

BETÆNKNING
OM
FINANSIERINGSSELSKABER
OG LIGNENDE VIRKSOMHEDER

AFGIVET AF BOSS-UDVALGET



ex. 2

BETÆNKNING NR. 628
KØBENHAVN 1971

ISBN 87 503 1100 0

S. L. MØLLERS BOGTRYKKERI, KØBENHAVN

Indholdsfortegnelse

	Side
Kapitel I. Udvalgets kommissorium m.v. og tilrettelæggelsen af udvalgets arbejde	5
Kapitel II. Hovedtyper af finansieringsselskaber og lignende virksomheder samt disses andel af den samlede kapital- og kreditformidling	8
Kapitel III. Selskabernes finansieringsvilkår	16
Kapitel IV. Selskabernes regnskabsmæssige forhold	21
Kapitel V. Sammenfatning og konklusioner	31
Bilag 1. Regnskabsstatistik for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber	35
Bilag 2. Spørgeskema-undersøgelse af investerings- og finansieringsselskaber	63
Bilag 3. Undersøgelse af bankernes finansieringsselskaber	80
Bilag 4. Undersøgelse af fondsbørsvekslerernes regnskaber	92
Bilag 5. Kapital- og kreditformidlingen i Danmark i årene 1966-1970	97

KAPITEL I

Udvalgets kommissorium m. v. og tilrettelæggelsen af udvalgets arbejde

Folketinget vedtog den 24. april 1969 følgende beslutning:

»Foranlediget af forholdene omkring stiftelsen og sammenbruddet af Boss of Scandinavia opfordrer folketinget regeringen til at nedsætte et sagkyndigt udvalg til at undersøge forholdene omkring den kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv, der foregår gennem finansierings- og factoringselskaber og lignende virksomheder, samt til, når retssagen vedrørende Boss of Scandinavia er afsluttet ved byretten, på grundlag af de i sagen fremkomne oplysninger at lade udvalget, suppleret med eventuelt yderligere fornøden sagkundskab, foretage en gennemgang af dette materiale også med henblik på at undersøge omstændighederne i forbindelse med stiftelsen og sammenbruddet af sammenslutningen Boss of Scandinavia, herunder om de opståede tab kunne være afværget ved ændret lov eller ændret administrativ praksis.«*)

I overensstemmelse hermed nedsatte Handelsministeriet den 27. juni 1969 det pågældende udvalg. Til formand for udvalget udnævntes professor, dr. jur. Knud Illum, og til medlemmer af udvalget udnævntes endvidere professor Søren Gammelgaard og statsautoriseret revisor Erling Jørgensen.

Til at lede udvalgets sekretariatsarbejde udpegedes ekspeditionssekretær, nuværende afdelingschef, cand. jur. Jens Selmer, Handelsministeriet, og til at være til rådighed for sekretariatsarbejdet udpegedes fuldmægtig, cand. polit. Holger Eriksen og sekretær, cand. jur. Hagen Jørgensen, Handelsministeriet. Endvidere har sekretær, cand. polit. Ole Zacchi, Danmarks Statistik, ydet bistand ved udarbejdelsen af dele

af nærværende betænkning og udarbejdet redegørelserne i bilag 1 og 5, jfr. nedenfor.

Udvalget har indtil nu afholdt 19 møder og herunder haft forhandlinger med repræsentanter henholdsvis for Danske Bankers Fællesrepræsentation og for Repræsentantskabet for Fondsbørsens Medlemmer.

Den her foreliggende betænkning indeholder udvalgets undersøgelser og overvejelser vedrørende første led af dets kommissorium, d.v.s. forholdene omkring den kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv, der foregår gennem finansierings- og factoringselskaber og lignende, virksomheder.

Udvalget har holdt sig i kontakt med det af Justitsministeriet den 11. juni 1968 nedsatte udvalg (Ågerudvalget), der havde til opgave at fremkomme med en vurdering af de gældende strafferetlige og civilretlige regler vedrørende åger og at overveje problemerne omkring spekulation med pantebreve, jfr. den af nævnte udvalg afgivne Betænkning om Åger (Betænkning nr. 604, 1971). Udvalget har ligeledes holdt sig i kontakt med det af økonomiministeren den 6. oktober 1970 nedsatte udvalg, der har til opgave som grundlag for fremtidige overvejelser om kapitalmarkedet at klarlægge behovet for yderligere oplysninger om omfanget af og vilkårene for kreditformidlingen i Danmark med særlig vægt på de hidtil helt eller delvist ubelyste dele af kreditgivningen, jfr. den af nævnte udvalg afgivne delbetænkning, Betænkning om en statistisk belysning af pantebrevsmarkedet (Betænkning nr. 616, 1971).

Efter kommissoriet skal udvalget kun beskæftige sig med lån til erhvervslivet og kun sådanne lån, som foregår gennem finansierings- og

*) Folketingstidende 1968-69, Tillæg C, sp. 603.

factoringselskaber og lignende virksomheder. Lån til private husholdninger (konsumlån, studielån, prioritetslån m.m.) falder altså uden for kommissoriet. Dette omfatter heller ikke den långivning til erhvervslivet, som foregår gennem realkreditinstitutter, banker, sparekasser, forsikringsselskaber og andre former for organiseret kreditgivning. Ved afgrænsningen af, hvad der herefter falder ind under kommissoriet, har udvalget anlagt følgende synspunkter:

I debatten i Folketinget om det forslag til folketingsbeslutning, der ligger til grund for udvalgets nedsættelse, diskuterede man navnlig *bankernes finansieringsselskaber**). For udvalget har der derfor ikke været tvivl om, at kommissoriets udtryk »finansierings- og factoringsselskaber og lignende virksomheder« dækker denne type af selskaber.

Endvidere har man fundet, at den kapital- og kreditformidling til erhvervsvirksomheder, som foregår igennem *vekselerere og bankierer*, i videst muligt omfang burde inddrages i undersøgelsen.

Ved afgørelsen af, hvad der i øvrigt måtte omfattes af undersøgelsen, har udvalget valgt især at interessere sig for den gruppe af aktieselskaber, der i aktieselskabsstatistikken er betegnet som *investerings- og finansieringsselskaber*, hvortil i øvrigt også bankernes finansieringsselskaber henregnes.

Andre former for uorganiseret kapital- og kreditformidling til erhvervsvirksomheder er leverandørkreditter samt udlån fra private og fra erhvervsvirksomheder, som mere eller mindre regelmæssigt udlåner midlertidigt ledige midler til andre virksomheder. Udvalget har ment, at leverandørkreditter falder uden for dets kommissorium, mens de to sidstnævnte former for udlånsvirksomhed - udlån fra private og lejlighedsvis udlån fra erhvervsvirksomheder — i princippet må være omfattet af kommissoriet. Disse former for virksomhed har man imidlertid anset det for praktisk umuligt at inddrage i undersøgelsen. De konklusioner, udvalget når frem til, omfatter således ikke disse former for udlånsvirksomhed.

Ud fra den her anførte fortolkning af den opgave, der er stillet udvalget, er der til nærværende betænkning foretaget følgende undersø-

Med bistand fra Aktieselskabs-Registeret og Danmarks Statistik har udvalget ladet foretage en bearbejdning af de regnskaber, som investerings- og finansieringsselskaberne indsender til Aktieselskabs-Registeret. Redegørelsen for undersøgelsens tilrettelæggelse og resultater findes i *bilag 1*: Regnskabsstatistik for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber. Til supplerung af undersøgelsen i bilag 1 har udvalget rettet henvendelse til et udsnit af investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber. Redegørelsen for tilrettelæggelsen og resultaterne af denne undersøgelse findes i *bilag 2*: Spørgeskema-undersøgelse af investerings- og finansieringsselskaber.

Udvalget har endvidere med bistand fra Danske Bankers Fællesrepræsentation rettet henvendelse til bankerne med henblik på en særlig undersøgelse af disses finansieringsselskaber. Redegørelsen for tilrettelæggelsen og resultaterne af denne undersøgelse findes i *bilag 3*: Undersøgelse af bankernes finansieringsselskaber.

Udvalget har dernæst i forståelse med Repræsentantskabet for Fondsbørsens Medlemmer samt Fondsbørstilsynet foretaget en gennemgang af de regnskaber, der af fondsbørsvekselererne indsendes til Fondsbørstilsynet, med henblik på at undersøge omfanget og arten af den udlånsvirksomhed over for erhvervslivet, som måtte foregå gennem fondsbørsvekselererne. Redegørelsen for tilrettelæggelsen og resultaterne af gennemgangen fremgår af *bilag 4*: Redegørelse for undersøgelse af fondsbørsvekselerernes regnskaber.

Endelig er der i *bilag 5* givet en oversigt over kapital- og kreditformidlingen i Danmark i årene 1966-70, for så vidt som denne har kunnet belyses ud fra den officielle statistik og andet offentligt tilgængeligt materiale.

På grundlag af oplysningerne i de nævnte bilag er der i det følgende givet en samlet oversigt over forholdene omkring den kapital- og kreditformidling til erhvervsvirksomheder, der finder sted gennem finansierings- og factoringsselskaber og lignende virksomheder. Som indledning hertil foretages i kapitel II en gennemgang af de forskellige typer af finansieringsselskaber og lignende virksomheder, der formidler kapital og kredit til erhvervslivet, og herudover gives en oversigt over den samlede kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv og de særligt undersøgte finansieringsvirksomheders andel heraf. Herpå følger i kapitel III en gennem-

*) Jfr. Folketingstidende 1968-69 I, sp. 976-1008.

gang af finansieringsvilkårene. I kapitel IV sammenstilles de regnskabsmæssige oplysninger om finansieringsvirksomhederne, som er fremkommet gennem udvalgets foran nævnte undersøgelser. Sluttelig følger i kapitel V udvalgets sammenfatning og konklusioner af undersøgelserne.

Ved bedømmelsen af de indsamlede oplysninger må det have i erindring, at Folketinget ikke har tillagt udvalget nogen hjemmel til at indkræve oplysninger. Undersøgelserne har derfor måttet baseres på materiale, der kunne fremskaffes fra offentlige myndigheder, især Danmarks Statistik, Aktieselskabs-Registeret, Tilsynet med Banker og Sparekasser samt Fondsbørstilsynet, og på de oplysninger, som ved velvilje fra erhvervsvirksomheder og brancheorganisationer er stillet til rådighed for udval-

get. Oplysninger fra offentlige myndigheder har kun kunnet gengives i det omfang, myndighederne ikke har besiddet disse som fortrolige.

Disse begrænsninger i udvalgets beføjelser har naturligvis medført, at det ikke har fået oplysninger fra alle virksomheder og brancheforeninger, der er rettet henvendelse til. Det er dog udvalgets opfattelse, at forholdene i det store hele er blevet belyst i tilstrækkeligt omfang og med rimelig sikkerhed.

Med afgivelsen af nærværende betænkning betragter udvalget sit arbejde med undersøgelsen af finansieringsselskaber og lignende virksomheder for afsluttet.

Senere vil udvalget redegøre for resultatet af en gennemgang af omstændighederne i forbindelse med stiftelsen og sammenbruddet af Boss of Scandinavia.

KAPITEL II

Hovedtyper af finansieringsselskaber og lignende virksomheder samt disses andel af den samlede kapital- og kreditformidling

1. Indledning

I dette kapitel omtales først de vigtigste typer af finansieringsselskaber og lignende virksomheder, som er omfattet af udvalgets undersøgelser. De selskaber, udvalget har undersøgt, er de i kapitel I omtalte investerings- og finansieringsselskaber, d.v.s. selskaber, hvis aktivside, bortset fra varedebitorer, for mindst halvdelen vedkommende består af såkaldte finansielle aktiver, d.v.s. kasse-, giro- og bankbeholdning, aktier, obligationer og pantebreve samt udlån og andre finansielle aktiver (i modsætning til realaktiver som f.eks. fast ejendom, maskiner, inventar og varelagre)*). Inden for denne gruppe af selskaber har udvalget gjort en sontring mellem investeringsselskaber og finansieringsselskaber. Ved *investeringsselskaber* forstås udvalget selskaber, hvor summen af posterne aktier, obligationer og pantebreve er større end posten »udlån og andre finansielle aktiver«. Ved *finansieringsselskaber* forstås selskaber, hvor posten »udlån og andre finansielle aktiver« er større end summen af posterne aktier, obligationer og pantebreve.

Finansieringsselskaberne gennemgås i afsnit 2, hvor desuden vekselerere og bankierer vil blive omtalt, og investeringsselskaberne i afsnit 3. Hovedvægten er lagt på en kort karakteristik af selskaberne. Mere detaljerede oplysninger må søges i bilagene, som indeholder de specialundersøgelser, udvalget har foretaget.

Dernæst følger i afsnit 4 et forsøg på at belyse den rolle, investerings- og finansieringsselskabernes kapital- og kreditformidling spiller i den samlede kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv.

*) Denne afgrænsning er nærmere forklaret i bilag 1.

2. Finansieringsselskaber

Inden for finansieringsselskaberne sonterer udvalget mellem åbne og lukkede selskaber. Som eksempler på *åbne finansieringsselskaber* kan nævnes de finansieringsselskaber, der ejes af bankerne, og som i princippet er til rådighed for enhver virksomhed, der kan stille betryggende sikkerhed. Endvidere kan nævnes selskaber, som finansierer afbetalingssalg for detailforhandlere af en bestemt fabrikants, importørs eller forhandlers mærke. Hertil kommer selskaber, der er tilknyttet en brancheorganisation, indkøbsforening eller lignende, og som finansierer afbetalingssalg for foreningens medlemmer eller yder andre former for lån til disse.

Lukkede finansieringsselskaber er i modsætning hertil selskaber, der kun finansierer et eller flere bestemte selskaber inden for en koncern.

I afsnit A nedenfor behandles de åbne finansieringsselskaber, og i afsnit B omtales de lukkede finansieringsselskaber.

A. Åbne finansieringsselskaber

De finansieringsselskaber, der ejes af bankerne, vil blive omtalt nedenfor under afsnit a). Der findes tillige nogle finansieringsselskaber af samme åbne karakter som bankernes og med stort set de samme finansieringsformer som hos disse, navnlig finansiering af afbetalingssalg. Disse selskaber omtales i afsnit b). Selskaber, der finansierer afbetalingssalg for detailforhandlere af en bestemt fabrikants, importørs eller forhandlers mærke, gennemgås i afsnit c) og selskaber tilknyttet en brancheorganisation o.l. i afsnit d). Endelig omtales i afsnit e) vekselerere og bankierer.

a) Bankernes finansieringsselskaber

Der fandtes i begyndelsen af 1970 i alt 15 finansieringsselskaber, som bankerne havde væsentlige interesser i. Hovedbankerne havde væsentlige interesser i 6 af disse selskaber. Hver af de 3 hovedbanker havde sit eget afbetalingsfinansieringsselskab. 2 af hovedbankerne ejede tilsammen et factoringselskab og et leasingelskab, og en tredje hovedbank ejede sammen med et antal mindre banker et selskab, der drev både factoring og leasing. Andre banker havde, ud over mindre aktieposter i det sidstnævnte factoring- og leasingelskab, væsentlige interesser i i alt 4 afbetalingsfinansieringsselskaber, hvoraf de 3 ejedes af hver sin bank, mens det fjerde ejedes af i alt 8 banker. Hertil kom 5 mindre bank-ejede selskaber, hvis væsentligste virksomhed var køb og salg af pantebreve.

Indtil midten af 1960'erne havde bankerne - foruden de nævnte mindre selskaber med køb og salg af pantebreve — kun oprettet *selskaber til finansiering af afbetalingshandel*.

Ved finansiering af afbetaling belåner finansieringsselskabet en forhandlers afbetalingskontrakter. Køberne betaler afdragene til finansieringsselskabet, hvis virksomhed således, ud over den rene finansiering af afbetalingskontrakterne, består i administration af disse. Finansieringsselskabets indtægt er finansieringsgebyrer, der beregnes af afbetalingskontrakternes restgæld ved modtagelsen, og som omfatter såvel forrentning af det til forhandleren udlånte beløb i kontraktperioden som administrations- og inkassoomkostninger.

Bankernes afbetalings-finansieringsselskaber finansierede i overvejende grad salg af automobiler, navnlig personautomobiler. Desuden finansierede de salg af oliefyr, andre varige forbrugsvarer, entreprenørmateriel og andet produktionsudstyr.

De banker, som havde interesser i de i alt 7 afbetalings-finansieringsselskaber, finansierede selv i betydeligt omfang afbetalingshandel, enten direkte eller gennem lån til virksomheder, der selv driver salg på afbetaling. Også mange andre banker finansierede afbetalingshandel. Alle bankers direkte finansiering af køb på afbetaling androg pr. 30. april 1969 1.013 mill. kr. og anden kredit til forretninger, der sælger varige forbrugsgoder på afbetaling, 510 mill. kr., jfr. Danmarks Nationalbank, Beretning og regnskab 1970, tabel 18. Til sammenligning kan anføres, at beholdningen af diskonterede afbe-

talingskontrakter i bankernes afbetalings-finansieringsselskaber ultimo 1968 androg 237 mill. kr. Bankernes egen finansiering af afbetalingshandel oversteg således i væsentlig grad den finansiering heraf, der fandt sted gennem deres finansieringsselskaber.

I 1965 oprettede de tre hovedbanker hver sit *factoringselskab*, hvoraf det ene foruden factoring tillige driver leasingvirksomhed. Året efter oprettede 2 af hovedbankerne i fællesskab et rent leasingelskab, og i 1969 blev de 2 bankers factoringselskaber slået sammen til et enkelt selskab.

I factoring¹⁾ indgår dels en kortfristet finansiering af tilgodehavender hos varedebitorer og dels en serviceydelse. Til forskel fra afbetalingsfinansiering, der overvejende tager sigte på finansiering af detailhandelens salg på afbetaling, vedrører factoring producenters og grossisters kortfristede fordringer på andre virksomheder. Grundlaget er en factoringaftale mellem factoringselskabet og producenten eller grossisten.

Finansieringen sker på den måde, at factoringselskabet, når det overtager fakturaerne, udbetaler fabrikanten eller grossisten en på forhånd aftalt del af fakturabeløbet, idet restbeløbet hensættes på en sikringskonto til imødegåelse af tab i form af købers returnering af varer, der ikke er kontraktmæssige, betalingsstandsning etc. Beløbet på sikringskontoen frigøres, når køber har indbetalt fuldt ud til factoringselskabet.

Serviceydelsen over for fabrikanten eller grossisten består i, at factoringselskabet overtager dennes kundeogholderi og påser, at betalingerne indgår rettidigt. Factoringselskabet kan efter aftale overtage en fordring alene til inkasso og afregning over for klienten, når beløbet indgår til selskabet, således at der ikke ydes nogen finansiering. Det almindelige er dog, at factoringarrangementet omfatter både finansiering og serviceydelse i form af inkasso.

Et *leasingelskab*²⁾ køber maskiner og andre former for driftsmidler og udlejer disse til virk-

¹⁾ *Factoring* er et anglo-amerikansk udtryk dækkende en virksomhed, hvor et finansieringsmedlem, factor, træder ind mellem køber og sælger af varer og køber sælgers fordring uden regresret mod sælger. Her i landet, hvor factoring indførtes i 1965, anvendes udtrykket også i tilfælde, hvor factoringselskabet ikke overtager kreditrisikoen, men blot indkasserer fordringer og fører debitorogholderi for sælgeren.

²⁾ *Leasing* er det anglo-amerikanske udtryk for

somheder, der har brug for de pågældende maskiner og driftsmidler, men som ikke ønsker eller har midler til at købe dem. I enkelte tilfælde har der også fundet leasing af erhvervs-ejendomme sted. Den hyppigste form for leasing er, at en virksomhed henvender sig til leverandøren af de driftsmidler, som virksomheden måtte ønske at anskaffe. Virksomheden har i princippet mulighed for at købe kontant eller på afbetaling, men såfremt hverken virksomheden eller leverandøren ønsker eller er i stand til at finansiere købet, kan der rettes henvendelse til et leasingselskab, som køber driftsmidlet kontant hos leverandøren og herefter på særlige vilkår udlejer det til virksomheden. Virksomheden opnår herved at få brugsretten til driftsmidlet finansieret, og leverandøren opnår kontant betaling.

Banktilsynets kontrolvirksomhed med pengeinstitutterne udøves dels ved gennemgang og eftersyn af de indsendte månedsbalancer og årsregnskaber, dels ved periodiske inspektioner på stedet. Ved disse inspektioner, der sædvanligvis finder sted hvert 3. eller 4. år, foretages en gennemgang af bankernes engagementer, herunder også de engagementer, bankerne måtte have med et datterselskab, f.eks. et finansieringsselskab.

I bilag 3 er redegjort mere udførligt for bankernes finansieringsselskaber, derunder også bankernes motiver til oprettelse af særlige finansieringsselskaber.

b) Andre åbne finansieringsselskaber

Udvalget har som nærmere omtalt i bilag 2 foretaget en spørgeskema-undersøgelse blandt

leje. I mere speciel forstand taler man om »financial leasing« som et gensidigt uopsigeligt leje-forhold af længere varighed - typisk 3-5 år -, hvor lejen og mindste lejetid er fastsat således, at udlejer (leasingselskabet) ved udløbet af mindste lejetid har fået godtgjort genstandens fulde værdi incl. renter og omkostninger. Ved financial leasing har lejeren normalt selv vedligeholdelsespligt m.h.t. det lejede. En anden form for leasing er den såkaldte »operating leasing«, der betegner udlejning, hvor det fra lejers side ikke er forudsat, at den enkelte lejer aftaler at leje den udlejede genstand i hele dennes økonomiske levetid. Under denne udlejningsform er det derimod normalt en forudsætning, at udlejer har en vis service- eller vedligeholdelsespligt for den udlejede genstand. Operating leasing kaldes mere betegnende »service- eller korttidsleje«, og når der i det følgende tales om leasing, tænkes der alene på financial leasing.

et udvalg af virksomheder, der indgår i regnskabsstatistikken for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber.

Det fremgår af undersøgelsen, at kun ganske enkelte af de selskaber, der besvarede spørgeskemaet, kunne karakteriseres som finansieringsselskaber af samme åbne karakter som bankernes selskaber. Det må derfor antages, at der ud over bankernes finansieringsselskaber kun findes forholdsvis få, der driver åben finansieringsvirksomhed. Navnlig synes factoring og leasing overvejende at finde sted i selskaber, der ejes af bankerne.

Det kan nævnes, at en række investerings- og finansieringsselskaber, hvis hovedaktivitet i øvrigt er f.eks. aktiebesiddelse, køb og salg af pantebreve eller direkte udlånsvirksomhed, ved siden af dette i et mindre omfang finansierer f.eks. afbetalingskontrakter. Hertil kommer, at afbetalingshandel også finansieres af virksomheder, der ikke er organiseret som aktieselskaber. Omfanget heraf kendes dog ikke.

c) Afbetalingsfinansieringsselskaber tilknyttet en fabrikant eller forhandler

Det fremgår af spørgeskema-undersøgelsen, at der findes en del finansieringsselskaber, som udelukkende finansierer afbetalingssalg for forhandlere af det fabrikat, der fremstilles, importeres eller forhandles af det selskab, til hvilket det pågældende finansieringsselskab selv er knyttet som datter- eller moderselskab. En stor del af disse selskaber finansierede afbetalingsalg af automobiler. Da der, som nærmere forklaret i bilag 1, ikke i undersøgelsen indgår forretningsafdelinger (filialer), der er registreret her i landet som afdelinger af udenlandske aktieselskaber, har spørgeskema-undersøgelsen måttet se bort fra afbetalingsfinansiering igennem sådanne filialer, der er tilknyttet en udenlandsk koncern. Udvalget er bekendt med et eksempel på en sådan filial, der i betydeligt omfang finansierer afbetalingssalg inden for automobilbranchen.

d) Finansieringsselskaber tilknyttet en brancheorganisation o.l.

Spørgeskema-undersøgelsen har ligeledes vist, at der findes et mindre antal finansieringsselskaber, som er tilknyttet brancheorganisationer, og hvis finansieringsvirksomhed derfor kun er bestemt for virksomheder, der er tilknyttet den pågældende brancheorganisation. Blandt de pågældende selskaber findes både selskaber, der

finansierer afbetalingssalg, og selskaber der yder mere langfristede kreditter, f.eks. til etablering eller modernisering af butikker.

e) Vekselerere og bankierer

Vekselerervirksomhed er i Næringslovens § 22 defineret som køb eller salg af værdipapirer for fremmed regning, arbitrageforretninger og veksling af penge. Bankiervirksomhed består i modtagelse af indlån og ydelse af lån, idet der dog ikke over for almenheden må reklameres om modtagelse af indlån.

Udvalget har som nærmere omtalt i bilag 4 efter forhandling med Repræsentantskabet for Fondsbørsens Medlemmer samt efter aftale med Fondsbørstilsynet foretaget en gennemgang af de regnskaber, som fondsbørsvekselererne skal indsende til Fondsbørstilsynet. Gennemgangen omfattede regnskaber for året 1969 for samtlige daværende 26 fondsbørsvekselererfirmaer. Omend det ikke har været muligt gennem denne undersøgelse at få et så eksakt billede af udlånsvirksomheden, som udvalget har fået af f.eks. bankernes finansieringsselskaber, fremgår det klart af undersøgelsen, at fondsbørsvekselerernes udlånsvirksomhed over for erhvervslivet kun har et beskedent omfang.

Fondsbørsvekselererne, der omfatter den kreds af virksomheder, som af Handelsministeriet er autoriseret til at drive virksomhed på Københavns Fondsbørs, driver både vekselerer- og bankiervirksomhed. Bankiervirksomheden har i forhold til vekselerervirksomheden et beskedent og formentlig relativt aftagende omfang. Fondsbørsvekselerernes långivning drejer sig hovedsageligt om lån ydet mod sikkerhed i værdipapirer til finansiering af børssforretninger, og fondsbørsvekselerernes deltagelse i kreditgivningen til erhvervslivet i øvrigt har kun et meget lille omfang. I en vis udstrækning medvirker de som formidlere af kortere eller længere lån bl.a. til erhvervslivet. Omfanget heraf kendes ikke.

Foruden til Repræsentantskabet for Fondsbørsens Medlemmer har udvalget rettet henvendelse til Vekselererforeningen, som omfatter et meget begrænset antal, forholdsvis større ikke noteringsberettigede vekselerere, med henblik på en forhandling om disses udlånsvirksomhed over for erhvervslivet. Foreningen så sig imidlertid ikke i stand til at deltage i en sådan forhandling og heller ikke til at besvare en række skriftlige spørgsmål fra udvalget. En senere henvendelse fra udvalget til i alt 9 enkelte stør-

re vekselererfirmaer besvaredes af 6 af disse. Det fremgik heraf, at disse i hovedsagen beskæftigede sig med køb og salg af værdipapirer samt i mindre omfang belåning heraf. Enkelte af de 6 vekselererfirmaer beskæftigede sig tillige med handel med pantebreve samt drev en ikke ubetydelig bankiervirksomhed.

Den direkte udlånsvirksomhed over for erhvervslivet, der udøves af vekselerere og bankierer, har dog efter de for udvalget foreliggende oplysninger alt i alt et meget begrænset omfang i forhold til den samlede kapital- og kreditformidling. De optræder derimod i en vis udstrækning som formidlere af sådanne lån, men det har ikke været muligt at fastslå størrelsen af denne formidlingsvirksomhed. Det drejer sig formentlig for en del om formidling af lån fra større erhvervsvirksomheder til andre virksomheder.

B. Lukkede finansieringsselskaber

Grænsen mellem de selskaber, som udvalget har valgt at betegne åbne, og de selskaber, man har betegnet lukkede, er ikke fast. Den beror i praksis i mange tilfælde på den finansieringsform, der anvendes. Som det er fremgået af det foregående, finansierer de åbne selskaber oftest afbetalingshandel, mens finansieringsformen i de lukkede selskaber oftest er en art intern bankvirksomhed imellem virksomheder inden for en koncern.

a) Koncern-finansieringsselskaber

Spørgeskema-undersøgelsen viste, at der findes et ret betydeligt antal selskaber, hvis udlånsvirksomhed udelukkende - eller næsten udelukkende - er rettet mod et enkelt andet selskab, som enten er datterselskab af eller moderselskab til det pågældende lukkede finansieringsselskab. I visse tilfælde kan der være tale om, at et moderselskab på denne måde finansierer flere datterselskaber. I andre tilfælde finansierer selskabet andre selskaber, som sammen med finansieringsselskabet ejes af samme person eller personkreds. I alle disse tilfælde har udvalget valgt at anvende betegnelsen koncernfinansieringsselskab.

Selve udlånsformen er imidlertid kun belyst ufuldstændigt i spørgeskema-undersøgelsen. Mange selskaber, der blev spurgt i undersøgelsen, opfattede ikke deres selskab som et finansieringsselskab af den art, udvalget kunne formodes at være interesseret i. De ønskede derfor

ikke at give nærmere oplysninger om karakteren af deres mellemværender med andre koncernselskaber. Enkelte selskaber havde en mere løbende udlånsvirksomhed. Ofte havde udlånsvirksomheden dog karakter af noget mere undtagelsesvist.

Det er i øvrigt karakteristisk for selskaber af denne kategori, at praktisk taget hele kapitalen består af egenkapital og gæld til koncernselskaber o.l. Selskaberne har således karakter af finansieringsselskaber, hvor koncernselskabernes egne midler anbringes med henblik på udlån af disse midler til andre selskaber inden for koncernen. Der er altså tale om en form for intern bankvirksomhed, og af denne grund kan disse selskaber ikke antages at have nogen større interesse for udvalgets problemstilling.

b) Selskaber med lejlighedsvis finansieringsvirksomhed

En vis kapital- og kreditformidling virksomhederne imellem opstår på den måde, at en større virksomhed, f.eks. en industrivirksomhed eller et rederi, i en periode har likvide midler, som den ønsker anbragt til højere rente end i pengeinstitutter, og som derfor udlånes til andre virksomheder. Udvalget har ikke været i stand til at foretage systematiske undersøgelser af denne udlånsaktivitet, som kun vanskeligt lader sig kortlægge. Man er imidlertid blevet bekendt med enkelte tilfælde af sådan udlånsvirksomhed omfattende ret store beløb. Det er derfor udvalgets indtryk, at der ad denne **vej** lejlighedsvis foregår en ikke ubetydelig kapital- og kreditformidling, ofte på kort sigt, virksomhederne imellem.

3. Investeringsselskaber

Investeringsselskaber er som nævnt i indledningen defineret som selskaber, hvis aktivside, bortset fra varedebitorer, for mindst halvdelen vedkommende består af kasse-, giro- og bankbeholdning, aktier, obligationer, pantebreve samt udlån og andre finansielle aktiver, og hvor summen af posterne aktier, obligationer og pantebreve overstiger summen af posten »udlån og andre finansielle aktiver«. Investeringsselskaberne sigter normalt mod en mere langsigtet anbringelse af deres midler. Udvalget har i sine undersøgelser udskilt to grupper af selskaber, nemlig holdingselskaber o.l. selskaber og pantebrevsselskaber.

A. Holdingselskaber o.l. selskaber

Holdingselskaber o.l. selskaber er i spørgeskema-undersøgelsen defineret som selskaber, hvis væsentligste virksomhed består i at eje aktier i et eller flere andre selskaber. Ved siden af dette kan selskabet tillige drive anden virksomhed, f.eks. industri eller handel. Det er ikke afgørende for denne klassificering, om aktiebesiddelsen har til formål at beherske andre selskaber eller blot har karakter af anbringelse af selskabets midler uden ønske om at udøve egentlig kontrol, f.eks. forvaltning af familieformue. Der findes et betydeligt antal af sådanne selskaber. Gruppen er imidlertid meget uensartet.

B. Pantebrevsselskaber

Det fremgår som tidligere nævnt af udvalgets undersøgelse af bankernes finansieringsselskaber, jfr. bilag 3, at enkelte banker har oprettet finansieringsselskaber, som i hovedsagen beskæftiger sig med køb og salg af pantebreve. Det drejer sig dog kun om ganske få og små selskaber, idet bankerne, ganske som for afbetalingsfinansiering, i langt højere grad løser disse opgaver selv, jfr. Betænkning om en statistisk belysning af pantebrevsmarkedet (Betænkning nr. 616, 1971), side 23.

Udvalget har desuden gennem spørgeskemaundersøgelsen konstateret, at der herudover findes et antal selskaber, der ligeledes som hovedaktivitet har handel med pantebreve og/eller udlån mod pant i fast ejendom. Udvalget har dog ikke på grundlag heraf ment at kunne slutte noget afgørende om udbredelsen af denne virksomhed. Den pågældende finansieringsform findes også hos en række virksomheder, **der ikke er** organiseret som aktieselskaber, f.eks. advokater, ejendomsmæglere, sparekasser, vekselerere og bankierer. Hertil kommer som tidligere nævnt, at handel med pantebreve samt udlån mod pant i fast ejendom tillige finder sted i en række selskaber, hvis hovedaktivitet i øvrigt er en anden.

Kun enkelte af pantebrevsselskaberne fra spørgeskema-undersøgelsen, hvoraf de fleste var ganske små, oplyste, hvorvidt pantebrevene havde sikkerhed i erhvervsejendomme, anden fast ejendom eller løsøre. De selskaber, der meddelte en sådan opdeling, beskæftigede sig i alt overvejende grad med pantebreve med pant i beboelsesejendomme. Omend lån mod pant i beboelsesejendomme i princippet også kan ved-

røre erhvervsvirksomheder, f.eks. detailhandlere eller håndværkere, er der dog næppe hidtil foregået nogen betydelig finansiering af erhvervslivet over pantebrevsmarkedet. Denne form for kapitalformidling må imidlertid antages at få stigende betydning efter den nye lov om realkreditinstitutter, som trådte i kraft 1. juli 1970, og som i væsentlig grad har indsnævret mulighederne for lån igennem de organiserede realkreditinstitutter.

4. Investerings- og finansieringsselskabernes betydning i den samlede kapital- og kreditformidling

For at give et indtryk af investerings- og finansieringsselskabernes andel af den samlede kapital- og kreditformidling i Danmark er i tabel 1 vist en oversigt over de vigtigste finansielle institutioners, statens og udlandets samlede kapital- og kreditformidling til den private sektor (erhvervslivet + husholdningerne). Oversigten er opstillet på grundlag af det eksisterende statistiske materiale, som er nærmere omtalt og specificeret i bilag 5, hvor der er redegjort nærmere for vanskelighederne ved at foretage en sådan afgrænsning. Ved opstillingen af tabellen er - i det omfang dette har været muligt - mellemværende mellem de enkelte institutioner i

tabellen holdt udenfor for at undgå dobbeltregning. Tallene for den samlede kapital- og kreditformidling ultimo året er opgjort på grundlag af statusopgørelser for de enkelte institutioner i tabellen, mens stigningen i kapital- og kreditformidlingen et givet år er opgjort som forskellen mellem statusallet ultimo det foregående år og statusallet ultimo det pågældende år. Tallene for stigningen i kapital- og kreditformidlingen bliver således nettotal, nemlig nyudlån i årets løb minus afdrag i årets løb. Undtaget herfra er oplysningerne vedrørende realkreditinstitutterne, hvor tallene for stigningen i kapitalformidlingen svarer til nyudlånene, idet det ikke har været muligt at fordele afdrag i årets løb. Dette medfører en vis overvurdering af disse institutters andel af stigningen i den samlede kapital- og kreditformidling. Endvidere skal det bemærkes, at udlånene fra de obligationsudstedende institutter er opgjort til pålydende værdi. Endelig kan det nævnes, at for posten »Aktieemissioner« angiver statusallene den samlede registrerede aktiekapital ved udgangen af året, mens tallene for stigningen i kapital- og kreditformidlingen i årets løb angiver tilvæksten i den registrerede aktiekapital i årets løb reduceret med udstedelsen af fonds- eller friaktier. Om nærmere enkeltheder henvises i øvrigt til redegørelsen i bilag 5.

Tabel 1. Den samlede kapital- og kreditformidling til den private sektor ved udgangen af 1968 og 1969 samt stigningen heri i løbet af 1968 og 1969

Mill. kr.	Samlet kapital- og kreditformidling ultimo året:		Stigning i kapital- og kreditformidlingen i løbet af året:	
	1968	1969	1968	1969
Banker.	23.408	26.007	1.419	2.599
Sparekasser.	11.865	12.695	882	830
Andelskasser.	187	214	17	27
Postgiro.	153	181	55	28
Kredit- og hypotekforeninger samt reallånefonde ..	52.350	63.134	9.176	11.735
Erhvervsfinansieringsinstitutter.	3.323	4.021	618	698
Forsikringsselskaber.	1.196	1.313	194	117
Pensionskasser.	776	847	102	71
Aktieemissioner.	12.543	13.493	520	809
Staten.	8.854	9.474	372	620
Udlandet.	9.097	10.544	578	1.447
Tilsammen.	123.752	141.923	13.933	18.981
Investerings- og finansieringsselskaber.	1.416	1.527	107	111
la it...	125.168	143.450	14.040	19.092

Kilde: Bilag 5.

Af tabel 1 fremgår det, at af den samlede kapital- og kreditformidling til den private sektor ultimo 1968 på 125 milliarder kr. hidrørte 1,4 milliarder kr. - eller godt 1 pct. - fra investerings- og finansieringsselskaberne. Ved udgangen af 1969 var denne andel også godt 1 pct. svarende til 1,5 milliarder kr. af en samlet kapital- og kreditformidling på 143 milliarder kr. Investerings- og finansieringsselskabernes andel af stigningen i den samlede kapital- og kreditformidling udgjorde såvel i 1968 som i 1969 knap 1 pct.

I tabel 2 er opgjort den del af den i tabel 1

viste kapital- og kreditformidling, der med rimelig sikkerhed kan udskilles som værende gået til erhvervslivet. Da en sådan udskillelse ikke kan foretages i alle tilfælde, må det antages, at tallene i tabellen ligger en del under de faktiske tal. Dette gælder dog ikke tallene for investerings- og finansieringsselskaber, som fuldtud er regnet som lån til erhvervsvirksomheder. Tallene overvurderer altså af to grunde investerings- og finansieringsselskabernes betydning for den samlede kreditgivning til erhvervslivet. En nærmere redegørelse for, hvorledes denne udskillelse er foretaget, er givet i bilag 5.

Tabel 2. Den samlede kapital- og kreditformidling til erhvervslivet ved udgangen af 1968 og 1969 samt stigningen heri i løbet af 1968 og 1969

Mill. kr.	Samlet kapital- og kreditformidling til erhvervslivet ultimo året:		Stigning i kapital- og kreditformidlingen til erhvervslivet i løbet af året:	
	1968	1969	1968	1969
Banker	20.033	22.071	1.260	2.038
Sparekasser	4.108	4.233	397	125
Andelskasser	123	143	13	20
Postgiro	153	181	55	28
Kredit- og hypotekforeninger samt reallånefonde...	11.500	13.800	2.296	2.299
Erhvervsfinansieringsinstitutter	3.323	4.021	618	698
Forsikringsselskaber	...	...	...	...
Pensionskasser	682	750	98	68
Aktieemissioner	12.543	13.493	520	809
Staten	2.296	2.589	121	291
Udlandet	9.097	10.544	578	1.447
Tilsammen	63.858	71.825	5.956	7.823
Investerings- og finansieringsselskaber	1.416	1.527	107	111
I alt. . .	65.274	73.352	6.063	7.934

Kilde: Bilag 5.

Af en samlet kapital- og kreditformidling til erhvervslivet ultimo 1968 på godt 65 milliarder kr. kan højst 1,4 milliarder kr. - eller godt 2 pct. - henføres til investerings- og finansieringsselskaberne. Disse selskabers andel af den samlede kapital- og kreditformidling til erhvervslivet udgjorde ved udgangen af 1969 ligeledes godt 2 pct., nemlig 1,5 milliarder kr. af ialt 73 milliarder kr. Investerings- og finansieringsselskabernes andel af stigningen i den samlede kapital- og kreditformidling til erhvervslivet kan som en overgrænse anslås til 1,8 pct. i 1968 og 1,4 pct. i 1969.

Udover den i tabel 2 viste kapital- og kreditformidling til erhvervslivet foregår der i et relativt mindre omfang formidling via enkeltpersoner, f.eks. vekselere, bankierer, advokater, mæglere o.s.v. samt privatpersoner. Omfanget heraf kendes ikke, bortset fra fondsbørsvekslerne, hvis direkte udlån ultimo 1969 udgjorde ca. 100 mill. kr., jfr. bilag 4. Hertil kommer, at der — i form af handelskreditter af forskellig art - foregår kapital- og kreditformidling direkte mellem de enkelte virksomheder. For virksomheder organiseret som aktieselskaber kan omfanget heraf på basis af aktieselskabs-

regnskabsstatistikken ved udgangen af 1968 som en overgrænse anslås til ca. 19 milliarder kr. og ved udgangen af 1969 til ca. 21 milliarder kr.

Hvad enten man ser på den samlede kapital- og kreditformidling eller den andel heraf, som

med rimelig sikkerhed kan udskilles som værende gået til erhvervslivet, kan det således konstateres, at de undersøgte investerings- og finansieringsselskabers andel heraf er ganske ringe, og at der ikke kan påvises nogen tendens til ændring heri.

KAPITEL III

Selskabernes finansieringsvilkår

1. Indledning

I dette kapitel skal vilkårene for den finansieringsvirksomhed, der udøves af de i kapitel II opstillede typer af finansieringsselskaber og lignende virksomheder, nærmere gennemgås. Ved finansieringsvilkår forstås her det konkrete indhold af de enkelte finansieringsaftaler, f.eks. med hensyn til løbetid, rentefod og sikkerhedsstillelse.

Først gennemgås i afsnit 2 vilkårene for finansiering af afbetalingshandel. Derefter følger i afsnit 3 vilkårene for factoring og i afsnit 4 for leasing. I afsnit 5 gennemgås vilkårene for finansiering via det private pantebrevsmarked og endelig i afsnit 6 for andre former for finansiering.

Gennemgangen vil i det enkelte afsnit følge den opdeling i hovedtyper af finansieringsselskaber, der er foretaget i kapitel II, idet det dog skal bemærkes, at kun de selskaber, der driver egentlig udlånsvirksomhed, vil blive omtalt i dette kapitel. Investeringsvirksomhed i form af placering i aktier og obligationer m.v. vil derfor ikke blive omtalt.

Redegørelsen for finansieringsselskabers og lignende virksomheders finansieringsvilkår er baseret på de oplysninger, udvalget er kommet 1 besiddelse af gennem udsendelse af de i bilag 2 og 3 viste spørgeskemaer. Det er udvalgets opfattelse, at oplysningerne om finansieringsvilkårene i bankernes finansieringsselskaber er fuldstændigt dækkende. Derimod har det ikke været muligt for udvalget at vurdere, i hvilket omfang oplysningerne om finansieringsvilkårene for de øvrige typer af finansieringsselskaber og lignende virksomheder er dækkende for de faktiske vilkår, hvorunder finansiering sker gennem disse. Årsagen hertil er dels, at det i bilag 2 viste spørgeskema kun er udsendt til et udsnit af samtlige finansieringsselskaber og lignende

virksomheder, dels at det for de returnerede spørgeskemaer gjaldt, at spørgsmålene om finansieringsvilkårene var de dårligst og mest ufuldstændigt besvarede.

Endelig skal det bemærkes, at udvalget ikke er bekendt med vilkårene for den i kapitel II, side 12, nævnte lejlighedsvis finansieringsvirksomhed.

2. Finansiering af afbetalingshandel

Ved finansiering af afbetalingshandel belåner finansieringsselskabet en forhandlers afbetalingskontrakter og modtager til gengæld ydelserne på de belånte kontrakter. Sikkerhedsgrundlaget er således afbetalingskontrakterne, men der er ikke tale om nogen egentlig overtagelse af forhandlerens risiko, idet denne skal indfri nødlidende kontrakter eller ombytte dem med kontrakter, der kan godkendes af finansieringsselskabet. I visse tilfælde fradrages ved kontraktens belåning et beløb - som regel af størrelsesordenen 10-20 pct. af kontraktbeløbet - der indsættes på forhandlerens sikringskonto til sikkerhed for de i forbindelse med diskonteringen ydede lån, og som frigøres, efterhånden som ydelserne indgår.

En betingelse for, at finansieringsselskaberne vil belåne forhandlerens afbetalingskontrakter, er, at bestemte krav vedrørende salgsgenstandens art, udbetalingsstørrelse og kontraktens løbetid o.s.v. er opfyldt. Således kan vedrørende finansiering af automobilsalg - som f.eks. dækker 65 pct. af den samlede finansiering i bankernes afbetalingsfinansieringsselskaber - nævnes, at det er almindeligt, at finansieringsselskaberne kræver, at bilen ikke må være mere end fem år gammel, at udbetalingen udgør mindst 25 pct. af kontantprisen, og at afdragsperioden for nye biler ikke overstiger 36 måneder og for brugte biler hyppigt noget kortere.

A. Bankernes finansieringsselskaber

For bankernes 7 afbetalings-finansieringsselskaber var finansieringsgebyrerne på undersøgelsestidspunktet (januar-marts 1970) ved månedlig betaling af ydelserne typisk 14-16 pct. p.a. - i visse tilfælde op til knap 20 pct. p.a. (1½ pct. pr. måned) - varierende efter kontraktens løbetid og størrelse, eventuel oprettelse af sikringskonto, salgsgenstandens art og værdifasthed, forhandlerens økonomiske forhold etc., og gebyrerne reguleredes i forhold til udsvingene i bankrenten, som i det nævnte tidsrum højest androg omkring 12 pct. p.a. Omkostninger i forbindelse med den med belåningen forbundne transport betales af forhandleren, og indestående på eventuel sikringskonto forrentes normalt med højeste indlånsrente.

B. Andre åbne finansieringsselskaber

To finansieringsselskaber, som efter det oplyste hverken var bank-ejede eller tilknyttet en fabrikant, importør, forhandler eller brancheorganisation, oplyste, at deres gebyrer for finansiering af afbetalingshandel på undersøgelsestidspunktet (januar-februar 1971) androg 16-18 pct. p.a. af restgælden. Det ene af selskaberne oplyste, at de diskonterede kontrakter normalt havde en løbetid på 18-36 måneder.

C. Finansieringsselskaber tilknyttet en fabrikant eller forhandler

8 selskaber, der finansierede afbetalingssalg af automobiler, oplyste, at finansieringsgebyrerne for kontrakter med en løbetid på op til 36 måneder - i enkelte tilfælde endog 48 måneder - varierede fra 1½ til 1⅝ pct. pr. måned svarende til fra 20 til 24 pct. p.a.

For finansiering af afbetalingssalg af møbler oplyste et selskab, at for en afdragsperiode på 10 måneder androg finansieringsgebyret 12 pct. af restgælden, svarende til knap 15 pct. p.a.

Et andet selskab, der finansierede afbetalingsalg af radio- og TV-apparater, oplyste, at med en afdragsperiode på maksimalt 36 måneder androg gebyret 2 pct. pr. måned af restgælden, svarende til knap 27 pct. p.a.

Et selskab, der finansierede afbetalingssalg af landbrugsmaskiner, oplyste, at finansieringsgebyret for salg med en afdragsperiode på indtil 48 måneder androg 14 pct. p.a. af restgælden.

Endelig oplyste et selskab, der finansierede salg af oliefyr over 10 år, at renten herfor an-

drog den til enhver tid for Danmarks Nationalbank gældende højeste udlånsrente forhøjet med 2 pct. point, hvilket på undersøgelsestidspunktet (januar-februar 1971) svarede til 12 pct. p.a. Hertil kom en Stiftelsesprovision på 2 pct. af lånets beløb.

D. Finansieringsselskaber tilknyttet en brancheorganisation o.l.

Et selskab, der var tilknyttet en brancheorganisation, har givet oplysninger om dets finansieringsvilkår vedrørende afbetalingshandel. Selskabet, der finansierede afbetalingssalg af varige forbrugsgoder med en betalingsperiode på 12-15 måneder, oplyste, at finansieringsgebyret (januar-februar 1971) androg 20 pct. p.a. af restgælden, og at forhandlerne i forbindelse med diskonteringen skulle stille sikringskonto på 10 pct. heraf.

E. Holdingselskaber

2 holdingselskaber — d.v.s. selskaber, hvis hovedformål er aktiebesiddelse - har oplyst, at de tillige finansierer afbetalingshandel.

Det ene selskab oplyste, at dets gebyr for finansiering af afbetalingshandel med en afdragsperiode på 12-24 måneder androg 18 pct. p.a. af den til enhver tid værende restgæld.

Et andet selskab finansierede ligeledes afbetalingskontrakter og oplyste, at renten for afbetalingsfinansiering var markedsrenten.

F. Sammenfatning

For de finansieringsselskaber, der over for udvalget har givet oplysning om vilkårene for deres finansiering af afbetalingshandel, varierer gebyret herfor fra godt 12 pct. p.a. til knap 27 pct. p.a. Til sammenligning kan nævnes, at Tilsynet med Banker og Sparekasser i beretningen for 1970 oplyser, at for dette år var den gennemsnitlige rente incl. provision for kassekredit for bankerne som helhed 12,7 pct. p.a.

Ved vurderingen af den effektive rente, finansieringsselskaberne opnår ved finansiering af afbetalingshandel, må det på den ene side erindres, at der i almindelighed ikke er tale om overtagelse af risiko for køberens betalingsevne, men at der på den anden side ved denne finansieringsform ud over den rene finansiering af afbetalingskontrakterne er tale om serviceydelse, nemlig administration af disse kontrakter i form af modtagelse af og kontrol med ydelsernes rettidige indgang m.m. Den faktiske effektive forrentning, der opnås ved selve finansie-

ringen, er derfor noget lavere end de ovenfor angivne tal, afhængigt af de med denne serviceydelser forbundne omkostninger.

3. Factoring

Idet der vedrørende en nærmere gennemgang af selve factoringbegrebet henvises til kapitel II, skal det nævnes, at de oplysninger om vilkårene for factoring, der gengives i dette afsnit, udelukkende hidrører fra de 2 af bankernes 15 finansieringsselskaber, der driver factoringvirksomhed. Udvalget er i sine undersøgelser ikke truffet på andre finansieringsselskaber, der driver factoringvirksomhed.

Grundlaget for en factoringaftale mellem et factoringsselskab og en virksomhed — en producent, importør eller grossist — er, som det fremgår af definitionen af denne form for finansieringsvirksomhed i kapitel II, en aftale om, at selskabet overtager virksomhedens kortfristede fordringer — fakturaer — på andre virksomheder i forbindelse med varesalg. Overtagelsen kan ske enten i form af *køb* af disse fordringer uden regresret, d.v.s. at kreditrisikoen også overtages, eller i form af *belåning* af disse fordringer med regresret, d.v.s. uden samtidig overtagelse af kreditrisikoen.

Uanset hvilken af de nævnte former for overtagelse der aftales, indgår der ud over den egentlige finansiering i factoringaftalen en serviceydelser. Denne består i, at factoringsselskabet overtager virksomhedens kundebogholderi for hele eller den del af virksomhedens kundekreds, der er omfattet af factoringaftalen, og påser, at betalingerne indgår rettidigt, samt træffer aftale om betalingsordninger, dersom dette ikke sker. Factoringsselskabet kan efter aftale overtage en fordring alene til inkasso og afregning over for virksomheden, når beløbet indgår til selskabet, således at der er tale om en ren serviceydelser og ikke nogen finansiering. Det almindelige er dog, at factoringaftalen omfatter såvel egentlig finansiering som serviceydelser.

Betingelsen for en factoringaftale er normalt, at virksomhedens omsætning er af en vis størrelse, at fakturaernes gennemsnit ligger over en vis størrelse, at køberne af virksomhedens produkter ved kreditsalg er af en vis standard, der begrænser factoringsselskabets risiko ved engagementet, samt at kredittiden ikke er over en vis længde, normalt 90 dage.

For selve finansieringen betales en rente, der svarer til bankernes rente for almindelig kasse-

kredit incl. provision, på undersøgelsestidspunktet (januar- marts 1970) ca. 12 pct. p.a. Indestående på sikringskonti forrentes med samme rentesats.

For serviceydelsen betales en factoringprovision på fra 1/4 pct. til 2 pct. af fakturabeløbet afhængigt af virksomhedens omsætning, fakturaernes gennemsnitsstørrelse, kredittiden, debitorernes antal og bonitet etc. På undersøgelsestidspunktet udgjorde factoringprovisionen i gennemsnit 1 1/2 pct. af fakturabeløbet. Factoringsselskaberne forlanger ikke, at der skal tegnes kreditforsikring for de overtagne fakturaer.

4. Leasing

Det skal præciseres, at når der i det følgende anvendes udtrykket leasing, tænkes der alene på det, der i kapitel II — hvor leasingbegrebet nærmere defineres — er betegnet »financial leasing«. Det skal dog bemærkes, at det er udvalget bekendt, at begrebet »operating leasing« i den senere tid har vundet stigende udbredelse, bl.a. i forbindelse med udlejning af dataanlæg, kontormaskiner, entreprenørmateriel, automobiler, TV-apparater samt oliefyr. Såvel ved sådan udlejning af oliefyr som ved finansiering af afbetalingssalg af oliefyr er der ofte til finansieringsaftalen knyttet bestemmelse om pligt til at aftage et bestemt firmas olieprodukter.

De oplysninger om vilkårene for leasing, der gengives i dette afsnit, hidrører udelukkende fra de 2 af bankernes 15 finansieringsselskaber, der driver leasingvirksomhed.

En leasingaftale kommer oftest i stand ved, at en virksomhed henvender sig til leverandøren af de driftsmidler, som virksomheden måtte ønske at anskaffe. Virksomheden har i princip mulighed for at købe kontant eller på afbetaling, men såfremt hverken virksomheden eller leverandøren ønsker eller er i stand til at finansiere købet, og virksomheden i og for sig kun er interesseret i brugsretten, kan der rettes henvendelse til et leasingselskab, som så køber driftsmidlet kontant hos leverandøren og herefter på særlige vilkår udlejer det til virksomheden. Det forekommer dog også, at der mellem leverandøren og leasingselskabet er oprettet en aftale, der gør det muligt for leverandøren at markedsføre sine produkter på leasingbasis.

Dersom leasingselskabet i forbindelse med købet over for leverandøren betinger sig, at denne, såfremt den med lejerer indgåede leasingkontrakt ophæves på grund af lejerens mis-

ligholdelse, er forpligtet til at tilbagekøbe den leverede genstand til den værdi, denne i henhold til leasingkontraktens kalkulation på tilbagekøbstidspunktet er nedskrevet til, er kreditrisikoen ikke overtaget af leasingselskabet, men forbliver hos leverandøren. Efter det over for udvalget oplyste anvender danske leasingselskaber såvel den ovenfor skitserede fremgangsmåde, hvor kreditrisikoen ikke overtages af leasingselskabet, som leasingarrangementer, hvor der ikke stilles den ovenfor nævnte betingelse i forbindelse med købet hos leverandøren, og hvor kreditrisikoen således er overtaget af leasingselskabet.

Forud for leasingkontraktens indgåelse foretager leasingselskabet en samlet vurdering af brugerens økonomiske forhold, herunder specielt dennes soliditet og indtjeningsevne, samt af de driftsmidler, der ønskes gjort til genstand for en leasingaftale, med hensyn til kvalitet, holdbarhed, økonomisk levetid, garanti og service. Dersom der er tale om et leasingarrangement uden samtidig overtagelse af kreditrisikoen, foretages tillige en vurdering af leverandørens økonomiske forhold.

Leasingaftalens løbetid er normalt mellem 3 og 6 år, afhængig af den lejede genstands art. Efter hidtidig praksis er en leasingaftale uopsigelig fra begge parter side, men leasingselskaberne har over for udvalget oplyst, at de overvejer at indrømme lejerne en vis adgang til opsigelse. Brugeren har pligt til at vedligeholde og forsikre den lejede genstand efter leasingselskabets forskrifter.

Leasingafgiften afhænger af leasingperiodens længde og genstandens anskaffelsespris og udgjorde omkring undersøgelsestidspunktet (januar-marts 1970) for en 3-årig kontrakt med en anskaffelssum på indtil 50.000 kr. 3,6-4,0 pct. pr. måned af denne sum. For en 5-årig kontrakt med en anskaffelssum på 50.000 kr. og derover udgjorde leasingafgiften ca. 2,4 pct. pr. måned.

En månedlig leasingafgift på f.eks. 3,78 pct. på en 3-årig kontrakt kan opdeles i et månedligt afdrag på 2,78 pct. af anskaffelssummen - idet anskaffelssummen skal være afdraget inden for den aftalte periode - og et bidrag på 1,00 pct. pr. måned af den oprindelige anskaffelssum til dækning af rente, administration og avance samt eventuel overtagen risiko. Denne del af leasingafgiften svarer under de her nævnte forudsætninger til en gennemsnitlig årlig ydelse på ca. 24 pct. af restgælden.

Efter udløbet af leasingperioden har brugeren normalt ret til at fortsætte leasingkontrakten mod en stærkt reduceret leje - som regel en tiendedel eller derunder af normallejen. I modsat fald skal den lejede genstand tilbageleveres. Leasingsystemets anvendelse her i landet er endnu så ny, at der ikke har dannet sig nogen fast praksis med hensyn til, hvorvidt og på hvilke vilkår der åbnes brugeren adgang til - enten mens leasingaftalen endnu løber eller på udløbstidspunktet - at købe den af aftalen omfattede genstand. Det er over for udvalget oplyst, at ingen af bankernes leasingselskaber giver lejerne ret til at købe den leasede genstand efter leasingperiodens udløb, men selskaberne har i praksis i visse tilfælde solgt genstanden til lejerne efter leasingperiodens udløb til en pris, der i de fleste tilfælde ikke har oversteget 10 pct. af anskaffelssummen, jfr. i øvrigt oplysningerne ovenfor om leasingafgiften ved forlængelse af leasingaftalen.

5. Finansiering via pantebreve

Et selskab, der er henregnet til gruppen pantebrevsselskaber, oplyste vedrørende prioritetslån, at selskabet ydede lån indtil 80 pct. af handelsværdien med forskellige fradrag med en afdragstid på indtil 12½ år og en nominel rentefod på 9 pct. p.a. og til en effektiv rente på 15½-18 pct. p.a., alt efter sikkerheden.

Et andet selskab oplyste, at renten var den til enhver tid værende markedsrente, afdragstiden op til 5 år, og at der ikke krævedes provision, samt at der som sikkerhed tjente last ejendom eller børsnoterede værdipapirer m.v.

I betænkningen om pantebrevsmarkedet*) oplystes det, at den gennemsnitlige debitorrente i 2. halvår 1970 for lånepantebreve med en restløbetid over 5 år placeret inden for 85 pct. af ejendomsvurderingen var ca. 18 pct. p.a.

Til sammenligning kan nævnes, at den gennemsnitlige effektive rente for reallånefondsobligationer i 1970 ifølge Danmarks Statistik udgjorde ca. 11,8 pct. p.a.

6. Andre former for finansiering

Ud over de ovenfor anførte vilkår for finansiering af afbetalingshandel, factoring, leasing og finansiering via pantebreve er udvalget gennem sine undersøgelser kommet i besiddelse af oplysninger om vilkårene for forskellige andre

*) Betænkning om en statistisk belysning af pantebrevsmarkedet, nr. 616, juni 1971, side 41.

former for finansieringsvirksomhed, der udøves af nogle af de i kapitel II nævnte hovedtyper af finansieringsselskaber. Vilkårene gennemgås i dette afsnit i en rækkefølge, der svarer til den i kapitel II anvendte.

A. Andre åbne finansieringsselskaber

Et finansieringsselskab, som efter det oplyste hverken var bank-ejet eller tilknyttet en fabrikant, importør, forhandler eller brancheorganisation, oplyste, at det lånte direkte ud til andre erhvervsvirksomheder, og at renten herfor på undersøgelsestidspunktet (januar-marts 1971) androg 12½ pct. p.a.

B. Finansieringsselskaber tilknyttet en brancheorganisation o.l.

3 selskaber, der var tilknyttet brancheorganisationer o.l., har givet oplysninger om vilkårene for andre former for finansiering.

Et selskab, der yder finansiell støtte i forbindelse med nyetablering, ombygning o.l. af detailhandelsvirksomheder, oplyste, at støtten fortrinsvis blev ydet som kaution for mindre lån mod en provision på 1/4 pct. p.a. af den til enhver tid værende restgæld. Støtte i form af direkte lån med en løbetid på 5-10 år ydedes til almindelig kassekreditrente, det vil på undersøgelsestidspunktet (januar-februar 1971) sige ca. 12 pct. p.a.

Et andet selskab oplyste, at det yder lange lån til virksomheder inden for en bestemt branche i form af udstedelse af kasseobligationer (28-årige med en pålydende rente på 5 pct. p.a. og 20-årige på 8 pct. p.a.), hvortil kommer optagelsesgebyr incl. stempel på 4 pct. og administrationsbidrag på ½ pct. p.a., begge beregnet af lånets hovedstol. Obligationerne er ikke optaget til notering på Københavns Fondsbørs.

Endelig oplyste et tredje selskab, at dets aktivitet udelukkende bestod i afgivelse af garanti over for banker og sparekasser for lån til medlemmer af den pågældende brancheorganisation - her af detailhandlere - og at låntageren for kautionen betaler et gebyr til selskabet på ¼ pct. p.a. af den til enhver tid værende restgæld.

C. Vekselerere og bankiere

Efter det over for udvalget oplyste svarer vilkårene for vekselereres og bankierers direkte udlån i vidt omfang til bankernes, blot er renten højere; hvor meget højere afhænger af den med udlånsvirksomheden forbundne risiko.

D. Lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber)

8 selskaber inden for gruppen lukkede finansieringsselskaber har givet udvalget oplysninger om vilkårene for deres finansieringsvirksomhed.

Et selskab oplyste, at der var tale om et rentefrit langfristet lån til et datterselskab.

4 selskaber oplyste, at renten af deres udlån inden for koncernen androg 5 pct. p.a., et selskab, at renten androg 6 pct. p.a., og et selskab, at den androg 7½ pct. p.a. Endelig oplyste et selskab, at renten - for udlån med afdragstid, der i reglen udgjorde 5-7 år - var 2 pct. point over Danmarks Nationalbanks laveste udlånsrente, det vil på undersøgelsestidspunktet (januar-februar 1971) sige 11½ pct. p.a.

De lave rentesatser må ses på baggrund af, at der er tale om lukkede finansieringsselskaber, der udøver en art intern bankvirksomhed imellem beslægtede selskaber på finansieringsvilkår, der ikke nødvendigvis svarer til vilkårene på det øvrige kapital- og kreditmarked.

E. Holdingselskaber

Et selskab, der er henregnet til gruppen holdingselskaber, oplyste, at det drev udlånsvirksomhed med afdrag efter aftale, og at renten androg 13 pct. p.a.

Den endelige vurdering af de finansieringsvilkår, der er redegjort for i dette kapitel, må afhænge af en undersøgelse af det økonomiske udbytte, selskaberne opnår ved deres finansieringsvirksomhed. En nærmere redegørelse herfor gives i det følgende kapitel.

KAPITEL IV

Selskabernes regnskabsmæssige forhold

1. Indledning

I de undersøgelser, udvalget har foretaget af forholdene omkring den kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv, der foregår gennem finansierings- og factoringsselskaber og lignende virksomheder, har man indhentet en række oplysninger om selskabernes regnskabsmæssige forhold.

Undersøgelsen i bilag 1, Regnskabsstatistik for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber, er således udelukkende bygget op over de regnskaber, selskabernes årligt indsender til Aktieselskabs-Registeret. Også spørgeskema-undersøgelsen i bilag 2 vedrørende et udvalg af disse aktieselskaber, og undersøgelsen i bilag 3, der omfatter bankernes finansieringsselskaber, behandler selskabernes regnskabsmæssige forhold. I de nævnte bilag er foretaget en udførlig gennemgang af det regnskabsmateriale, der har foreligget, og der henvises derfor til disse bilag.

I dette kapitel foretages sammenligninger af de regnskabsmæssige oplysninger. Sammenligningerne vanskeliggøres i nogen grad af de forskellige forudsætninger, der har ligget til grund for de enkelte undersøgelser. Det har bl.a. betydet, at de enkelte selskaber ikke har opdelt posterne i status og driftsregnskab på samme måde. Heller ikke de tidsrum, regnskaberne vedrører, er sammenfaldende. Således vedrører regnskaberne for bankernes finansieringsselskaber året 1968, idet undersøgelsen blev foretaget i begyndelsen af 1970, hvor regnskaberne for 1969 endnu ikke forelå. Spørgeskema-undersøgelsen vedrører for regnskabernes vedkomme-nde 1969, idet undersøgelsen blev foretaget omkring et år senere end den førstnævnte undersøgelse. Regnskabsstatistik for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber omfatter årene 1964—69.

De forskelle, der herved fremkommer i ma-

terialet, er imidlertid forholdsvis ubetydelige. Det er derfor fundet forsvarligt i det følgende at foretage en sammenstilling af undersøgelsernes regnskabsmæssige oplysninger. Ved sammenligningerne bringes både absolutte tal (mill, kr.) og relative tal (procenter). På grund af de nævnte forskelle og den omstændighed, at nogle grupper ikke omfatter samtlige selskaber i vedkommende gruppe, men kun et udvalg af virksomheder, er der i tekstens kommentarer især lagt vægt på de relative tal.

I afsnit 2 omtales status og i afsnit 3 driftsregnskaberne. En vurdering af selskabernes indtjening er givet i afsnit 4.

2. Selskabernes status

I tabel 1 og 2 sammenstilles status for finansieringsselskaberne fra de enkelte undersøgelser. I tabel 3 og 4 følger tilsvarende oversigter for investeringsselskaberne. Hvad angår definitionen af de forskellige typer af selskaber henvises til kapitel II og bilag 1-3.

I første kolonne i tabel 1 og 2 findes tallene for de i alt 320 *finansieringsselskaber* af alle kategorier, der indgår med 1969-regnskaber i regnskabsstatistikken i bilag 1.

I kolonne 2 findes tal for i alt 19 åbne finansieringsselskaber, hidrørende fra spørgeskema-undersøgelsen i bilag 2.

I kolonne 3 findes tal for i alt 20 lukkede finansieringsselskaber (koncern-finansieringsselskaber) fra samme undersøgelse.

Endelig findes i tabellernes sidste 3 kolonner tal for samtlige 11 bank-ejede finansieringsselskaber, nemlig 7 afbetalings-finansieringsselskaber i kolonne 4, 4 factoring- og leasingselskaber i kolonne 5 og summen heraf i kolonne 6. Bankernes finansieringsselskaber indgår ligesom selskaberne i kolonne 2 og 3 i de 320 selskaber

i tabellernes første kolonne. Bank-undersøgelsens tal er ultimo 1968 og er således ikke direkte sammenlignelige med tabellens øvrige tal, som er ultimo 1969.

Tabel 1 viser selskabernes aktiver og passiver udtrykt i absolutte tal, og tabel 2 viser aktivernes og passivernes procentvise sammensætning.

Tabel 1. Statusoversigt for finansieringsselskaber. Mill. kr.

Mill. kr.	320 finansierings- selskaber iflg. aktieselskabs- undersøgelsen (bilag 1) ultimo 1969	19 åbne finan- sieringsselskaber iflg. spørgeskema- undersøgelsen (bilag 2) ultimo 1969	20 lukkede finan- sierungsselskaber (koncern-finan- sierungsselskaber) iflg. spørgeskema- undersøgelsen (bilag 2) ultimo 1969	11 bank-ejede finansieringsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), ultimo 1968		
				heraf: 7 afbetalings- finansierings- selskaber	heraf: 4 fac- toring- og leasing- selskaber	Ialt
Aktiver:						
Kasse-, giro- og bankbeholdning	92,6	8,0	4,4	1,6	0,1	1,7
Aktier	352,2	8,6	15,2	—	—	—
Obligationer		0,4	7,3	0,1	—	0,1
Pantebreve		8,2	0,5	1,1	—	1,1
Afbetalingskontrakter	1.774,1	97,6	—	230,6	—	230,6
Udlån o.a. finansielle aktiver		49,4	120,8	17,1	42,9	60,0
Fast ejendom, inventar, varelagre etc.		183,2	2,1	6,7	0,5	19,5
Aktiver i alt	2.402,1	174,3	154,9	251,0	62,5	313,5
Aktiver, gennemsnit						
pr. selskab	7,5	9,2	7,7	35,9	15,6	28,5
Passiver:						
Aktiekapital	417,0	14,4	46,8	17,1	14,5	31,6
Anden egenkapital	336,9	13,1	35,3	12,6	0,8	13,4
Bankgæld	336,8	32,1	—	221,3	47,2	268,5
Anden fremmedkapital	1.311,4	114,7	72,8			
Passiver i alt	2.402,1	174,3	154,9	251,0	62,5	313,5

Selskaberne i kolonne 2-6 indgår også blandt de 320 selskaber i kolonne 1. Mellem de øvrige kolonner er der derimod ingen overlapninger.

I tabel 1 er foruden de samlede aktiver og passiver for alle selskaberne beregnet de gennemsnitlige *aktiver* pr. selskab. Bankernes afbetalings-finansieringsselskaber er klart de største med gennemsnitlig 36 mill. kr. pr. selskab. Faktoring- og leasingselskaberne havde i gennemsnit aktiver for 16 mill. kr. pr. selskab, og i de øvrige selskaber var den gennemsnitlige aktivmasse 8-9 mill. kr. pr. selskab.

Det fremgår af tabel 2, at *kasse-, giro- og bankbeholdningen* i alle typer af selskaber er relativt lille. Når de bank-ejede selskaber her ligger markant lavere end de øvrige, skyldes det antagelig, at deres nære tilknytning til bankerne giver dem en særlig mulighed for at skaffe likvide midler ved lån.

Fondsbeholdningen, d.v.s. beholdningen af aktier, obligationer og pantebreve, udgjorde i samtlige 320 selskaber ultimo 1969 knap 15 pct., lidt mindre i de 19 åbne selskaber og lidt mere i de 20 lukkede selskaber. Bankernes finansieringsselskaber havde derimod praktisk taget ingen fondsbeholdning. Aktiebeholdningen i finansieringsselskaberne viser, at disse i større eller mindre grad tillige er holdingselskaber for de selskaber, hvis virksomhed de i øvrigt finansierer. Beholdningen af pantebreve på knap 5 pct. af aktivmassen i de 19 åbne finansieringsselskaber er udtryk for, at en del af disse selskaber, f.eks. bankier-virksomheder, har en ret blandet udlånsaktivitet.

Beholdningen af *afbetalingskontrakter* ud-

Tabel 2. Statusoversigt for finansieringsselskaber. Procent

Procent	320 finansieringsselskaber iflg. aktieselskabsundersøgelsen (bilag 1), ultimo 1969	19 åbne finansieringsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), ultimo 1969	20 lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber) iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), ultimo 1969	11 bank-ejede finansieringsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), ultimo 1968		
				heraf: 7 afbetalingsfinansieringsselskaber	heraf: 4 factoring- og leasing-selskaber	Ialt
<i>Aktiver:</i>						
Kasse-, giro- og bank-beholdning	3,8	4,6	2,9	0,6	0,2	0,5
Aktier	14,7	4,9	9,8	—	—	—
Obligationer		0,2	4,7	0,1	—	—
Pantebreve		4,7	0,3	0,4	—	0,4
Afbetalingskontrakter	73,9	56,0	—	91,9	—	73,6
Udlån o. a. finansielle aktiver		28,4	78,0	6,8	68,6	19,1
Fast ejendom, inventar, varelagre etc.	7,6	1,2	4,3	0,2	31,2	6,4
Aktiver ialt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Passiver:</i>						
Aktiekapital	17,4	8,2	30,2	6,8	23,2	10,1
Anden egenkapital	14,0	7,5	22,8	5,0	1,3	4,3
Bankgæld	14,0	18,4	—	88,2	75,5	85,6
Anden fremmedkapital ..	54,6	65,9	47,0			
Passiver ialt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Se anm. til tabel 1.

gjorde i bankernes afbetalings-finansieringsselskaber ultimo 1968 92 pct. af de samlede aktiver. Også i de 19 øvrige åbne finansieringsselskaber foregår udlånsvirksomheden i stor udstrækning gennem diskontering af afbetalingskontrakter, som i disse selskaber ultimo 1969 udgjorde 56 pct. af de samlede aktiver.

Udlån og andre finansielle aktiver udgjorde ultimo 1969 i de 20 lukkede finansieringsselskaber 78 pct. af aktiverne. Disse aktiver dækker over mellemværender med koncernselskaber og ikke over udlån til fremmede. I bankernes 4 factoring- og leasingsselskaber udgjorde udlån og andre finansielle aktiver 69 pct. af aktiverne ultimo 1968. Denne post dækker over belånte fakturaer. I de 19 åbne selskaber udgjorde ultimo 1969 udlån og andre finansielle aktiver 28 pct. af aktiverne, og posten dækker udlånsvirksomhed af stærkt varierende karakter.

Fast ejendom, inventar, varelagre etc. udgjorde i bankernes factoring- og leasingsselska-

ber en relativt betydelig post, nemlig 31 pct. af aktiverne ultimo 1968. Posten dækker over leasingsselskabernes beholdninger af driftsmidler etc., som er leasingsselskabets ejendom og derfor figurerer blandt aktivposterne.

På *passivside* kan der konstateres en karakteristisk forskel i *egenkapitalens* størrelse i forhold til fremmedkapitalen mellem på den ene side bankernes finansieringsselskaber og de andre åbne finansieringsselskaber og på den anden side de lukkede finansieringsselskaber. I de sidstnævnte selskaber udgjorde egenkapitalen ultimo 1969 over halvdelen af passiverne, men i de førstnævnte kun omkring 14 pct.

Hertil kommer, at *fremmedkapitalen* i de lukkede finansieringsselskaber næsten udelukkende bestod af gæld til koncernselskaber. De lukkede, finansieringsselskaber låner således næsten ingen midler uden for koncernens egen kreds. De har karakter af selskaber, hvori kon-

cernens andre selskaber anbringer deres midler, som derpå igen udlånes til koncernens egne selskaber.

De 19 åbne selskaber havde bankgæld svarende til 18 pct. af passiverne. Af den øvrige fremmedkapital på 66 pct. af passiverne var kun 29 pct. gæld til andre koncernselskaber. 37 pct. af passiverne var lån udefra (bortset fra bankgæld, som er nævnt ovenfor), herunder lån fra enkeltpersoner og virksomheder.

De åbne finansieringsselskaber er således ikke blot åbne i den forstand, at de står åbne med udlån for en noget større kreds af virksomheder end de lukkede selskaber. De er tillige åbne i den forstand, at de i langt højere grad end de lukkede selskaber opererer med kapital, der kommer udefra til selskaberne. Omvendt er de lukkede selskaber lukkede både i henseende til udlånsvirksomhed og til kapitaltilførsel.

Bankernes finansieringsselskaber indtager her en art mellemstilling. De henregnes til gruppen af åbne finansieringsselskaber. Denne åbenhed går imidlertid især på deres udlånsvirksomhed, der i princippet står åben for enhver erhvervsdrivende. Men de midler, de arbejder med, hidrører dels fra egenkapitalen, som er forholdsvis

mindre end i andre finansieringsselskaber, nemlig 14 pct. af passiverne, dels og navnlig fra de banker, der ejer selskaberne. Kun i enkelte tilfælde er der tale om lån fra andre uden for bankernes kreds. Bankernes finansieringsselskaber kan således betegnes som åbne, hvad angår deres egen udlånsvirksomhed, men som lukkede, hvad angår de midler, de arbejder med. På den anden side stammer bankernes udlån til finansieringsselskaberne naturligvis hovedsagelig fra indlån i bankerne.

I tabel 3 og 4 findes tilsvarende statusoversigter for *investeringsselskaberne*. I tabellernes første kolonne er tal for i alt 358 investerings-selskaber, som indgår i aktieselskabs-undersøgelsen i bilag 1 med statustal ultimo 1969. I anden kolonne findes tal for 18 holdingselskaber o.l. selskaber, som indgår i spørgeskemaundersøgelsen i bilag 2. Tilsvarende findes i tredje kolonne i tabellerne tal for 10 pantebrevsselskaber fra spørgeskemaundersøgelsen i bilag 2. Endelig findes i sidste kolonne tal for samtlige 5 pantebrevsselskaber, som ejes af bankerne.

I tabel 3 er beregnet den gennemsnitlige aktivmasse pr. selskab. Bankernes pantebrevssels-

Tabel 3. Statusoversigt for investeringsselskaber. Mill. kr.

Mill. kr.	358 investerings-selskaber iflg. aktie-selskabs-undersøgelsen (bilag 1), ultimo 1969	18 holdingselskaber o. l. selskaber iflg. spørgeskema-undersøgelsen (bilag 2), ultimo 1969	10 pantebrevsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), ultimo 1969	5 bank-ejede pantebrevsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), ultimo 1968
<i>Aktiver:</i>				
Kasse-, giro- og bankbeholdning ...	186,1	1,1	0,6	—
Aktier	1.649,1	58,3	1,2	0,5
Obligationer		1,4	9,7	—
Pantebreve		10,1	23,7	6,4
Udlån o. a. finansielle aktiver	392,8	9,9	5,3	0,3
Fast ejendom, inventar, varelagre etc.	125,9	5,1	4,8	0,2
Aktiver ialt	2.353,9	85,9	45,3	7,4
Aktiver, gennemsnit pr. selskab	6,6	4,8	4,5	1,5
<i>Passiver:</i>				
Aktiekapital	578,7	34,0	7,4	0,8
Anden egenkapital	725,8	16,7	5,2	0,7
Bankgæld	153,2	11,8	3,0	5,8
Anden fremmedkapital	896,2	23,4	29,7	0,1
Passiver ialt	2.353,9	85,9	45,3	7,4

Selskaberne i kolonne 2-4 indgår også blandt de 358 selskaber i kolonne 1. Mellem de øvrige kolonner er der derimod ingen overlapninger.

Tabel 4. Statusoversigt for investeringsselskaber. Procent

Procent	358 investerings-selskaber iflg. aktieselskabs-undersøgelsen (bilag 1), ultimo 1969	18 holdingselskaber o. l. selskaber iflg. spørgeskema-undersøgelsen (bilag 2), ultimo 1969	10 pantebrevsselskaber iflg. spørgeskema-undersøgelsen (bilag 2), ultimo 1969	5 bank-ejede pantebrevsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), ultimo 1968
<i>Aktiver:</i>				
Kasse-, giro- og bankbeholdning ...	7,9	1,3	1,3	—
Aktier	70,1	67,9	2,7	6,3
Obligationer		1,6	21,4	—
Pantebreve		11,8	52,3	86,9
Udlån o. a. finansielle aktiver	16,7	11,5	11,7	4,5
Fast ejendom, inventar, varelagre etc.	5,3	5,9	10,6	2,3
Aktiver ialt	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Passiver:</i>				
Aktiekapital	24,6	39,6	16,3	10,2
Anden egenkapital	30,8	19,4	11,5	9,4
Bankgæld	6,5	13,7	6,6	78,7
Anden fremmedkapital	38,1	27,3	65,6	1,7
Passiver ialt	100,0	100,0	100,0	100,0

Se anm. til tabel 3.

skaber er de mindste med gennemsnitlig kun 1,5 mill. kr. aktiver pr. selskab. De øvrige pantebrevsselskaber og holdingselskaberne havde gennemsnitlig 4-5 mill. kr. pr. selskab og samtlige selskaber i kolonne 1 6,6 mill. kr. pr. selskab.

Aktivsiden afspejler den forskelligartede aktivitet i holdingselskaberne og pantebrevsselskaberne, som ligger i definitionen af de to grupper, nemlig henholdsvis aktiebesiddelse og handel med pantebreve. I de 18 holdingselskaber udgør aktiebeholdningen 68 pct. af aktiverne. I de 10 pantebrevsselskaber fra spørgeskema-undersøgelsen udgør beholdningen af pantebreve 52 pct. af aktiverne og i de 5 bank-ejede pantebrevsselskaber 87 pct. af aktiverne.

På *passivsiden* er der ligesom i finansieringsselskaberne en karakteristisk forskel i egenkapitalens andel af passiverne. I de 18 holdingselskaber udgør egenkapitalen 59 pct. af passiverne imod kun 28 pct. i de 10 pantebrevsselskaber og 20 pct. i de 5 bank-ejede pantebrevsselskaber. Hertil kommer, at en stor del af holdingselskabernes fremmedkapital stammer fra lån i tilknyttede koncernselskaber. Omvendt kommer fremmedkapitalen i de 10 pantebrevsselskaber udelukkende udefra og er i hoved-

sagen lån fra andre end banker. I de 5 bank-ejede pantebrevsselskaber består næsten hele fremmedkapitalen af gæld til de banker, der ejer selskaberne.

3. Selskabernes driftsregnskaber

Finansieringsselskabernes driftsregnskaber er opstillet i tabel 5-7.

Selskaberne i kolonne 2-6 i tabellerne er de samme som i de tilsvarende kolonner i tabel 1-2, nemlig åbne selskaber fra spørgeskema-undersøgelsen i kolonne 2, lukkede selskaber fra samme undersøgelse i kolonne 3 og bank-ejede selskaber i kolonne 4-6.

Derimod omfatter de 51 selskaber i første kolonne kun et udvalg af de i alt 320 finansieringsselskaber fra aktieselskabs-undersøgelsen i bilag 1, som indgår i denne undersøgelse med 1969-regnskaber. Grunden til, at ikke alle 320 finansieringsselskaber er medtaget med driftsregnskaber, er, at selskabernes driftsregnskaber ofte er meget summariske, hvorfor der kun er udtaget et mindre antal driftsregnskaber til nærmere bearbejdning.

Af tabel 5 fremgår, at de 7 bank-ejede afbetalings-finansieringsselskaber i gennemsnit havde indtægter på 4,5 mill. kr. pr. selskab, og at indtægterne i de 4 bank-ejede factoring- og leasing-

Tabel 5. Driftsregnskaber for finansieringsselskaber. Mill. kr.

Mill. kr.	51 finansieringsselskaber udvalgt fra aktieselskabsundersøgelsen (bilag 1), 1969	18 åbne finansieringsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	20 lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber) iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	11 bank-ejede finansieringsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), 1968		
				heraf: 7 afbetalingsfinansieringsselskaber	heraf: 4 factoring- og leasing-selskaber	Ialt
<i>Indtægter:</i>						
Renter og provision	30,7	22,3	8,3	} 31,5	8,2	39,7
Andre indtægter	11,0	4,0	3,9			
Indtægter ialt	41,7	26,3	12,2	31,5	8,2	39,7
<i>Indtægter, gennemsnit</i>						
pr. selskab	0,8	1,5	0,6	4,5	2,0	3,6
<i>Udgifter:</i>						
Renter og provision	18,5	15,1	4,1	22,9	2,3	25,2
Administration	} 9,9	5,7	1,3	4,9	2,8	7,7
Andre omkostninger		0,4	0,7	0,7	2,5	3,2
Udgifter ialt	28,4	21,2	6,1	28,5	7,6	36,1
<i>Overskud før betaling af</i>						
aktieselskabsskatter	13,3	5,1	6,1	3,0	0,6	3,6
Aktieselskabsskatter	3,3	1,0	1,6	1,0	0,2	1,2
<i>Overskud efter betaling af</i>						
aktieselskabsskatter	10,0	4,1	4,5	2,0	0,4	2,4

Nogle af selskaberne i kolonne 2-6 indgår også blandt de 51 selskaber i kolonne 1. Mellem de øvrige kolonner er der derimod ingen overlapninger. Aktieudbytte er i kolonne 1 medregnet under Renter og provision, i kolonne 2 og 3 under Andre indtægter.

selskaber var 2,0 mill. kr. pr. selskab. I de øvrige grupper var indtægterne noget lavere, til dels svarende til, at selskaberne - målt efter statusværdierne - er noget mindre.

Tabel 6 viser store variationer i overskuddet i procent af indtægterne imellem de enkelte grupper af selskaber. Det skyldes især, at selskaber, hvor denne procent er høj, har en relativt lille fremmedkapital og derfor små renteudgifter, men til gengæld skal overskuddet forrente en så meget større egenkapital. Omvendt giver stor fremmedkapital og store renteudgifter sig udslag i, at overskuddet udgør en lille procentdel af indtægterne.

Med hensyn til de forskellige udtryk for selskabernes driftsresultat, der er anvendt i tabel 7, skal anføres følgende:

I første linie af tabellen angives overskuddet, før aktieselskabsskatten er betalt, udtrykt i procent af egenkapitalen. Anden linie angiver,

hvad der bliver tilbage til forrentning af egenkapitalen, efter at aktieselskabsskatten er betalt. Procenten i tredje linie angiver overskud før betaling af aktieselskabsskat plus renteudgift i forhold til summen af egenkapital og lån. Fjerde linie angiver, hvad der bliver tilbage til forrentning af egenkapital og lån, efter at aktieselskabsskatten er betalt. Endelig viser femte linie i tabellen renteudgifter i årets løb i procent af lån ultimo regnskabsåret. Da lånenes størrelse kan variere i årets løb, er der naturligvis nogen usikkerhed forbundet med en beregning af sidstnævnte procent som udtryk for forrentning af fremmedkapitalen.

Tabel 7 viser klart, at der er en forskel i driftsresultatet imellem på den ene side de 18 åbne finansieringsselskaber og på den anden side de 20 lukkede finansieringsselskaber. Både hvad angår forrentning af egenkapital og af lån ligger de åbne selskaber betydeligt over de luk-

Tabel 6. Driftsregnskaber for finansieringsselskaber. Procent af samlede indtægter

Procent	51 finansieringsselskaber udvalgt fra aktieselskabsundersøgelsen (bilag 1), 1969	18 åbne finansieringsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	20 lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber) iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	11 bank-ejede finansieringsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), 1968		
				heraf: 7 af betalingsfinansieringsselskaber	heraf: 4 factoring- og leasing-selskaber	Ialt
<i>Indtægter:</i>						
Renter og provision	73,6	84,8	68,0	} 100,0	100,0	100,0
Andre indtægter	26,4	15,2	32,0			
Indtægter ialt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Udgifter:</i>						
Renter og provision	44,4	57,4	33,6	72,7	28,1	63,5
Administration	} 23,7	{ 21,7	10,7	15,6	34,1	19,4
Andre omkostninger			5,7	2,2	30,5	8,1
Udgifter ialt	68,1	80,6	50,0	90,5	92,7	91,0
<i>Overskud før betaling af aktieselskabsskatter</i>						
aktieselskabsskatter	31,9	19,4	50,0	9,5	7,3	9,0
Aktieselskabsskatter	7,9	3,8	13,1	3,2	2,4	3,0
<i>Overskud efter betaling af aktieselskabsskatter</i>						
aktieselskabsskatter	24,0	15,6	36,9	6,3	4,9	6,0

Se anm. til tabel 5.

Tabel 7. Oversigt over driftsresultater for finansieringsselskaber. Procent

Procent	51 finansieringsselskaber udvalgt fra aktieselskabsundersøgelsen (bilag 1), 1969	18 åbne finansieringsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	20 lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber) iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	11 bank-ejede finansieringsselskaber iflg. bank-undersøgelsen (bilag 3), 1968		
				heraf: 7 af betalingsfinansieringsselskaber	heraf: 4 factoring- og leasing-selskaber	Ialt
Overskud (før betaling af skat) i pct. af egenkapital	9,1	18,6	7,4	9,7	3,9	7,7
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapital	6,8	14,8	5,4	6,6	2,6	5,2
Overskud (før betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån ..	7,3	13,5	6,7	11,7	5,7	10,6
Overskud (efter betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån ..	6,6	12,8	5,6	11,3	5,3	10,1
Renteudgifter i pct. af lån	6,4	12,4	5,7	12,0	6,5	11,1

Se anm. til tabel 5.

Tabel 8. Driftsregnskaber for investeringsselskaber. Mill. kr.

Mill. kr.	91 investeringsselskaber udvalgt fra aktieselskabsundersøgelsen (bilag 1), 1969	18 holdingselskaber o. 1. selskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	10 pantebrevsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	5 bank-ejede pantebrevsselskaber iflg. bankundersøgelsen (bilag 3), 1968
Indtægter:				
Renter og provision	57,6	2,5	3,9	0,6
Andre indtægter.	31,9	5,7	3,6	0,3
Indtægter ialt	89,5	8,2	7,5	0,9
Indtægter, gennemsnit pr. selskab ..	1,0	0,5	0,8	0,2
Udgifter:				
Renter og provision	10,5	2,1	2,8	0,5
Administration	14,8	i 1,3	2,4	0,1
Andre omkostninger.			1,3	
Udgifter ialt	25,3	4,7	6,5	0,6
Overskud før betaling af aktie- selskabsskatter	64,2	3,5	1,0	0,3
Aktieselskabsskatter	15,1	0,6	0,3	0,1
Overskud efter betaling af aktie- selskabsskatter	49,1	2,9	0,7	0,2

Nogle af selskaberne i kolonne 2-4 indgår også blandt de 91 selskaber i kolonne 1. I de øvrige kolonner er der derimod ingen overlappinger. Aktieudbytte er i kolonne 1 medregnet under Renter og provision, i de øvrige kolonner under Andre indtægter.

Tabel 9. Driftsregnskaber for investeringsselskaber. Procent af samlede indtægter

Procent	91 investeringsselskaber udvalgt fra aktieselskabsundersøgelsen (bilag 1), 1969	18 holdingselskaber o.l. selskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	10 pantebrevsselskaber iflg. spørgeskemaundersøgelsen (bilag 2), 1969	5 bank-ejede pantebrevsselskaber iflg. bankundersøgelsen (bilag 3), 1968
Indtægter:				
Renter og provision	64,4	30,5	52,0	66,7
Andre indtægter.	35,6	69,5	48,0	33,3
Indtægter ialt	100,0	100,0	100,0	100,0
Udgifter:				
Renter og provision	11,7	25,6	37,3	55,6
Administration	16,5	j 15,9	32,0	11,1
Andre omkostninger.		\ 15,9	17,3	
Udgifter ialt	28,2	57,4	86,6	66,7
Overskud før betaling af aktie- selskabsskatter	71,8	42,6	13,4	33,3
Aktieselskabsskatter	16,9	7,3	4,0	11,1
Overskud efter betaling af aktie- selskabsskatter	54,9	35,3	9,4	22,2

Se anm. til tabel 8.

Tabel 10. Oversigt over driftsresultater for investeringsselskaber. Procent

Procent	91 investerings- selskaber udvalgt fra aktieselskabs- undersøgelsen (bilag 1), 1969	18 holdingsel- skaber o.l. selskaber iflg. spørgeskema- undersøgelsen (bilag 2), 1969	10 pantebrevs- selskaber iflg. spørgeskema- undersøgelsen (bilag 2), 1969	5 bank-ejede pantebrevssel- skaber iflg. bank- undersøgelsen (bilag 3), 1968
Overskud (før betaling af skat)				
i pct. af egenkapital	10,0	6,7	8,7	21,8
Overskud (efter betaling af skat)				
i pct. af egenkapital	7,6	5,5	6,1	17,9
Overskud (før betaling af skat)				
+ renteudgift i pct. af egenkapital				
+ lån	8,5	6,6	8,8	11,5
Overskud (efter betaling af skat)				
+ renteudgift i pct. af egenkapital				
+ lån	6,8	5,9	8,0	10,7
Renteudgifter i pct. af lån	4,5	6,3	8,8	8,9

Se anm. til tabel 8.

kede selskaber. Dette må antagelig ses i sammenhæng med, at de lukkede selskaber som tidligere nævnt fungerer som interne bankvirksomheder imellem beslægtede selskaber (koncernselskaber), hvori den indbyrdes renteberegning kan være mere eller mindre tilfældig.

Også i bankernes afbetalings-finansieringsselskaber ligger forrentningen af den samlede kapital, d.v.s. egenkapital og lån, over den tilsvarende forrentning i de lukkede selskaber.

De private hovedbankers udlånsrente (incl. provision) var i 1968 i gennemsnit 8-10 pct. De 7 bank-ejede afbetalings-finansieringsselskaber forrentede i 1968 deres lån (hovedsagelig banklån) med gennemsnitlig 12 pct., altså med mere end den almindelige bankrente. Som anført i bilag 3, gælder dette kun de større selskaber.

Forrentningen i bankernes factoring- og leasingselskaber var påfaldende lav. Forklaringen herpå kan bl.a. ligge i, at disse selskaber endnu i 1968 var under indarbejdning. Hertil kan føjes, at et af selskaberne har haft tab på Boss af Scandinavia.

Tilsvarende oversigter over driftsregnskaber og driftsresultater for *investeringsselskaberne* findes i tabel 8-10. Også her gælder det, at de 91 selskaber i tabellernes første kolonne er et udvalg af de i alt 358 investeringsselskaber, der indgår i aktieselskabsundersøgelsen med regnskaber for 1969. Tabel 9 viser som for finansieringsselskaberne, at i selskaber, der har en relativt lille fremmedkapital og derfor små renteudgifter, udgør overskuddet en stor procent-

del af indtægterne. Tabel 10 viser, at der er en højere forrentning i pantebrevsselskaberne end i holdingselskaberne. Navnlig havde bankernes pantebrevsselskaber en høj forrentning.

4. Vurdering af selskabernes indtjening

Ved bedømmelsen af det indtjeningsniveau, der for henholdsvis finansieringsselskaber og investeringsselskaber er angivet ved forrentningsprocenterne i tabel 7 og 10, er der brug for oplysninger om, hvilken forrentning der i samme periode har kunnet opnås ved anbringelse af kapital på anden måde.

De mest nærliggende sammenligningsmuligheder, der her forefindes, er dels den effektive rente af børsnoterede obligationer, dels forrentningsprocenten i andre aktieselskaber end finansierings- og investeringsselskaber.

Iflg. tabel 26 i Danmarks Nationalbanks Beretning og regnskab 1970 lå den effektive rente af realkreditobligationer i åbne serier ved udgangen af 1968 i intervallet 8,1-9,3 pct. og imellem 9,5 og 11,6 pct. ved udgangen af 1969, alt efter obligationernes nominelle rente, løbetid og prioritetsstilling. Obligationsejerne skal naturligvis betale personlige indkomstskatter af deres renteindtægter. Den forrentningsprocent, der nærmest kan sammenlignes hermed i tabel 7 og 10, må følgelig være tallene i tabellernes anden linie, der angiver overskuddet i pct. af egenkapitalen, efter at aktieselskabsskatter er betalt. Sammenlignes med disse tal ses det, at kun tallene for åbne finansieringsselskaber i

tabel 7 og bank-ejede pantebrevsselskaber i tabel 10 ligger over højeste obligationsrente. De øvrige grupper, der tilsammen vejer væsentlig tungere til, ligger alle under laveste obligationsrente og som regel væsentlig lavere.

Også forrentningsprocenterne i tabellernes linie 4, der angiver forrentningen af den samlede kapital, efter at aktieselskabsskatter er afholdt, ligger som hovedregel under obligationsrenten.

Fra statistikken over aktieselskabsregnskaber kan anføres, at forrentningen af egenkapitalen, efter at aktieselskabsskatter er afholdt, for samtlige selskaber med aktiekapital på $\frac{1}{4}$ mill. kr.

og derover i gennemsnit udgjorde 8,2 pct. i 1968 og 8,5 pct. i 1969. Bankernes tilsvarende forrentningsprocenter i de pågældende år udgjorde iflg. Bankinspektørens beretninger henholdsvis 9,7 pct. og 6,1 pct. Det vil ses, at den forrentning, der er opnået i finansierings- og investeringsselskaber, ejheller sammenlignet med disse tal kan betegnes som værende særlig høj. For de større af bankernes afbetalings-finansieringsselskaber gælder dog, som ovenfor anført, at de i gennemsnit synes at have betalt en noget højere rente for banklån end den almindelige bankrente.

KAPITEL V

Sammenfatning og konklusioner

Udvalgets undersøgelser har vist, at der uden for det såkaldte organiserede kapital- og kreditmarked findes et ganske stort antal virksomheder, der beskæftiger sig med finansiering. Da disse virksomheder ikke er udskilt som en særlig gruppe i den officielle statistik, kendes deres antal ikke, men en optælling af de virksomheder, som i telefonvæsenets fagbøger og Krak's fagregister for Danmark findes under rubrikkerne investerings- og finansieringsselskaber samt vekselerere og bankierer, har givet til resultat, at i alt ca. 340 virksomheder på denne måde henvender sig til offentligheden som tilhørende gruppen af sådanne finansieringsvirksomheder.

Ikke alle disse virksomheder falder ind under udvalgets kommissorium, som kun omfatter »... den kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv, der foregår gennem finansierings- og factoringsselskaber og lignende virksomheder ...«. Man kan dog antagelig med ret stor sikkerhed gå ud fra, at hovedparten af virksomhederne og i hvert fald størstedelen af deres udlån falder inden for kommissoriets afgrænsning: finansiering af erhvervslivet.

Finansieringsvirksomhederne er ofte, og de større virksomheder som regel, organiseret som aktieselskaber, og det er navnlig fra denne gruppe af virksomheder, udvalget har kunnet fremskaffe oplysninger.

En undersøgelse på grundlag af Aktieselskabs-Registerets regnskabsmateriale, hvis tilrettelæggelse og resultater er omtalt i betænkningens *bilag 1*, har vist, at godt 700 af de i alt ca. 17.000 aktieselskaber, der var registreret pr. 1. januar 1969, med sikkerhed kan henføres til gruppen investerings- og finansieringsselskaber. Denne gruppe selskaber er karakteriseret ved, at deres virksomhed overvejende består i placering af penge, idet mere end halvdelen af deres

aktiver, bortset fra varedebitorer, er finansielle aktiver: Kasse-, giro- og bankbeholdning, aktier, obligationer, pantebreve, udlån, afbetalingskontrakter og andre former for pengefordringer opstået ved finansielle transaktioner, herunder også factoring- og leasingvirksomhed. Selskaberne er gennemgående små sammenlignet med de virksomheder, der tilhører det organiserede kapital- og kreditmarked, og omfanget af deres finansieringsvirksomhed andrager tilsammen omkring 1 pct. af den samlede kapital- og kreditformidling her i landet. Om enkeltheder og problemer ved en sådan sammenstilling af kapital- og kreditmarkedets yderst forskelligartede, men dog indbyrdes nøje forbundne afdelinger henvises til *kapitel II* og *bilag 5*.

Blandt de ca. 700 virksomheder, der indgår i den lige omtalte regnskabsundersøgelse, er der foretaget et udvalg på ca. 175 selskaber, som har fået tilsendt et spørgeskema til nærmere belysning af finansieringsvirksomhedernes art samt omfanget af og vilkårene for deres udlån. Af de indkomne besvarelser fremgår det, at selskaberne udøver finansieringsvirksomhed af meget forskelligartet beskaffenhed, som i betænkningens *kapitel II* og *bilag 2* er søgt inddelt i en række nærmere karakteriserede hovedtyper. Det vil deraf ses, at udvalget har fundet grundlag for at sondre imellem 2 hovedgrupper af virksomheder: *investeringsselskaber*, som overvejende anbringer deres midler i aktier, obligationer og pantebreve, og *finansieringsselskaber*, der fortrinsvis beskæftiger sig med forskellige former for udlån, herunder afbetalingsfinansiering, factoring og leasing. Grænsen imellem de to hovedtyper, som hver indeholder forskellige undergrupper, er dog ingenlunde skarp i praksis, idet adskillige selskaber har begge former for finansieringsvirksomhed. Endvidere drives begge former undertiden af selskaber, som til-

lige beskæftiger sig med helt andre former for erhvervsvirksomhed, navnlig produktion og handel.

De finansieringsselskaber, som ejes af bankerne, blev særligt fremdraget under den folketingsdebat, der gav anledning til udvalgets nedsættelse. Udvalget har derfor ment at burde foretage en særskilt undersøgelse af denne gruppe af finansieringsselskaber. Undersøgelsen, hvis tilrettelæggelse og resultater er omtalt i betænkningens *bilag 3*, har vist, at der findes 15 bank-ejede finansieringsselskaber, hvoraf 7 beskæftiger sig med finansiering af afbetalingshandel, 3 med factoring- og/eller leasingvirksomhed og 5 med køb og salg af pantebreve. Afbetalings-finansieringsselskaberne, hvoraf det ældste er oprettet i 1928, er gennemgående de største, og de rådede ved udgangen af 1968 til sammen over knap 80 pct. af de bank-ejede finansieringsselskabers samlede aktiver. Factoring- og leasingselskaberne rådede over knap 20 pct. af aktiverne, og disse selskaber stammer alle fra 1965 og 1966. Det ældste af pantebrevsselskaberne er oprettet i 1923, men disse selskaber havde på undersøgelsens tidspunkt til sammen blot ca. 2 pct. af de bank-ejede finansieringsselskabers samlede aktiver. Denne andel må dog siden antages at være steget en del som følge af de omfattende begrænsninger i adgangen til organiseret realkredit, som fra 1. juli 1970 er gennemført ved lov.

De 15 bank-ejede finansieringsselskabers samlede aktiver ved udgangen af 1968 var på 320 mill. kr., svarende til ca. 7 pct. af aktivmassen på 4,4 mia. kr. i samtlige de investerings- og finansieringsselskaber, der indgår i regnskabsundersøgelsen i *bilag 1*. Sammenlignet med bankernes egen udlånsvirksomhed er de bank-ejede finansieringsselskabers virksomhed af endnu mindre betydning, idet værdien af deres samlede aktivmasse udgjorde knap 1 pct. af den sammenlagte værdi af aktiverne i de 18 banker, som ejer hovedparten af deres aktiekapital.

Inden for de finansieringsformer, som de beskæftiger sig med, yder bankernes finansieringsselskaber i princippet kredit til enhver virksomhed, som er i stand til at stille betryggende sikkerhed, og der findes også andre finansieringsselskaber, som har en tilsvarende åben kundekreds. Mange af selskaberne yder dog kun lån til mere begrænsede kundekredse, f.eks. medlemmerne af en brancheforening eller forhandlere af bestemte virksomheders produkter. At-

ter andre er forbeholdt en lukket kreds af virksomheder, især selskaber der tilhører samme koncern som finansieringsselskabet. Der er i så fald tale om en art intern bankvirksomhed inden for koncernen, idet finansieringsselskabet fungerer som mellemled mellem koncernselskaber, der har ledige midler at anbringe, og andre koncernselskaber, som har brug for kapitaltilførsel. Det er desuden udvalget bekendt, at der blandt investeringsselskaberne er mange, som har karakter af rene familieselskaber. Denne gruppe selskaber har som regel alene til formål at varetage familiemedlemmernes formueinteresser. De virker i hovedsagen ved langsigtet pengeanbringelse i aktier, obligationer o.l., og de er således i virkeligheden helt uinteressante set ud fra formålet med udvalgets undersøgelser.

Som led i spørgeskema-undersøgelsen i *bilag 2* og undersøgelsen af bankernes finansieringsselskaber i *bilag 3* anmodede udvalget også om oplysninger vedrørende selskabernes udlånsvilkår. De indkomne besvarelser er omtalt i de to *bilag* og sammenstillet i betænkningens *kapitel III*. Hovedindtrykket er, at den effektive lånerente i finansieringsselskaberne er højere end på det organiserede marked. Dette må imidlertid ses i sammenhæng med, at finansieringsselskabernes pengeanbringelse oftest er forbundet med større administrationsarbejde og i et vist omfang tillige med større risiko end på det organiserede marked. De regnskabsanalyser, som er omtalt i *kapitel IV* og mere udførligt i *bilagene 1, 2 og 3*, synes ikke at tyde på, at finansieringsselskabernes udlånsvirksomhed som helhed giver en urimelig fortjeneste. Den forrentning, selskaberne i gennemsnit har opnået af deres egenkapital, er ikke højere end den forrentning, der opnås af de øvrige aktieselskaber, herunder også bankerne. Forrentningen kan heller ikke siges at være høj sammenlignet med det renteafkast, der opnås af så sikre papirer som realkreditobligationer. For de større af bankernes afbetalingsfinansieringsselskaber gælder dog, at de i gennemsnit synes at have betalt en noget højere rente for banklån end den almindelige bankrente.

Også i henseende til forrentningen af egenkapitalen viser det sig altså, at der er nøje forbindelse imellem kapital- og kreditmarkedets forskellige afdelinger. Ved at begrænse adgangen til f.eks. organiseret realkredit, som det var tilfældet ved obligationsrationeringen i perioden 1965-68 og igen efter 1. juli 1970 som følge

af de ved lov indførte generelle begrænsninger i adgangen til at optage lån i realkreditinstitutionerne, kan man måske nok opnå at gøre rentevilkårene for låntagning her noget mere fordelagtige end ved et ureguleret udbud af obligationer, i hvert fald for en tid. Til gengæld vil der være en tendens til rentestigning på de dele af kapital- og kreditmarkedet, hvor det utilfredsstillende behov for realkredit nu søger at opnå lån, herunder navnlig markedet for private pantebreve.

De senere års bestræbelser for at begrænse adgangen til kredit kan således fremover som bivirkning medføre en udvidelse af finansieringen til øget bekostning over det private uorganiserede kapitalmarked.

Som det vil fremgå af ovenstående sammenfatning af undersøgelsens vigtigste resultater, giver de ved undersøgelsen fremkomne oplysninger ikke udvalget grundlag for at fremkomme med forslag om særlige foranstaltninger i retning af offentlig kontrol med eller regulering

af den art finansieringsvirksomhed, som omfattes af kommissoriet. I det materiale, udvalget har kunnet indsamle som led i sine undersøgelser, er man ikke stødt på forhold, som efter udvalgets opfattelse kan betegnes som udnyttelse af erhvervsvirksomheder. Misbrug i enkelttilfælde kan dog naturligvis lige så lidt udelukkes på dette erhvervsområde som på andre. I det omfang, der skønnes at være anledning til indskriden herimod fra det offentlige, må det imidlertid efter udvalgets opfattelse være tilstrækkeligt, at de til enhver tid gældende bestemmelser om åger kan bringes i anvendelse.

Udvalget finder ej heller, at der kan tillægges de af kommissoriet omfattede finansieringsvirksomheder en sådan samfundsmæssig betydning, at der er grundlag for at stille videregående krav om afgivelse af oplysninger til Danmarks Statistik eller andre myndigheder eller om bogføring og regnskabsaflæggelse, end hvad der er gældende efter den til enhver tid bestående almindelige lovgivning om disse forhold.

København i november 1971.

Søren Gammelgaard

Knud Illum

(Formand)

Erling Jørgensen

Holger Eriksen

Hagen Jørgensen

Jens Selmer

Regnskabsstatistik for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber¹⁾

1. I henhold til § 8, stk. 1 a i lov om aktieselskaber, jfr. Handelsministeriets bekendtgørelse af 28. august 1952, skal ethvert aktieselskabs vedtægter indeholde bestemmelser om selskabets formål. Ligeledes skal selskabets formål fremgå af den til Aktieselskabs-Registeret påbudte anmeldelse, jfr. lovens § 15, stk. 1. c, ligesom ændringer heri ifølge § 18 skal anmeldes til Aktieselskabs-Registeret.

På grundlag af det registrerede formål - eller eventuelt senere registrerede ændringer heri - opstiller Danmarks Statistik hvert år en fortegnelse over samtlige på opstillingstidspunktet registrerede aktieselskaber - bortset fra udenlandske aktieselskabers her i landet registrerede forretningsafdelinger (filialer)²⁾ - fordelt på 33 erhvervsgrupper.

Af de pr. 1. januar 1969 registrerede 17.158 aktieselskaber blev efter de ovenfor anførte retningslinier 733 henført til erhvervsgruppen investerings- og finansieringsselskaber (Statistiske Efterretninger 1969, nr. 73, side 1096).

Med henblik på undersøgelse er af de resterende 16.425 selskaber yderligere udtaget ca. 230. Grundlaget for denne udtagelse er oplysninger, der gør det rimeligt at undersøge nærmere, om disse selskaber bør henføres til erhvervsgruppen investerings- og finansieringsselskaber. F.eks. kan det nævnes:

1) At »Greens Danske Fonds & Aktier« i sin fortegnelse over finansieringsselskaber havde 31 selskaber, som ikke omfattedes af Danmarks Statistiks liste.

¹⁾ Bilaget er udarbejdet af sekretær i Danmarks Statistik, cand. polit. Ole Zacchi.

²⁾ Pr. 1. januar 1969 var der i alt registreret 49 sådanne forretningsafdelinger, hvoraf 5 havde investering og/eller finansiering som formål. Sådanne forretningsafdelinger skal i henhold til aktieselskabsloven ikke indsende særskilte regnskaber og kan derfor ikke indgå i en regnskabsstatistik.

2) At ca. 100 selskaber i deres navn anvendte betegnelser, der ledte tanken hen på investerings- eller finansieringsvirksomhed, f.eks. udtrykkene »invest« og »finans« o.s.v.

3) At selskaberne med »rummelige« formålsparagraffer hyppigt som deres navn anvender en dato, i det følgende kaldet datoselskaberne. Heraf er - udover de i Danmarks Statistiks liste indeholdte - udtaget ca. 100 selskaber, nemlig alle med en aktiekapital på 100.000 kr. og derover. En stikprøveundersøgelse af de ikke udtagne datoselskaber efter de nedenfor skitserede retningslinier, viste, at disse selskaber altovervejende var korrekt placeret i den af Danmarks Statistik foretagne erhvervsgruppering, idet næsten alle tilhørte grupperne varehandel og ejendomsadministration.

I alt er der således opstillet en fortegnelse omfattende knap 1.000 selskaber, som alle syntes at kunne karakteriseres som investerings- og finansieringsaktieselskaber.

2. For de i denne fortegnelse optagne selskaber har Aktieselskabs-Registeret herefter stillet de i henhold til lov om aktieselskaber § 45 indsendte årsregnskaber for året 1968 til rådighed til brug for en nærmere undersøgelse.

De i aktieselskabslovens § 41 til 45 specificerede minimumskrav til formen for regnskabsaflæggelsen sætter naturligvis en grænse for, hvor detaljeret en regnskabsmæssig undersøgelse - og regnskabsstatistik - det er muligt at etablere på grundlag af det foreliggende materiale. Det skal bemærkes, at nærværende regnskabsundersøgelse og regnskabsstatistik er baseret på såvel offentligt som ikke-offentligt tilgængelige regnskaber.

Disse ca. 1.000 selskabers 1968-regnskaber er herefter blevet gennemgået med henblik på

at fastslå, om man ud fra en regnskabsmæssig vurdering af det enkelte selskabs status kunne rubricere dette som et investerings- eller finansieringsselskab. Kriteriet herfor har været, at de finansielle aktiver, bortset fra varedebitorer, udgør mindst halvdelen af de samlede aktiver. Til finansielle aktiver er henregnet kassebeholdning m.v., obligationer, aktier, pantebreve og andre finansielle aktiver.

Undersøgelser af de ca. 1.000 regnskaber gav som resultat, at 708 selskaber opfyldte den ovenfor nævnte definition af et investerings- og finansieringsselskab. Resten viste sig altoversvejende - som korrekt angivet af Danmarks Statistik - at høre til erhvervsgrupperne varehandel og ejendomsadministration samt servicegruppen.

3. For de nævnte 708 selskaber har Aktieselskabs-Registeret herefter stillet de indsendte årsregnskaber for årene 1964-1969 til rådighed for udarbejdelsen af regnskabsstatistik.

Antallet af regnskabsbehandlede selskaber i det enkelte år i perioden 1964-1969 er noget lavere end 708, dels på grund af de i perioden skete nystifteiser og likvidationer, dels på grund af, at enkelte selskaber ikke overholder aktieselskabslovens bestemmelser om fristen for regnskabsindsendelse. F.eks. vil regnskabsstatistikken for 1964 omfatte de selskaber, der eksisterede ved begyndelsen af 1964, og som stadig eksisterer pr. 1. januar 1969. I 1965 kommer de selskaber til, der blev stiftet i løbet af 1964, og som stadig eksisterer pr. 1. januar 1969 o.s.v. Regnskabsstatistikken for 1968 omfatter således alle selskaber på listen pr. 1. januar 1969 med undtagelse af de selskaber, der er stiftet i løbet af 1968. Statistikken for 1969 omfatter tilsvarende alle selskaber pr. 1. januar 1969 med undtagelse af de i løbet af 1969 likviderede eller hævdede selskaber.

En regnskabsstatistik over en længere periode af år baseret på en fortegnelse over selskaber på et givet tidspunkt bliver naturligvis mindre dækkende for et givet år, jo længere dette år ligger væk fra listetidspunktet. Det har af tekniske grunde imidlertid ikke været muligt at etablere en regnskabsstatistik alene for de selskaber, der har regnskaber i alle årene fra 1964 til 1969.

Af det anførte følger, at den i det følgende gennemførte regnskabsstatistik resultater for 1969 må vurderes som anvendelige både hvad angår de absolutte og de relative tal, mens

interessen for årene 1964-1968 især må koncentreres om de relative tal og den belysning af udviklingen, der kan aflæses heraf.

4. Inden resultaterne af den gennemførte regnskabsstatistik fremlægges, skal i det følgende redegøres for de begreber og definitioner, der er anvendt.

Vedrørende afgrænsningen af gruppen investerings- og finansieringsselskaber som helhed henvises til den ovenfor anførte definition.

Herefter er hele gruppen investerings- og finansieringsselskaber på grundlag af regnskaberne for 1969 blevet delt i to undergrupper, nemlig henholdsvis en gruppe bestående af investeringselskaberne og en gruppe bestående af finansieringsselskaberne.

Ved et *investeringsselskab* forstås her et selskab, hvor statusposten »Obligationer, aktier og pantebreve« er større end statusposten »Andre finansielle aktiver« (se herom senere). Er det omvendte tilfældet, er selskabet et *finansieringsselskab*.

I gruppen investeringsselskaber — samt i noget mindre omfang i finansieringsselskaber — forekommer selskaber, hvis aktiviteter er snævert knyttet til et eller flere andre aktieselskaber gennem aktiebesiddelse, hvilket er en ganske særlig form for kapitalformidling. Sådanne selskaber anvender hyppigt betegnelsen »holding« i deres navn. Ved at holde sådanne selskaber ude fra de to grupper af selskaber fremkommer to nye undergrupper - i undersøgelsen betegnet ved henholdsvis »rene« *investeringsselskaber* og »rene« *finansieringsselskaber*. Da det ikke er muligt at gennemføre denne udskillelse på grundlag af de regnskabsmæssige oplysninger for det enkelte selskab, er dette i nærværende undersøgelse simpelt hen sket ved, at man i grupperne investeringsselskaber og finansieringsselskaber har holdt sådanne udenfor, der i navnet anvender betegnelsen »holding«. Den her anvendte definition af et holdingselskab svarer ikke til den i bilag 2 anvendte, jfr. dette bilag side 64.

Vedrørende selskabernes *placering i størrelsesgrupperne* skal bemærkes, at det enkelte selskab i et givet år er placeret i den størrelsesgruppe, der svarer til selskabets aktiekapital i det pågældende år. Udvidelse af aktiekapitalen fra et år til det næste kan således medføre, at selskabet rykker op i en anden - som regel den næste - størrelsesgruppe. Med de anvendte størrelsesgrupper vil f.eks. en udvidelse af aktie-

kapitalen med 10.000 kr. for et selskab med en aktiekapital på 10.000 kr. ikke medføre nogen »oprykning«, mens en udvidelse med 20.000 kr. vil medføre, at selskabet rykker op i den næste størrelsesgruppe.

5. Til de i *driftsregnskabet* anvendte begreber skal knyttes følgende kommentarer:

Det årlige driftsresultat, kaldet *overskud* eller *underskud*, fremkommer, efter at der i regnskaberne er fratrullet de regnskabsmæssige afskrivninger på fast ejendom, driftsmidler, inventar m.v. og hensættelser til reguleringer af eller betalte selskabsskatter, hvis dette ikke allerede er sket i den i regnskabet viste overskuds- eller underskudsdisposition. Endelig tillægges overførsel til næste år, mens overførsel fra forrige år fratrækkes.

6. Til *statusposterne* skal knyttes følgende kommentarer:

»Kassebeholdning m.v.« omfatter egentlig kassebeholdning, indestående i banker og sparekasser samt på postgiro, mens »Obligationer, aktier, pantebreve m.m.« foruden børsnoterede obligationer og aktier tillige omfatter pantobligationer og -breve og eventuelle andre værdipapirer, herunder sådanne, der ligesom aktier repræsenterer interesser i andre selskaber.

Posterne »Fast ejendom, driftsmidler, inventar m.m.« og »Varelagre« må påregnes at være angivet med de nedskrevne værdier, ligesom værdien af fast ejendom i nogle regnskaber er angivet med »nettoværdien«, d.v.s. værdien med fradrag af lån i ejendommene. I det omfang dette er fremgået af regnskabsmaterialet, er der taget hensyn hertil ved bearbejdelsen, således at bruttoværdien af ejendommene er opført på aktivsiden, mens lånene tilsvarende er opført på passivsiden. Da denne opsplitning i bruttostørrelser ikke har kunnet gennemføres i alle regnskaber, må de i bilagstabellerne anførte tal for fast ejendom m.v. samt for den langfristede gæld betragtes som minimumstal.

Ud fra kendskabet til de samlede aktiver (= de samlede passiver) og de ovenfor nævnte aktivposter har man i det enkelte regnskab beregnet en restpost, kaldet »Andre finansielle aktiver«. Det bemærkes, at ved de finansielle aktiver forstås her de samlede aktiver $\neq$ realaktiverne (fast ejendom, driftsmidler, inventar m.m. og varelagre). Beregningen fremgår af oversigten.

Det fremgår, at posten »Andre finansielle ak-

Samlede aktiver (= samlede passiver)

÷ Fast ejendom m.m.	1	
÷ Varelagre		Realaktiver

Finansielle aktiver

÷ Kassebeholdning m.v.

- Obligationer, aktier, pantebreve

Andre finansielle aktiver.

tiver«¹⁾ netop dækker over kapital- og kreditformidling, der ikke sker i form af erhvervelse af aktier, obligationer og pantebreve eller andre former for ejerrettighedsandele (andelsbeviser, andelsbreve m.v.). Posten dækker med andre ord over direkte långivning til virksomheder og personer med alle andre former for sikkerhedsstillelse som f.eks. håndpant i løsøre, gældsbreve, veksler, kontrakter, fakturaer, kaution m.m. eller uden særskilt sikkerhedsstillelse. Heraf følger, at evt. varedebitorer vil være opført under denne post. Det har ikke i det foreliggende regnskabsmateriale været muligt at dele den her nævnte kapital- og kreditformidling op i den del, der går til erhvervslivet, og den del, der går til private husholdninger.

Posten »Andre effektive reservefonds« omfatter sådanne egentlige reservefonds, der har tilknytning til selskabets drift, i det enkelte regnskab f.eks. opført under betegnelser som almindelig eller ekstra reservefond, dispositionsfond, sikringsfond o.s.v. Pensionsfonds og lignende — først og fremmest sociale — fonds, hvis anvendelse ikke vedrører selskabet som sådant, er derimod opført under passivposten »Pensionsfonds o.l.« og medregnes således ikke i selskabets egenkapital.

Posten »Bankgæld« omfatter gæld til banker samt gæld til sparekasser opført under betegnelserne kassekredit, mens posten »Langfristet gæld« omfatter prioritets- og obligationsgæld, andre sparekasselån end kassekredit samt enkelte andre lån, hvor det af regnskabet klart fremgår, at det drejer sig om gæld af langfristet karakter, d.v.s. med en oprindelig løbetid på 10 år og derover. Mens bankgælden næsten altid er specificeret i regnskaberne, knytter der sig en særlig usikkerhed til opgørelsen af den langfristede gæld. Bl.a. synes faste ejendomme, som ovenfor nævnt, i en del tilfælde at være angivet med »nettoværdien«, d.v.s. værdien med

¹⁾ Udtrykket »Andre finansielle aktiver« svarer til det i øvrigt i betænkningen anvendte udtryk »Udlån og andre finansielle aktiver«.

fradrag af lån i ejendommen, uden særskilt angivelse af vurderingssum og prioritetsgæld. De anførte tal for den langfristede gæld må derfor betragtes som minimumstal.

7. I det følgende skal redegøres for resultaterne af den gennemførte regnskabsstatistik. Fra *driftsregnskaberne* vil der blive redegjort for overskud og forrentning af egenkapitalen samt for afskrivningerne. Fra *statusopgørelserne* vil der blive redegjort for de enkelte statusposter.

Der vil i et vist omfang blive sammenlignet med forholdene for samtlige registrerede aktieselskaber og samtlige aktieselskaber med en aktiekapital på 250.000 kr. og derover (idet disse selskaber er omfattet af Danmarks Statistiks aktieselskabs-regnskabsstatistik). Antallet af undersøgte investerings- og finansieringsselskaber i årene 1964-1969 fordelt på hovedstørrelsesgrupper fremgår af tabel 1, mens en detaljeret fordeling på størrelsesgrupper er vist i bilagstabel A.

Tabel 1. Investerings- og finansieringsselskabernes fordeling på størrelsesgrupper efter aktiekapitalen 1964-1969

	1964	1965	1966	1967	1968	1969
	Antal					
Investerings- og finansieringsselskaber ialt	558	589	625	667	670	678
Investeringsselskaber ialt	299	314	335	355	359	358
heraf med aktiekapital på:						
under 100.000 kr.	73	80	87	97	100	102
100.000 - 1 mill. kr.	126	130	141	145	145	142
1 mill. kr. og derover	100	104	107	113	114	114
Finansieringsselskaber ialt	259	275	290	312	311	320
heraf med aktiekapital på:						
under 100.000 kr.	98	107	117	130	129	139
100.000 - 1 mill. kr.	109	115	119	128	127	127
1 mill. kr. og derover	52	53	54	54	55	54

Tabel 2. Forrentningen af egenkapitalen for investerings- og finansieringsselskaber 1964-1969 fordelt på størrelsesgrupper efter aktiekapital

	1964	1965	1966	1967	1968	1969
	Forrentningsprocent					
Investerings- og finansieringsselskaber ialt	7,1	7,7	8,0	8,2	8,2	8,4
Investeringsselskaber ialt	7,0	7,0	8,3	9,1	8,5	8,1
heraf med aktiekapital på:						
under 100.000 kr.	1,5	9,9	9,1	13,0	14,7	÷11,4
100.000 - 1 mill. kr.	6,7	8,6	8,0	8,6	8,7	6,0
1 mill. kr. og derover	7,0	6,8	8,3	9,1	8,4	8,5
Finansieringsselskaber ialt	7,4	8,9	7,3	6,6	7,6	9,0
heraf med aktiekapital på:						
under 100.000 kr.	8,7	15,7	÷6,8	12,4	13,7	÷2,4
100.000 - 1 mill. kr.	4,0	3,7	7,0	4,7	5,0	10,2
1 mill. kr. og derover	7,9	9,5	7,7	6,6	7,8	9,2

Anm. Ved forrentningsprocent forstås her overskuddets andel af egenkapitalen.

8. Af bilagstabel B fremgår det, at investerings- og finansieringsselskaberne under ét i 1964 havde et overskud efter betalt selskabs-skat på godt 92 mill. kr., mens det tilsvarende

tal i 1969 var steget til godt 173 mill. kr. Svarende hertil udgjorde det gennemsnitlige overskud pr. selskab i 1964 165.000 kr. og i 1969 256.000 kr.

For investeringsselskaberne udgjorde det gennemsnitlige overskud pr. selskab 193.000 kr. i 1964 og 294.000 kr. i 1969, mens de tilsvarende tal for finansieringsselskaber var 133.000 kr. og 213.000 kr. For investeringsselskaberne svarer dette til en stigning på 52 pct. og for finansieringsselskaberne på 60 pct.

Som det fremgår af bilagstabel B, varierer overskuddet stærkt fra år til år inden for de enkelte størrelses- og selskabsgrupper.

For at få et indtryk af, hvorledes egenkapitalen er blevet forrentet i de undersøgte selskaber, er i bilagstabel C vist forrentningsprocentens udvikling i årene 1964-1969 for de enkelte selskabsgrupper fordelt på størrelsesgrupper. Nogle hovedtal er vist i tabel 2.

For investerings- og finansieringsselskaberne er forrentningen af egenkapitalen efter betalt selskabsskat steget fra 7,1 pct. i 1964 til 8,4 pct. i 1969, og den gennemsnitlige årlige forrentning af egenkapitalen i perioden 1964-1969 var 7,9 pct. For investeringsselskaberne alene var gennemsnittallet 8,0 pct., mens det for finansieringsselskaberne alene var 7,8 pct. Der synes således ikke i den omhandlede periode at kunne konstateres nogen forskel for de to typer af selskaber. Det kan oplyses, at den gennemsnitlige forrentning af egenkapitalen efter betalt selskabsskat for samtlige aktieselskaber med aktiekapital på 250.000 kr. og derover i 1967 udgjorde 8,1 pct., i 1968 8,2 pct. og i 1969 8,5 pct.

Som det fremgår af tabel 2 og bilagstabel C, varierer forrentningsprocenterne stærkt fra gruppe til gruppe og - især for de små selskaber - ligeledes fra år til år, når selskaberne deles op på størrelsesgrupper efter aktiekapital. For både investerings- og finansieringsselskaberne gælder det, at de store selskaber med aktiekapital på 1 mill. kr. og derover opnår den højeste - og gennem årene mest stabile - forrentning af egenkapitalen, mens det modsatte er tilfældet for de små selskaber med aktiekapital under 100.000 kr.

Holdes holdingselskaberne udenfor, viser det sig, at investeringsselskaberne i perioden 1964-1969 opnåede en gennemsnitlig årlig forrentning af egenkapitalen efter betalt selskabsskat på 8,2 pct., mens det tilsvarende tal for finansieringsselskaberne excl. holdingselskaberne var 7,9 pct. Holdingselskaberne har i den undersøgte periode i gennemsnit opnået en noget lavere forrentning end de øvrige investerings- og finansieringsselskaber.

Ved vurderingen af de ovenfor anførte forrentningsprocenter og variationerne heri må man stedse have for øje, at der knytter sig usikkerhedsmomenter til det reelle indhold af selskabernes regnskabsoplysninger, hvad angår de størrelser, der indgår i beregningen af disse forrentningsprocenter.

For egenkapitalens vedkommende kan uoverensstemmelser mellem den bogholderimæssige egenkapital og selskabernes faktiske nettoformue f.eks. fremkomme ved en lav ansættelse af aktiverne (skjulte reserver), mens det regnskabsmæssige overskud bl.a. påvirkes af afskrivningerne, hvis størrelse foruden af realøkonomiske forhold og vurderingen heraf kan være påvirket af skatte tekniske eller selskabspolitiske betragtninger. Det bør dog i denne sammenhæng nævnes, at de to usikkerhedsmomenter trækker i hver sin retning.

Som det fremgår af bilagstabel D, udgjorde de af de undersøgte selskaber foretagne regnskabsmæssige afskrivninger i 1964 knap 10 mill. kr. og i 1969 godt 16 mill. kr., hvilket for 1964 svarer til 10,7 pct. af overskuddet og for 1969 til 9,3 pct. I forhold til de samlede aktiver udgjorde afskrivningerne for begge årene ca. 0,4 pct.

Denne overordentligt lave afskrivningsprocent skal naturligvis ses i sammenhæng med realaktivernes ringe andel af de samlede aktiver for den undersøgte type af aktieselskaber, idet de her registrerede afskrivninger kun foretages på realaktiverne, først og fremmest fast ejendom.

Desværre har det på grundlag af det materiale, undersøgelsen bygger på, ikke været muligt at danne sig et indtryk af »afskrivningerne« på de finansielle aktiver, specielt på »Andre finansielle aktiver«. Der kan næppe herske tvivl om, at kursreguleringer spiller en vis rolle for overskuddets størrelse i investeringsselskaberne.

9. I bilagstabel E er vist resultaterne af opgørelserne af samtlige statusposter for alle de af undersøgelsen omfattede investerings- og finansieringsselskaber for regnskabsårene 1964-1969 fordelt på størrelsesgrupper på grundlag af den indbetalte aktiekapital. De tilsvarende oplysninger for investeringsselskaberne alene er vist i bilagstabel F og for finansieringsselskaberne i bilagstabel G.

Mens investerings- og finansieringsselskabernes samlede aktiver ved udgangen af regnskabsåret 1964 udgjorde 2.640 mill. kr., er det til-

Tabel 3. Investerings- og finansieringsselskabernes aktiver ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969

Aktiver		Investerings- og finansieringsselskaber		Investeringsselskaber		Finansieringsselskaber	
		Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾
Kassebeholdning	1964	157,8	6,0	76,8	5,8	80,9	6,1
	1965	157,8	5,2	85,6	5,6	72,2	4,8
	1966	172,7	5,2	100,7	5,8	71,9	4,5
	1967	309,3	7,9	240,5	11,6	68,8	3,7
	1968	350,4	8,0	271,2	12,2	79,2	3,7
	1969	278,7	5,9	186,1	7,9	92,6	3,9
Obligationer, aktier, pantebreve	1964	1243,3	47,1	977,6	74,0	265,7	20,1
	1965	1390,4	45,9	1103,7	72,6	286,7	19,0
	1966	1574,5	47,4	1297,0	75,2	277,5	17,4
	1967	1708,3	43,4	1429,9	68,9	278,4	15,0
	1968	1875,5	42,9	1557,2	70,0	318,3	14,7
	1969	2001,3	42,0	1649,1	70,0	352,2	14,7
Andre finansielle aktiver	1964	1072,6	40,6	185,1	14,0	887,5	67,3
	1965	1290,2	42,6	236,3	15,5	1054,0	69,9
	1966	1376,7	41,4	208,7	12,1	1168,0	73,1
	1967	1688,1	42,9	268,4	12,9	1419,7	76,6
	1968	1908,7	43,6	255,8	11,5	1652,9	76,9
	1969	2166,9	45,6	392,8	16,7	1774,1	73,9
Fast ejendom, driftsmidler, inventar m. m.	1964	143,8	5,4	68,6	5,2	75,1	5,7
	1965	159,2	5,3	78,9	5,2	80,3	5,3
	1966	162,7	4,9	95,1	5,5	67,6	4,2
	1967	181,7	4,6	108,6	5,2	73,1	3,9
	1968	201,7	4,6	117,4	5,3	84,3	3,9
	1969	249,5	5,3	110,1	4,7	139,4	5,8
Varelagre	1964	22,5	0,9	13,1	1,0	9,4	0,7
	1965	30,4	1,0	16,2	1,1	14,2	0,9
	1966	36,5	1,1	24,0	1,4	12,5	0,8
	1967	45,6	1,2	28,7	1,4	16,9	0,9
	1968	37,8	0,9	22,0	1,0	15,7	0,7
	1969	59,7	1,2	15,8	0,6	43,8	1,8
Aktiver ialt	1964	2639,9	100,0	1321,3	100,0	1318,6	100,0
	1965	3028,1	100,0	1520,6	100,0	1507,5	100,0
	1966	3323,1	100,0	1725,6	100,0	1597,5	100,0
	1967	3933,1	100,0	2076,1	100,0	1857,0	100,0
	1968	4374,1	100,0	2223,7	100,0	2150,4	100,0
	1969	4756,1	100,0	2353,9	100,0	2402,2	100,0

i) Procent af de samlede aktiver det pågældende år.

svarende tal for 1969 opgjort til 4.760 mill. kr. Den gennemsnitlige aktivmasse pr. selskab er således steget fra 4,7 mill. kr. i 1964 til 7,0 mill. kr. i 1969, en stigning på 48 pct. Investeringsselskaberne alene havde i 1964 en gennemsnitlig aktivmasse pr. selskab på 4,4 mill. kr.

og i 1969 på 6,6 mill. kr., hvilket svarer til en stigning på 49 pct. De tilsvarende tal for finansieringsselskaber er 5,1 mill. kr. i 1964 og 7,5 mill. kr. i 1969 svarende til en stigning på godt 47 pct. Størrelsesforholdet - målt ved den gennemsnitlige aktivmasse - mellem investe-

ringsselskaber og finansieringsselskaber har således holdt sig konstant fra 1964 til 1969. Til vurdering af, i hvor stort omfang stigningen i aktivmassen er af real karakter, kan nævnes, at reguleringspristallet med januar 1963 = 100 steg fra 107,9 i januar 1965 til 137,6 i januar 1970, en stigning på knap 28 pct. Godt halvdelen af stigningen i den gennemsnitlige aktivmasse pr. selskab modsvares således af prisstigninger.

I tabel 3 er vist, hvorledes de samlede aktiver i årene 1964-1969 fordeler sig på de enkelte aktivposter, såvel for investerings- og finansieringsselskaber under ét som for investe-

ringsselskaber og finansieringsselskaber hver for sig.

Som man måtte vente efter definitionen af disse selskaber, udgør de finansielle aktiver, d.v.s. kassebeholdning m.v., obligationer, aktier og pantebreve samt andre finansielle aktiver den altovervejende del (i 1964 knap 95 pct. og i 1969 godt 95 pct.) af de samlede aktiver i investerings- og finansieringsselskaberne. Som det fremgår af tabellen, er der ingen forskel på den andel, de finansielle aktiver udgør af de samlede aktiver i investeringselskaberne alene i forhold til finansieringsselskaberne. For begge grupper svinger tallet i alle de undersøgte år

Tabel 4. Udvalgte aktivposter for investerings- og finansieringsselskaber og deres andel af de samlede aktiver ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969 fordelt på størrelsesgrupper efter aktiekapital

		Investeringsselskaber				Finansieringsselskaber			
		Obligationer, aktier og pantebreve		Andre finansielle aktiver		Obligationer, aktier og pantebreve		Andre finansielle aktiver	
		Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾
Selskaber med aktiekapital på									
u. 100.000 kr.	1964	15,2	63,9	63,9	19,2	3,6	10,2	25,3	72,1
	1965	17,6	62,4	5,8	20,5	5,6	13,7	28,2	70,9
	1966	23,3	71,0	3,8	11,5	6,0	12,5	36,3	76,1
	1967	24,6	78,5	3,9	12,3	7,8	13,2	46,7	78,7
	1968	31,3	80,4	4,2	10,8	9,5	15,1	47,6	75,8
	1969	53,6	77,3	11,7	16,9	11,1	15,7	45,4	64,1
100.000– 1 mill. kr.	1964	124,6	96,6	23,6	13,2	26,1	13,8	127,8	67,6
	1965	155,9	73,6	23,2	11,0	28,1	12,6	166,9	74,9
	1966	161,9	73,2	21,4	9,7	27,4	12,2	171,1	76,3
	1967	188,3	74,5	27,9	11,0	26,3	8,5	258,5	83,6
	1968	216,0	77,4	26,1	9,4	25,8	6,8	325,3	86,1
	1969	233,6	75,9	38,7	12,6	29,5	5,6	448,9	84,5
1 mill. kr. og derover	1964	837,8	74,9	156,9	19,2	236,0	21,6	734,4	67,1
	1965	930,3	72,6	207,3	20,5	253,0	20,3	858,3	69,0
	1966	1111,9	75,5	183,5	11,5	244,1	18,4	960,6	72,5
	1967	1216,9	67,9	236,6	12,3	244,3	16,4	1114,5	74,9
	1968	1310,1	68,8	225,5	10,8	283,0	16,6	1280,0	74,9
	1969	1361,9	68,9	342,4	16,9	311,6	17,3	1279,8	71,1
Ialt	1964	997,6	74,0	185,1	14,0	265,7	20,1	887,5	67,3
	1965	1103,7	72,6	236,3	15,5	286,7	19,0	1054,0	69,9
	1966	1297,0	75,2	208,7	12,1	277,5	17,4	1168,0	73,1
	1967	1429,9	68,9	268,4	12,9	278,4	15,0	1419,7	76,5
	1968	1557,2	70,0	255,8	11,5	318,3	14,8	1652,9	76,9
	1969	1649,1	70,0	392,8	16,7	352,2	14,7	1774,1	73,9

i) Aktivpostens andel af den pågældende selskabsgruppes samlede aktiver det tilsvarende år.

omkring 95 pct. Til sammenligning kan nævnes, at de finansielle aktivers andel af de samlede aktiver for samtlige aktieselskaber — excl. investerings- og finansieringsselskaberne - med en aktiekapital på 250.000 kr. og derover (4245 selskaber) ultimo 1969 udgjorde 48 pct.

10. Til nærmere belysning af udviklingen i *de finansielle aktivposter* obligationer, aktier, pantebreve (værdipapirer) og andre finansielle aktiver (d.v.s. direkte långivning, gældsbreve, veksler, kontrakter, fakturaer o.s.v.) for investeringsselskaber og finansieringsselskaber hver for sig, er på grundlag af bilagstabellerne F og G udarbejdet tabel 4, der tillige giver oplysningerne herom fordelt på hovedstørrelsesgrupper.

Investeringsselskaberne havde ved udgangen af regnskabsåret 1964 værdipapirer til et samlet beløb på 978 mill. kr., som i 1969 er vokset til 1649 mill. kr. Målt i forhold til de samlede aktiver svarer dette i 1964 til 74 pct. og i 1969 til 70 pct. Til gengæld er de andre finansielle aktiver vokset fra at udgøre 14 pct. af de samlede aktiver i 1964 - svarende til 185 mill. kr. - til at udgøre knap 17 pct. i 1969 - svarende til 393 mill. kr. Der er således sket en vis forskydning i investeringsselskaberne fra 1964 til 1969 i retning bort fra værdipapirer og over mod andre finansielle aktiver.

Denne udvikling er sket i selskaberne med en aktiekapital på 1 mill. kr. og derover, mens der i selskaberne med en aktiekapital på under 1 mill. kr. er sket en udvikling i modsat retning, særlig udpræget for de små selskaber med en aktiekapital på under 100.000 kr. Da over $\frac{3}{4}$ af de samlede aktiver hos investeringsselskaberne stammer fra selskaber med en aktiekapital på 1 mill. kr. og derover, vil udviklingen i denne størrelsesgruppe være afgørende for udviklingen for selskaberne under ét. Tallene svinger en del fra år til år i alle tre størrelsesgrupper, men med en klar tendens i den ovenfor nævnte retning i perioden 1964—1969.

11. *Finansieringsselskaberne* havde ved udgangen af regnskabsåret 1964 andre finansielle aktiver til et samlet beløb på 887 mill. kr. eller 67 pct. af de samlede aktiver. Dette beløb er ved udgangen af 1969 vokset til 1774 mill. kr. eller 74 pct. af de samlede aktiver. I samme periode er værdipapirernes andel af de samlede aktiver faldet fra 20 pct. - svarende til 266 mill. kr. i 1964 - til 15 pct. - eller 352 mill. kr. - af de samlede aktiver i 1969. Denne oven-

for beskrevne tendens hos investeringsselskaberne bort fra værdipapirer og hen mod de andre finansielle aktiver har således været endnu mere udpræget hos finansieringsselskaberne, hvor den (med undtagelse af 1969) tillige synes at være mere fast fra år til år end hos investeringsselskaberne.

I de enkelte størrelsesgrupper genfindes tendensen tydeligt for finansieringsselskaber med aktiekapital på 100.000 kr. og derover, mens de små selskaber nærmest har haft en udvikling i modsat retning - ganske som for investeringsselskaberne. Ligesom hos investeringsselskaberne dominerer de i den her anvendte størrelsesgruppering store selskaber med en aktiekapital på 1 mill. kr. og derover hos finansieringsselskaberne - i 1969 med $\frac{3}{4}$ af de samlede aktiver, hvilket er udtryk for en relativt stærk koncentration på de store selskaber, jfr. nærmere herom under omtalen af passivposterne.

Ses bort fra holdingselskaberne i gruppen finansieringsselskaber viser det sig, at værdipapirernes andel af de samlede aktiver er faldet fra godt 17 pct. i 1964 til knap 12 pct. i 1969, mens de andre finansielle aktivers andel er steget fra 71 pct. i 1964 til godt 77 pct. i 1969. Den ovenfor nævnte tendens til forskydning bort fra værdipapirer og over mod andre finansielle aktiver har således også gjort sig gældende for de »rene« *finansieringsselskaber*.

12. Målt i *gennemsnit pr. selskab* havde investeringsselskaberne ved udgangen af regnskabsåret 1964 værdipapirer til et beløb på 3,3 mill. kr. I 1969 er dette tal steget til 4,6 mill. kr. svarende til en stigning på knap 41 pct. Tilsvarende havde investeringsselskaberne i 1964 - målt i gennemsnit pr. selskab - andre finansielle aktiver på 0,6 mill. kr. og i 1969 på 1,1 mill. kr., hvilket svarer til en stigning på 77 pct. Heraf fremgår, at når der korrigeres for ændringerne i antallet af investeringsselskaber fra 1964 til 1969, fastholdes den ovenfor nævnte tendens bort fra værdipapirer og hen mod andre finansielle aktiver.

For finansieringsselskaberne gør det samme sig gældende, hvilket fremgår af, at den gennemsnitlige beholdning af værdipapirer steg med 7 pct. - nemlig fra 1,0 mill. kr. til 1,1 mill. kr. fra 1964 til 1969, mens stigningen for andre finansielle aktiver udgjorde 62 pct., svarende til en gennemsnitlig beholdning af andre finansielle aktiver pr. selskab på 3,4 mill. kr. i 1964 og 5,5 mill. kr. i 1969.

Tabel 5. Investerings- og finansieringsselskabernes passiver ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969

Passiver		Investerings- og finansierings-selskaber		Investerings-selskaber		Finansierings-selskaber	
		Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾
Aktiekapital	1964	689,2	26,1	403,5	30,5	285,7	21,7
	1965	763,4	25,3	434,6	28,6	328,8	21,8
	1966	878,5	26,4	532,6	30,9	345,9	21,7
	1967	916,5	23,3	563,1	27,1	353,4	19,0
	1968	985,8	22,5	580,5	26,1	405,3	18,8
	1969	995,7	20,9	578,7	24,6	417,0	17,4
Lovpligtig reservefond	1964	116,8	4,4	72,6	5,5	44,1	3,3
	1965	136,8	4,5	79,6	5,2	57,2	3,8
	1966	161,8	4,9	96,0	5,6	65,8	4,1
	1967	172,0	4,4	103,7	5,0	68,4	3,7
	1968	184,8	4,2	109,7	4,9	75,1	3,5
	1969	190,4	4,0	108,5	4,6	81,9	3,4
Investeringsfonds	1964	3,6	0,1	2,3	0,2	1,3	0,1
	1965	6,4	0,2	2,5	0,2	4,0	0,3
	1966	8,6	0,3	2,6	0,1	6,1	0,4
	1967	8,6	0,2	2,1	0,1	6,4	0,3
	1968	10,2	0,2	2,0	0,1	8,2	0,4
	1969	13,5	0,3	2,5	0,1	11,0	0,5
Andre effektive reservefonds	1964	438,8	16,6	317,1	24,0	121,7	9,2
	1965	469,4	15,5	352,5	23,2	116,9	7,8
	1966	523,3	15,7	406,1	23,5	117,3	7,3
	1967	562,9	14,3	427,3	20,6	135,6	7,3
	1968	631,6	14,3	477,7	21,5	153,9	7,2
	1969	763,5	16,1	546,8	23,2	216,7	9,0
Overført til næste år	1964	42,2	1,6	30,9	2,3	11,3	0,9
	1965	42,4	1,4	26,3	1,7	16,1	1,1
	1966	51,9	1,6	39,9	2,3	12,0	0,8
	1967	80,1	2,0	60,6	2,9	19,4	1,0
	1968	111,6	2,6	85,0	3,8	26,7	1,2
	1969	94,5	2,0	67,2	2,9	27,3	1,1
Pensionsfonds	1964	2,0	0,1	0,8	0,1	1,2	0,1
	1965	1,5	0,0	0,8	0,1	0,7	0,0
	1966	2,2	0,1	1,2	0,1	1,0	0,1
	1967	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0
	1968	0,9	0,0	0,8	0,0	0,1	0,0
	1969	0,8	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0
Bankgæld	1964	331,6	12,6	110,1	8,3	221,5	16,8
	1965	370,2	12,2	105,7	6,9	264,5	17,5
	1966	379,7	11,4	121,3	7,0	258,4	16,2
	1967	414,4	10,5	125,4	6,0	289,0	15,6
	1968	426,7	9,8	119,4	5,4	307,3	14,3
	1969	490,0	10,3	153,2	6,5	336,8	14,0

Passiver (fortsat)		Investerings- og finansierings-selskaber		Investerings-selskaber		Finansierings-selskaber	
		Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾
Langfristet gæld	1964	244,2	9,2	55,0	4,2	189,2	14,3
	1965	340,4	11,2	126,8	8,3	213,3	14,2
	1966	381,5	11,5	153,2	8,9	228,3	14,3
	1967	494,1	12,6	178,9	8,6	315,2	17,0
	1968	610,2	13,9	188,4	8,5	421,7	19,6
	1969	781,4	16,4	204,2	8,7	577,2	24,0
Anden gæld	1964	771,5	29,3	328,9	24,9	442,6	35,6
	1965	897,6	29,7	391,8	25,8	505,9	33,6
	1966	935,5	28,1	372,8	21,6	562,7	35,2
	1967	1283,3	32,7	613,7	29,6	669,6	36,1
	1968	1412,4	32,4	660,2	29,7	752,2	35,0
	1969	1426,4	30,0	692,0	29,4	734,3	30,6
Passiver ialt	1964	2639,9	100,0	1321,3	100,0	1318,6	100,0
	1965	3028,1	100,0	1520,6	100,0	1507,5	100,0
	1966	3323,1	100,0	1725,6	100,0	1597,5	100,0
	1967	3933,1	100,0	2076,1	100,0	1857,0	100,0
	1968	4374,1	100,0	2223,7	100,0	2150,4	100,0
	1969	4756,1	100,0	2353,9	100,0	2402,2	100,0

i) Procent af de samlede passiver det pågældende år.

13. På grundlag af bilagstabellerne E, F og G er i tabel 5 vist investerings- og finansieringsselskabernes *passiver* samt de enkelte passivposters andel af de samlede passiver ved udgangen af regnskabsårene 1964—1969.

Af de samlede passiver for investerings- og finansieringsselskaberne under ét på 2640 mill. kr. ved udgangen af 1964 udgjorde *aktiekapitalen* 689 mill. kr., svarende til en gennemsnitlig aktiekapital pr. selskab på 1,2 mill. kr. eller 26 pct. af de samlede passiver. Ved udgangen af 1969 er investerings- og finansieringsselskabernes samlede passiver vokset til knap 4760 mill. kr. og aktiekapitalen til 996 mill. kr., svarende til en gennemsnitlig aktiekapital pr. selskab på knap 1,5 mill. kr. eller 21 pct. af de samlede passiver. For investeringsselskaberne alene udgjorde aktiekapitalen i 1964 knap 31 pct. af de samlede passiver, mens det tilsvarende tal i 1969 var 21 pct. For finansieringsselskaberne alene var de tilsvarende tal 22 pct. i 1964 og godt 17 pct. i 1969. Heraf fremgår det, at aktiekapitalen såvel i 1964 som i 1969 udgjorde en større andel af passiverne for investeringsselskaberne end for finansieringsselskaberne. Men både for investeringsselskaberne og finansieringsselskaberne gælder det, at aktiekapitalens andel af de samlede passiver har været faldende fra 1964 til 1969.

Reserverne — d.v.s. lovpligtig reservefond, investeringsfonds og andre effektive reservefonds — udgjorde i 1964 for investerings- og finansieringsselskaberne under ét 21 pct. af de samlede passiver og ved udgangen af 1969 godt 20 pct. heraf, altså praktisk taget en uændret andel. Det skal dog bemærkes, at i 1967 og 1968 var andelen nede på knap 19 pct. Udviklingstendensten er den samme, når man betragter investeringsselskaberne alene og tilsvarende finansieringsselskaberne alene, for investeringsselskaber på et niveau svarende til 28-30 pct. af de samlede passiver og for finansieringsselskaberne 11-13 pct.

Overførsel til næste år udgjorde i alle de undersøgte år for selskaberne under ét 15—25 pct. af de samlede passiver, idet dog overførslerne for investeringsselskaberne udgjorde 2-3 gange så stor en andel af de samlede passiver som for finansieringsselskaberne.

For investerings- og finansieringsselskaberne under ét udgjorde *bankgælden* ved udgangen af 1964 godt 330 mill. kr. og ved udgangen af 1969 490 mill. kr. svarende til knap 13 pct. i 1964 og 10 pct. i 1969 af de samlede passiver. Bankgælden har således for de undersøgte selskaber haft aftagende betydning som finansieringskilde i den omhandlede periode. Dette gælder for såvel finansieringsselskaberne som

*Tabel 6. Investerings- og finansieringsselskabernes samlede passivers
fordeling på egen- og fremmedkapital ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969
fordelt på størrelsesgrupper efter aktiekapital*

		Investeringsselskaber				Finansieringsselskaber			
		Egenkapital		Fremmedkapital		Egenkapital		Fremmedkapital	
		Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾	Mill. kr.	Pct. ¹⁾
Selskaber med aktiekapital på:									
u. 100.000 kr.	1964	5,1	21,5	18,7	78,5	7,6	18,8	28,5	81,2
	1965	6,3	22,5	21,8	77,5	9,3	23,0	31,3	77,0
	1966	7,1	21,8	25,6	78,2	10,1	21,2	37,5	78,8
	1967	8,6	27,5	22,7	72,5	13,7	23,1	45,7	76,9
	1968	10,8	28,0	27,9	72,0	15,7	24,9	47,2	75,1
	1969	12,5	18,0	56,9	82,0	15,5	21,9	55,4	78,1
100.000– 1 mill. kr.	1964	90,8	50,7	88,3	49,3	57,0	30,2	132,0	69,8
	1965	99,9	47,2	111,9	52,8	60,5	27,1	162,5	72,9
	1966	110,6	50,0	110,4	50,0	64,5	28,8	159,7	71,2
	1967	119,0	47,1	133,7	52,9	71,2	23,0	237,9	77,0
	1968	131,9	47,3	147,1	52,7	70,1	18,6	307,9	81,4
	1969	138,1	44,9	169,7	55,1	77,8	14,6	453,5	85,4
1 mill. kr. og derover	1964	730,6	65,3	387,8	34,7	400,5	36,6	694,0	63,4
	1965	789,3	61,6	491,3	38,4	453,0	36,4	790,8	63,6
	1966	959,4	65,2	512,4	34,8	472,4	35,6	853,2	64,4
	1967	1029,2	57,4	762,8	42,6	498,4	33,5	990,2	66,5
	1968	1112,1	58,4	793,9	41,6	583,3	34,1	1126,3	65,9
	1969	1153,0	58,3	824,7	41,7	660,6	36,7	1139,3	63,3
Ialt	1964	826,5	62,6	494,8	37,4	464,1	35,2	854,6	64,8
	1965	895,5	58,9	625,1	41,1	522,8	34,7	984,7	65,3
	1966	1077,1	62,4	648,5	37,6	547,1	34,2	1050,4	65,8
	1967	1156,8	55,7	919,3	44,3	583,2	31,4	1273,8	68,6
	1968	1254,9	56,4	968,8	43,6	669,1	31,1	1481,3	68,9
	1969	1303,6	55,4	1050,2	44,6	753,9	31,4	1648,3	68,6

Anm.: Det fremgår af teksten, hvilke passivposter der er henregnet til egenkapitalen, henholdsvis fremmedkapitalen,
i) Passivpostens andel af den pågældende selskabsgruppes samlede passiver det tilsvarende år.

investeringsselskaberne. Således faldt bankgældens andel af de samlede passiver fra godt 8 pct. i 1964 til godt 6 pct. i 1969 for investeringsselskaberne alene, mens de tilsvarende tal for finansieringsselskaberne alene var knap 17 pct. og 14 pct. Det fremgår heraf, at bankgælden uændret spiller dobbelt så stor en rolle for finansieringsselskaberne som for investeringsselskaberne.

I modsætning til bankgælden har passivposten »langfristet gæld« haft stærkt stigende betydning som finansieringskilde fra 1964 til 1969 for investerings- og finansieringsselskaberne. Langfristet gæld udgøres af prioritets- og obligationsgæld, andre sparekasselån end kassekre-

dit samt andre langfristede lån med løbetid på 10 år og derover. Den langfristede gæld udgjorde således 9 pct. af de samlede passiver i 1964 og godt 16 pct. i 1969. Ser man på investeringsselskaberne alene, er der tale om en stigning fra 4 pct. til knap 9 pct. af de samlede passiver fra 1964 til 1969, mens de tilsvarende tal for finansieringsselskaber alene var godt 14 og 24 pct. Stigningen var således noget stærkere for investeringsselskaberne end for finansieringsselskaberne.

Passivposten »anden gæld« - som udgøres af gæld til andre selskaber og privatpersoner m.v. - var for investerings- og finansieringsselskaberne under ét med 29 pct. af de samlede pas-

*Tabel 7. Status ved udgangen af regnskabsåret 1969 for
investeringselskaber og finansieringselskaber med en aktiekapital på 250.000 kr. og dero-
ver samt for samtlige andre aktieselskaber med en aktiekapital på 250.000 kr. og dero-
ver*

Ultimo 1969	Investerings- elskaber		Finansierings- elskaber		Øvrige selskaber	
	Mill. kr.	Pct.	Mill. kr.	Pct.	Mill. kr.	Pct.
<i>Aktiver:</i>						
Kassebeholdning m. v.	180,0	8,1	80,3	4,0	1351,3	4,9
Obligationer, aktier, pantebreve	1548,9	69,9	333,6	16,8	5996,3	9,3
Andre finansielle aktiver	372,2	16,8	1398,4	70,6	21392,0	33,4
Fast ejendom, driftsmidler, inventar m. m.	103,8	4,7	127,2	6,4	22001,8	34,3
Varelagre	12,1	0,5	43,2	2,2	11576,1	18,1
Aktiver ialt	2217,0	100,0	1982,8	100,0	63917,4	100,0
<i>Passiver:</i>						
Aktiekapital	566,1	25,5	402,1	20,3	8940,0	14,0
Lovpligtig reservefond	106,0	4,8	79,2	4,0	1803,8	2,8
Investeringsfond	1,9	0,1	10,5	0,5	705,9	1,1
Andre effektive reservefonds ..	525,5	23,7	204,1	10,3	9459,6	14,8
Overførsel til næste år	61,1	2,8	17,3	0,9	910,1	1,4
Pensionsfonds o. l.	0,8	0,0	0,0	0,0	95,8	0,1
Bankgæld	134,8	6,1	315,4	15,9	5128,2	8,0
Langfristet gæld	182,4	8,2	327,8	16,5	8710,7	13,6
Anden gæld	638,6	28,8	626,4	31,6	28165,1	44,2
Passiver ialt	2217,0	100,0	1982,8	100,0	63917,4	100,0
heraf: Egenkapital	1260,4	56,9	723,2	36,5	21807,6	34,1
Fremmedkapital	956,6	43,1	1269,6	63,5	42098,8	65,9

siver ved udgangen af 1964 den vigtigste passivpost. Det samme gør sig gældende ved udgangen af 1969, hvor posten udgjorde 30 pct. af de samlede passiver. For investeringselskaberne alene er postens andel af de samlede passiver steget fra 25 pct. i 1964 til godt 29 pct. i 1969, mens der for finansieringselskaberne har været en udvikling i modsat retning, nemlig et fald fra knap 36 pct. i 1964 til knap 31 pct. af de samlede passiver i 1969.

14. I tabel 6 er vist, hvorledes finansieringen af de samlede aktiver fordeles sig på *egenkapital* og *fremmedkapital* for investeringselskaberne og finansieringselskaberne hver for sig med selskaberne fordelt på *hovedstørrelsesgrupper* på grundlag af aktiekapitalen.

Ved egenkapitalen forstås summen af aktiekapital, lovpligtig reservefond, investeringsfond, andre effektive reservefonds samt overførsel til næste år. Tilsvarende defineres fremmedkapitalen som summen af pensionsfonds

o.l., bankgæld, langfristet gæld og anden gæld, d.v.s. de samlede passiver - egenkapitalen.

Af tabel 6 fremgår det, at for *investeringselskaberne* udgjorde egenkapitalen ved udgangen af 1964 knap 63 pct. af de samlede passiver. Denne andel var ved udgangen af 1969 faldet til godt 55 pct. Tilsvarende er fremmedkapitalens andel steget fra godt 37 pct. i 1964 til knap 45 pct. i 1969. For alle tre størrelsesgrupper kan konstateres et markant fald i egenkapitalens andel af de samlede passiver i den omhandlede periode og en tilsvarende stigning i fremmedkapitalens andel. I øvrigt gælder det, at selvfinansierungsgraden er lavest for de små investeringselskaber med aktiekapital under 100.000 kr. - nemlig 18 pct. i 1969 -, og højest i de store selskaber med aktiekapital på 1 mill. kr. og dero- ver - nemlig godt 58 pct. i 1969. De mellemliggende selskaber havde i 1969 en selvfinansierungsgrad på 45 pct. For alle investeringselskaberne under ét viser selvfinansierungsgraden følgende udvikling fra år til år i

den undersøgte periode: Fra 1964 til 1965 faldt den fra knap 63 til 59 pct., 1965 til 1966 var der tale om en stigning til 62 pct., fra 1966 til 1967 et fald til 56 pct., i 1968 uændret 56 pct. og endelig fra 1968 til 1969 et fald på 55 pct.

Den ovenfor nævnte selvfinansieringsgrad for investeringsselskaberne afviger radikalt fra forholdene i *finansieringsselskaberne*. Ved udgangen af regnskabsåret 1964 udgjorde finansieringsselskabernes egenkapital således 35 pct. af de samlede passiver, et tal der ved udgangen af 1969 var faldet til godt 31 pct. Selvfinansieringsgraden er altså næsten dobbelt så stor for investeringsselskaberne som for finansieringsselskaberne. Den spredning imellem størrelsesgrupperne i selvfinansieringsgraden, der kunne konstateres for investeringsselskaberne, går ikke igen for finansieringsselskaberne, men også for disse selskaber gælder det, at selvfinansieringsgraden er størst for de store selskaber med aktiekapital på 1 mill. kr. og derover. For finansieringsselskaberne har der været tale om fald i selvfinansieringsgraden fra 35 pct. til 31 pct. fra 1964 til 1968 og en lille stigning til godt 31 pct. fra 1968 til 1969.

15. For at få et indtryk af de samlede aktivers og passivers sammensætning for investerings- og finansieringsselskaber i forhold til andre aktieselskaber er i tabel 7 vist status ultimo 1969 for samtlige aktieselskaber excl. investerings-

og finansieringsselskaberne - med en aktiekapital på 250.000 kr. og derover, i alt 4245 selskaber - og de tilsvarende tal for investeringsselskaberne og finansieringsselskaberne med en aktiekapital på 250.000 kr. og derover.

Af tabellen fremgår det, at sammensætningen af såvel investeringsselskabernes som finansieringsselskabernes aktiver ultimo 1969 afviger markant fra gennemsnitsforholdene i de øvrige selskaber, hvor de finansielle aktiver udgjorde knap 48 pct. af de samlede aktiver og realaktiverne tilsvarende godt 52 pct. For investerings-selskaberne udgjorde de finansielle aktiver 95 pct. og realaktiverne 5 pct. af de samlede aktiver, mens de tilsvarende tal for finansieringsselskaberne var godt 91 og 9 pct. Det fremgår således, at den anvendte regnskabsmæssige definition giver anledning til udskillelse af selskaber - kaldet investerings- og finansieringsselskaber — der har en aktivsammensætning, der afviger karakteristisk fra gennemsnitsselskabets.

Derimod er det kun investeringsselskaberne, der afviger markant fra gennemsnitsselskabet hvad angår finansieringen af aktiverne. Selvfinansieringsgraden for investeringsselskaberne var således ved udgangen af regnskabsåret 1969 knap $\frac{3}{5}$, mens det tilsvarende tal for finansieringsselskaberne og gennemsnitsselskabet var ca. $\frac{1}{3}$. Bortset herfra er der ingen væsentlige forskelle i de samlede passivers sammensætning mellem de tre typer af selskaber.

Bilagstabel A. Investerings- og finansieringsselskabernes fordeling på størrelsesgrupper efter aktiekapital 1964-1969

		Selskaber med aktiekapital:										
		under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber
Antal												
Investerings- og finansieringsselskaber	1964	87	84	115	64	56	56	60	19	8	9	558
	1965	98	89	123	64	58	58	60	20	10	9	589
	1966	105	99	131	65	64	59	60	21	12	9	625
	1967	124	103	141	68	64	61	62	22	13	9	667
	1968	128	101	142	65	65	62	61	23	14	9	670
	1969	133	108	142	67	60	60	63	22	14	9	678
heraf:												
Investeringsselskaber	1964	41	32	54	41	31	37	41	12	6	4	299
	1965	47	33	58	41	31	38	41	13	8	4	314
	1966	49	38	65	42	34	38	41	14	10	4	335
	1967	56	41	68	43	34	40	43	15	11	4	355
	1968	57	43	69	41	35	41	42	16	11	4	359
	1969	58	44	67	42	33	41	42	16	11	4	358
Finansieringsselskaber	1964	46	52	61	23	25	19	19	7	7	7	259
	1965	51	56	65	23	27	20	19	7	7	7	275
	1966	56	61	66	23	30	21	19	7	7	7	290
	1967	68	62	73	25	30	21	19	7	7	7	312
	1968	71	58	73	24	30	21	19	7	8	8	311
	1969	75	64	75	25	27	19	21	6	8	8	320

Bilagstabel B. Investerings- og finansieringsselskabernes overskud fordelt på størrelsesgrupper efter aktiekapital 1964-1969

Selskaber med aktiekapital:													
	under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber		
1000 kr.													
Investerings- og finansieringsselskaber	1964	16	636	3618	3200	1552	5697	20606	16972	14589	25133	92019	
	1965	÷98	2091	4457	1450	4911	8719	15297	18373	15803	38504	109507	
	1966	215	÷255	4283	6261	2855	8553	13133	25875	30068	38180	129168	
	1967	÷39	2907	4037	4452	5379	10330	36261	28210	15516	36450	143503	
	1968	483	3264	4866	4825	5397	12566	15778	28510	42321	39990	158000	
	1969	÷1039	÷758	4359	3732	8216	14330	31192	35123	26561	51698	173414	
heraf:													
Investeringsselskaber	1964	÷75	153	2499	2562	1023	3362	12356	14798	11900	8998	57376	
	1965	62	564	3084	3563	1935	5556	10793	15075	13167	9022	62821	
	1966	265	381	3032	4738	1086	7383	13524	21522	26175	10990	89096	
	1967	542	576	2622	3576	4075	9663	31840	24443	16613	10959	104909	
	1968	649	949	3075	4391	4069	10003	9953	24627	36240	12937	106893	
	1969	÷187	÷1233	1893	3628	2812	11768	20888	30196	22007	13591	105363	
Finansieringsselskaber . . .	1964	91	483	1119	638	529	2335	8250	2174	2689	16135	34443	
	1965	÷160	1527	1373	2113	2976	3163	4504	3298	2636	29482	50912	
	1966	÷50	÷636	1251	1523	1769	1170	÷390	4353	3893	27190	40073	
	1967	÷581	2286	1189	876	1304	667	4421	3767	÷1097	25491	38323	
	1968	÷166	2315	1758	434	1328	2564	5825	3883	6081	27053	51075	
	1969	÷852	475	2466	104	5404	2562	10304	4927	4554	38107	68051	

Bilagstabel C. Forrentningen af investerings- og finansieringsselskabernes egenkapital fordelt på størrelsesgrupper efter aktiekapitalen 1964-1969

Selskaber med aktiekapital:												
	under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber	
pet.												
Investerings- og finansieringsselskaber	1964	0,6	7,0	11,0	6,4	2,6	6,8	6,6	7,4	8,6	7,4	7,1
	1965	÷ 3,1	23,0	11,8	2,4	7,9	9,2	4,7	7,6	8,0	10,1	7,7
	1966	5,8	÷ 1,9	10,1	9,5	4,3	8,0	3,8	9,7	10,8	8,8	8,0
	1967	÷ 0,8	16,5	8,5	6,2	7,6	8,3	9,5	10,1	5,3	8,1	8,2
	1968	9,6	15,2	9,3	6,5	7,1	9,5	3,7	9,2	13,0	8,0	8,2
	1969	÷ 18,6	÷ 3,4	7,8	4,5	10,6	10,3	6,5	11,1	7,9	9,6	8,4
heraf:												
Investeringsselskaber	1964	÷ 6,1	3,9	14,6	6,6	2,9	5,8	5,2	9,2	8,5	6,7	7,0
	1965	4,2	11,6	14,9	8,4	5,3	8,6	4,4	8,7	7,9	6,5	7,0
	1966	14,9	7,1	12,3	10,0	2,8	9,9	5,2	11,1	10,7	6,0	8,3
	1967	22,7	11,0	9,8	7,0	9,9	10,5	12,1	11,8	6,5	5,8	9,1
	1968	23,4	11,8	9,9	7,7	9,2	10,3	3,2	10,5	13,2	6,7	8,5
	1969	÷ 6,2	÷ 13,0	6,1	5,9	6,2	11,3	5,9	13,3	8,2	6,9	8,1
Finansieringsselskaber	1964	6,7	9,3	7,1	3,6	2,2	8,8	11,2	3,3	9,1	7,9	7,4
	1965	÷ 9,8	19,8	8,1	÷ 12,0	11,5	10,4	5,6	4,8	8,3	12,2	8,9
	1966	÷ 2,6	÷ 7,8	7,1	8,2	6,2	3,6	÷ 0,5	6,1	11,6	10,9	7,3
	1967	÷ 25,3	20,0	5,8	4,2	4,3	2,1	4,7	5,1	÷ 3,2	9,7	6,6
	1968	÷ 7,4	17,2	8,3	2,5	4,2	3,8	5,3	5,1	11,7	8,7	7,6
	1969	÷ 33,2	3,7	9,8	0,5	17,0	7,4	8,1	5,5	6,6	11,2	9,0

Bilagstabel D. Investerings- og finansieringsselskabernes afskrivninger fordelt på størrelsesgrupper efter aktiekapital 1964-1969

		Selskaber med aktiekapital:										Alle selskaber	
		under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover		
1000 kr.													
Investerings- og finansieringsselskaber													
1964	96	278	572	1045	397	929	1124	3784	350	1244	9819		
1965	122	340	505	1653	360	1297	1641	1584	902	1293	9697		
1966	148	256	711	1164	276	1200	2623	1262	1182	847	9669		
1967	97	131	523	940	287	1033	2803	1394	862	793	8863		
1968	53	108	528	1865	1423	2974	3443	321	1043	626	12384		
1969	78	81	513	1851	3007	2194	4345	290	1170	2597	16126		
heraf:													
Investeringsselskaber													
1964	8	111	358	831	135	828	690	435	350	935	4681		
1965	47	175	259	763	135	1109	1325	441	902	690	5846		
1966	55	144	467	644	64	1012	1871	85	1182	351	5875		
1967	19	11	359	891	70	830	2133	51	862	279	5505		
1968	22	16	340	1823	112	2176	2251	67	1022	185	8014		
1969	5	51	385	432	108	1248	2916	65	1133	134	6477		
Finansieringsselskaber													
1964	88	167	214	214	262	101	434	3349	-	309	5138		
1965	75	165	246	890	225	188	316	1143	-	603	3851		
1966	93	112	244	520	212	188	752	1177	-	496	3794		
1967	78	120	164	49	217	203	670	1343	-	514	3358		
1968	31	92	188	42	1311	798	1192	254	21	441	4370		
1969	73	30	128	1419	2899	946	1429	225	37	2463	9649		

Bilagstabel E. Investerings- og finansieringsselskabernes aktiver og passiver ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969

Selskaber med aktiekapital:												
	under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. -	10 mill. kr. 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber	
—mill. kr.												
AKTIVER:												
1. Kassebeholdning m. v. .	1964	0,5	1,0	5,9	5,2	6,5	11,5	16,5	46,3	27,9	36,5	157,8
	1965	0,8	0,8	4,3	6,0	7,1	13,5	10,3	44,7	28,4	41,8	157,7
	1966	0,7	1,2	6,3	5,2	8,7	17,2	21,9	35,9	40,7	34,9	172,7
	1967	0,8	1,4	7,1	5,0	9,2	20,2	22,5	160,5	40,0	42,6	309,3
	1968	0,8	1,6	7,7	4,9	8,0	18,0	54,3	151,3	59,4	44,4	350,4
	1969	0,8	8,8	8,8	6,4	8,5	18,7	27,0	121,9	18,3	59,5	278,7
2. Obligationer, aktier, pantebreve	1964	6,6	12,2	27,9	67,3	55,5	87,3	299,9	212,6	205,1	268,9	1243,3
	1965	7,5	15,6	32,9	92,1	59,0	91,9	310,9	183,6	314,0	282,9	1390,4
	1966	11,3	17,9	38,5	88,0	62,8	96,6	324,2	234,3	381,4	319,5	1574,5
	1967	13,0	19,5	48,2	95,0	71,4	118,9	362,4	252,1	409,7	318,1	1708,3
	1968	13,1	27,6	53,7	99,5	88,5	131,4	402,3	285,8	429,3	344,3	1875,5
	1969	13,3	51,5	54,0	121,0	88,1	137,7	465,8	268,2	459,6	342,2	2001,4
3. Andre finansielle aktiver	1964	6,2	23,7	62,8	25,1	63,5	110,8	275,3	153,4	17,4	334,4	1072,6
	1965	9,1	25,5	84,0	30,5	75,6	132,2	304,9	219,1	24,9	384,5	1290,3
	1966	8,3	31,7	83,9	33,4	75,1	139,3	306,3	197,7	51,7	449,3	1376,7
	1967	11,3	39,2	155,8	43,1	87,5	162,7	359,8	205,2	101,1	522,4	1688,1
	1968	13,4	38,4	210,0	48,6	92,3	177,0	373,6	223,4	111,5	620,0	1908,7
	1969	21,6	35,5	339,2	66,1	82,3	132,2	401,8	294,9	128,4	664,8	2166,8
4. Fast ejendom, drifts- midler, inventar m. m. .	1964	1,4	5,7	11,4	17,4	12,2	11,5	29,8	18,0	8,3	28,0	143,7
	1965	2,0	5,3	9,2	13,9	13,3	13,6	36,5	18,4	7,8	39,2	159,2
	1966	2,9	4,8	10,3	11,7	13,1	13,8	38,2	18,1	7,7	42,1	162,7
	1967	2,3	2,5	10,2	9,6	13,4	15,6	42,5	26,1	7,1	52,5	181,8
	1968	2,9	3,4	8,9	12,0	16,6	23,2	41,6	27,1	9,8	56,2	201,7
	1969	3,4	4,9	10,2	13,3	33,4	18,9	58,7	27,6	17,8	61,3	249,5
5. Varelagre	1964	0,2	1,4	1,4	3,2	2,8	4,9	3,4	1,0	0,8	3,4	22,5
	1965	0,4	1,8	3,0	2,5	1,3	11,8	4,2	0,1	2,0	3,3	30,4
	1966	0,4	1,2	3,7	3,1	1,4	9,7	10,0	0,1	3,8	3,1	36,5
	1967	0,1	0,6	2,3	1,8	2,3	15,6	16,0	0,0	3,2	3,7	45,6
	1968	0,2	0,2	3,1	1,1	1,5	8,5	17,3	—	2,6	3,3	37,8
	1969	0,2	0,2	3,9	2,9	1,1	15,1	29,8	—	2,7	3,8	59,7

6. Aktiver ialt (1-5)	1964	14,9	44,0	109,4	118,2	140,5	220,0	624,9	451,5	259,5	61,2	2639,9
1965	19,8	49,0	133,4	145,0	145,0	156,3	263,0	666,8	465,9	377,1	751,7	3028,0
1966	23,6	56,8	142,7	141,4	141,4	161,1	276,6	700,6	486,1	485,3	848,9	3323,1
1967	27,5	63,2	223,6	154,5	154,5	183,8	333,0	803,2	643,9	561,1	939,3	3933,1
1968	30,4	71,2	283,9	166,1	166,1	206,9	358,1	889,1	687,6	612,6	1068,2	4374,1
1969	39,3	100,9	416,1	209,7	209,7	213,4	322,6	983,1	712,6	626,8	1131,6	4756,1
PASSIVER:												
1. Aktiekapital	1964	1,1	4,0	16,0	21,1	31,3	57,8	147,6	103,3	89,7	217,3	689,2
1965	1,3	4,4	16,4	21,4	21,4	33,6	61,6	156,4	114,6	106,7	247,0	763,4
1966	1,3	4,9	17,4	22,1	22,1	37,5	63,8	165,1	122,1	157,3	287,0	878,5
1967	1,5	5,2	18,8	23,1	23,1	38,6	68,7	174,9	123,1	175,6	287,0	916,5
1968	1,5	5,2	19,0	22,2	22,2	40,5	72,2	179,8	137,8	190,6	317,0	985,8
1969	1,8	5,7	20,1	26,6	26,6	39,8	69,2	182,9	135,9	196,7	317,0	995,7
2. Lovpligtig reservefond .	1964	0,2	0,6	2,8	4,9	6,9	9,8	27,0	17,3	15,7	31,6	116,8
1965	0,3	0,7	3,0	5,0	5,0	7,2	10,9	30,2	19,3	18,4	41,8	136,8
1966	0,3	0,8	3,2	5,1	5,1	7,7	11,9	33,9	20,2	23,8	54,9	161,8
1967	0,3	0,8	3,4	5,4	5,4	8,3	12,8	37,0	20,9	26,9	56,2	172,0
1968	0,3	1,0	3,6	5,4	5,4	9,0	13,8	38,7	22,8	29,3	60,9	184,8
1969	0,3	1,1	3,8	5,8	5,8	7,7	13,7	40,4	22,2	30,7	64,7	190,4
3. Investeringsfonds	1964	0,0	0,1	0,4	0,3	0,3	0,3	0,9	0,7	0,0	0,6	3,6
1965	0,0	0,1	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	1,0	0,6	—	3,1	6,4
1966	0,0	0,0	0,8	0,4	0,4	0,6	0,3	0,8	0,6	0,0	5,1	8,6
1967	0,1	0,0	0,6	0,5	0,5	0,7	0,2	0,8	0,6	0,2	4,9	8,6
1968	0,1	0,1	0,8	0,2	0,2	0,6	0,3	0,7	—	0,5	6,9	10,2
1969	0,1	0,1	0,9	0,5	0,5	0,5	0,3	0,9	—	0,9	9,3	13,5
4. Andre effektive reservefonds	1964	0,7	2,6	11,0	28,6	18,4	11,9	123,8	98,6	57,1	86,1	438,8
1965	0,6	3,7	15,3	32,1	32,1	19,5	15,5	126,1	97,5	71,4	87,7	469,4
1966	0,9	4,7	17,7	36,5	36,5	19,3	24,1	138,6	109,4	87,3	84,8	523,3
1967	1,6	5,4	20,2	39,2	39,2	21,2	35,1	145,2	117,2	80,4	97,4	562,9
1968	1,8	6,5	24,3	42,0	42,0	22,8	37,8	182,9	126,5	78,4	108,6	631,6
1969	1,9	6,9	25,3	44,5	44,5	26,3	47,5	233,2	134,6	104,6	138,7	763,5
5. Overført til næste år . .	1964	0,6	1,8	2,6	1,4	1,8	4,3	11,1	8,6	7,6	2,4	42,2
1965	0,9	3,7	2,4	1,4	1,4	1,7	6,4	11,5	10,6	1,1	2,7	42,4
1966	1,2	3,1	3,2	1,7	1,7	1,9	6,8	9,2	13,3	8,7	2,8	51,9
1967	1,2	6,2	4,3	3,6	3,6	2,3	7,1	22,7	18,7	7,4	6,5	80,0
1968	1,3	8,7	4,7	4,1	4,1	2,8	8,1	21,9	22,9	27,6	9,5	111,6
1969	1,5	8,6	6,0	5,0	5,0	3,1	8,0	25,3	23,7	4,2	9,1	94,5

Selskaber med aktiekapital:

	undr 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber	
mill. kr.												
6. Egenkapital ialt (1-5)	1964	2,6	9,1	32,8	56,3	58,7	84,1	310,4	228,5	170,1	338,0	1290,6
	1965	3,1	12,6	37,8	60,2	62,3	94,7	325,2	242,6	197,6	382,3	1418,7
	1966	3,7	13,5	42,3	65,8	67,0	106,9	347,6	265,6	277,1	434,6	1624,1
	1967	4,7	17,6	47,3	71,8	71,1	123,9	380,6	280,5	290,5	452,0	1740,0
	1968	5,0	21,5	52,4	73,9	75,7	132,2	424,0	310,0	326,4	502,9	1924,0
	1969	5,6	22,4	56,1	82,4	77,4	138,7	482,7	316,4	337,1	538,8	2057,6
7. Pensionsfonds o. lign.	1964	-	-	-	-	-	0,3	0,5	-	-	1,2	2,0
	1965	-	-	-	-	-	0,3	0,5	-	-	0,7	1,5
	1966	-	-	-	-	-	0,3	0,5	0,4	-	1,0	2,2
	1967	-	-	-	-	-	0,3	0,5	0,4	-	-	1,2
	1968	-	-	-	-	-	0,3	0,6	-	-	-	0,9
	1969	-	-	-	-	-	0,3	0,5	-	-	-	0,8
8. Bankgæld	1964	2,6	13,4	16,0	19,9	11,8	31,2	112,3	98,3	12,4	13,7	331,6
	1965	3,5	14,8	14,3	22,4	13,6	49,0	114,3	103,5	16,0	18,8	370,2
	1966	3,7	14,3	14,8	26,7	13,8	56,0	121,0	87,7	18,1	23,6	379,7
	1967	4,0	9,1	19,3	31,7	13,3	67,9	114,3	92,2	25,7	36,9	414,4
	1968	3,1	9,9	23,8	39,2	14,3	66,3	121,0	87,0	22,9	39,2	426,7
	1969	5,1	9,6	25,0	52,7	12,4	54,0	124,2	104,1	27,3	75,6	490,0
9. Langfristet gæld	1964	0,7	1,7	5,3	6,9	9,4	4,9	12,4	21,3	15,3	166,3	244,2
	1965	1,1	1,7	3,5	4,4	9,7	7,6	11,8	17,6	85,0	198,0	340,4
	1966	1,4	1,6	5,3	5,0	9,3	7,0	12,3	17,6	100,1	221,9	381,5
	1967	1,1	4,0	59,0	4,3	9,2	7,3	14,2	24,7	115,0	255,3	494,1
	1968	1,9	4,3	116,6	6,5	7,7	11,6	17,9	28,5	114,0	301,1	610,1
	1969	1,5	25,7	244,0	9,3	19,5	14,1	37,9	31,1	92,9	305,4	781,4
10. Anden gæld	1964	9,0	19,8	55,3	35,1	60,6	105,5	189,3	83,2	61,7	152,0	771,5
	1965	12,1	19,9	77,8	58,0	70,7	111,4	215,0	102,2	78,5	151,9	897,5
	1966	14,8	27,4	80,3	43,9	71,0	106,4	219,2	114,8	90,0	167,8	935,6
	1967	17,7	32,5	98,0	46,7	90,2	133,6	293,6	246,1	129,9	195,1	1283,4
	1968	20,4	35,5	91,1	46,5	109,2	147,7	325,6	262,1	149,3	225,0	1412,4
	1969	27,1	43,2	91,0	65,3	104,1	115,5	337,8	261,0	169,5	211,8	1426,3
11. Fremmedkapital ialt	1964	12,3	34,9	76,6	61,9	81,8	141,9	314,5	202,8	89,4	333,2	1349,3
(7-10)	1965	16,7	36,4	95,6	84,8	94,0	168,3	341,6	223,3	179,5	369,4	1609,6

1966	19,9	43,3	100,4	75,6	94,1	169,7	353,0	220,5	208,2	414,5	1699,0
1967	22,8	45,6	176,3	82,7	112,7	209,1	422,6	363,4	270,6	487,3	2193,1
1968	25,4	49,7	231,5	92,2	131,2	225,9	465,1	377,6	286,2	565,3	2450,1
1969	33,7	78,5	360,0	127,3	136,0	183,9	500,4	396,2	289,7	592,8	2698,5
1964	14,9	44,0	109,4	118,2	140,5	226,0	624,9	431,3	259,5	671,2	2639,9
1965	19,8	49,0	133,4	145,0	156,3	263,0	666,8	465,9	377,1	751,7	3028,0
1966	23,6	56,8	142,7	141,4	161,1	276,6	700,6	486,1	485,3	848,9	3323,1
1967	27,5	63,2	223,6	154,5	183,8	333,0	803,2	643,9	561,1	939,3	3933,1
1968	30,4	71,2	283,9	166,1	206,9	358,1	889,1	687,6	612,6	1068,2	4374,1
1969	39,3	100,9	416,1	209,7	213,4	322,6	983,1	712,6	626,8	1131,6	4756,1

Bilagstabel F. Investeringselskabernes aktiver og passiver ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969

	Selskaber med aktiekapital:										
	mill. kr.										
	under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber
1. Kassebeholdning m. v.	1964	0,1	0,1	2,1	1,7	4,6	4,5	7,4	21,8	4,3	76,8
1965	0,4	0,1	2,8	2,4	4,4	6,2	6,6	6,6	24,5	5,1	85,5
1966	0,4	0,2	4,2	3,5	3,9	11,0	9,8	31,5	31,5	4,7	100,8
1967	0,4	0,7	4,3	2,8	4,3	15,7	12,2	158,7	39,6	1,8	240,5
1968	0,3	0,8	4,5	2,9	4,8	13,0	38,8	146,6	53,5	6,0	271,2
1969	0,3	1,5	4,3	4,6	5,1	10,4	14,0	117,6	15,6	12,7	186,1
2. Obligationer, aktier, pantebreve	1964	5,7	9,6	19,8	61,4	43,4	72,9	264,3	180,5	125,6	977,6
1965	6,4	11,1	23,3	87,5	45,0	77,3	269,7	166,3	287,2	129,9	1103,7
1966	10,3	13,0	29,7	83,2	49,0	85,1	282,2	219,7	354,5	170,3	1297,0
1967	11,8	12,8	42,1	90,4	55,8	106,3	321,1	230,2	383,8	175,6	1429,9
1968	12,1	19,1	48,9	95,1	72,0	119,8	364,2	259,7	386,2	180,1	1557,2
1969	11,9	41,8	46,6	114,5	72,5	116,1	428,1	240,2	397,2	180,2	1649,1

Selskaber med aktiekapital:											
	under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber
mill. kr.											
3. Andre finansielle aktiver	1964	3,0	1,6	8,4	6,5	8,7	13,9	92,8	4,5	16,7	185,1
	1965	3,7	2,1	9,3	5,7	8,2	16,8	101,9	43,8	21,9	236,3
	1966	0,9	2,8	9,3	5,3	6,8	13,9	77,5	15,1	50,7	208,7
	1967	0,8	3,0	10,3	6,0	11,6	14,6	108,7	17,9	68,0	268,4
	1968	1,3	2,9	8,1	7,6	10,4	20,9	86,4	42,1	55,4	255,8
	1969	3,3	8,3	8,8	16,5	13,3	45,5	116,3	83,8	74,8	392,8
4. Fast ejendom, drifts- midler, inventar m. m.	1964	0,4	2,6	5,5	6,8	7,1	9,9	15,5	8,1	8,3	68,6
	1965	0,9	2,3	5,9	6,9	7,8	12,3	20,4	8,7	7,8	78,9
	1966	1,0	3,2	5,4	7,4	9,3	12,1	24,8	8,6	7,8	95,1
	1967	0,9	0,6	5,8	6,8	9,6	12,7	27,3	16,8	7,1	108,6
	1968	0,8	1,4	4,6	9,5	7,4	18,8	26,9	16,5	9,7	117,4
	1969	0,9	1,2	4,1	4,3	8,9	9,3	33,9	8,5	17,7	110,1
5. Varelagre	1964	0,1	0,7	1,0	2,0	-	3,9	1,9	0,1	0,8	13,2
	1965	0,1	1,0	1,1	1,5	-	6,1	1,6	0,1	2,0	16,2
	1966	0,0	0,9	2,2	1,9	-	9,3	3,4	0,1	3,8	24,0
	1967	0,0	0,3	2,0	0,1	0,8	14,9	4,3	0,0	3,2	28,7
	1968	0,0	0,1	2,8	0,1	0,2	7,7	5,7	-	2,6	22,1
	1969	0,0	0,0	3,7	0,3	0,2	3,3	2,5	-	2,7	15,8
6. Aktiver ialt (1-5)	1964	9,3	14,5	36,9	78,4	63,8	105,1	381,9	237,3	228,1	1321,3
	1965	11,5	16,6	42,4	104,0	65,4	118,7	400,2	251,9	343,4	1520,6
	1966	12,6	20,1	50,8	101,3	69,0	131,4	397,7	275,0	448,4	1725,6
	1967	13,9	17,4	64,5	106,1	82,1	164,2	473,6	423,6	501,7	2076,1
	1968	14,5	24,3	68,9	115,2	94,8	180,2	522,0	464,9	507,4	2223,7
	1969	16,4	52,9	67,6	140,2	100,0	184,6	594,8	450,1	508,0	2353,9
PASSIVER:											
1. Aktiekapital	1964	0,5	1,5	6,9	13,5	17,7	38,6	107,3	63,3	70,2	403,5
	1965	0,6	1,5	7,3	13,9	18,2	41,0	111,8	74,6	81,7	434,6
	1966	0,6	1,8	8,5	14,3	20,5	42,8	115,7	82,1	132,3	532,6
	1967	0,7	2,0	8,9	14,6	21,2	47,3	120,7	83,1	150,6	563,1
	1968	0,7	2,1	9,3	14,0	22,1	49,7	120,2	97,8	150,6	580,5
	1969	0,8	2,4	9,4	16,5	22,0	48,8	117,3	95,9	151,6	578,7

2. Lovpligtig reservefond.	1964	0,1	0,3	1,3	3,2	4,7	6,3	19,0	11,1	12,1	14,5	72,6
	1965	0,2	0,3	1,4	3,4	4,9	7,1	21,1	13,1	13,4	14,7	79,6
	1966	0,2	0,3	1,6	3,5	5,2	7,5	23,3	14,0	18,8	21,6	96,0
	1967	0,2	0,4	1,7	3,6	5,4	8,6	25,5	14,7	21,9	21,7	103,7
	1968	0,2	0,5	1,8	3,5	5,8	9,3	26,9	16,6	23,3	21,8	109,7
	1969	0,2	0,5	1,8	3,4	4,9	9,2	27,1	16,0	23,5	21,9	108,5
3. Investeringsfonds	1964	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1	0,1	0,7	0,7	0,1	—	2,3
	1965	0,0	0,0	0,6	0,1	0,1	0,2	0,9	0,6	—	—	2,5
	1966	0,0	—	0,7	0,1	0,1	0,2	0,8	0,6	0,0	—	2,5
	1967	0,0	—	0,5	0,2	—	0,1	0,5	0,6	0,2	—	2,1
	1968	0,1	—	0,7	0,1	—	0,2	0,4	—	0,5	—	2,0
	1969	0,1	—	0,6	0,1	—	0,2	0,7	—	0,8	—	2,5
4. Andre effektive reservefonds	1964	0,2	1,9	6,7	20,6	11,0	9,4	102,6	79,3	50,8	34,7	317,2
	1965	0,1	2,6	10,0	24,3	11,8	12,2	104,1	77,5	70,0	39,9	352,5
	1966	0,2	2,8	11,8	28,2	11,2	19,9	113,7	87,7	84,3	46,3	406,1
	1967	0,7	3,3	13,4	30,6	12,5	30,0	117,3	94,0	76,8	48,7	427,3
	1968	0,9	4,4	16,9	35,7	14,0	31,1	146,7	101,7	73,0	53,3	477,7
	1969	0,9	4,5	16,1	37,6	16,5	39,7	189,2	96,1	88,4	57,8	546,8
5. Overført til næste år . .	1964	0,4	0,2	1,8	1,1	1,6	3,3	7,2	7,3	7,4	0,6	30,9
	1965	0,6	0,4	1,5	0,9	1,5	3,9	7,2	8,4	0,7	1,2	26,3
	1966	0,8	0,5	0,2	1,2	1,7	4,0	8,8	10,2	8,2	2,5	39,9
	1967	0,8	0,5	2,3	2,2	2,0	5,6	22,1	14,9	6,8	3,4	60,6
	1968	0,9	1,1	2,4	3,4	2,1	6,6	19,4	18,3	27,1	3,6	84,9
	1969	1,0	2,1	3,0	4,0	2,2	6,3	20,5	19,2	4,2	4,6	67,1
6. Egenkapital ialt (1-5) .	1964	1,2	3,9	17,1	38,6	35,1	57,7	236,8	161,7	140,6	133,8	826,5
	1965	1,5	4,8	20,8	42,6	36,5	64,4	245,1	174,2	165,8	139,8	895,5
	1966	1,8	5,4	24,6	47,3	38,7	74,4	262,3	194,6	243,6	184,4	1077,1
	1967	2,4	6,2	26,8	51,2	41,1	91,6	286,1	207,3	256,3	187,8	1156,8
	1968	2,8	8,1	31,1	56,7	44,0	96,9	313,6	234,4	274,5	192,7	1254,8
	1969	3,0	9,5	30,9	61,6	45,6	104,2	354,8	227,2	268,5	198,3	1303,6
7. Pensionsfond o.l.	1964	—	—	—	—	—	0,3	0,5	—	—	—	0,8
	1965	—	—	—	—	—	0,3	0,5	—	—	—	0,8
	1966	—	—	—	—	—	0,3	0,5	0,4	—	—	1,2
	1967	—	—	—	—	—	0,3	0,5	0,4	—	—	1,2
	1968	—	—	—	—	—	0,3	0,5	—	—	—	0,8
	1969	—	—	—	—	—	0,3	0,5	—	—	—	0,8

Selskaber med aktiekapital:											
	under 25.000 kr.	25.000– 100.000 kr.	100.000– 250.000 kr.	250.000– 500.000 kr.	500.000– 1 mill. kr.	1 mill.– 2 mill. kr.	2 mill.– 5 mill. kr.	5 mill.– 10 mill. kr.	10 mill.– 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber
mill. kr.											
8. Bankgæld	1964	1,1	3,6	3,7	14,5	2,3	9,4	36,3	26,7	12,5	110,1
	1965	1,3	4,9	3,5	16,4	3,9	8,7	34,9	16,2	15,9	105,7
	1966	1,3	6,0	3,5	18,7	3,4	15,2	34,1	21,0	18,1	121,3
	1967	1,4	4,6	8,9	21,1	4,8	19,3	26,9	12,7	25,8	125,5
	1968	1,1	5,8	10,2	20,9	4,5	14,0	29,8	10,3	22,8	119,4
	1969	1,8	4,7	11,8	28,1	2,0	21,4	48,6	7,3	27,3	153,2
9. Langfristet gæld	1964	0,3	0,9	1,6	2,1	4,5	3,7	5,3	20,9	15,2	55,1
	1965	0,7	0,9	1,7	2,5	4,6	6,5	5,5	17,2	85,1	126,8
	1966	0,7	1,2	2,6	3,7	5,4	6,3	7,1	17,2	100,0	153,2
	1967	0,5	0,1	2,4	3,1	6,1	6,5	9,6	23,0	115,1	178,9
	1968	0,4	0,2	1,3	5,1	3,5	10,9	13,2	27,0	114,0	188,4
	1969	0,5	20,0	1,3	1,7	6,7	9,9	29,1	29,6	92,9	204,2
10. Anden gæld	1964	6,7	6,1	14,5	23,2	21,9	34,0	10,3	28,0	59,8	328,8
	1965	8,0	6,0	16,4	42,5	20,4	38,8	114,2	44,3	76,6	391,8
	1966	8,8	7,5	20,1	31,6	21,5	35,2	93,7	41,8	86,7	372,8
	1967	9,6	6,5	26,4	30,7	30,1	46,5	150,5	180,2	104,5	613,7
	1968	10,2	10,2	26,3	32,5	42,8	58,1	164,9	193,2	96,1	660,3
	1969	11,1	18,7	23,6	48,8	45,7	48,8	161,8	186,0	119,3	692,1
11. Fremmedkapital ialt (7–10)	1964	8,1	10,6	19,8	39,8	28,7	47,4	145,1	75,6	87,5	494,8
	1965	10,0	11,8	21,6	61,4	28,9	54,3	155,1	77,7	177,6	625,1
	1966	10,8	14,7	26,2	54,0	30,3	57,0	135,4	80,4	204,8	648,5
	1967	11,5	11,2	37,7	54,9	41,0	72,6	187,5	216,3	245,4	919,3
	1968	11,7	16,2	37,8	58,5	50,8	83,3	208,4	230,5	232,9	968,9
	1969	13,4	43,4	36,7	78,6	54,4	80,4	240,0	222,9	239,5	1050,3
12. Passiver ialt (6+11) ..	1964	9,3	14,5	36,9	78,4	63,8	105,1	381,9	237,3	228,1	1321,3
	1965	11,5	16,6	42,4	104,0	65,4	118,7	400,2	251,9	343,4	1520,6
	1966	12,6	20,1	50,8	101,3	69,0	131,4	397,7	275,0	448,4	1725,6
	1967	13,9	17,4	64,5	106,1	82,1	164,2	473,6	423,6	501,7	2076,1
	1968	14,5	24,3	68,9	115,2	94,8	180,2	522,0	464,9	507,4	2223,7
	1969	16,4	52,9	67,6	140,2	100,0	184,6	594,8	450,1	508,0	2353,9

Bilagstabel G. Finansieringsselskabernes aktiver og passiver ved udgangen af regnskabsårene 1964-1969

Selskaber med aktiekapital:												
	under 25.000 kr.	25.000- 100.000 kr.	100.000- 250.000 kr.	250.000- 500.000 kr.	500.000- 1 mill. kr.	1 mill.- 2 mill. kr.	2 mill.- 5 mill. kr.	5 mill.- 10 mill. kr.	10 mill.- 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber	
mill. kr.												
AKTIVER:												
1. Kassebeholdning m. v. .	1964	0,3	0,9	3,7	3,5	2,0	7,0	9,1	16,1	6,1	32,2	80,9
	1965	0,4	0,7	1,5	3,6	2,7	7,4	3,7	11,7	3,8	36,7	72,2
	1966	0,3	1,0	2,1	1,8	4,8	6,2	12,0	4,4	9,1	30,2	71,9
	1967	0,4	0,8	2,8	2,1	4,9	4,5	10,3	1,8	0,4	40,8	68,8
	1968	0,6	0,8	3,2	2,0	3,2	5,0	15,5	4,7	5,8	38,4	79,2
	1969	0,5	7,2	4,6	1,9	3,4	8,3	12,9	4,3	2,7	46,8	92,6
2. Obligationer, aktier, pantebreve	1964	1,0	2,6	8,1	6,0	12,0	14,4	35,6	18,1	24,6	143,3	265,7
	1965	1,1	4,4	9,6	4,5	14,0	14,6	41,3	17,3	26,8	153,1	286,7
	1966	1,0	5,0	8,8	4,8	13,8	11,5	42,0	14,6	25,8	149,2	277,5
	1967	1,1	6,7	6,1	4,6	15,6	12,7	41,3	21,9	25,9	142,5	278,4
	1968	1,0	8,5	4,8	4,4	16,5	11,6	38,0	26,1	43,2	164,2	318,3
	1969	1,4	9,7	7,4	6,5	15,6	21,6	37,7	28,0	62,3	162,0	352,2
3. Andre finansielle aktiver	1964	3,2	22,1	54,4	18,6	54,8	96,9	182,5	149,0	0,6	305,4	887,5
	1965	5,4	23,4	74,7	24,8	67,4	115,3	203,0	175,3	3,2	361,5	1054,0
	1966	7,4	28,9	74,7	28,0	68,3	125,4	228,8	182,6	1,0	422,9	1168,0
	1967	10,5	36,2	145,5	37,1	75,9	148,1	251,1	187,3	33,1	495,0	1419,8
	1968	12,1	35,5	202,5	41,0	81,8	156,1	287,2	181,3	56,1	599,3	1652,9
	1969	18,3	27,1	330,3	49,5	69,1	86,7	285,5	211,1	53,7	642,8	1774,1
4. Fast ejendom, drifts- midler, inventar m. m. .	1964	1,0	3,2	5,9	10,5	5,1	1,6	14,3	9,9	-	23,6	75,1
	1965	1,0	3,1	3,3	7,0	5,5	1,4	16,0	9,7	-	33,3	80,3
	1966	1,9	1,5	4,9	4,3	3,8	1,7	13,4	9,5	-	26,6	67,6
	1967	1,4	1,8	4,4	2,8	3,9	2,9	15,1	9,3	-	31,5	73,1
	1968	2,0	2,0	4,2	2,5	9,3	4,4	14,7	10,7	0,1	34,4	84,3
	1969	2,5	3,8	6,0	9,1	24,4	9,6	24,9	19,1	0,1	39,9	139,4

Selskaber med aktiekapital:											
	under 25.000 kr.	25.000– 100.000 kr.	100.000– 250.000 kr.	250.000– 500.000 kr.	500.000– 1 mill. kr.	1 mill.– 2 mill. kr.	2 mill.– 5 mill. kr.	5 mill.– 10 mill. kr.	10 mill.– 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber
mill. kr.											
5. Varelagre	1964	0,1	0,7	0,4	1,2	2,8	1,0	1,6	0,9	0,7	9,4
	1965	0,3	0,8	1,9	1,1	1,4	5,6	2,6	–	0,6	14,3
	1966	0,3	0,3	1,5	1,2	1,4	0,4	6,6	–	0,8	12,5
	1967	0,1	0,3	0,3	1,7	1,4	0,7	11,8	–	0,6	16,9
	1968	0,2	0,1	0,3	1,0	1,3	0,8	11,6	–	0,4	15,7
	1969	0,2	0,2	0,2	2,5	0,9	11,8	27,3	–	0,8	43,9
6. Aktiver ialt (1–5)	1964	5,6	29,5	72,5	39,8	76,7	120,9	243,1	194,0	505,2	1312,6
	1965	8,2	32,4	91,0	41,0	91,0	144,3	266,6	214,0	585,2	1507,5
	1966	10,9	36,7	92,0	40,1	92,1	145,2	302,8	211,1	629,7	1597,5
	1967	13,5	45,8	159,1	48,3	101,7	168,9	329,6	220,3	710,4	1857,0
	1968	15,9	46,9	215,0	50,9	112,1	177,9	367,0	222,8	836,7	2150,4
	1969	22,9	48,0	348,5	69,5	113,4	138,0	388,3	262,5	892,3	2402,2
PASSIVER:											
1. Aktiekapital	1964	0,6	2,5	9,1	7,6	13,6	19,3	40,3	40,0	133,2	285,7
	1965	0,6	2,9	9,1	7,6	15,4	20,6	44,6	40,0	163,0	328,8
	1966	0,7	3,1	8,9	7,8	17,0	21,0	49,4	40,0	173,0	345,9
	1967	0,9	3,1	9,8	8,5	17,4	21,4	54,3	40,0	173,0	353,4
	1968	0,9	3,0	9,7	8,2	18,5	22,4	59,6	40,0	203,0	405,3
	1969	1,0	3,2	10,6	10,3	17,8	20,5	65,6	40,0	203,0	417,0
2. Lovpligtig reservefond ..	1964	0,1	0,3	1,5	1,6	2,2	3,5	8,0	6,1	17,2	44,1
	1965	0,1	0,4	1,6	1,6	2,2	3,9	9,1	6,2	27,1	57,2
	1966	0,1	0,5	1,7	1,6	2,5	4,3	10,7	6,1	33,3	65,8
	1967	0,1	0,5	1,8	1,8	2,9	4,2	11,5	6,2	34,4	68,4
	1968	0,1	0,5	1,9	1,8	3,2	4,5	11,8	6,3	39,0	75,1
	1969	0,1	0,6	2,0	2,3	2,8	4,5	13,3	6,2	42,8	81,9
3. Investeringsfonds	1964	–	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	–	0,6	1,3
	1965	–	0,0	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	–	3,1	3,9
	1966	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	0,1	–	–	5,1	6,1
	1967	0,0	0,1	0,1	0,3	0,6	0,1	0,3	–	4,9	6,4
	1968	0,0	0,1	0,1	0,1	0,6	0,1	0,3	–	6,9	8,2
	1969	0,0	0,1	0,4	0,4	0,5	0,1	0,2	–	9,3	11,0

4. Andre effektive

reservefonds	1964	0,5	0,7	4,2	8,0	7,4	2,5	21,3	19,4	6,3	51,4	121,7
.....	1965	0,5	1,1	5,3	7,8	7,7	3,2	22,0	20,0	1,4	47,8	116,8
	1966	0,7	1,9	5,9	8,4	8,1	4,2	24,9	21,8	3,0	38,4	117,3
	1967	0,9	2,0	6,8	8,5	8,8	5,2	27,9	23,2	3,6	48,7	135,6
	1968	0,8	2,1	7,4	6,4	8,7	6,7	36,2	24,8	5,4	55,3	153,8
	1969	1,0	2,5	9,2	6,9	9,9	7,7	44,0	38,4	16,2	80,9	216,7
5. Overført til næste år ...	1964	0,2	1,7	0,8	0,3	0,2	1,0	4,0	1,2	0,2	1,7	11,3
	1965	0,4	3,3	0,9	0,4	0,2	2,5	4,3	2,2	0,4	1,5	16,1
	1966	0,4	2,7	1,1	0,5	0,2	2,8	0,3	3,1	0,6	0,3	12,0
	1967	0,4	5,7	2,1	1,5	0,3	1,4	0,5	3,8	0,6	3,1	19,4
	1968	0,4	7,7	2,2	0,7	0,7	1,5	2,5	4,6	0,5	5,9	26,7
	1969	0,5	6,5	3,0	0,9	0,8	1,7	4,8	4,6	0,1	4,4	27,3
6. Egenkapital ialt (1-5) .	1964	1,4	5,2	15,7	17,7	23,6	26,4	73,7	66,7	29,6	204,1	464,1
	1965	1,6	7,7	17,0	17,6	25,8	30,3	80,1	68,4	31,8	242,5	522,8
	1966	1,9	8,2	17,7	18,6	28,3	32,4	85,3	71,0	33,6	250,1	547,1
	1967	2,3	11,4	20,6	20,6	30,0	32,3	94,5	73,2	34,2	264,1	583,2
	1968	2,2	13,4	21,3	17,2	31,7	35,2	110,4	75,7	51,9	310,1	669,1
	1969	2,6	12,9	25,2	20,8	31,8	34,5	127,9	89,2	68,6	340,4	753,9
7. Pensionsfond o.l.	1964	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,2	1,2
	1965	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,7	0,7
	1966	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,0	1,0
	1967	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	1968	-	-	-	-	-	-	0,1	-	-	-	0,1
	1969	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Bankgæld	1964	1,4	9,9	12,3	5,4	9,5	21,7	76,0	71,6	-	13,7	221,5
.....	1965	2,2	10,0	10,0	6,0	9,8	40,3	79,4	87,2	-	18,8	264,5
	1966	2,3	8,3	11,3	8,1	10,4	40,7	86,9	66,8	-	23,6	258,4
	1967	2,6	4,5	10,5	10,5	8,5	48,6	87,4	79,5	0,0	36,9	289,0
	1968	1,9	4,2	13,6	18,3	9,8	52,4	91,1	76,7	0,0	39,2	307,2
	1969	3,3	4,7	13,3	24,7	10,4	32,5	75,6	96,8	-	75,5	336,8
9. Langfristet gæld	1964	0,4	0,8	3,7	4,8	5,0	1,3	7,1	0,4	-	165,7	189,2
.....	1965	0,4	0,7	1,8	1,9	5,0	1,1	6,4	0,4	-	195,9	213,6
	1966	0,7	0,3	2,7	1,2	3,9	0,9	5,2	0,4	-	213,0	228,3
	1967	0,5	3,9	56,5	1,2	3,2	0,8	4,6	1,6	-	242,9	315,2
	1968	1,5	4,1	115,3	1,3	4,1	0,7	4,8	1,6	-	288,3	421,7
	1969	1,0	5,8	242,7	7,6	12,7	4,2	8,8	1,5	-	292,9	577,2

Selskaber med aktiekapital:												
	under 25.000 kr.	25.000– 100.000 kr.	100.000– 250.000 kr.	250.000– 500.000 kr.	500.000– 1 mill. kr.	1 mill.– 2 mill. kr.	2 mill.– 5 mill. kr.	5 mill.– 10 mill. kr.	10 mill.– 20 mill. kr.	20 mill. kr. og derover	Alle selskaber	
mill. kr.												
10. Anden gæld	1964	2,4	13,6	40,8	11,9	38,6	71,5	86,3	55,3	1,7	120,5	442,6
	1965	4,0	14,0	61,4	15,5	50,4	72,6	100,7	58,0	2,0	127,3	505,9
	1966	6,0	19,9	60,3	12,2	49,5	71,2	125,4	72,9	3,3	142,0	562,7
	1967	8,1	26,0	71,5	16,0	60,0	87,2	143,1	66,0	25,2	166,5	669,6
	1968	10,3	25,2	64,8	14,1	66,5	89,6	160,6	68,8	53,3	199,1	752,3
	1969	16,0	24,6	67,3	16,4	58,5	66,8	176,0	75,0	50,2	183,5	734,3
11. Fremmedkapital ialt (7–10)	1964	4,2	24,3	56,8	22,1	53,1	94,5	169,4	127,3	1,7	301,1	854,5
	1965	6,6	24,7	74,0	23,4	65,2	114,0	186,5	145,6	2,0	342,7	984,7
	1966	9,9	28,5	74,3	21,5	63,8	112,8	217,5	140,1	3,3	379,6	1050,4
	1967	11,2	34,4	138,5	27,7	71,7	136,6	235,1	147,1	25,2	446,3	1273,8
	1968	13,7	33,5	193,7	33,7	80,4	142,7	256,6	147,1	53,3	526,6	1481,3
	1969	20,3	35,1	323,3	48,7	81,6	103,5	260,4	173,3	50,2	551,9	1648,3
12. Passiver ialt (6 + 11) . .	1964	5,6	29,5	72,5	39,8	76,7	120,9	243,1	194,0	31,3	505,2	1318,6
	1965	8,2	32,4	91,0	41,0	91,0	144,3	266,6	214,0	33,8	585,2	1507,5
	1966	10,9	36,7	92,0	40,1	92,1	145,2	302,8	211,1	36,9	629,7	1597,5
	1967	13,5	45,8	159,1	48,3	101,7	168,9	329,6	220,3	59,4	710,4	1857,0
	1968	15,9	46,9	215,0	50,9	112,1	177,9	367,0	222,8	105,2	836,7	2150,4
	1969	22,9	48,0	348,5	69,5	113,4	138,0	388,3	262,5	118,8	892,3	2402,2

Spørgeskema-undersøgelse af investerings- og finansieringsselskaber

1. Undersøgelsens baggrund og udførelse

I regnskabsstatistikken for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber, jfr. bilag 1, er foretaget en gennemgang af regnskaberne for i alt 708 investerings- og finansieringsselskaber. For at få et nærmere indblik i disse selskabers karakter besluttede udvalget at gennemføre en dyberegående undersøgelse af et mindre antal af selskaberne. Undersøgelsen gennemførtes ved hjælp af et spørgeskema, som i januar 1971 udsendtes til i alt 175 af de pågældende selskaber. Spørgeskemaet blev udsendt til de fleste investerings- og finansieringsselskaber med en aktiekapital på over 250.000 kr. Af selskaber med en aktiekapital på under 250.000 kr. har man medtaget de selskaber, som efter udvalgets forhåndskendskab måtte antages at frembyde særlig interesse, eller hvis navn antyder, at de fortrinsvis beskæftiger sig med investerings- eller finansieringsvirksomhed. I undersøgelsen indgår ingen af de selskaber, der er omtalt i Undersøgelse af bankernes finansieringsselskaber, jfr. bilag 3.

Selv om der ved udvælgelsen af selskaberne således ikke har været tilstræbt en egentlig repræsentativ udvælgelse, har det dog vist sig, at de selskaber, der besvarede skemaet, er et forholdsvis repræsentativt udsnit, jfr. nærmere i afsnit 7.

Spørgeskemaet, der sammen med udsendelsesskrivelsen til selskaberne er gengivet bagest i nærværende bilag, indeholdt anmodning om en nøjere specificering af de regnskabsmæssige oplysninger end den, det har været muligt at anvende i den nævnte regnskabsstatistik for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber. Herudover bad man om oplysninger om arten og karakteren af selskabernes udlån til andre erhvervsvirksomheder, herunder om sådanne udlån ydes regelmæssigt, lejlighedsvis eller helt undtagelsesvis, vilkårene for udlånene samt erfaringer med hensyn til tab på debitorer. Endelig ønskedes oplysninger om arten af selskabets kreditorer.

I det følgende afsnit er givet en redegørelse for, hvorledes de indkomne svar er opdelt på hovedtyper af selskaber. Herpå kommer i afsnit 3-6 en gennemgang af hver af de i alt 4 hovedtyper af selskaber, som er forekommet i undersøgelsen. Sluttelig følger i afsnit 7 en sammenfattende oversigt over undersøgelsens resultater.

2. Grupperingen af selskaberne

I regnskabsstatistikken for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber, jfr. bilag 1, er behandlet de aktieselskaber, hvor mere end halvdelen af den samlede aktivmasse ultimo 1968 bestod af finansielle aktiver, d.v.s. kasse-, giro- og bankbeholdning, aktier, obligationer og pantebreve samt udlån, bortset fra varedebitorer, og andre finansielle aktiver. Disse selskaber er igen opdelt i finansieringsselskaber og investeringsselskaber. *Finansieringsselskaber* er i undersøgelsen defineret som selskaber, hvor summen af posten »udlån og andre finansielle aktiver« ultimo 1968 oversteg summen af posterne aktier, obligationer og pantebreve. *Investeringsselskaber* er tilsvarende defineret som selskaber, hvor summen af posterne aktier, obligationer og pantebreve var større end posten »udlån og andre finansielle aktiver«.

I spørgeskema-undersøgelsen indgår såvel finansierings- som investeringsselskaber. Antallet af selskaberne i undersøgelsen opdelt på de to grupper er vist i tabel 1, hvor tillige besvarelsesprocenterne er angivet.

Tabel 1. Antallet af selskaber i spørgeskemaundersøgelsen samt besvarelsesprocenter

	Antal selskaber, der er spurgt	Antal selskaber, der svarede	Besvarelsesprocent
Finansieringsselskaber:	113	70	62
Investeringsselskaber	62	48	77
I alt.	175	118	67

Spørgeskemaerne besvaredes således af to trediedele af de adspurgte selskaber.

Opdelingen af selskaberne på finansieringsselskaber og investeringsselskaber hviler som nævnt på en regnskabsmæssig definition. Det indebærer imidlertid ikke, at der er nogen udpræget ensartethed blandt selskaberne inden for hver af de to grupper. Tværtimod viste undersøgelsen, at begreberne finansieringsselskaber og investeringsselskaber hver for sig dækker over et temmelig broget billede af ret forskellige selskaber. Billedet bliver ikke klarere af, at en del af besvarelsene var ufuldstændige. Således indsendte en del selskaber ikke regnskaber, og også besvarelsen af skemaet i øvrigt var i mange tilfælde mangelfuld.

Det har dog været muligt inden for hver af de to nævnte hovedkategorier at gruppere svarene i visse undergrupper, som hver især er af et så ensartet indhold, at det er skønnet forsvareligt at foretage sammenstilling af de indkomne oplysninger.

De i alt 118 indkomne svar er opdelt i tabel 2.

Tabel 2. Opdelingen af investerings- og finansieringsselskaberne i undergrupper

Antal selskaber	Samtlige besvarelser	heraf:	
		med regn- skab	uden regn- skab
<i>Finansieringsselskaber:</i>			
Åbne finansierings- selskaber	25	19	6
Lukkede finansierings- selskaber (koncern- finansieringsselskaber)	26	20	6
Andre besvarelser	19	3	16
I alt	70	42	28
<i>Investeringsselskaber:</i>			
Holdingselskaber o. l. selskaber	26	18	8
Pantebrevsselskaber	11	10	1
Andre besvarelser	11	2	9
I alt	48	30	18

Blandt finansieringsselskaberne er, som det fremgår af tabel 2, udskilt to nogenlunde homogene undergrupper, nemlig åbne finansieringsselskaber og lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber).

Ved *åbne finansieringsselskaber* forstås i

denne undersøgelse selskaber, hvis finansieringsvirksomhed enten i princippet står til rådighed for enhver erhvervsdrivende, på samme måde som f.eks. banker eller de af bankerne ejede finansieringsselskaber, eller hvis finansieringsvirksomhed kun kan benyttes af en nærmere afgrænset gruppe af virksomheder, navnlig afbetalingsfinansiering for forhandlere af en bestemt fabrikants eller importørs mærkevare eller medlemmer af en brancheorganisation eller lignende sammenslutning.

Udtrykket *lukkede finansieringsselskaber* (koncernfinansieringsselskaber) dækker her over selskaber, der udelukkende har til formål at finansiere de selskaber, der er forbundet med det pågældende finansieringsselskab som enten datter- eller moderselskab eller på den måde, at selskabet/selskaberne og finansieringsselskabet ejes af samme person eller personkreds.

Blandt investeringsselskaberne er i tabel 2 ligeledes udskilt to undergrupper, nemlig holdingselskaber o.l. selskaber samt pantebrevsselskaber.

Ved *holdingselskaber o.l. selskaber* forstås her selskaber, hvis væsentlige virksomhed består i at eje aktier i et eller flere andre selskaber, uanset om der tillige foregår anden virksomhed i selskabet, f.eks. industri eller handel, og uanset om aktiebesiddelsen har til formål at beherske det eller de andre selskaber eller blot har karakter af investering af selskabets midler uden ønske om at udøve kontrol*).

Endelig dækker udtrykket *pantebrevsselskaber* over selskaber, hvis aktivmasse for den væsentligste del består af pantebreve.

De 4 nævnte undergrupper af selskaber har karakter af hovedtyper. Dog forekom i undersøgelsen mange selskaber, der samtidig beskæftigede sig med flere former for kapital- og kreditformidling. Et selskab finansierede således på én gang afbetalingshandel, købte og solgte pantebreve, besad aktier i andre selskaber og drev andre former for udlånsvirksomhed. Grupperingen er kun foretaget efter det indtryk, besvarelsen har givet af selskabets hovedaktivitet.

Trods det brogede billede, investerings- og

*) I aktieselskabsundersøgelsen i bilag 1 anvendes en anden definition af holdingselskaber, nemlig selskaber, hvis aktiver ultimo 1968 for mindst halvdelen vedkommende består af kasse-, giro- og bankbeholdning, aktier, obligationer og pantebreve samt udlån, bortset fra varedebitorer, og andre finansielle aktiver, og hvis navn indeholder ordet holding.

finansieringsselskaberne frembyder, har udvalget som nævnt fundet det forsvarligt at udskille de forannævnte hovedtyper, som behandles i de følgende fire afsnit. I disse afsnit vil kun blive behandlet de selskaber, hvis besvarelser var ledsaget af regnskabsmæssige oplysninger.

Opsamlingsgrupperne »Andre besvarelser« i tabel 2 dækker over så uensartede selskaber, at det er uden mening at sammenstille oplysninger om disse selskaber. Et selskab oplyste således, at det stiller garantier over for en bank for kreditter, som banken yder til kunder, der ikke kan stille fuld bankmæssig sikkerhed. Et andet selskab var oprettet til formidling af specielle udenlandske lån fra Danmarks Skibskreditfond. Selskabet havde i 1970 udestående lån på i alt 210 mill. kr. fordelt på 4 skibe, alle registreret i England, jfr. Beretning og regnskab 1970 fra Danmarks Skibskreditfond. Andre selskaber havde karakter af ejendomsselskaber, og atter andre viste sig at være handelsselskaber, hvis finansielle aktiver bl.a. bestod af varedebitorer.

3. Åbne finansieringsselskaber

I spørgeskema-undersøgelsen forekom kun ganske få finansieringsselskaber, der er åbne i den forstand, at de i princippet står til rådighed for enhver erhvervsdrivende. Et af disse selskaber drev bankirvirksomhed, d.v.s. en form for bankvirksomhed, der normalt drives af en enkeltperson, som yder lån på grundlag af indlån, men uden at måtte reklamere om sådanne indlån over for offentligheden. De øvrige finansierede hovedsagelig afbetalingshandel. Hovedparten af de åbne finansieringsselskaber tilhørte imidlertid den kategori af selskaber, som finansierer afbetalingssalg for forhandlere af en bestemt fabrikants eller importørs mærke. En mindre gruppe af selskaber var tilknyttet en brancheorganisation og finansierede enten afbetalingssalg eller ydede mellemlange og langfri-

Tabel 3. Åbne finansieringsselskaber i spørgeskema-undersøgelsen opdelt i typer

	Antal selskaber
Finansiering af afbetalingssalg af bestemt fabrikants, importørs eller forhandlers mærker.	15
Selskaber tilknyttet brancheorganisation	6
Andre åbne finansieringsselskaber.	4
I alt	25

stede lån til medlemmerne. Sammensætningen af de åbne finansieringsselskaber i undersøgelsen på diverse typer fremgår af tabel 3.

Som nævnt i tabel 2 indsendte kun 19 af de 25 åbne finansieringsselskaber regnskabsmæssige oplysninger i forbindelse med besvarelsen af spørgeskemaet.

En sammenstilling af status ultimo 1969 for disse 19 selskaber fremgår af tabel 4.

Tabel 4. Status for 19 åbne finansieringsselskaber ultimo 1969

	Mill. kr.	Pct.
Aktiver:		
Kasse-, giro- og bankbeholdning.	8,0	4,6
Aktier.	8,6	4,9
Obligationer.	0,4	0,2
Pantebreve	8,2	4,7
Afbetalingskontrakter.	97,6	56,0
Anden udlånsvirksomhed	49,4	28,4
Andre aktiver.	2,1	1,2
Aktiver i alt	174,3	100,0
Passiver:		
Aktiekapital.	14,4	8,2
Anden egenkapital	13,1	7,5
Mellemværende med koncernselskaber o.l.		
Bankgæld.	32,1	18,4
Andre lån	49,7	28,5
Sikringskonti.	2,1	1,2
Forudbetalt finansieringsgebyr	6,9	4,0
Skyldige omkostninger, udbytte m.v., andre kreditorer.	6,2	3,6
Passiver i alt	174,3	100,0
Aktiver gennemsnitlig pr. selskab	9,2	

Godt halvdelen eller 98 mill. kr. af de samlede aktiver bestod af afbetalingskontrakter. Beholdningen af pantebreve udgjorde 8 mill. kr. eller 5 pct. Anden udlånsvirksomhed, omfattende såvel kortfristet som langfristet långivning, udgjorde 49 mill. kr. svarende til 28 pct. af aktivmassen. Aktiebeholdningen på knap 9 mill. kr. eller 5 pct. omfattede hovedsagelig aktier i datterselskaber.

På passivsiden udgjorde egenkapitalen 28 mill. kr. eller 16 pct. af passiverne. Mellemværende med koncernselskaber o.l. udgjorde 50 mill. kr. eller 29 pct., således at egenkapital og mellemværende med koncernselskaber tilsam-

men kom op på knap halvdelen af passiverne. Hovedparten af de øvrige passiver var andre lån etc. med 50 mill. kr. (hovedsagelig fra privatpersoner - herunder aktionærer - og erhvervsvirksomheder) samt banklån på 32 mill. kr.

Driftsregnskaber foreligger kun fra 18 af selskaberne. En sammenstilling heraf er vist i tabel 5.

Tabel 5. Driftsregnskaber for 18 åbne finansieringsselskaber 1969

Mill. kr.

Indtægter:

Renter og provision	22,3
Andre indtægter	4,0
Indtægter i alt	26,3

Udgifter:

Renter og provision	15,1
Administrationsomkostninger	5,7
Andre omkostninger	0,4
Udgifter i alt	21,2
Overskud før betaling af aktieselskabsskat	5,1
Aktieselskabsskat	1,0
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat	4,1

Gennemsnitlig pr. selskab:

Indtægter i alt	1,5
Overskud før betaling af aktieselskabsskat	0,3
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat	0,2

En opdeling af administrationsomkostninger på lønninger og andre omkostninger forelå kun for en del af selskaberne, hvorfor det har været nødvendigt at slå disse omkostninger sammen i oversigten. Af andre omkostninger udgjorde afskrivninger på debitorer kun en ubetydelig del.

Overskuddet efter betaling af aktieselskabsskatter udgjorde i de pågældende 18 selskaber gennemsnitlig 14,8 pct. af egenkapitalen, mens overskuddet før betaling af aktieselskabsskatter udgjorde 18,6 pct. For at få et indtryk af forrentningen af den samlede kapital i selskaberne, har man beregnet overskud plus renteudgifter i procent af summen af egenkapital, gæld til kon-

cernselskaber, bankgæld, andre lån og sikringskonti. Beregningen fremgår af tabel 6.

Tabel 6. Oversigt over driftsresultatet i 18 åbne finansieringsselskaber 1969

Procent

Overskud (før betaling af skat) i pct. af egenkapital	18,6
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapital	14,8
Overskud (før betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	13,5
Overskud (efter betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	12,8
Renteudgift i pct. af lån	12,4

Forrentningen af fremmedkapitalen i de pågældende selskaber, herunder gæld til koncernselskaber, er beregnet til 12,4 pct., og den var lavere end forrentningen af egenkapitalen på 14,8 pct. Den samlede kapital (egenkapital + lån) forrentedes med 12,8 pct. Det kan anføres, at bankernes gennemsnitlige rente for samtlige udlån i 1969 androg 10,10 pct. p.a., hvortil kom provision på 1,16 pct. p.a., i alt 11,26 pct. p.a., jfr. Beretning om de danske bankers virksomhed i året 1969, udgivet af Tilsynet med Banker og Sparekasser, side 63. Forrentningen af såvel egenkapital som samlet kapital i de åbne finansieringsselskaber har således været højere end bankernes udlånsrente.

En række af selskaberne har givet oplysninger om *vilkårene for deres finansieringsvirksomhed*.

8 selskaber, som alle var tilknyttet fabrikanter, forhandlere etc., finansierede afbetalings salg af automobiler og anførte afbetalingsgebyrer varierende fra 1½ til 1⁵/_C pct. pr. måned (svarende til 20-24 pct. p.a.) af den til enhver tid værende restgæld. Deres renteindtægter, gebyrer m.v. ved afbetalingsfinansiering i 1969 er på grundlag af de indsendte regnskaber beregnet til 16,7 pct. af kontraktbeholdningens restgæld ultimo 1969. Løbetiden var normalt op til 36 måneder, i enkelte kontrakter dog op til 48 måneder.

4 selskaber, der finansierede andet afbetalingssalg, gav ligeledes oplysninger om finansieringsvilkår. Et af selskaberne, der finansierede afbetalingssalg af møbler, oplyste, at finansieringsgebyret med en betalingsperiode på 10 måneder androg 12 pct. af købekontrakternes restgæld. Et andet selskab, der finansierede afbe-

talingssalg af radio og TV, opgav et gebyr på 2 pct. pr. måned af restgælden (hvilket svarer til knap 27 pct. p.a.) for salg med en betalingsperiode på maksimalt 36 måneder. Et tredje selskab, der finansierede afbetalingssalg af landbrugsmaskiner, oplyste, at finansieringsgebyret for salg med en betalingsperiode på indtil 48 måneder androg 14 pct. p.a. af restgælden. Endelig oplyste et selskab, der finansierede salg af oliefyr over 10 år, at renten herfor androg 2 pct. point over Nationalbankens højeste udlånsrente, hvortil kom Stiftelsesprovision på 2 pct. af lånets beløb.

4 selskaber, der var tilknyttet brancheorganisationer o.l., gav ligeledes oplysninger om finansieringsvilkår. Det ene selskab, der finansierede afbetalingssalg af varige forbrugsgoder med en betalingsperiode på 12-15 måneder, oplyste, at finansieringsgebyret var 20 pct. af restgælden, og at forhandleren stillede sikringskonto på 10 pct. Det andet selskab, der ydede finansiel støtte i forbindelse med nyetablering, ombygning o.l. af detailhandelsvirksomheder, oplyste, at støtten fortrinsvis ydes som kaution for mindre lån mod en provision på $\frac{1}{4}$ pct. p.a. af den til enhver tid værende restgæld og ligeledes som lån på 5-10 år mod almindelig kassekreditrente. Det tredje selskab oplyste, at det ydede lange lån til virksomheder i en branche i form af udstedelse af kasseobligationer (28 år til 5 pct. og 20 år til 8 pct. p.a.), hvortil kommer optagelsesgebyr (incl. stempel) på 4 pct. og administrationsbidrag på $\frac{1}{2}$ pct. p.a. Obligationerne er ikke optaget til notering på Københavns Fondsbørs. Endelig oplyste det fjerde selskab, at dets aktivitet udelukkende bestod i afgivelse af garanti over for bank og sparekasse for lån til medlemmer af den pågældende detailhandlerorganisation, og at låntagerne for kautionen betaler et gebyr til selskabet på $\frac{1}{4}$ pct. p.a. af den til enhver tid værende restgæld.

To finansieringsselskaber, som efter det oplyste hverken var tilknyttet en koncern eller en brancheorganisation, oplyste, at deres gebyrer for afbetalingsfinansiering var 16—18 pct. p.a. af restgælden. Det ene selskab oplyste, at det normalt diskonterer købekontrakter med løbetid på 18-36 måneder. Et af selskaberne oplyste tillige, at renten for lån til andre erhvervsvirksomheder androg $12\frac{1}{2}$ pct. p.a. af restgælden.

4. Lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber)

I alt 26 selskaber tilhørte som nævnt i tabel 2 den gruppe af finansieringsselskaber, hvis udlånsvirksomhed er af en mere lukket karakter i den forstand, at der i reglen kun ydes lån til andre selskaber inden for koncernen. For de flestes vedkommende var udlånsvirksomheden mere uregelmæssig end i de i forrige afsnit omhandlede selskaber, men den var oftest rettet mod et enkelt selskab eller ganske enkelte selskaber, med hvilke finansieringsselskaberne som hovedregel var forbundet i en form for koncern. For enkelte selskabers vedkommende var der dog tale om en mere løbende udlånsvirksomhed. Et af selskaberne oplyste, at det virkede som administrations- og clearingselskab for de af koncernen ejede selskaber eller disses datterselskaber, men at det i øvrigt principielt ikke beskæftigede sig med finansieringsvirksomhed. Et andet selskab var komplementar i et kommanditselskab, og dets aktiver bestod væsentligst af indskud i dette selskab. Flere af selskaberne, der besvarede skemaet, tilhørte i øvrigt samme koncern.

20 af de ovennævnte 26 selskaber havde indsendt regnskabsmæssige oplysninger. En sammenstilling af de 20 selskabers *status ultimo 1969* er vist i tabel 7.

Tabel 7. Status for 20 lukkede finansieringsselskaber (koncernfinansieringsselskaber) ultimo 1969

Aktiver:	Mill. kr.	Pct.
Kasse-, giro- og bankbeholdning . .	4,4	2,9
Aktier	15,2	9,8
Obligationer	7,3	4,7
Pantebreve	0,5	0,3
Mellemværende med koncernselskaber o.l.	120,8	78,0
Andre aktiver	6,7	4,3
Aktiver i alt	154,9	100,0
Passiver:		
Aktiekapital	46,8	30,2
Anden egenkapital	35,3	22,8
Mellemværende med koncernselskaber o.l.	68,6	44,3
Anden gæld	1,8	1,1
Andre passiver	2,4	1,6
Passiver i alt	154,9	100,0
Aktiver gennemsnitlig pr. selskab. .	7,7	

Aktivsiden består for størstepartens vedkommende, nemlig 78 pct., af medlemværende med koncernselskaber o.l., i reglen et enkelt selskab. Passivsiden viser, at der kun i meget lille udstrækning er tale om kapital udefra, idet 91 pct. af passiverne bestod af egenkapital og medlemværende med koncernselskaber.

En sammenstilling af *driftsr egnskaberne* for de 20 selskaber er foretaget i tabel 8.

Tabel 8. Driftsregnskaber for 20 lukkede finansieringsselskaber (koncern-finansieringsselskaber) 1969

Indtægter:	Mill kr
Renteindtægt	8,3
Aktieudbytte	1,6
Andre indtægter	2,3
Indtægter i alt	12,2
Udgifter:	
Renteudgift	4,1
Administrationsomkostninger	1,3
Andre omkostninger	0,7
Udgifter i alt	6,1
Overskud før betaling af aktieselskabsskat	6,1
Aktieselskabsskat	1,6
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat	4,5
<i>Gennemsnit pr. selskab:</i>	
Indtægter i alt	0,6
Overskud før betaling af aktieselskabsskat	0,3
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat	0,2

Selskabernes økonomiske resultat i forhold til kapitalen fremgår af tabel 9.

Tabel 9. Oversigt over driftsresultatet i 20 lukkede finansieringsselskaber (koncern-finansieringsselskaber) 1969

	Procent
Overskud (før betaling af skat) i pct. af egenkapital	7,4
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapital	5,4
Overskud (før betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	6,7
Overskud (efter betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	5,6
Renteudgift i pct. af lån	5,7

Gennemgående er der tale om en relativt lav rente for de pågældende selskabers udlån til andre koncernselskaber, hvilket igen har nedfældet sig i et forholdsvis lille overskud i selskaberne. Renteindtægten i 1969 udgjorde for de 20 selskaber, der gav regnskabsmæssige oplysninger, i gennemsnit 6,6 pct. af deres tilgodehavender hos koncernselskaber o.l. ultimo 1969. De lave procenter må ses på baggrund af, at der er tale om lukkede finansieringsselskaber, der udøver en art intern bankvirksomhed imellem beslægtede selskaber, og hvis finansieringsvilkår derfor ikke nødvendigvis svarer til vilkårene på det øvrige pengemarked.

Kun 8 af de i alt 26 selskaber inden for gruppen lukkede finansieringsselskaber gav oplysninger om *udlånsvilkår*. Et selskab oplyste, at der var tale om et rentefrit langfristet lån til et datterselskab. 4 selskaber oplyste, at renten androg 5 pct. p.a., et selskab 6 pct. p.a., et selskab 7½ pct. p.a., og et selskab oplyste, at renten var 2 pct. point over Nationalbankens laveste udlånsrente. Sidstnævnte selskab oplyste tillige, at afdragstiden i reglen var 5–7 år.

5. Holdingselskaber o.l. selskaber

Som nævnt i afsnit 2 defineres investerings-selskaber som selskaber, hvor over halvdelen af aktiverne ultimo 1968 bestod af finansielle aktiver, d.v.s. kasse-, giro- og bankbeholdning, obligationer, aktier og pantebreve samt udlån, bortset fra varedebitorer, og andre finansielle aktiver, og hvor summen af posterne obligationer, aktier og pantebreve var større end summen af posten »udlån og andre finansielle aktiver«.

I dette afsnit redegøres for den gruppe af investeringsselskaber, hvor aktiebesiddelse er den fremherskende aktivitet, og i det følgende afsnit (afsnit 6) behandles den gruppe af investeringsselskaber, der især beskæftiger sig med køb og salg af pantebreve. Der har derimod ikke kunnet udskiltes nogen gruppe af selskaber med besiddelse af obligationer som hovedaktivitet. En række af investeringsselskaberne ligger med mindre obligationsbeholdninger, men hos ingen af selskaberne er obligationer fremherskende blandt aktiverne.

Selskaber, hvor den væsentligste del af aktiverne består af aktier i et eller flere andre selskaber, betegnes som holdingselskaber o.l. selskaber, uanset om der tillige foregår anden virk-

somhed i selskabet, f.eks. industri eller handel, og uanset om aktiebesiddelsen har til formål at beherske det andet selskab eller blot har karakter af investering af selskabets midler uden ønske om at udøve kontrol over et andet selskab. Selskaber af sidstnævnte kategori synes dog forholdsvis sjældne, og der er ligeledes kun fundet få eksempler på holdingselskaber, som selv tillige driver industri- eller handelsvirksomhed. Det må bemærkes, at der i regnskabsstatistikken for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber, jfr. bilag 1, som nævnt er anvendt en anden definition af holdingselskaber.

I alt er 26 selskaber, som nævnt i tabel 2 i afsnit 2, henregnet til gruppen holdingselskaber o.l. selskaber.

For 18 af disse forelå i forbindelse med besvarelsen af spørgeskemaet driftsregnskaber og status for 1969. En sammenstilling af status ultimo 1969 for selskaberne er foretaget i tabel 10.

Tabel 10. Status for 18 holdingselskaber o.l. selskaber ultimo 1969

<i>Aktiver:</i>		
	Mill kr	Pct
Kasse-, giro- og bankbeholdning . .	1,1	1,3
Aktier	58,3	67,9
Obligationer	1,4	1,6
Pantebreve	10,1	11,8
Mellemværende med koncernselskaber o.l.	9,9	11,5
Andre aktiver	5,1	5,9
Aktiver i alt	85,9	100,0
<i>Passiver:</i>		
Aktiekapital	34,0	39,6
Anden egenkapital	16,7	19,4
Mellemværende med koncernselskaber o.l.	16,4	19,1
Bankgæld	11,8	13,7
Anden gæld	5,2	6,1
Skyldige omkostninger, udbytte, skat etc.	1,8	2,1
Passiver i alt	85,9	100,0
Aktiver gennemsnitlig pr. selskab. .	4,8	

Aktiebeholdningen udgør, som det må være at vente, en betragtelig del, nemlig 68 pct. af den samlede aktivmasse. Pantebreve udgør 12 pct. og findes hovedsagelig hos et enkelt sel-

skab. Ca. halvdelen af selskaberne havde beholdning af obligationer, men posten er som tidligere nævnt ret ubetydelig og udgjorde kun 2 pct. Posten mellemværende med koncernselskaber o.l. på 12 pct. af aktiverne viser, at der hos disse selskaber også finder en vis kapital- og kreditformidling sted inden for koncernen. Posten aedre aktiver på 6 pct. dækker hovedsagelig over ejendomme og inventar.

Egenkapitalen udgør 59 pct. af de samlede passiver. Sammen med mellemværende med koncernselskaber o.l. på i alt 19 pct. kommer koncernernes samlede kapital i selskaberne op på 78 pct. af de samlede passiver. Fremmedkapitalen består af bankgæld på 14 pct. og anden gæld, incl. skyldige omkostninger, på 8 pct.

Driftsregnskaberne fremgår af tabel 11.

Tabel 11. Driftsregnskaber for 18 holdingselskaber o.l. selskaber 1969

<i>Indtægter:</i>		Mill kr
Renteindtægt	2,5	
Aktieudbytte	3,1	
Andre indtægter	2,6	
Indtægter i alt	8,2	
<i>Udgifter:</i>		
Renteudgift	2,1	
Administrationsomkostninger	1,3	
Andre omkostninger	1,3	
Udgifter i alt	4,7	
Overskud, før betaling af aktieselskabsskat	3,5	
Aktieselskabsskat	0,6	
Overskud, efter betaling af aktieselskabsskat	2,9	

Gennemsnitlig pr. selskab:

Indtægter i alt	0,5
Overskud før betaling af aktieselskabsskat	0,2
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat	0,2

Aktiebesiddelse er som nævnt selskabernes hovedaktivitet, og aktier i andre selskaber udgør to trediedele af aktivmassen. Man kunne derfor have ventet, at aktieudbytte også ville have været den fremherskende indtægtspost. Det er imidlertid ikke tilfældet, idet aktieudbytte kun udgør 3,1 mill. kr. eller 38 pct. af de samlede indtægter på 8,2 mill. kr. Udbyttet af aktierne har altså været forholdsvis lavt, nemlig i gennemsnit 6,8 pct. af aktiernes nominelle værdi på i alt 45,3 mill. kr. eller 5,3 pct. af

aktiernes kursværdi på 58,3 mill. kr. Renteindtægterne på 2,5 mill. kr. udgjorde 11,1 pct. af de hertil svarende rentebærende aktiver på i alt 22,5 mill. kr., d.v.s. bankindestående, obligationer, pantebreve samt tilgodehavende hos koncernselskaber o.l.

På udgiftssiden udgjorde renteudgifter den største post med 2,1 mill. kr. eller 6,3 pct. af fremmedkapitalen, d.v.s. summen af bankgæld, mellemværende med koncernselskaber o.l. og anden gæld. Da bankgæld og anden gæld formentlig har skullet forrentes med en rentesats betydeligt over 6,3 pct., er gælden til koncernselskaber ligesom hos finansieringsselskaberne således forrentet med en meget lav rentesats.

Selskabernes økonomiske resultat set i forhold til den investerede kapital er vist i tabel 12.

Tabel 12. Oversigt over driftsresultatet i 18 holdingselskaber o.l. selskaber 1969

	Procent
Overskud (før betaling af skat) i pct. af egenkapital.	6,7
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapital.	5,5
Overskud (før betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån.	6,6
Overskud (efter betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån.	5,9
Renteudgift i pct. af lån.	6,3

Ligesom tilfældet var med gruppen lukkede finansieringsselskaber, er der også for holdingselskaberne tale om en forholdsvis lav forrentning. Da selskaberne imidlertid er led i en koncern, behøver deres økonomiske resultat ikke at være udtryk for koncernens samlede økonomiske resultat, idet koncernen bl.a. via rentebetalingerne imellem koncernens enkelte selskaber har mulighed for at flytte udbyttet mellem de enkelte selskaber.

Kun 3 af de i alt 26 selskaber, der er henregnet til gruppen holdingselskaber o.l. selskaber, har givet oplysninger om *finansieringsvilkår*. Det ene af disse selskaber drev en ret blandet finansieringsvirksomhed. Foruden aktiebesiddelse i et datterselskab havde det en beholdning af pantebreve, ligesom det ydede andre lån og i mindre udstrækning finansierede afbetalingskontrakter. Selskabet oplyste, at gebyr for afbetalingsfinansiering androg 18 pct. p.a. af restgælden med afdrag månedsvis over 1-2 år, og

at renten for anden udlånsvirksomhed androg 13 pct. p.a. med afdrag efter aftale. Det andet selskab finansierede ligeledes afbetalingskontrakter og ydede andre lån, og selskabet oplyste, at renten for afbetalingsfinansiering var markedsrenten. Det tredje selskab oplyste, at det - udover at besidde aktier i moderselskabet - udlejede entreprenørmateriel til moderselskabet, og at alle driftsudgifter vedrørende det lejede materiel påhviler moderselskabet. Der synes således at foreligge en art leasingvirksomhed.

6. Pantebrevsselskaber

I i alt 11 selskabers regnskaber var pantebreve den vigtigste af aktivposterne.

En sammenstilling af *status ultimo 1969* for de 10 af selskaberne, for hvilke der, som nævnt i tabel 2 i afsnit 2, foreligger regnskabsmæssige oplysninger, fremgår af tabel 13.

Tabel 13. Status for 10 pantebrevsselskaber ultimo 1969

<i>Aktiver:</i>	Mill kr	Pct
Kasse-, giro- og bankbeholdning	0,6	1,3
Aktier.	1,2	2,7
Obligationer.	9,7	21,4
Pantebreve.	23,7	52,3
Andre tilgodehavender.	5,3	11,7
Fast ejendom.	3,0	6,6
Andre aktiver.	1,8	4,0
Aktiver i alt	45,3	100,0
<i>Passiver:</i>		
Aktiekapital.	7,4	16,3
Anden egenkapital.	5,2	11,5
Bankgæld.	3,0	6,6
Anden gæld.	28,4	62,7
Skyldige omkostninger, udbytte, skat etc.	1,3	2,9
Passiver i alt	45,3	100,0
Aktiver gennemsnitlig pr. selskab	4,5	

Beholdningen af pantebreve udgjorde 24 mill. kr., men at selskaberne tillige driver anden form for virksomhed end finansiering gennem pantebreve fremgår af, at beholdningen af pantebreve kun udgør godt halvdelen af den samlede aktivmasse. Kun enkelte selskaber har oplyst, hvorvidt pantebrevene havde sikkerhed i erhvervsejendomme, beboelsesejendomme eller i løsøre. De selskaber, der gav en sådan opde-

ling, havde i alt overvejende grad pantebrevne med pant i beboelsesejendomme. En betydelig post er obligationer med 10 mill. kr.

En sammenstilling af *driftsregnskaberne* er foretaget i tabel 14.

Tabel 14. Driftsregnskaber for 10 pantebrevsselskaber 1969

<i>Indtægter:</i>		Mill kr
Renter og provision		3,9
Kursavance på pantebrevne		2,3
Aktieudbytte		0,2
Andre indtægter		1,1
Indtægter i alt		7,5
<i>Udgifter:</i>		
Renter og provision		2,8
Administrationsomkostninger		2,4
Andre omkostninger		1,3
Udgifter i alt		6,5
Overskud før betaling af aktieselskabsskat		1,0
Aktieselskabsskat		0,3
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat		0,7
<i>Gennemsnitlig pr. selskab:</i>		
Indtægter i alt		0,8
Overskud før betaling af aktieselskabsskat		0,1
Overskud efter betaling af aktieselskabsskat		0,1

En opdeling af renteindtægterne på renter vedrørende pantebrevne og andre renter har ikke været mulig.

Det økonomiske udbytte i selskaberne i forhold til kapitalen fremgår af tabel 15.

Tabel 15. Oversigt over driftsresultatet i 10 pantebrevsselskaber 1969

	Procent
Overskud (før betaling af skat) i pct. af egenkapital	8,7
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapital	6,1
Overskud (før betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	8,8
Overskud (efter betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	8,0
Renteudgift i pct. af lån	8,8

Overskuddet i pantebrevsselskaberne var således noget større end i holdingselskaberne. Det

må ses på baggrund af, at pantebrevsselskaberne i mindre grad end disse er forbundet med andre selskaber i en koncern, hvorfor deres regnskaber formentlig giver et mere reelt udtryk for deres økonomiske resultat. Til sammenligning med de i oversigten anførte procenter kan anføres, at den effektive obligationsrente (Østifternes Kreditforening 16.s., 5. afd. 5 pct.) i gennemsnit for 1969 var 9,7 pct. Der er altså tale om en forholdsvis lav forrentning af egenkapitalen.

Kun 2 af de i alt 11 selskaber, der er henregnet til gruppen pantebrevsselskaber, gav oplysninger om *finansieringsvilkår*. Det ene af disse selskaber oplyste vedrørende prioritetslån, at selskabet ydede lån indtil 80 pct. af handelsværdien med forskellige fradrag. Renten androg nominelt 9 pct. p.a. Afdragstiden var indtil 12½ år, normalt 10 år. Kursen udregnede i forhold til en effektiv rente på 15½–18 pct. p.a. alt efter sikkerheden. Det andet selskab oplyste, at renten var den til enhver tid værende markedsrente, og at der ikke krævedes provision. Afdragstiden var op til 5 år, og som sikkerhed tjente fast ejendom eller børsnoterede værdipapirer m.v.

7. Sammenfatning

I dette afsluttende afsnit er foretaget en sammenstilling af de regnskabsmæssige oplysninger om de enkelte hovedtyper af investerings- og finansieringsselskaber, som er givet i hvert af de fire foregående afsnit.

Selskabernes fordeling efter størrelsen af de samlede aktiver samt den gennemsnitlige aktivmasse pr. selskab er vist i tabel 16. Det fremgår heraf, at der blandt de selskaber, der indsendte regnskabsmæssige oplysninger i forbindelse med undersøgelsen, var relativt få større selskaber i grupperne holdingselskaber o.l. selskaber samt pantebrevsselskaber. I disse grupper var den gennemsnitlige aktivmasse pr. selskab knap 5 mill. kr. Derimod var der en del større selskaber i grupperne åbne finansieringsselskaber og lukkede finansieringsselskaber, hvor den gennemsnitlige aktivmasse pr. selskab var 8-9 mill. kr.

Aktivernes og passivernes procentvise sammensætning er vist i tabel 17.

Det er karakteristisk, at egenkapitalen er relativt lille i de åbne finansieringsselskaber, hvor den udgør 16 pct. af passiverne, noget større i pantebrevsselskaberne, hvor den udgør 28 pct.,

Tabel 16. 67 investerings- og finansieringsselskaber fordelt efter aktivernes samlede størrelse ultimo 1969

Antal selskaber	Åbne finansieringsselskaber	Lukkede finansieringsselskaber	Holdingselskaber o.l. selskaber	Pantebrevselskaber	I alt
<i>Selskabets samlede aktivmasse:</i>					
Under 2,5 mill. kr.	7	10	10	7	34
2,5—5 mill. kr.	6	1	5	1	13
5—10 mill. kr.	—	5	1	1	7
10 mill. kr. og derover	6	4	2	1	13
I alt.	19	20	18	10	67
Gennemsnitlig aktivmasse pr. selskab, mill. kr.	9,2	7,7	4,8	4,5	6,9

Tabel 17. Aktivernes og passivernes procentvise sammensætning for 67 investerings- og finansieringsselskaber ultimo 1969

Procent	Åbne finansieringsselskaber	Lukkede finansieringsselskaber	Holdingselskaber o. l. selskaber	Pantebrevselskaber	I alt
<i>Aktiver:</i>					
Kasse-, giro- og bankbeholdning	4,6	2,9	1,3	1,3	3,1
Aktier	4,9	9,8	67,9	2,7	18,1
Obligationer	0,2	4,7	1,6	21,4	4,1
Pantebreve	4,7	0,3	11,8	52,3	9,2
Afbetalingskontrakter	56,0	78,0	11,5	11,7	61,5
Anden udlånsvirksomhed	28,4				
Andre aktiver	1,2	4,3	5,9	10,6	4,0
Aktiver i alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Passiver:</i>					
Aktiekapital	8,2	30,2	39,6	16,3	22,2
Anden egenkapital	7,5	22,8	19,4	11,5	15,3
Mellemværende med koncernselskaber o.l.	28,6	44,3	19,1	—	29,3
Bankgæld	18,4	—	13,7	6,6	10,2
Anden gæld	33,7	1,1	6,1	62,7	20,5
Andre passiver	3,6	1,6	2,1	2,9	2,5
Passiver i alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tabel 18. Oversigt over driftsresultatet i 67 investerings- og finansieringsselskaber 1969

Procent	Åbne finansieringsselskaber	Lukkede finansieringsselskaber	Holdingselskaber o. l. selskaber	Pantebrevselskaber	I alt
Overskud (før betaling af skat) i pct. af egenkapital	18,6	7,4	6,7	8,7	9,1
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapital	14,8	5,4	5,5	6,1	7,0
Overskud (før betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	13,5	6,7	6,6	8,8	9,3
Overskud (efter betaling af skat) + renteudgift i pct. af egenkapital + lån	12,8	5,6	5,9	8,0	8,4
Renteudgift i pct. af lån	12,4	5,7	6,3	8,8	9,4

Tabel 19. Gruppering af selskaberne efter størrelsen af overskuddet (efter betaling af skat) i procent af egenkapitalen 1969

Antal selskaber	Åbne finansieringsselskaber	Lukkede finansieringsselskaber	Holdingselskaber o. l. selskaber	Pantebrevsselskaber	I alt
<i>Overskud (efter betaling af skat)</i> <i>i pct. af egenkapital:</i>					
Under 0 procent	—	1	3	2	6
0—2,5 procent	2	5	5	1	13
2,5—5,0 —	1	8	3	2	14
5,0—7,5 —	7	1	1	2	11
7,5—10,0 —	2	1	3	—	6
10,0—12,5 —	1	2	1	—	4
12,5—15,0 —	—	1	1	—	2
15,0—17,5 —	1	1	1	1	4
17,5—20,0 —	3	—	—	—	3
20,0 pct. og derover	1	—	—	2	3
I alt	18	20	18	10	66

og meget stor i de lukkede finansieringsselskaber og holdingselskaberne, hvor den udgør henholdsvis 53 pct. og 59 pct. af passiverne. Endnu mere udpræget bliver forskellen, når man betragter summen af egenkapitalen og mellemværende med koncernselskaber o.l. Denne andel udgør for de lukkede finansieringsselskaber 97 pct. og 78 pct. for holdingselskaberne, men kun 44 pct. for de åbne finansieringsselskaber og 28 pct. for pantebrevsselskaberne.

De to sidstnævnte typer af selskaber virker således i langt højere grad end de koncentrerede selskaber kapital- og kreditformidlende, hvorimod de lukkede finansieringsselskaber og holdingselskaberne stort set kun virker med midler, der stammer fra selve koncernen, men ikke med midler udefra.

I tabel 18 er foretaget en sammenligning af driftsresultaterne mellem de 4 hovedgrupper af selskaber.

Der er en klar forskel i driftsresultatet mellem på den ene side åbne finansieringsselskaber og på den anden side lukkede finansieringsselskaber og holdingselskaber o.l. selskaber. Både hvad angår forrentningen af egenkapital og lån ligger de åbne finansieringsselskaber betydeligt over de lukkede finansieringsselskaber og holdingselskaber o.l. selskaber. Pantebrevsselskabernes forrentning ligger omtrent midt imellem disse to yderpunkter. Den lave forrentning i de lukkede finansieringsselskaber og holdingselskaberne må antagelig bl.a. ses i sammenhæng med, at en del af disse selskaber som nævnt fungerer som interne bankvirksomheder

imellem beslægtede selskaber (koncernselskaber), hvori den indbyrdes renteberegning kan være mere eller mindre tilfældig.

Procenterne i tabel 18 udtrykker den gennemsnitlige forrentning i de enkelte grupper af selskaber. For at få et billede af variationen mellem selskabernes forrentning er i tabel 19 foretaget en gruppering af selskaberne efter størrelsen af overskuddet (efter betaling af skat) udtrykt i procent af egenkapitalen.

Omend der - især for åbne finansieringsselskaber og pantebrevsselskaber — er betydelig spredning i selskabernes driftsresultat, har kun ganske enkelte selskaber en stor forrentning.

Som nævnt i det indledende afsnit er de sel-

Tabel 20. Gennemsnitlig aktivmasse pr. selskab ultimo 1969

	Spørgeskemaundersøgelsen		Regnskabsstatistikken for aktieselskaber	
	Antal selskaber	Gennemsnitlig aktivmasse pr. selskab, mill. kr.	Antal selskaber	Gennemsnitlig aktivmasse pr. selskab, mill. kr.
Finansieringsselskaber ..	39	8,4	320	7,5
Investeringsselskaber ...	28	4,7	358	6,6
I alt	67	6,9	678*)	7,0

*) I tabel 20 anføres i alt 678 selskaber i aktieselskabsundersøgelsen. I indledningen anføres, at der i alt indgik 708 selskaber i denne undersøgelse. Forskellen skyldes, at et mindre antal selskaber var ophævet i 1969, jfr. i øvrigt bilag 1.

Tabel 21. Aktivernes og passivernes procentvise sammensætning ultimo 1969 i flg. spørgeskema-undersøgelsen og aktieselskabs-undersøgelsen

Procent	Finansieringsselskaber		Investeringsselskaber	
	Spørgeskema-undersøgelsen	Aktieselskabs-undersøgelsen	Spørgeskema-undersøgelsen	Aktieselskabs-undersøgelsen
<i>Aktiver:</i>				
Kasse-, bank- og girobeholdning	3,8	3,8	1,3	7,9
Aktier, obligationer og pantebreve	12,2	14,7	79,6	70,1
Andre finansielle aktiver.....	81,3	73,9	11,6	16,7
Andre aktiver.....	2,7	7,6	7,5	5,3
Aktiver i alt	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Passiver:</i>				
Aktiekapital	18,6	17,4	31,5	24,6
Anden egenkapital.....	14,7	14,0	16,7	30,8
Bankgæld	9,8	14,0	11,3	6,5
Anden gæld	56,9	54,6	40,5	38,1
Passiver i alt	100,0	100,0	100,0	100,0

skaber, der indgår i spørgeskema-undersøgelsen, udvalgt blandt selskaber, der er behandlet i regnskabsstatistikken for investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber, jfr. bilag 1. Som ligeledes nævnt er der imidlertid ikke tilstræbt en repræsentativ udvælgelse. Det fremgår imidlertid af tabel 20-21, at de selskaber, fra hvilke der indkom regnskabsmæssige oplysninger, med hensyn til størrelse, aktivernes og passivernes procentvise sammensætning samt driftsresultat ikke afviger væsentligt fra selskaberne i aktieselskabs-undersøgelsen.

Finansieringsselskaberne i spørgeskema-undersøgelsen er - til dels som følge af princippet for udvælgelsen — gennemsnitlig lidt større end de tilsvarende selskaber i aktieselskabs-undersøgelsen, mens investeringselskaberne omvendt er noget mindre.

I det store og hele er der m.h.t. aktivernes og passivernes procentvise sammensætning overensstemmelse mellem selskaberne i spørgeskema-undersøgelsen og selskaberne i aktieselskabs-undersøgelsen. Overensstemmelsen er størst for finansieringsselskaberne.

Derimod synes der at være nogen forskel i forrentningen af selskabernes egenkapital, idet de selskaber, der indsendte regnskabsmæssige oplysninger i forbindelse med spørgeskema-undersøgelsen, i gennemsnit havde en noget lavere forrentning af egenkapitalen end samtlige selskaber, der indgik i aktieselskabs-undersøgelsen, jfr. tabel 22. Også her er der størst overensstemmelse for finansieringsselskaberne.

Det viser sig dog - måske noget overraskende - at de selskaber, der besvarede spørgeskemaet (med og uden regnskabsmæssige oplysninger), havde et noget bedre driftsresultat end de selskaber, der fik tilsendt skemaet, men ikke besvarede det. Finansieringsselskaber, der besvarede skemaet, havde således gennemsnitlig en forrentning af egenkapitalen, der var næsten tre gange så stor som de selskaber, der ikke besvarede skemaet. Forskellen for investeringselskaberne var mindre udpræget, jfr. tabel 23.

Tabel 23. Overskud (efter betaling af skat) i procent af egenkapitalen 1969 for samtlige selskaber iflg. spørgeskema-undersøgelsen

Tabel 22. Overskud (efter betaling af aktieselskabsskat) i procent af egenkapitalen 1969

Procent	Spørgeskema-undersøgelsen	Aktieselskabs-undersøgelsen
Finansieringsselskaber	7,8	9,0
Investeringsselskaber	5,5	8,1
I alt	7,0	8,4

Procent	Finansieringsselskaber	Investeringsselskaber	I alt
Selskaber, der besvarede ¹⁾ ...	12,1	5,4	9,9
Selskaber, der ikke besvarede.	3,6	3,6	3,6
Alle selskaber. . .	9,2	5,1	8,0

i) med og uden regnskaber.

Tabel 24. Gruppering af samtlige selskaber iflg. spørgeskema-undersøgelsen efter størrelsen af overskuddet (efter betaling af skat) i procent af egenkapitalen 1969

Procentvis fordeling af selskaberne	Finansieringsselskaber		Investeringsselskaber	
	Selskaber, der besvarede	Selskaber, der ikke besvarede	Selskaber, der besvarede	Selskaber, der ikke besvarede
Overskud (efter betaling af skat) i pct. af egenkapitalen				
Under 0 procent	11	20	14	27
0—2,5 —	20	11	12	26
2,5—5,0 —	24	27	24	13
5,0—7,5 —	18	17	10	13
7,5—10,0 —	6	7	14	7
10,0—12,5 —	5	2	10	7
12,5—15,0 —	1	—	2	—
15,0—17,5 —	3	7	5	7
17,5—20,0 —	1	2	2	—
20,0 pct. og derover	11	7	7	—
I alt	100	100	100	100

I tabel 24 bringes en gruppering af selskaberne efter forrentningsprocentens størrelse.

De procentvise fordelinger af antallet af selskaber, der besvarede, og selskaber, der ikke besvarede, afviger ikke stærkt fra hinanden. Forskellen mellem de gennemsnitlige forrent-

ningsprocenter i tabel 23 kan for en del tilskrives det forhold, at enkelte større selskabers besvarelser har påvirket de gennemsnitlige forrentningsprocenter. Det synes i særlig grad at gælde finansieringsselskaberne.

BOSS-UDVALGET
Adr.: Handelsministeriet
Slotsholmsgade 12
1216 København K.

København, den 6. januar 1971.

Handelsministeriet nedsatte den 27. juni 1969 et udvalg, som i overensstemmelse med en folketingsbeslutning af 24. april 1969 foruden at gennemgå Boss-sagen tillige skal undersøge forholdene omkring den kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv, der foregår gennem finansierings- og factoringselskaber og lignende virksomheder. Udvalgets formand er professor, dr. jur. Knud Illum, og de øvrige medlemmer er professor Søren Gammelgaard og statsautoriseret revisor Erling Jørgensen.

Som led i udvalgets undersøgelser har man besluttet at rette henvendelse til en række finansieringsselskaber med henblik på at få belyst den pågældende kapital- og kreditformidling.

I denne anledning skal udvalget herved tillade sig at anmode selskabet om at medvirke ved undersøgelsen, idet man beder selskabet om at

indsende dets driftsregnskab og status for 1969 samt om at udfylde og indsende vedlagte spørgeskema.

Udvalget ønsker at forsikre selskabet om, at det indsendte materiale vil blive behandlet fortroligt, og at det udelukkende vil blive anvendt til statistiske formål og ikke offentliggjort på en sådan måde, at et enkelt selskabs identitet fremgår. Det kan tilføjes, at udvalget har rettet en lignende henvendelse til bankernes finansieringsselskaber, og at der er indkommet besvarelser fra alle disse selskaber.

Såfremt der måtte opstå tvivl med hensyn til besvarelse af enkelte spørgsmål, er udvalget naturligvis villig til at være selskabet behjælpelig hermed. (Tlf. (01) 12 11 97, lokal 3230).

Man skal anmode om selskabets svar senest 15. februar 1971.

Med venlig hilsen

Knud Illum.

Spørgeskema til udvalgte investerings- og finansieringsselskaber

BOSS-UDVALGET

Adr.: Handelsministeriet
 Slotsholmsgade 12
 1216 København K.
 Telf. (01) 12 101, lokal 3230

Spørgeskema vedrørende investerings- og finansieringsselskaber

- A. Såfremt oplysningerne ikke fremgår fyldestgørende af det indsendte regnskab, skal man — i det omfang det er muligt — anmode om følgende specifikationer fra selskabets regnskab for 1969:

AKTIVER:	kr.	PASSIVER:	kr.
a. Kasse-, giro- og bankbeholdning		a. Aktiekapital	
b. Obligationer		b. Reservefonds	
c. Aktier		c. Overført til næste år	
d. Pantebreve: 1. Sikkerhed i erhvervsjendom 2. Sikkerhed i anden fast ejendom 3. Sikkerhed i løsøre Pantebreve i alt		d. Pensionsfonds o. l. sociale fonds	
		e. Bankgæld	
e. Varetilgodehavender		f. Prioritetsgæld	
		g. Anden gæld	
f. Udlånsvirksomhed: 1. Gennem afbetalingsfinansiering 2. Gennem factoring 3. På anden måde (arten heraf bedes opgivet): Udlånsvirksomhed i alt			
g. Andre aktiver			
Aktiver i alt		Passiver i alt	

INDTÆGTER:	kr.	UDGIFTER:	kr.
a. Renter		a. Renter	
b. Provision m. v.		b. Provision m. v.	
c. Kursgevinster		c. Lønninger	
d. Andre indtægter		d. Andre administrationsomkostninger	
		e. Aktieselskabsskatter	
		f. Afskrivning på fast ejendom og inventar	
		g. Afskrivning på debitorer	
		h. Andre omkostninger	
INDTÆGTER I ALT		UDGIFTER I ALT	

B. Vedr. punkt f. (udlånsvirksomhed) under Aktiver ønskes oplyst flg.:

a. Hvor meget vedrører lån til andre erhvervsvirksomheder?

1. Afbetalingsfinansiering:	
2. Factoring:	
3. Anden udlånsvirksomhed:	

b. Foregår udlånsvirksomheden regelmæssigt, lejlighedsvis eller helt undtagelsesvis?

1. Afbetalingsfinansiering:	
2. Factoring:	
3. Anden udlånsvirksomhed:	

c. Betingelser for udlån: rentesats, provision, afdragstid, sikkerhedsstillelse, kurstab etc. Evt. kontraktformularer o. l. vedlægges. Supplerende redegørelse kan ligeledes vedlægges.

1. Afbetalingsfinansiering:	
2. Factoring:	
3. Anden udlånsvirksomhed:	

d. Hvilke erfaringer har selskabet m. h. t. tab på debitorer?	
1. Afbetalingsfinansiering :	
2. Factoring :	
3. Anden udlånsvirksomhed :	
C. Vedr. punkt g. (Anden gæld) under passiver ønskes oplyst fig.:	
a. Arten af långivere til selskabet, herunder i hvilket omfang selskabets aktionærer er långivere	
b. Lånets oprindelige løbetid	
c. Rentesats	
Eventuelle bemærkninger	

Selskabets navn og adresse

....., den

.....
(Underskrift)

Undersøgelse af bankernes finansieringsselskaber

1. Undersøgelsens formål, form og omfang

I Folketingets debat om forslaget til folketingsbeslutning om undersøgelse af stiftelsen og sammenbruddet af sammenslutningen Boss of Scandinavia beskæftigede man sig ret indgående med bankernes finansieringsselskaber*).

På baggrund heraf og som følge af den betydning, disse finansieringsselskaber måtte antages at have inden for den type af finansieringsselskaber, som de tilhører, besluttede udvalget at gennemføre en særlig undersøgelse af disse selskabers forhold, idet man ved en henvendelse til samtlige banker kunne opnå en fyldestgørende oversigt over de til gruppen hørende selskaber. Undersøgelsen gennemførtes ved hjælp af et spørgeskema, som i december 1969 gennem Danske Bankers Fællesrepræsentation tilsendtes de til denne organisation knyttede banker. De banker, der står uden for Danske Bankers Fællesrepræsentation, fik spørgeskemaet tilsendt direkte fra udvalget.

I spørgeskemaet, der er gengivet som bilag, ønskedes oplysninger om, hvilke finansieringsselskaber banken - eventuelt sammen med andre banker - havde en væsentlig interesse i med angivelse af selskabets aktiekapital og den andel heraf, der ejes af banken eller bankerne. Herudover ønskedes oplysninger om selskabernes regnskaber for årene 1958, 1963, 1967 og 1968, karakteren af deres udlånsvirksomhed (factoring, leasing, afbetalingshandel, handel med pantebreve etc.), finansieringsvilkår m.v.

Spørgeskemaet udsendtes til samtlige banker, i alt 111, hvoraf 92 eller 83 pct. besvarede skemaet. De banker, der besvarede skemaet, repræsenterer 98 pct. af bankernes samlede aktiekapital. Ingen af de 19 banker, som ikke besvarede skemaet, havde en aktiekapital på over 5

mill. kr., og ingen af dem har ifølge det for udvalget oplyste væsentlige interesser i finansieringsselskaber.

I de følgende afsnit gennemgås undersøgelsens resultater. Først bringes i afsnit 2 en oversigt over banker, der har væsentlig interesse i finansieringsselskaber, hvilke selskaber det drejer sig om samt ejerforholdet til de enkelte selskaber. En nærmere beskrivelse af den form for finansieringsvirksomhed, der foregår i de enkelte kategorier af finansieringsselskaber, er givet i afsnit 3. I afsnit 4 gennemgås kort de motiver, bankerne anførte til oprettelse af særlige finansieringsselskaber. Endelig er der i afsnit 5 foretaget en bearbejdning af selskabernes status og driftsregnskaber.

2. Hvilke banker har finansieringsselskaber

Af de 92 banker, der besvarede spørgeskemaet, har 18 angivet at have væsentlig interesse i et eller flere af i alt 15 finansieringsselskaber. 15 banker angav at være aktionærer med mindre poster i et af de nævnte selskaber.

De 15 finansieringsselskaber havde ultimo 1968 en samlet aktivmasse på 320 mill. kr. Den samlede aktivmasse i de 18 banker, der havde væsentlig interesse i selskaberne, var på samme tidspunkt 39,7 milliarder kr. Finansieringsselskabernes aktivmasse udgjorde således mindre end 1 pct. af den samlede aktivmasse i de banker, der ejede selskaberne.

De 18 banker, der har angivet at have væsentlig interesse i et eller flere finansieringsselskaber, anføres på flg. side, idet der først nævnes de banker, der har interesse i flere selskaber, dernæst de banker, der kun har interesse i et selskab, som de i hovedsagen ejer, og endelig de banker, der har interesse i samme selskab.

*) Jfr. Folketingstidende 1968-69 I, sp. 976-1008.

Aktieselskabet Københavns Handelsbank:	Diskonto-Selskabet af 1935 A/S Nordisk Factoring A/S Nordania Leasing A/S
Privatbanken i København Aktieselskab:	Kredit-Finansierings-Kompagniet A/S (Krefiko A/S) Nordisk Factoring A/S Nordania Leasing A/S
Den Danske Landmandsbank Aktieselskab:	Forenede Factors A/S Dansk Finansieringsselskab af 2. februar 1959 A/S
Haandværkerbanken i København Aktieselskab 1):	Difco, Finansieringskompagni for Handel, Haandværk og Industri A/S A/S Rekon
Andelsbanken A.m.b.a.:	Finansieringsselskabet af 7/4 1923 A/S
Aktieselskabet Købmandsbanken i Køben- havn 2):	Københavns Finansieringsselskab 1955 A/S
Fællesbanken for Danmarks Sparekasser Aktieselskab:	Finansieringsaktieselskabet »Vestervold«
Københavns Discontokasse Bank-Aktieselskab 3):	Københavns Discontoselskab A/S
Ordrup-Charlottenlund Bank Aktieselskab:	Ordrup Charlottenlund Investeringsaktieselskab
Aktieselskabet De københavnske Forstæders Bank:	Forstædernes Investeringsselskab A/S
Den Danske Provinsbank A/S:	Jydsk Diskonteringsselskab A/S
Aktieselskabet Vendelbobanken:	do.
Randers Disconto & Laanebank Aktieselskab:	do.
Aktieselskabet Jyske Bank:	do.
Aktieselskabet Midtbank:	do.
Aktieselskabet Varde Bank:	do.
Sjællandske Bank A/S:	do.
Frederiksborg Bank A/S:	do.

Ejerforholdet til de 15 finansieringsselskaber, nævnt i den ovenfor anførte rækkefølge, oplystes ved begyndelsen af 1970 at være således:

Aktiekapitalen i *Diskonto-Selskabet af 1935*

1) I 1970 overtaget af Den Danske Landmandsbank.

2) I 1970 overtaget af Københavns Handelsbank.

3) I 1969 overtaget af A/S Sjællandske Bank.

A/S på 6 mill. kr. ejes for 100 pct.s vedkommende af Handelsbanken. 90 pct. af aktierne i *Nordisk Factoring A/S* med en aktiekapital på 1,5 mill. kr. ejes af Privatbanken (gennem Krefiko A/S, jfr. nedenfor) og Handelsbanken (gennem Diskonto-Selskabet af 1935 A/S). *Nordisk Factoring A/S* blev dannet i 1969 ved en sammenslutning af Dansk Factoring A/S (stiftet i 1965 af Privatbanken) og International Factors A/S (stiftet i 1965 af Handelsbanken). 50 pct. af aktiekapitalen i *Nordania Leasing*

Finansieringsaktieselskabet » Vestervold « (Fællesbanken for Danmarks Sparekasser)	1959
Forstædernes Investeringselskab A/S (De københavnske Forstæders Bank)	1965

Blandt selskaberne, der har afbetalingsfinansiering eller køb og salg af pantebreve som hovedformål, findes således flere selskaber, der går tilbage til 20'erne og 30'erne. Factoring- og leasingselskaberne er alle stiftet i 1965 eller senere.

I det følgende beskrives de former for finansieringsvirksomhed, der foregår i de vigtigste grupper af finansieringsselskaber, nemlig finansiering af afbetalingshandel, factoring og leasing.

Ved *finansiering af afbetalingshandel* belåner finansieringsselskabet en forhandlers afbetalingskontrakter. Køberne betaler afdragene til finansieringsselskabet, hvis virksomhed således, ud over den rene finansiering af afbetalingskontrakterne, består i administration af disse. Finansieringsselskabets indtægt er finansieringsgebyrer, der beregnes af afbetalingskontrakternes restgæld ved modtagelsen og omfatter såvel forrentning af det til forhandleren udlånte beløb i kontraktperioden som administrations- og inkassoomkostninger. Finansieringsgebyret var på undersøgelsestidspunktet (januar—marts 1970) ifølge det oplyste 14—16 pct. p.a. - i visse tilfælde op til knap 20 pct. p.a. - varierende efter kontraktens afdragetid, kontraktens størrelse, eventuel oprettelse af sikringskonto, varens art og værdifasthed, forhandlerens økonomiske forhold etc. Finansieringsgebyrerne reguleres i forhold til udsvingene i bankrenten.

I de generelle vilkår for finansieringsselskabernes belåning af en forhandlers afbetalingskontrakter indgår som oftest, at de belånte afbetalingskontrakter skal indeholde retsgyldigt ejendomsforbehold, samt at forhandleren er forpligtet til at indfri nødlidende kontrakter eller ombytte dem med kontrakter, der kan godkendes af finansieringsselskabet. I visse tilfælde fradrages ved kontraktens diskontering et beløb, der indsættes på forhandlerens sikringskonto til sikkerhed for de i forbindelse med diskonteringen ydede lån, således at beløbet på sikringskontoen frigøres, efterhånden som afdragene indgår. Forhandleren er i nogle selskaber forpligtet til ved afslutningen af hvert regn-

skabsår at indsende driftsregnskab og status til finansieringsselskabet.

Det er af en enkelt bank oplyst, at dens finansieringsselskab i princippet kun finansierer afbetalingskontrakter for forhandlere, der i forvejen er kunder i den pågældende bank. Kunderne henvender sig dels i banken, dels til selskabet, og eventuelle kreditter bevilges af banken, der stiller tilsvarende kredit til rådighed for selskabet. Disse kreditter forrentes med normal bankrente, som i marts 1970 oplystes at være 12 pct.

I spørgeskemaet til bankerne (spørgsmål 10, jfr. bilaget) blev der spurgt, i hvilket omfang bankerne selv driver finansieringsvirksomhed af samme karakter som den, der drives af deres finansieringsselskaber. Det fremgår af besvarelsene, at samtlige banker, der har interesser i de syv afbetalings-finansieringsselskaber, selv direkte eller indirekte (d.v.s. gennem lån til virksomheder, der driver salg på afbetaling) finansierer afbetalingshandel i et vist omfang. I øvrigt synes det ikke at være ualmindeligt, at bankerne direkte finansierer afbetalingshandel. Af de 92 banker, der besvarede spørgeskemaet, oplyste således 31, at de selv finansierede afbetalingskontrakter. 12 svarede, at de ikke finansierede sådanne kontrakter, mens 49 ikke besvarede spørgsmålet.

Det kan i denne forbindelse oplyses, at alle bankers direkte finansiering af køb på afbetaling (belåning af købekontrakter) pr. 30. april 1969 androg 1013 mill. kr. og anden kredit til forretninger, der sælger varige forbrugsgoder på afbetaling, 510 mill. kr., jfr. Danmarks Nationalbank, Beretning og regnskab 1970, tabel 18. Til sammenligning hermed kan anføres, at beholdningen af diskonterede afbetalingskontrakter i bankernes afbetalings-finansieringsselskaber ultimo 1968 androg 237 mill. kr. Bankernes egen finansiering af afbetalingshandel var altså flere gange større end deres finansieringsselskabers.

Bankerne blev tillige spurgt (spørgsmål 8), i hvilket omfang finansieringsselskaberne anvender forsikringsformen til sikring af udestående fordringer. Kun et af de syv afbetalings-finansieringsselskaber anvendte kreditforsikring.

Afbetalings-finansieringsselskaberne finansierer i meget høj grad salg af automobiler, navnlig personbiler. Af den samlede kontraktmasse på 237 mill. kr. i de syv afbetalings-finansieringsselskaber vedrørte 65 pct. automobilsalg, 16 pct. salg af oliefyr, 8 pct. salg af andre for-

brugsvare, 6 pct. entreprenørmateriel og 5 pct. andet produktionsudstyr. Enkelte af selskaberne havde specialiseret sig i finansiering af autosalg, men de fleste selskaber havde en fordeling på købekontrakter, som nogenlunde svarer til den nævnte samlede fordeling. Et enkelt selskab har specialiseret sig i finansiering af salg af oliefy. Hos intet af selskaberne spillede finansiering af produktionsudstyr nogen større rolle.

I *factoring* indgår dels en kortfristet finansiering og dels en serviceydelse. Til forskel fra afbetalingsfinansiering, der fortrinsvis tager sigte på finansiering af detailhandelens salg på afbetaling, vedrører *factoring* producenters og grossisters kortfristede fordringer på andre virksomheder. Grundlaget er en *factoring*aftale mellem *factoring*selskabet og producenten eller grossisten. Betingelsen for en *factoring*aftale er normalt, at fabrikantens eller grossistens omsætning er af en vis størrelse, at fakturaerne gennemsnitligt ligger over et vist beløb, at debitorerne er af en vis standard, der giver *factoring*selskabet en vis sikkerhed for engagementet, samt at kredittiden ikke er over en vis længde, normalt 3 måneder. I henhold til aftalen skal alle fakturaer, der omfattes af aftalen, være forsynet med en påtegning om, at betaling med frigørende virkning alene kan ske til *factoring*selskabet.

Finansieringen sker herefter på den måde, at *factoring*selskabet, når det overtager fakturaerne, udbetaler fabrikanten eller grossisten en på forhånd aftalt del af fakturabeløbet, idet restbeløbet dels medgår til *factoring*gebyr, dels hensættes på en sikringskonto til imødegåelse af tab i form af købers returnering af varer, der ikke er kontraktmæssige, betalingsstandsning etc. Beløbet på sikringskontoen frigøres, når køber har indbetalt fuldt ud til *factoring*selskabet.

Serviceydelsen over for fabrikanten eller grossisten består i, at *factoring*selskabet overtager dennes kundeogholderi og påser, at betalingerne indgår rettidigt. *Factoring*selskabet kan efter aftale overtage en fordring alene til inkasso og afregning over for klienten, når beløbet indgår til selskabet, således at der ikke ydes nogen finansiering. Det almindelige er dog, at *factoring*arrangementet omfatter både finansiering og serviceydelse i form af inkasso.

For inkasso og føring af debitorogholderi under *factoring*arrangementet er det oplyst, at provisionen normalt andrager fra 1/4 til 2 pct. af

fakturabeløbet. Provisionen varierer fra klient til klient og afhænger af omsætningen, fakturaernes gennemsnitsstørrelse og løbetid, antallet af debitorer, debitorernes bonitet etc. På undersøgelsestidspunktet (januar-marts 1970) udgjorde *factoring*provisionen i gennemsnit 1-1½ pct. af fakturabeløbet. For belåning af fakturaer betales en rente, der svarer til bankernes rente for almindelige kassekreditter (incl. provision), på undersøgelsestidspunktet omkring 12 pct. p.a.

I det omfang et *factoring*selskab er medlem af en international sammenslutning eller i øvrigt samarbejder med udenlandske *factoring*selskaber, er der mulighed for at opnå udenlandske *factoring*selskabers garanti for debitorer i det pågældende land. På tilsvarende måde garanterer danske *factoring*selskaber fakturaer vedrørende dansk import. Begge danske *factoring*selskaber har sådanne internationale forbindelser.

Ingen af *factoring*selskaberne forlanger, at der skal tegnes kreditforsikring for de udestående fordringer, de overtager, jfr. spørgeskemaets spørgsmål 8.

Forenede Factors A/S har oplyst, at selskabet kun betjener kunder, der i forvejen er kunder i en af aktionærbankerne, og som regel kun under forudsætning af, at den pågældende bank stiller fornøden kredit til rådighed for *factoring*selskabet. Dette betaler for denne kredit en rente, der af hensyn til overskudsberegningen i *factoring*selskabet er fastsat til 1/2 pct. point over normal bankrente. Det andet *factoring*selskab er ikke i sin besvarelse kommet ind på, hvorvidt det er en betingelse for et *factoring*arrangement, at klienten er kunde i en af aktionærbankerne.

*Factoring*selskabernes virksomhed har strakt sig over en række brancher, men ingen branche har gjort sig særlig gældende.

Ingen af de banker, der har væsentlige interesser i et *factoring*selskab, driver selv *factoring*. Tre banker, der ikke havde interesser i finansieringsselskaber, oplyste, at de selv driver *factoring*virksomhed i beskedent omfang.

I spørgeskemaets spørgsmål 13 blev *factoring*selskaberne spurgt, hvorledes man - på grundlag af erfaringer fra Boss-sagen - sikrer sig mod fakturering, der ikke dækker over normal handelsforbindelse med kunderne.

I besvarelsen fra det ene selskab anføres, at selskabet søger at vurdere sælgernes leveringsduelighed og tilforladelighed med henblik på,

at køberen ikke skal fremsætte betalingsindsigelser. Belåning af urigtige (opdigtede) fakturaer kan selskabet kun gardere sig imod ved særlig denunciation (underretning) over for køberne, hvilket det pågældende selskab i praksis ikke anser for gennemførligt. Der føres i øvrigt stikprøvevis kontrol med, at varerne, for hvilke fakturaer overtages, er afsendt fra sælger. I det pågældende selskabs generelle vejledning vedrørende factoring indgår desuden en bestemmelse om, at tilgodehavender hos eventuelle datterselskaber eller andre købere, som sælgeren selv har interesser i, falder uden for aftalen, idet sådanne tilgodehavender dog vil kunne behandles bogholderimæssigt til afregning efter betaling.

Det andet selskab svarede, at der til sikring af, at den fordring, der overdrages til selskabet, er gyldig og ubestridt, gives meddelelse til skyldneren gennem sælgers påtegning på fakturaen om, at betaling med frigørende virkning alene kan ske til selskabet, til hvem fordringen er overdraget. Herudover sender selskabet månedlige kontoudtog til alle debitorer og foretager rutinemæssigt stikprøver, hvorved de pågældende debitorer tillige anmodes om at bekræfte restskyldens rigtighed.

Et *leasingselskab* køber maskiner og andre former for driftsmidler og udlejer disse til virksomheder, der har brug for de pågældende driftsmidler, men som ikke ønsker eller har midler til at købe dem. I enkelte tilfælde har der også fundet leasing af erhvervsjendomme sted. En leasing-aftale kommer hyppigst i stand ved, at en virksomhed henvender sig til leverandøren af de driftsmidler, som virksomheden måtte ønske at anskaffe. Virksomheden har i princippet mulighed for at købe kontant eller på afbetaling, men såfremt hverken virksomheden eller leverandøren ønsker eller er i stand til at finansiere købet, kan der rettes henvendelse til et leasingselskab, som køber driftsmidlet kontant hos leverandøren og herefter på særlige vilkår udlejer det til virksomheden. Virksomheden opnår herved at få brugsretten til driftsmidlet finansieret, og leverandøren opnår kontant betaling.

Forud for en leasingkontrakt foretager leasingselskabet en samlet vurdering af brugerens økonomiske forhold og indtjeningssevne samt af de genstande, der ønskes gjort til genstand for en leasingaftale, med hensyn til kvalitet, holdbarhed, økonomisk levetid, garanti og service.

Leasingaftalens løbetid er normalt mellem 3 og 6 år, afhængig af den lejede genstands art. Efter hidtidig praksis er en leasingaftale uopsigelig fra begge parter side. De to selskaber har imidlertid oplyst, at de overvejer at indrømme lejerne en vis adgang til opsigelse.

Leasingafgiften udgjorde omkring undersøgelsestidspunktet (januar-marts 1970) for en 3-årig kontrakt på indtil 50.000 kr. 3,6-4,0 pct. pr. måned af anskaffelsessummen og for en 5-årig kontrakt på 50.000 kr. og derover omkring 2,4 pct. pr. måned. Med leasingafgiften søger leasingselskabet - ud over dækning af rente og administrationsomkostninger - at sikre sig, at anskaffelsesprisen er betalt inden for den aftalte periode, og at der tillige er opnået en tilsigtet avance. Efter udløbet af leasingperioden har brugeren normalt ret til at fortsætte leasingkontrakten mod en stærkt reduceret leje. I modsat fald skal den lejede genstand tilbageleveres. Leasingsystemets anvendelse her i landet er endnu så ny, at der ikke har dannet sig nogen fast praksis med hensyn til, hvorvidt og på hvilke vilkår der åbnes brugeren adgang til at købe den lejede genstand. Det er over for udvalget oplyst, at ingen af leasingselskaberne giver lejeren ret til at købe den leasede genstand efter leasingperiodens udløb, men begge selskaber har i praksis i visse tilfælde solgt genstanden til lejeren efter leasingperiodens udløb til en pris, der i de fleste tilfælde ikke har oversteget 10 pct. af anskaffelsessummen.

Brugeren har pligt til at vedligeholde driftsmidlet og til at holde det forsikret.

En virksomhed, der vælger at anskaffe driftsmidler på leasing-basis, mister adgangen til at foretage skattemæssige afskrivninger på de pågældende driftsmidler. Virksomheden har derimod som bruger ret til ved opgørelsen af sin skattepligtige indkomst at fratrække den årlige leje for driftsmidlerne og ligeledes udgifter til vedligeholdelse og forsikring af disse. Retten til at foretage skattemæssige afskrivninger tilkommer leasingselskabet som ejer af driftsmidlerne.

På spørgsmålet om, hvilken indflydelse det efter bankens opfattelse kan have for en virksomheds mulighed for at udnytte andre kreditformer, at den har optaget forbindelse med et leasingselskab eller et factoringsselskab, som har fået overdraget de udestående fordringer, svarede 16 af de 92 banker, der i alt besvarede spørgeskemaet, at disse forhold ville formindske virksomhedens muligheder for at opnå bankkreditter.

4. Bankernes motiver til oprettelse af finansieringsselskaber

I spørgsmål 9 i spørgeskemaet til bankerne blev disse spurgt om baggrunden for, at de har oprettet særlige finansieringsselskaber af den her omhandlede art.

Den vigtigste begrundelse, som anføres i svarene, er administrative hensyn, som taler for, at de enkelte finansieringsformer — afbetalingsfinansiering, factoring og leasing - drives af et selskab, der kun beskæftiger sig med den enkelte finansieringsform. For afbetalingshandel er der tale om et stort materiale af mindre stykvis betalte tilgodehavender, hvorfor der anføres at være fordele ved en centralisering af materialets behandling i et kontor, der opfylder de særlige krav, der stilles til en administration af denne art, og som adskiller sig fra bankmæssige ekspeditioner i almindelighed.

Foruden dette forhold anføres, at finansieringsselskaberne opnår en specialviden vedrørende de produkter, der omfattes af finansieringsvirksomheden.

Specielt vedrørende factoring oplyste et af selskaberne, at kunders interesse i factoring ofte er bestemt af bogholderimæssige servicehensyn, og at varetagelse af sådanne ikke-finansielle opgaver adskiller sig fra de sædvanlige bankopgaver. Vedrørende denne finansieringsform anførtes endvidere, at diskontering af udenlandske tilgodehavender bedst sker i vedkommende debitors hjemland, og at det i praksis har vist sig lettest at gennemføre sådan diskontering ved samarbejde mellem factoringsselskaberne i de enkelte lande fremfor mellem bankerne.

Som omtalt i det følgende afsnit er det ikke

almindeligt, at finansieringsselskaberne arbejder med midler fra anden side end de banker og eventuelle andre virksomheder, der ejer selskaberne. Et par selskaber arbejder dog for en del med sådanne midler. Det kan således ikke være noget fremherskende motiv til dannelsen af de særlige finansieringsselskaber, at man derigennem kan få adgang til at arbejde med midler, som går uden om bankerne, f.eks. fordi disse igennem aftalen om maximal indlånsrente er afskåret fra at betale højere rente end fastsat ved aftalen.

Det er over for udvalget oplyst, at finansieringsselskabernes funktionærer ikke er omfattet af bankoverenskomsten. Det kan således ikke udelukkes, at det forhold, at finansieringsselskaberne på grund af arbejdets specielle karakter kan anvende arbejdskraft uden almindelig bankuddannelse, kan indgå i motiveringen for dannelse af disse selskaber. Danske Bankers Fællesrepræsentation har dog over for udvalget oplyst, at både finansieringsselskabernes funktionærer og de funktionærer i bankerne, der ikke er omfattet af bank-overenskomsten, har adgang til at blive medlemmer af Danske Bankfunktionærers Landsforening.

5. Finansieringsselskabernes regnskaber

På grundlag af de regnskaber, som bankerne indsendte til udvalget sammen med besvarelsen af spørgeskemaet, foretages i det følgende en gennemgang af selskabernes samlede status og driftsregnskaber for 1968.

En fordeling af de i 1968 eksisterende 16 finansieringsselskaber*) efter virksomhedens art og størrelsen af den samlede aktivmasse ultimo 1968 fremgår af tabel 1.

Tabel 1. Bankernes finansieringsselskaber fordelt efter virksomhedens art og samlet aktivmasse ultimo 1968

Antal selskaber	Samlet aktivmasse					I alt
	0-5 mill. kr.	5-10 mill. kr.	10-25 mill. kr.	25-50 mill. kr.	50 mill. kr. og derover	
Afbetalings-finansieringsselskaber	1	2	—	2	2	7
Factoring- og leasingselskaber	—	1	1	1	1	4
Pantebrevsselskaber	5	—	—	—	—	5
I alt	6	3	1	3	3	16

Pantebrevsselskabernes aktivmasse er i intet tilfælde over 5 mill. kr. Blandt afbetalingsfinansieringsselskaberne udskiller der sig klart en

*) Dansk Factoring A/S og International Factors A/S blev først i 1969 sammensluttet til Nordisk Factoring A/S.

Tabel 2. Aktiver og passiver i bankernes finansieringsselskaber ultimo 1968

Mill. kr.	Afbetalings- finansieringsselskaber			Factor- ring- og leasing- sel- skaber	Pante- brevs- sel- skaber	I alt
	Større	Mindre	I alt			
Aktiver vedr. hovedformål	219	18	237	59	6	302
Andre aktiver	11	3	14	3	1	18
Aktiver i alt	230	21	251	62	7	320
Aktiekapital	15	2	17	14	1	32
Anden egenkapital	11	2	13	1	—	14
Lån o.l.	177	14	191	36	6	233
Andre passiver	27	3	30	11	—	41
Passiver i alt	230	21	251	62	7	320

gruppe af forholdsvis mindre selskaber, hvis aktivmasse ikke overstiger 10 mil. kr., og en gruppe af større selskaber med en aktivmasse på 25 mill. kr. og derover. Blandt factoring- og leasingsselskaberne findes såvel mindre som større selskaber.

I tabel 2 bringes en oversigt over selskabernes samlede *aktiver og passiver* ultimo 1968.

Det fremgår af tabel 2, at pantebrevsselskaberne er af ganske underordnet betydning. Afbetalingsfinansieringsselskaberne råder over knap 80 pct. af den samlede aktivmasse og factoring- og leasingsselskaberne over knap 20 pct. Det bemærkes, at mindre afbetalingsfinansieringsselskaber omfatter selskaber med samlet aktivmasse ultimo 1968 på under 10 mill. kr.

Selskabernes aktiver på i alt 320 mill. kr. vedrørte for 94 pct.'s vedkommende selskabets hovedformål. Posten andre aktiver bestod for

pantebrevsselskabernes vedkommende bl.a. af aktier og fast ejendom og for afbetalingsfinansieringsselskabernes vedkommende bl.a. af banktilgodehavender og pantebreve.

Selskabernes egenkapital udgjorde 46 mill. kr. eller 14 pct. af de samlede aktiver. Andelen varierede stærkt blandt de enkelte selskaber. I et selskab udgjorde egenkapitalen halvdelen af passiverne, i andre selskaber var andelen under 10 pct. Andele på 10-20 pct. var dog typiske.

Posten lån o.l. på i alt 233 mill. kr. dækker i de fleste tilfælde over lån i den eller de dominerende banker. Det er således ikke almindeligt, at bankernes finansieringsselskaber optager lån fra anden side. Kun i et par tilfælde var der tale om optagelse af lån af denne art. Det må dog tilføjes, at det i flere af regnskaberne ikke har været muligt at se, hvorvidt der har været tale om banklån eller lån fra anden side.

Tabel 3. Driftsregnskaber for bankernes finansieringsselskaber 1968

Mill. kr.	Afbetalings- finansieringsselskaber			Factor- ring- og leasing- sel- skaber	Pante- brevs- sel- skaber	I alt
	Større	Mindre	I alt			
Indtægter	28,8	2,7	31,5	8,2	0,9	40,6
Udgifter:						
Renter	21,6	1,3	22,9	2,3	0,5	25,7
Administrationsomkostninger	4,2	0,7	4,9	2,8	0,1	7,8
Andre omkostninger	0,7	—	0,7	2,5	—	3,2
Aktieselskabsskatter	0,8	0,2	1,0	0,2	0,1	1,3
Udgifter i alt	27,3	2,2	29,5	7,8	0,7	38,0
Overskud	1,5	0,5	2,0	0,4	0,2	2,6

Posten andre passiver i afbetalings-finansieringsselskaber på i alt 30 mill. kr. vedrører navnlig forudbetalte diskonteringsafgifter m.v.

På grundlag af de indsendte regnskaber er i tabel 3 foretaget en opstilling af selskabernes *driftsregnskaber* for 1968.

De 16 finansieringsselskaber havde således i 1968 et samlet regnskabsmæssigt overskud på i alt 2,6 mill. kr., efter at aktieselskabsskatterne var betalt, svarende til 6 pct. af indtægterne.

Aktieselskabsskatterne er beregnet på grundlag af de i regnskaberne foreliggende oplysninger,

idet det i visse regnskaber er oplyst, hvor meget der i årets løb er betalt i aktieselskabsskatter, mens der i andre selskaber foreligger oplysning om, hvor meget af årets overskud der er henlagt til betaling af aktieselskabsskatter. Aktieselskabsskatterne vedrører således ikke i alle selskaberne overskuddet for det pågældende år.

For at få et grundlag for bedømmelse af selskabernes indtjeningsforhold er i tabel 4 foretaget en beregning af forskellige overskudsprocenter.

Tabel 4. Overskudsprocenter i bankernes finansieringsselskaber 1968

Procent	Afbetalings-finansieringsselskaber			Factoring- og leasing-selskaber	Pantebrevsselskaber	I alt
	Større	Mindre	I alt			
Overskud før betaling af aktieselskabsskatter i pct. af egenkapital.	8,7	16,8	9,7	3,9	21,8	8,2
Overskud efter betaling af aktieselskabsskatter i pct. af egenkapital.	5,9	11,9	6,6	2,6	17,9	5,6
Overskud før betaling af aktieselskabsskatter + renteudgift i pct. af egenkapital -f lån o. 1.	11,8	10,9	11,7	5,7	11,5	10,6
Overskud efter betaling af aktieselskabsskatter + renteudgift i pct. af egenkapital + lån o. 1.	11,4	9,9	11,3	5,3	10,7	10,2

Den 1. linie i tabel 4 angiver overskuddet, før aktieselskabsskatten er betalt, udtrykt i procent af egenkapitalen, og den 2. linie angiver, hvad der bliver tilbage til forrentning af egenkapitalen, efter at aktieselskabsskatten er betalt.

Begrundelsen for at beregne de i linie 3 og 4 angivne overskudsprocenter er, at hovedparten af selskabernes fremmedkapital som tidligere nævnt hidrører fra de banker, der ejer selskaberne, hvorfor bankerne gennem forrentningen af de pågældende lån har mulighed for at hente en del af selskabernes overskud hjem. Forrentningen af selskabernes egenkapital vil således ikke nødvendigvis give et korrekt billede af selskabernes indtjeningsforhold.

Som helhed har de 16 finansieringsselskaber før betaling af aktieselskabsskatter opnået et overskud, der udgør 8,2 pct. af egenkapitalen. Forrentningen af egenkapitalen efter betaling af aktieselskabsskatter androg 5,6 pct. Overskud plus renteudgifter androg før betaling af aktieselskabsskatter 10,6 pct. af den samlede kapital, d.v.s. egenkapital samt lån o.l. Den samlede kapital opnåede efter betaling af aktieselskabsskatter en forrentning på 10,2 pct.

Forrentningen af den samlede kapital (efter betaling af aktieselskabsskatter), jfr. den 4. linie i tabellen, var for afbetalings-finansieringsselskaberne og pantebrevsselskaberne 10—11 pct. Factoring- og leasing-selskaberne tilsammen havde derimod en forrentning på godt 5 pct. Forklaringen på denne væsentligt lavere forrentning kan delvis ligge i, at disse selskaber som helhed har haft en forholdsvis dyrere administration, idet deres administrationsomkostninger udgjorde omkring en trediedel af bruttoindtægten sammenlignet med kun ca. 15 pct. i afbetalings-finansieringsselskaberne. Dette kan igen have sin baggrund i, at selskaberne i 1968 endnu var under indarbejdning. Hertil kan føjes, at et af selskaberne har haft tab på Boss of Scandinavia.

En sammenligning mellem forrentningen af selskabernes egenkapital (efter at aktieselskabsskatterne er betalt), jfr. 2. linie i tabel 4, og forrentningen af fremmedkapitalen (d.v.s. lån o.l.) er vist i tabel 5.

Det fremgår af tabel 5, at fremmedkapitalen er blevet forrentet med 9-12 pct., i factoring- og leasing-selskaberne dog kun med 6,5 pct. Det kan i denne forbindelse oplyses, at hovedban-

Tabel 5. Forrentning af egenkapital og fremmedkapital i finansieringsselskaberne 1968

Procent	Afbetalings- finansieringsselskaber			Factor- ing- og leasing- sel- skaber	Pante- brevssels- skaber	I alt
	Større	Mindre	I alt			
Overskud før betaling af aktieselskabsskatter i pct. af egenkapital	5,9	11,9	6,6	2,6	17,9	5,6
Forrentning af fremmedkapital	12,2	9,5	12,0	6,5	8,9	11,1

kernes gennemsnitlige rente for samtlige udlån i 1968 androg 8,62 pct. p.a., hvortil kom provision på 1,17 pct. p.a., i alt 9,79 pct. p.a., jfr. Beretning om de danske bankers virksomhed i året 1968, udgivet af Tilsynet med Banker og Sparekasser, side 62. Det kan altså konstateres, at de større afbetalings-finansieringsselskaber har betalt mere end almindelig bankrente for deres lån. Forrentning af lån er beregnet som renteudgifter i 1968 i procent af lån ultimo 1968. Beregningsmåden kan medføre nogen usikkerhed, som dog næppe er af større betydning for disse selskaber.

Tabel 6. Forrentningen af den samlede kapital i finansieringsselskaberne (bortset fra factoring- og leasingsselskaberne) efter betaling af aktieselskabsskatter 1958, 1963 og 1968

Procent	Afbetalings- finansieringsselskaber			Pante- brevs- selskaber	I alt
	Større	Mindre	I alt		
1958 ..	9,2	7,8	9,1	6,0	9,1
1963 ..	9,9	10,7	10,0	6,8	9,9
1968 ..	11,4	9,9	11,3	10,7	11,3

I tabel 6 er for årene 1958, 1963 og 1968 beregnet forrentningen af den samlede kapital efter betaling af aktieselskabsskatter. Da factoring- og leasingsselskaberne alle er stiftet efter 1963, er de ikke medtaget i tabellen.

Forrentningen har altså som helhed været stigende i denne periode, hvilket imidlertid må ses i sammenhæng med den samtidige stigning i det almindelige renteniveau her i landet. Det kan således anføres, at den effektive obligationsrente for Byernes Hypotekforening 5 pct. åbne serier i årene 1958, 1963 og 1968 var henholdsvis 5,9 pct., 6,7 pct. og 8,8 pct. I de samme år androg den højeste udlånsrente (excl. provision) i bankerne henholdsvis $6\frac{1}{2}$ – $7\frac{1}{2}$ pct., $7\frac{1}{2}$ – $8\frac{1}{2}$ pct. og $8\frac{1}{2}$ – $9\frac{1}{2}$ pct., jfr. Danmarks Nationalbanks beretninger for de pågældende år. Hertil kommer provision, som i gennemsnit udgjorde ca. 1 pct.

Til yderligere sammenligning kan anføres, at overskuddet i samtlige danske banker efter afskrivninger og henlæggelser til skattekonto i årene 1958, 1963 og 1968 androg henholdsvis 11,0 pct., 11,2 pct. og 9,7 pct. af bankernes egenkapital, jfr. Beretning om de danske bankers virksomhed i de pågældende år udgivet af Tilsynet med Banker og Sparekasser.

Spørgsmål til samtlige banker

1. Udvalget ønsker oplyst, hvilke finansieringsselskaber banken - eventuelt sammen med andre banker — har en væsentlig interesse i. For hvert selskab ønskes oplyst selskabets aktiekapital og den del heraf, der ejes af banken (bankerne). For hvert selskab ønskes tillige oplyst, hvilken form for finansieringsvirksomhed selskabet driver (afbetalingsfinansiering, leasing, factoring, anden og da hvilken). Hvis et selskab driver flere former for finansieringsvirksomhed, ønskes disse angivet tillige med oplysning om hvilken af dem, der er den vigtigste, samt fra hvilket tidspunkt de enkelte former for finansieringsvirksomhed er startet.
2. Til belysning af omfanget af den finansieringsvirksomhed, der drives af den eller de under 1. omhandlede finansieringsvirksomheder m.v., dennes sammensætning på enkelte former for finansieringsvirksomhed samt udviklingen heri gennem de senere år, er udvalget interesseret i regnskabsmæssige oplysninger om disse selskaber.
Udvalget udbeder sig de omhandlede selskabers specificerede regnskaber, såvel driftsregnskaber som status, der har været til rådighed for banktilsynet, for årene 1958, 1963, 1967 og 1968.
3. Specielt vedrørende finansiering af afbetalingshandel ønskes for hvert enkelt finansieringsselskab m.v. angivet, hvor stor en procentvis andel af afbetalingskontrakter, der vedrører automobiler, forbrugsvarer i øvrigt samt produktionsudstyr i øvrigt. For såvel forbrugsvarer som produktionsudstyr ønskes angivet, hvilke produkter der dominerer.
4. Specielt vedrørende leasing ønskes oplyst, hvilke arter af anlægsudstyr der typisk er genstand for finansiering gennem leasing, eller i hvilke brancher denne finansieringsform typisk anvendes.
5. Specielt vedrørende factoring ønskes oplyst, i hvilken grad det eller de finansieringsselskaber, banken (bankerne) har interesse i, herigennem direkte eller gennem tilslutning til internationale sammenslutninger af factoringsselskaber finansierer eksport, og i hvilken grad finansieringen vedrører salg til hjemmemarkedet. Endvidere ønskes oplyst, hvilke arter af anlægsudstyr der typisk er genstand for finansiering gennem factoring, eller i hvilke brancher denne finansieringsform typisk anvendes.
6. Såfremt det eller de pågældende finansieringsselskaber driver anden form for finansieringsvirksomhed end finansiering af afbetalingshandel, leasing og factoring, ønskes karakteren af sådan finansieringsvirksomhed nærmere angivet.
7. Til brug ved udvalgets beskrivelse af de her omhandlede finansieringsformer skal man anmode om en nærmere redegørelse for de konkrete vilkår for de enkelte finansieringsformer (factoring, leasing etc.), navnlig rente- og afgiftssatser, men i øvrigt alle andre vilkår af betydning for en vurdering af de nævnte former for udlånsvirksomhed, ligesom man udbeder sig de forskellige kontraktsformularer. Der ønskes tillige en mere generel beskrivelse af de enkelte finansieringsformer samt af den konkrete fremgangsmåde ved behandling af lånesager.
8. I hvilket omfang anvender finansieringsselskabet (finansieringsselskaberne) forsikringsformen til sikring af udestående fordringer?
9. Hvad er baggrunden for, at banken (bankerne) har oprettet særlige finansieringsselskaber af den her omhandlede art?

10. I hvilket omfang driver banken selv finansieringsvirksomhed af samme karakter som den, der drives af de her omhandlede finansieringsselskaber?

11. Hvilke oplysninger kan gives vedrørende omfanget af bankens handel med pantebreve, der af bygherrer udstedes som betaling til håndværkere, materialeleverandører m.v.?

12. Hvilken indflydelse kan det efter bankens

opfattelse have for en virksomheds mulighed for at udnytte andre kreditformer, at den har optaget forbindelse med et leasingselskab eller med et factoringselskab, som har fået overdraget de udestående fordringer?

13. Hvorledes sikrer man sig i factoringselskaber, på grundlag af erfaringer fra Boss-sagen, mod fakturering, som ikke dækker over normal handelsforbindelse med kunderne?

Undersøgelse af fondsbørsvekselerernes regnskaber

Med det formål at danne sig et indtryk af omfanget af og formen for den udlånsvirksomhed over for erhvervslivet, som måtte foregå gennem bankierer og vekselerere, har udvalget bl.a. rettet henvendelse til Repræsentantskabet for Fondsbørsens Medlemmer. Udvalget opnåede tilsagn om, at en af sekretariatets medarbejdere kunne få adgang til at gennemgå de regnskaber, som fondsbørsvekselererne i henhold til Handelsministeriets bekendtgørelse nr. 42 af 23. februar 1968 skal indsende til Fondsbørstilsynet. Det af Fondsbørstilsynet i henhold til bekendtgørelsen udstedte regulativ af 4. december 1968 om regnskabsaflæggelse og revision for vekselerere, der er medlemmer af Københavns Fondsbørs, er gengivet som bilag.

Gennemgangen af regnskaberne fandt sted i Fondsbørstilsynet og omfattede såvel vekselerfirmaets regnskab som fondsbørsvekselerens personlige regnskab og regnskaber for de virksomheder, den pågældende er ansvarlig deltager i. Herudover er gennemgået revisionsberetningen afgivet af den statsautoriserede revisor. Der er kun gennemgået regnskaber og revisionsberetninger for året 1969 omfattende regnskaber for samtlige 26 vekselerer-firmaer, der på dette tidspunkt drev virksomhed som fondsbørsvekselerere.

Aktivposten kundefonti, jfr. regulativets bilag B (Standardform for statusopgørelse), androg pr. 31. december 1969 for de 26 fondsbørsvekselerere tilsammen ca. 100 mill. kr. De pågældende debitorer er imidlertid ikke udspecificeret i regnskaberne, hvorfor det ikke har været muligt at afgøre, i hvilket omfang det pågældende beløb er udtryk for långivning til erhvervsvirksomheder eller til andre.

De 26 fondsbørsvekselerere havde en beholdning af egne værdipapirer på tilsammen ca. 50 mill. kr., heraf omkring halvdelen aktier, omkring en fjerdedel obligationer og omkring en fjerdedel pantebreve. Endelig havde fondsbørs-

vekselererne en vekselsbeholdning på tilsammen ca. 1 mill. kr.

Af punkt 6 i det nævnte regulativ fremgår, at revisionsberetningen skal indeholde en specifikation af aktier i selskaber, hvor vekselereren eller dennes nærmeste familie har den afgørende indflydelse, af pantebreve med pant i ejendomme eller løsøre tilhørende vekselererens nærmeste familie, af udlånsengagementer i øvrigt med vekselererens nærmeste familie samt af alle udlånsengagementer, der overstiger 35 pct. af vekselererens samlede egenkapital. Af de nævnte specifikationer i revisionsberetningen fremgår, at der i visse tilfælde er ydet lån til erhvervsvirksomheder. Specifikationerne omfatter imidlertid kun en mindre del af den samlede udlånsvirksomhed, hvorfor det heller ikke på denne måde har været muligt at bedømme omfanget af fondsbørsvekselerernes udlånsvirksomhed over for erhvervslivet.

Det er i en skrivelse af 19. februar 1970 fra Repræsentantskabet for Fondsbørsens Medlemmer til udvalget anført, at fondsbørsvekselerernes deltagelse i kreditgivning til erhvervslivet ikke kan siges at være af nogen betydende størrelsesorden set i relation til de beløb, som indgår i pengeinstitutternes almindelige forretningskreditter til erhvervslivet. Det nævnes videre i skrивelsen, at fondsbørsvekselerernes långivning hovedsageligt drejer sig om lån ydet mod sikkerhed i værdipapirer til finansiering af børsforretninger. Det skønnes, at denne forretnings omfang, også taget i relation til den almindelige kreditgivning, må anses for at være af ringe størrelse. Sluttelig anføres i skrивelsen, at fondsbørsvekselererne i en vis udstrækning medvirker som formidlere af kortere eller længere låneforhold og således deltager som mellemmand ved opnåelse af kreditter eller lån, som bl.a. erhvervslivet kan have behov for, men at omfanget af denne formidlende virksomhed imidlertid næppe kan konstateres.

Fondsbørstilsynets regulativ om regnskabsaflæggelse og revision for vekselere, der er medlemmer af Københavns Fondsbørs

i.

I henhold til handelsministeriets bekendtgørelse af 23. februar 1968 skal fondsbørsvekselerere senest 4 måneder efter udløbet af et regnskabsår indsende deres regnskab til fondsbørstilsynet.

Regnskabet, der skal omfatte såvel fondsbørsvekselererens personlige regnskab som regnskaber for de virksomheder, den pågældende er ansvarlig deltager i, skal være revideret af en statsautoriseret revisor.

Kalenderåret skal anvendes som regnskabsår. Fondsbørstilsynet kan gøre undtagelse herfra.

Fondsbørstilsynet kan afkræve fondsbørsvekselererne sådanne yderligere oplysninger, som tilsynet finder nødvendige for at kunne vurdere de enkelte poster på regnskabet.

2.

Vekselererens bogholderi og forretningsgang skal være tilrettelagt således, at der foreligger et tilfredsstillende grundlag for regnskabsaflæggelsen og tilvejebringelse af de oplysninger, der skal afgives samtidig med indsendelse af årsregnskabet.

Depotbogholderiet skal omfatte registrering af samtlige depotkunder med daglige noteringer af enhver bevægelse i hvert enkelt depot.

Depotbogholderiet skal give oplysning om de enkelte depoters størrelse og bestanddele samt opbevaringssted. Viderebelåning eller udlån af depoter eller dele heraf skal fremgå af depotbogholderiet.

Depotbogholderiet skal endvidere omfatte registrering af vekselererens sikkerhedsdepoter og udlånsdepoter i de enkelte banker og hos andre vekselere og bankiers.

3.

Anvendelse af kundedepoter til viderebelå-

ning eller til udlån må kun finde sted mod skriftlig tilladelse fra de pågældende depotkunder.

Kundedepoter må ikke viderebelånes eller udlånes i større omfang, end hvad der modsvarer den til kunden ydede eller bevilgede kredit, medmindre særskilt skriftlig tilladelse hertil er modtaget fra kunderne.

4.

Hvert år pr. 31. december skal vekselereren til samtlige kunder udsende saldo- og depotmeddelelser med genpart, som kunderne anmodes om at anvende som svarblanketter, hvorpå godkendelse eller bemærkninger i tilfælde af uoverensstemmelser påføres.

Svarblanketterne skal være forsynet med sådan påtegning og adressering, at besvarelsener direkte tilgår vekselererens statsautoriserede revisor.

5.

Årsregnskabet skal opgøres under omhyggelig hensyntagen til tilstedeværende værdier og forpligtelser.

Beholdninger af værdipapirer skal ansættes til forsvarlige kursværdier. Børsnoterede papirer må højst ansættes til de pr. 31. december noterede kurser.

Vekselererfirmaets regnskab skal omfatte et driftsregnskab og en statusopgørelse, affattet i overensstemmelse med de i bilag A og B angivne standardformer.

Vekselererne er pligtige at meddele den statsautoriserede revisor enhver oplysning, denne begærer til brug for revisionen af regnskabet og udarbejdelsen af revisionsberetningen til fondebørstilsynet.

6.

Ved indsendelsen af det reviderede årsregn-

skab til fondsbørstilsynet afgives til tilsynet en revisionsberetning, indeholdende en kortfattet redegørelse for den foretagne revision samt oplysninger til brug for tilsynets gennemgang af regnskabet, herunder især:

Oplysning om, hvor stor en del af den samlede beholdning af egne værdipapirer, der er anvendt til viderebelåning eller udlån.

Specifikation af aktier eller andelsbeviser i selskaber, hvor vekselereren eller dennes nærmeste familie (ægtefælle, børn, forældre, svigerbørn, svigerforældre, søskende og svogre) har den afgørende indflydelse, med angivelse af selskabernes formål samt udtalelse om værdiansættelsens forsvarlighed.

Specifikation af beholdning af pantebreve med pant i ejendomme eller løsøre, tilhørende vekselererens nærmeste familie med udtalelse om værdiansættelsens forsvarlighed.

Specifikation af udlånsengagementer i øvrigt med vekselererens nærmeste familie med angivelse af sikkerhedsstillelser samt udtalelse om engagementernes forsvarlighed.

Specifikation af alle udlånsengagementer, der overstiger 35 pct. af vekselererens samlede egenkapital.

I årets løb udsender revisor saldo- og depotmeddelelser til vekselererens kunder i et efter revisors skøn fornødent omfang.

I forbindelse med revisionen af årsregnskabet skal revisor selvstændigt vurdere engagementer og forsvarligheden af beholdningernes værdiansættelse.

7.

Vekselererens personlige årsregnskab skal bestå af et driftsregnskab, udvisende hans samlede nettoindtægt specificeret i hovedposter, samt en statusopgørelse, omfattende vekselererens samlede formue, ligeledes opdelt i hovedposter. Regnskabet skal være revideret af en statsautoriseret revisor.

8.

I forbindelse med at revisor skal påse, at såvel firmaets regnskab som vekselererens per-

sonlige regnskab er i overensstemmelse med firmaets (vekselererens) bøger, skal han afæske vekselereren en udtalelse om, at alle aktiver og forpligtelser er medtaget, samt at indtægter og udgifter, der vedrører det pågældende regnskabsår, er rigtigt optaget i driftsregnskabet.

Udover det i handelsministeriets bekendtgørelse af 28. juni 1967 om statsautoriserede revisors virksomhed, § 3, krævede skal revisor i forbindelse med revisionen af årsregnskabet oplyse,

hvorvidt forretningsgangen er sikkerhedsmæssigt betryggende,

at han har foretaget en selvstændig vurdering af aktiverne, og

at han anser regnskabet for at være et korrekt udtryk for vekselererens (firmaets) stilling og resultat af driften.

9.

Såfremt revisor under sin revision i årets løb konstaterer uregelmæssigheder i regnskabsføringen eller andre forhold af en sådan art, at omgående foranstaltninger skønnes nødvendige, bør indberetning umiddelbart afgives til repræsentantskabet og fondsbørstilsynet.

Når en statsautoriseret revisor påtager sig hvervet som revisor for en fondsbørsvekselerer, skal han give meddelelse herom til fondsbørsvekselerernes repræsentantskab og fondsbørstilsynet, ligesom han skal give meddelelse om sin fratræden til de samme myndigheder.

10.

Fondsbørstilsynet kan forlange, at yderligere oplysninger og specifikationer til indsendte regnskaber attesteres af vekselererens statsautoriserede revisor.

11.

De i regulativet anførte bestemmelser om regnskabsaflæggelse og revision er gældende for regnskaber, der afsluttes pr. 31. december 1968 eller senere.

Fondsbørstilsynet, den 4. december 1968.

E. Sveinbjørnsson.

Bilag A. Standardform for driftsregnskab.

Udgifter.

1. Renteudgifter.
2. Tab ved værdipapirforretninger.
3. Kursregulering af værdipapirbeholdninger.
4. Tab ved debitorer.
5. Gager og lønninger.
6. Omkostninger.
7. Afskrivninger på driftsmidler m.v.
8. Andre udgifter.
9. Overskud.

Indtægter.

1. Renteindtægter.
2. Provisioner.
3. Kurtager.
4. Udbytteindtægter.
5. Fortjeneste ved værdipapirforretninger.
6. Kursreguleringer af værdipapirbeholdninger.
7. Andre indtægter.
8. Underskud.

Bilag B. Standardform for statusopgørelse.

Aktiver.

1. Likvide beholdninger

- a. Kasse
- b. Banker, sparekasser, giro
- c. Vekselerere og bankiers
- d. Udenlandske korrespondenter
- e. Fremmed mønt
- f. Veksler
- g. Børsmærker
- h. Kupons
- i
- j

2. Egne Værdipapirer

- a. Aktier
- b. Obligationer
- c. Pantebreve
- d
- e

3. Debitorer

- a. Kundekonti
- b
- c
- d

4. Diverse aktiver

- a. Fast ejendom
- b. Kontorinventar
- c. Automobiler
- d. Checksikring
- e. Deposita
- f. Forudbetalte udgifter
- g
- h

5. Private mellemregningskonti

- a. Private lånekonti
- b
- c
- d

Passiver.

Kreditorer

- a. Kundekonti
- b
- c
- d

2. Banklån m.m.

- a. Banker og sparekasser
- b. Vekselerere og bankiers
- c. Udenlandske korrespondenter
- d
- e

3. Diverse passiver

- a. Prioritetsgæld
- b. Skyldige omkostninger
- c
- d

4. Private mellemre gningskonti

- a. Private indskud
- b
- c

5. Egenkapital

- a. Kapital konto
- b. Investeringsfond
- c
- d

Garantier, kautionsforpligtelser m.v. anføres under regnskabsopstillingen.

Kapital- og kreditformidlingen i Danmark i årene 1966 – 1970¹⁾

For at give et indtryk af investerings- og finansieringsselskabernes rolle for kapital- og kreditformidlingen i Danmark er der nedenfor vist en oversigt over de finansielle institutioners, statens og udlandets samlede kapital- og kreditformidling til den private sektor (erhvervslivet + husholdningerne) i det omfang, det er muligt på grundlag af det eksisterende statistiske materiale.

Ved opstillingen af oversigten er — ligeledes i det omfang dette har været muligt — mellemværender mellem de enkelte institutioner i tabellen holdt udenfor. Tallene for den samlede kapital- og kreditformidling ultimo året er opgjort på grundlag af statusopgørelser for de enkelte institutioner i tabellen, mens stigningen i kapital- og kreditformidlingen et givet år er opgjort som forskellen mellem statusallet ultimo det foregående år og statusallet ultimo det pågældende år. Tallene for stigningen i kapital- og kreditformidlingen bliver således nettotal, nemlig nyudlån i årets løb minus afdrag i årets løb. Undtaget herfra er oplysningerne vedrørende realkreditinstitutterne, hvor tallene for stigningen i kapitalformidlingen svarer til nyudlånene, hvorved disse institutters betydning bliver noget overvurderet. Endvidere skal det bemærkes, at udlånene fra de obligationsudstedende institutter er opgjort til pålydende værdi. Endelig kan det nævnes, at for posten »Akteemissioner« angiver statusallene den samlede registrerede aktiekapital ved udgangen af året, mens tallene for stigningen i kapital- og kreditformidlingen i årets løb angiver tilvæksten i den registrerede aktiekapital i årets løb reduceret med udstedelsen af fonds- eller friaktier. I øvrigt henvises til kommentarerne efter oversigten.

Til oplysningerne i oversigten skal der knyttes følgende kommentarer:

¹⁾ Bilaget er udarbejdet af sekretær i Danmarks Statistik, cand. polit. Ole Zacchi.

- ad 1. *Bankerne*: Tallene er baseret på indberetninger fra bankerne til Nationalbanken hvert år pr. 30. april.
- ad 2. *Sparekasserne*: Der foreligger ikke oplysninger om sparekassernes udlån fordelt på erhverv, således som det er tilfældet for bankerne. Det er derfor ikke muligt præcist at opgøre, hvor stor en del af sparekassernes udlån, der går til erhvervslivet. Udover de i oversigten viste erhvervsbetonede konti fra sparekassernes balance må det antages, at en større eller mindre del af de beløb, der optræder på sparekassernes øvrige udlånskonti, dækker over kapital- og kreditformidling til erhvervslivet, herunder især til landbruget og de mindre selvstændige i byerhvervene. Det må dog antages, at sparekassernes udlån til erhvervslivet udgør en mindre andel af de samlede sparekasseudlån end den tilsvarende andel for bankerne.
- ad 3. *Andelskasserne*: Udlånene går helt overvejende til landmænd, jfr. i øvrigt kommentaren til sparekasserne.
- ad 4. *Postgiro*: Udlånene går overvejende til telefonselskaber.
- ad 5. *Kredit- og hypotekforeninger samt real-lånefonde*: Statusallene er opgjort som den pålydende værdi af den cirkulerende Obligationsmasse. Formidlingen i årets løb omfatter årets nyudlån og viser således bruttoformidlingen, mens tallene for de øvrige finansielle institutioner, staten og udlandet som ovenfor nævnt er opgjort som nettoformidlingen. Der foreligger kun oplysninger om hvor stor en andel af nyudlånene, der går til finansiering af erhvervsbyggeri. Den gennemsnitlige andel af nyudlånene ud-

	Samlet kapital- og kreditformidling ultimo året:					Stigning i kapital- og kreditformidlingen i løbet af året:				
	1966	1967	1968	1969	1970	1966	1967	1968	1969	1970
	Mill. kr.									
1. BANKER	18.809	21.989	23.408	26.007	29.501	1.483	3.180	1.419	2.599	3.494
heraf:										
Håndværk og industri	5.051	5.795	6.044	6.583	7.154	519	744	249	539	571
Engroshandel	2.325	2.420	2.536	2.718	2.908	129	95	116	182	190
Detailhandel	2.408	2.730	2.734	2.995	3.232	145	322	4	261	237
heraf:										
Direkte finansiering af køb på afbetaling	914	1.024	988	1.013	1.089	28	110	÷ 36	25	76
Anden kredit til forretninger, der sælger varige forbrugsgoder på afbetaling eller konto	305	382	411	510	568	28	77	29	99	58
Landbrug m. v.	1.660	1.924	1.905	1.982	1.975	103	264	÷ 19	77	÷ 7
Søfart	231	325	194	180	209	÷ 23	94	÷ 131	29	29
Byggelån	2.896	3.655	4.398	5.083	6.472	216	759	743	685	1.389
Hotel-, restaurations- og forlystelses-virksomhed	164	213	257	301	321	11	49	44	44	20
Andre erhverv	1.597	1.711	1.965	2.229	2.643	146	114	254	264	414
2. SPAREKASSER	9.725	10.983	11.865	12.695	14.107	746	1.258	882	830	1.412
heraf:										
i landbrugsejendomme	1.574	1.608	1.590	1.550	1.509	16	34	÷ 18	÷ 40	÷ 41
til andelselskaber o. lign.	445	469	486	463	465	21	24	17	÷ 23	2
i kassekredit	1.254	1.634	2.032	2.220	2.932	172	380	398	188	712
3. ANDELSKASSER	159	170	187	214	255	19	11	17	27	41
heraf:										
Kassekredit + veksler	101	110	123	143	172	13	9	13	20	29
4. POSTGIRO	87	98	153	181	175	16	11	55	28	÷ 6
5. KREDIT- OG HYPOTEKFORENINGER SAMT REALLÅNEFONDE	38.064	43.915	52.350	63.134	72.607	5.450	6.523	9.176	11.735	10.765
heraf til:										
Landbrugsejendomme						575*)	730	1.029	837	769
Industriejendomme						750*)				
Andre erhvervsjendomme						817	587	808	739	

6. ERHVERVSFINANSIERINGS- INSTITUTTER	2.299	2.705	3.323	4.021	4.780	854	476	618	698	759
heraf:										
Dansk Landbrugs Realkreditfond	688	933	1.058	1.162	1.336	144	245	125	104	174
Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S	295	322	378	400	445	28	27	56	22	45
Danmarks Skibskreditfond	1.121	1.309	1.700	2.245	2.750	662	188	391	545	505
Kongeriget Danmarks Fiskeribank	127	141	187	214	249	20	14	46	27	35
7. FONDSBØRSVEKSELERERE	100*)	100*)	100*)	100	100*)	-	-	-	-	-
8. AKTIEMISSIONER	11.034	11.789	12.543	13.493	15.200*)	435	546	520	809	1.000*)
9. INVESTERINGS- OG FINAN- SIERINGSELSESKABER	1.080	1.310	1.416	1.527	1.745*)	63	230	106	111	218*)
heraf:										
Investeringsselskaber	209	268	256	393	493*)	÷27	59	÷12	137	100*)
Finansieringsselskaber	871	1.042	1.160	1.134	1.252*)	90	161	118	÷26	118*)
10. FORSIKRINGSELSESKABER	820	1.002	1.196	1.313	1.500*)	68	182	194	117	187*)
heraf:										
Livsforsikringsselskaber	633	764	908	1.015	1.200*)	41	131	144	107	185*)
Skadeforsikringsselskaber	187	238	288	298	300*)	27	51	50	10	2*)
11. PENSIONSKASSER	633	674	776	847	950*)	56	41	102	71	103*)
heraf tilgodehavender i de pågældende virksomheder	545	584	682	750	850*)	51	39	98	68	100*)
12. ATP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13. STATEN	8.248	8.482	8.854	9.474	10.001	77	234	372	620	527
heraf til:										
Landbrug m. v.	987	1.017	1.084	1.291	1.389	25	30	67	207	98
Håndværk og industri	105	117	150	169	197	16	12	33	19	28
Andre erhverv	1.038	1.041	1.062	1.129	1.156	45	3	21	67	27
14. UDLANDET	6.895	8.519	9.097	10.544	13.524*)	1.430	1.624	578	1.447	2.980*)
heraf:										
Private virksomheder m. v.	5.947	7.383	7.934	9.410	12.260*)	}	1.436	551	1.476	2.850*)
Elværker og telefonselskaber	948	1.136	1.163	1.134	1.264*)		188	27	÷29	130*)
15. TILSAMMEN (1-14)	97.953	111.736	125.268	143.550	164.445	10.697	14.316	14.039	19.092	21.480

*) Foreløbige eller skønnede tal.

gjorde for femåret 1966-1970 ca. 22 pct. Svarende hertil er statusbeløbene ved udgangen af de enkelte år fordelt med 78 pct. til boligbyggeri m.v. og 22 pct. til erhvervsbyggeri.

- ad 6. *Erhvervsfinansieringsinstitutter*: Udlåne fra Skibskreditfonden og Fiskeribanken sker overvejende til rentesatser subsidieret af staten.
- ad 7. *Fondsbørsvekselerere*: Som det fremgår af nærværende betænkningens bilag 4, foreligger der ingen oplysninger til belysning af, hvor stor en del af fondsbørsvekselerernes udlån, der sker til erhvervslivet.
- ad 8. *Aktieemissioner*: Statustallene angiver den samlede registrerede aktiekapital på statustidspunktet, mens tallene for kreditudvidelsen omfatter tilvæksten i aktiekapitalen reduceret med udstedelsen af fonds- eller friaktier.
- ad 9. *Investerings- og finansieringsselskaber*: Beløbene omfatter kun investerings- og finansieringsselskaber organiseret som aktieselskaber og svarer til statusposten »andre finansielle aktiver«. Fordelingen af investerings- og finansieringsselskabernes udlån på erhvervsvirksomheder og private husholdninger kendes ikke, men det antages, at langt den overvejende del går til erhvervsvirksomheder. I øvrigt henvises til nærværende betænkningens bilag 1 og 2.
- ad 10. *Forsikringsselskaber*: Tallene omfatter samtlige livsforsikringsselskaber - incl. Statsanstalten for Livsforsikring - og skadesforsikringsselskabers udlån mod pant i fast ejendom, selskabets egne forsikringer (policelån), anden pant eller

kaution samt andre udlån. Der foreligger ingen oplysninger til belysning af, hvor stor en del af forsikringsselskabernes udlån, der går til erhvervslivet.

- ad 11. *Pensionskasserne*: Tallene omfatter de under Forsikringsrådets tilsyn stående pensionskasser. Foruden pensionskasserne tilgodehavende i virksomhederne omfatter tallene pensionskassernes udlån mod pant i fast ejendom og mod anden sikkerhed. For de sidstnævnte udlånsformer vides ikke, hvor stor en del der går til erhvervslivet.
- ad 12. *ATP*: ATPs udlån - der udelukkende sker til erhvervslivet — foregår gennem banker og sparekasser og er derfor omfattet af tallene under punkt 1 og 2.
- ad 13. *Staten*: Udlån til andre erhverv omfatter i altovervejende grad udlån til koncessionerede selskaber, herunder genudlån til elværker af udenlandske statslån. Udover de i oversigten viste udlån fra staten tilføres der via afregningsfristerne for told- og forbrugsafgifter, samt fra 1. januar 1970 indeholdt kildeskat, erhvervslivet en vis kreditgivning, som skønsmæssigt kan anslås til ca. 3 milliarder kr.
- ad 14. *Udlandet*: Tallene for låntagningen i udlandet er opgjort netto, d.v.s. reduceret med långivningen til udlandet.

Udover den i oversigten viste kapital- og kreditformidling foregår der i mindre omfang formidling via enkeltpersoner, f.eks. vekselerere, bankierer, advokater, mæglere o.s.v. Det nøjagtige omfang heraf kendes ikke.

Til de enkelte numre i oversigten svarer følgende kilder og statustidspunkter:

<i>Nr.:</i>	<i>Kilde:</i>	<i>Statustidspunkt:</i>
1.	Danmarks Nationalbank, beretning og regnskab 1970.	30. april
2.	Beretning om sparekasserne i Danmark, afgivet af Tilsynet med Banker og Sparekasser, de pågældende år.	31. marts
3.	Danske Andelskassers virksomhed, beretning afgivet af Foreningen af Danske Andelskasser de pågældende år.	31. december
4.	Statsfinanserne 1968-69 og 1969-70, udarbejdet af Det økonomiske Sekretariat.	31. marts
5.	Oplysninger stillet til rådighed for udvalget af Danmarks Nationalbank.	31. december
6.	Årsberetninger for de pågældende år, afgivet af de nævnte institutter.	For de 3 førstnævnte 31. december, for sidstnævnte 31. marts
7.	Bilag 4 i nærværende betænkning.	31. december
8.	Artikel vedr. registrerede ændringer i aktieselskaber i Statistiske Efterretninger, udgivet af Danmarks Statistik, de pågældende år.	31. december
9.	Bilag 1 og 2 i nærværende betænkning.	31. december
10 og 11.	Forsikringsrådets beretninger I og II de pågældende år.	31. december
12.	ATPs beretning og regnskab de pågældende år.	31. december
13.	Statsfinanserne 1968-69 og 1969-70, udarbejdet af Det økonomiske Sekretariat.	31. marts
14.	Artikel vedr. kapitalbalancen i Statistiske Efterretninger, udgivet af Danmarks Statistik, de pågældende år.	31. december

