926.3	71.3	308.7	258.6
1941	1518.7	1100.7	72.5	355.3	306.2
1946	1867.9	1331.4	71.3	402.0	322.5

Hovedstadsdistrikterne i Østifternes Kreditforenings Opgørelse omfatter foruden Københavns, Frederiksberg og Gentofte Kommuner hele Nordre Birk og Amager samt Hvidovre og Rødovre og i de senere Aar ogsaa Glostrup. Københavns Kreditforening yder Laan i Københavns og Frederiksberg Kommuner og i alle Kommuner indenfor Københavns Amtsraadskreds, men undtager Landbrugsejendomme. Husejernes Kreditkasse yder kun Laan i Ejendomme beliggende i Københavns, Frederiksberg og Gentofte Kommuner.

KREDITKASSENS UDVIKLING 1870—1946

Aar	Laantagernes Restgæld 1000 Kr.	Reserve- og Administrationsfonden 1000 Kr.	Procent af Restgælden	Laantagernes indbetalte Deposita 1000 Kr.
1870	15.442	883	5.72	—
1875	15.000	1.014	6.76	283
1880	22.436	1.236	5.51	372
1885	34.272	1.317	3.84	571
1890	44.390	1.644	3.70	812
1895	54.168	2,212	4.08	984
1900	62.334	2.990	4.80	1.086
1905	70.242	4.086	5.82	1.323
1910	95.236	5.280	5.54	1.823
1915	105.772	6.641	6.28	2.081
1920	116.075	8.733	7.52	2.222
1921	121.034	9.234	7.63	2.356
1922	127.430	9.928	7.79	2.485
1923	141.063	9.981	7.08	2.656
1924	152.729	10.558	6.91	2.915
1925	154.700	11.311	7.31	3.084
1926	159.961	12.021	7.51	3.169
1927	162.324	12.653	7.79	3.265
1928	168.456	13.222	7.85	3.419
1929	172.492	13.679	7.93	3.512
1930	179.995	14.538	8.08	3.629
1931	189.489	15.367	8.11	3.804
1932	198.836	15.518	7.80	3.997
1933	214.277	16.908	7.89	4.186
1934	229.876	18.235	7.93	4.326
1935	249.784	18.683	7.48	4.213
1936	258.556	19.640	7.60	4.367
1937	262.030	19.883	7.59	4.420
1938	273.811	20.917	7.64	4.519
1939	281.700	22.064	7.83	4.612
1940	291.335	22.935	7.87	4.694
1941	306.222	24.103	7.87	4.787
1942	307.883	25.274	8.21	4.828
1943	309.126	26.418	8.55	4.501
1944	317.013	28.049	8.85	4.504
1945	319.579	30.162	9.44	4.258
1946	322.480	31.171	9.67	4.050

LAANENIVEAUETS HØJDE VED KREDITKASSENS STIFTELSE 1797

Belyst gennem Ejerskifter 1797—1801.
Mønten er Rigsdaler Courant.

Overdragelsesaar	Matr. Nr. og Kvarter	Købesum	Assurance	Foranstaaende Laan	Kreditkassen	Belaaningsprocent
1797	300 og 301 Øster ..	7.500	6.200	5.000	1.000	80.0
1798	15 Strand	21.500	15.400		10.000	46.5
	272 Øster	3.800	3.900	1.200	1.500	71.1
	159 Snaren	15.600	13.400		7.000	44.9
	30 og 31 Frimand	9.000	5.700		4.000	44.4
1799	276 og 277 Nørre ..	8.000	7.600	5.000	687	71.1
	158 Vester	7.500	6.200		4.362	58.2
	196-98 Nørre	12.500	12.400	7.000	2.150	73.2
	266 og 336 Øster ..	11.000	8.500		5.950	54.1
	212 Vester	12.500	11.200	8.000	325	66.6
	165 m. fl. Øster ..	7.850	7.800		5.200	66.3
1800	49-51 Øster	11.000	9.300		6.600	60.0
	136 og 137 Nørre	12.000	13.100		8.950	74.6
	167 Nørre	4.000	4.600		3.275	81.9
	125 Snaren	16.500	15.700		10.000	60.6
	65 Snaren	8.000	8.300	5.600	600	77.5
	264 Øster	25.000	25.200	10.000	8.300	73.2
	158 Vester	8.000	6.200		4.000	50.0
	54 og 28 Strand ..	12.000	11.300		7.500	62.5
	7 Nørre	45.000	36.000	24.000	6.000	66.7
	53 Snaren	6.175	5.600	1.900	2.000	63.2
	54 og 55 Vester ..	9.600	10.300	7.000	725	80.5
	83 Snaren	5.400	5.500		4.100	75.9
1801	13 og 14 Strand .	19.000	19.000		13.087	68.9
	245 og 246 Vester	20.500	17.000		12.650	61.7
	171 m. fl. Øster ..	13.500	13.500		9.000	66.7
	33 Frimands	5.500	6.000		4.000	72.1
	33 Strand	6.100	5.500		3.925	64.3
	48 B Strand	8.000	5.600		4.000	50.0
	182 Nørre	9.431	10.400	6.300	1.300	80.6
	53 Snaren	8.000	5.600	1.900	1.950	48.1
	239 Vester	8.000	7.600		5.000	62.5

VIGNETTER

De benyttede Vignetter er med Tøjhusmusæets velvillige Bistand udarbejdet paa Grundlag af Københavns gamle Kvartervaaben. De modsvarer Symbolet i følgende Kvartervaaben:

S. 21 og 130 Snarens Kvarter
S. 35 ..... Christianshavns Kvarter
S. 40 ..... Frimands Kvarter
S. 53 ..... Sct. Annæ Øster Kvarter
S. 59 ..... Sct. Annæ Vester Kvarter
S. 65 og 123 Strand Kvarter
S. 74 ..... Nørre Kvarter
S. 81 ..... Vester Kvarter
S. 89 ..... Købmager Kvarter
S. 98 ..... Klædebo Kvarter
S. 105 ..... Øster Kvarter
S. 114 ..... Rosenborg Kvarter

INDHOLDSFORTEGNELSE

KREDITKASSENS STIFTELSE OG FØRSTE UDLAAN

Tetens' og Kalls Roller under Stiftelsesforhandlingerne ..... S. 7— 21
Ideerne i Fundatsen ..... S. 22— 35
Paavirkning fra Landschaften? ..... S. 36— 40
Bestyrelsens Laanepolitik ..... S. 41— 53

STILSTANDENS AAR

Carl Jacob Holm træder til ..... S. 54— 59
Konsolideringen paabegyndes ..... S. 60— 65
Reservefondsordning og fortsat Konsolidering ..... S. 66— 71
I. D. Meyers Ændring af Udlaansprincipperne ..... S. 72— 74
Statsgarantiens Afvikling ..... S. 75— 81
Omlægning af Laaneformer ..... S. 82— 89

KREDITKASSENS UDVIKLING I DE SENERE AAR

Obligationskurser og Statutrevision ..... S. 90— 98
Modifikation af Kasseobligationssystemet ..... S. 99—105
Kreditkassens Særpræg ..... S. 106—114
Forslag om ændrede Laaneformer ..... S. 115—123
Indenfor Murene ..... S. 124—128

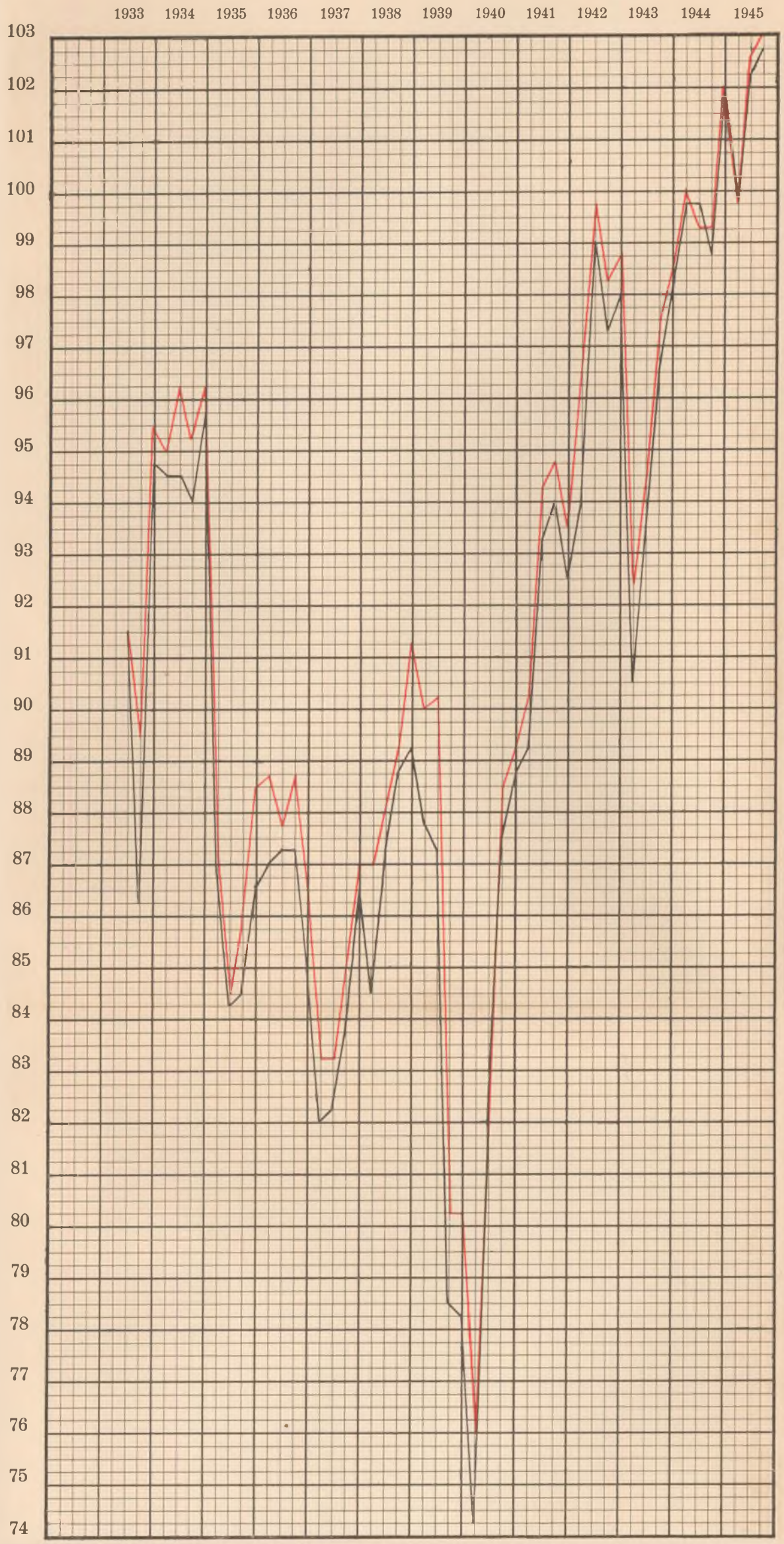
KREDITKASSENS FASTE PERSONALE ..... S. 129—130

NOTER OG BILAG ..... S. 131—139

4 % OBLIGATIONER

(1933—1945)

ØSTIFTERNES KREDITFORENING — HUSEJERNES KREDITKASSE



4 1/2 % OBLIGATIONER

(1929—1942)

ØSTIFTERNES KREDITFORENING — HUSEJERNES KREDITKASSE

