



Pr. e-mail

29. april 2010  
msp@rkr.dk/ph@rkr.dk  
Tlf: 33730183  
S978 - D12968

Folketingets Erhvervsudvalg

**Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om Danmarks Nationalbank og forskellige andre love - L 175**

Økonomi- og erhvervsministeren har den 26. marts 2010 fremsat forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om Danmarks Nationalbank og forskellige andre love - L 175. Vi har kommentarer til en række elementer i lovforslaget og et yderligere forslag til ændring, som ikke er omfattet af lovforslaget.

Vores kommentarer suppleret med bemærkninger af teknisk karakter er uddybet i det efterfølgende bilag.

***Elementer i lovforslaget:***

- **Nye beføjelser til Finanstilsynet**

Vi tager til efterretning, at udviklingen i visse dele af den finansielle sektor har nødvendiggjort et eftersyn af den finansielle lovgivning. Vi tror på, og forventer også, at loven sikrer, at Finanstilsynets øgede indflydelse på virksomhedens drift vil blive udøvet under iagttagelse af proportionalitet, effektivitet, og sunde forretningsmæssige overvejelser.

- **Kurators beføjelser - adgang til at udstede refinansieringsobligationer**

Vi har haft en god og konstruktiv dialog med Finanstilsynet om tilpasningen af reglerne omkring kurators mulighed for at udstede refinansieringsobligationer.

At få beskrevet situationen præcist er vigtigt af hensyn til ratingen af realkreditinstitutternes obligationer. Selvom et realkreditinstitut aldrig er gået konkurs, og vi også opfatter situationen som hypotetisk, er en præcis beskrivelse af situationen nødvendig i forhold til investorer og ratinginstitutterne. **Vi har derfor et konkret forslag til en præcisering af § 32, stk. 4 i lovforslag om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.**

- **Overgang fra særligt dækkede obligationer, udstedt af et realkreditinstitut til realkreditobligationer - "tilbagefaldsmodel"**

Vi er meget tilfredse med, at regeringen har lagt op til at indføre en såkaldt tilbagefaldsmodel. Med en tilbagefaldsmodel kan en udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO) reklassificeres som en realkreditobligation (RO) og tilbage igen.

Med en tilbagefaldsmodel bliver der tale om at sikre en minimering af de samfundsøkonomiske konsekvenser af faldende ejendomspriser. Det kræver, at vi har en tilbagefaldsmodel i en form, som det i praksis er muligt at anvende. I den forbindelse har vi særligt hæftet os ved, at det i lovbemærkningerne er anført, at der alene kan opnås dispensation fra opfyldelse af kravene for RO'er indenfor bagatelagtige grænser.

**Vi må derfor opfordre til, at tilbagefaldsmodellen bliver gjort brugbar i praksis ved, at ministeren allerede nu tilkendegiver, at Finanstilsynet vil udvise den fornødne fleksibilitet i administrationen af adgangen til at opnå reklassifikation af SDO'er til RO'er.**

*Yderligere forslag til ændring:*

- **Behov for justering af likviditetsbestemmelsen på koncernniveau**

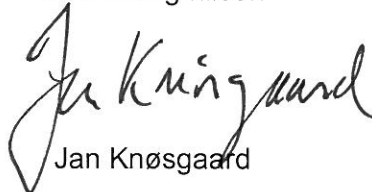
Der bør ikke være krav i den finansielle lovgivning, der kan være en reel forhindring for at vælge den ønskede koncernstruktur. Der skal være lige muligheder for, at et penge- eller realkreditinstitut er moder i en koncern. Det er derfor afgørende for os, at der sker en ændring af lov om finansiell virksomheds krav til likviditet på koncernniveau.

**Vi har et konkret forslag til at indsætte et nyt stk. 4 i § 171 i lov om finansiell virksomhed. Det sikrer, at likviditetskravet ikke finder anvendelse på gældsforpligtigelser i et datterselskab i form af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.**

*Foretræde for Erhvervsudvalget:*

Vi vil tage stilling til en anmodning om foretræde for Erhvervsudvalget, når økonomi- og erhvervsministeren har haft lejlighed til at kommentere vores henvendelse.

Med venlig hilsen



Jan Knøsgaard

## Bilag

### Uddybning af Realkreditrådets kommentarer til L 175

#### **Nye beføjelser til Finanstilsynet**

Vi tager til efterretning, at udviklingen i visse dele af den finansielle sektor har nødvendiggjort et eftersyn af den finansielle lovgivning.

En konsekvens af eftersynet er, at lovforslaget på en række områder tildeler Finanstilsynet udvidede beføjelser. De nye beføjelser, samt de generelt skærpede krav, rettes mod alle finansielle virksomheder, også dem der ikke var anledning til eftersynet.

Finanstilsynets udvidede beføjelser indebærer, at Finanstilsynet påtager sig et større ansvar. Ansvaret udmønter sig i, at Finanstilsynets beslutninger, eller mangel på beslutninger, kan få en direkte eller indirekte økonomisk konsekvens for de finansielle virksomheders kreditorer, kunder og ejere.

Ansvaret giver Finanstilsynet en øget indflydelse på driften af de finansielle virksomheder. Vi tror på, og forventer også, at loven sikrer, at denne indflydelse vil blive udøvet under iagttagelse af proportionalitet, effektivitet, og sunde forretningsmæssige overvejelser.

#### **Ændring af kurators mulighed for at udstede refinansieringsobligationer - lovforslagets § 2, nr. 1 - 6**

Det er vigtigt præcist at få beskrevet kurators mulighed for at udstede refinansieringsobligationer. Vi har i den forbindelse et ønske om en præcisering af § 32, stk. 4 i lovforslag om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (lovforslagets § 2, nr. 4) og en kommentar til bemærkningerne.

#### **Ændring i lovforslaget vedrørende § 32, stk. 4 i Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.**

Lovforslaget indeholder en ny formulering i § 32, stk. 4. Den nuværende formulering er sålydende:

”§32, stk. 4. Det beskikkede tilsyn eller kurator må ikke udstede refinansieringsobligationer, hvis der ikke efter udstedelsen kan forventes at være tilstrækkeligt med midler til betaling af krav fra kreditorerne i serien eller grupperne med seriereservefonden.”

Forslag til ny formulering af:

”§32, stk. 4. Det beskikkede tilsyn eller kurator må ikke udstede refinansieringsobligationer, hvis der ikke efter udstedelsen kan forventes at være tilstrækkeligt med midler til betaling af krav fra kreditorer *som anført i § 27, stk. 1, 1. punktum, samt krav fra modparter på finansielle instrumenter, jf. § 27, stk. 3, i serien eller gruppe af serier med seriereservefonde.*” (de af os foreslåede ændringer er kursiveret).

Baggrunden for forslaget er, at kurator kun skal tage den angivne kreds af kreditorer i betragtning, ikke alle kreditorer. Kreditorer i henhold til lovens § 33e (kaldet "junior covered bonds") vil dermed ikke være omfattet. Det er en afgørende ændring og svarer til de vilkår, som realkreditinstitutterne aftaler med disse investorer (kreditorer).

De kreditorer, som kurator skal tage i betragtning er angivet præcist i § 27, stk. 1, 1. punktum (indehavere af realkreditobligationer, SDO'er og SDRO'er og andre værdipapirer i den pågældende serie eller gruppe af serier med seriereservefonde) og i § 27, stk. 3 (modparter på finansielle instrumenter).

På baggrund af dialogen med Finanstilsynet vurderer vi ikke, at vores forslag til præcisering giver principielle problemer. Det er afgørende, at præciseringen gennemføres, idet den nye adgang til at udstede refinansieringsobligationer i modsat fald reelt ikke vil kunne anvendes.

#### Korrektion til lovbemærkninger

I de almindelige bemærkningernes punkt 2.9.3, 2. afsnit fremgår det i sidste sætning, at "Det vil kunne have stor samfundsmæssig betydning, hvis aktiverne i en serie eller grupper af serier med seriereservefond skal afvikles i en negativ konjunktur, da den negative konjunktur typisk vil have afsmittende effekt på værdien af aktiverne (fast ejendom), der ligger til sikkerhed for tilgodehavender i serierne eller grupper af serier med seriereservefond".

Vi skal understrege, at der i realkreditinstituttet i en konkurs netop **ikke** vil ske en "afvikling" af aktiverne i en serie eller grupper af serier.

#### **Overgang fra særligt dækkede obligationer, udstedt af et realkreditinstitut til realkreditobligationer - "tilbagefaldsmodel" - lovforslagets § 2, nr. 7 og 8**

##### En anvendelig tilbagefaldsmodel kræver fleksibilitet

En tilbagefaldsmodel skal tage højde for konsekvenserne af en situation, hvor et SDO-udstedende realkreditinstitut ved kraftige prisfald på ejendomme ikke ser sig i stand til at rejse den nødvendige kapital til supplerende sikkerhedsstillelse. En sådan situation berører ikke kun det enkelte realkreditinstitut, men kan true den finansielle stabilitet i Danmark.

Med en tilbagefaldsmodel bliver der tale om at sikre en minimering af de samfundsøkonomiske konsekvenser af faldende ejendomspriser. Det kræver, at vi har en tilbagefaldsmodel i en form, som det i praksis er muligt at anvende.

Vi har særligt hæftet os ved, at det i lovbemærkningerne er anført, at der alene kan opnås dispensation fra opfyldelse af kravene for RO'er indenfor bagatelagtige grænser. En så snæver ramme for dispensationsadgangen er ikke hensigtsmæssig og giver en klar risiko for, at tilbagefaldsmodellen ikke er praktisk anvendelig. Der er behov for, at der ved Finanstilsynets vurdering af de konkrete sager kan anlægges en mere fleksibel fortolkning af mulighederne for dispensation.

Der kan særligt være behov for en dispensation for manglende opfyldelse af kravene til en RO på lånetilbudstidspunktet i de situationer, hvor erhvervsjendomme er belånt op til en lånegrænse på 70 pct. For erhvervsudlån finansieret med RO'er er den maksimale lånegrænse 60 pct. De afvigelser fra kravene til RO'er, som er knyttet til udlån på erhvervsiden, kan væ-

re betragtelige. Afvigelserne ses vanskeligt at kunne rummes indenfor en gængs forståelse af en bagatelagtig grænse.

Dernæst er det væsentligt, at de reklassificerede SDO'er i forhold til reglerne for store engagementer fortsat behandles som SDO'er. Dvs. fortsat fradrag for at være særlig sikre. Det bør også være muligt, da der med reklassifikationen ikke er ændret i den konkursretlige fortrinsstilling. Det vil få betydelig effekt på efterspørgslen på disse obligationer, hvis de ikke kan undtages fra opgørelsen af store engagementer.

### Tekniske kommentarer

Det fremgår af forslaget til ændret affattelse af § 33 d i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., at den supplerende sikkerhed, der allerede er stillet efter § 33 d, stk. 1, 1. pkt., forbliver i kapitalcentret på trods af den ændrede klassificering. Bestemmelsen rejser en række tekniske forhold til afklaring.

**Vi går ud fra**, at den supplerende sikkerhed kan tages ud af kapitalcentret i samme omfang, som var der tale om en SDO-udstedelse. Den supplerende sikkerhed kan dermed frigøres i takt med, at den cirkulerende mængde obligationer falder og/eller LTV på de belånte ejendomme falder. Ellers vil det, hvis der over tid sker et markant fald i den cirkulerende mængde obligationer eller LTV på de belånte ejendomme, indebære, at kapitalcentrets værdier inkl. den supplerende sikkerhed langt vil overstige forpligtelserne og overstige de krav, der ville have været gældende, hvis obligationerne var SDO'er.

**Vi går også ud fra**, at hvis den supplerende sikkerhed udgøres af midler anskaffet på baggrund af udstedelse af junior covered bonds (JCB'er), og disse udløber på et tidspunkt, hvor obligationerne er reklassificerede til RO'er, kan midlerne anvendes til indfrielse af de udløbne JCB'er. Der er i denne situation heller ikke krav om, at JCB'erne skal erstattes af andre JCB'er.

I 1. afsnit, 2. punktum i bemærkningerne til forslaget § 2, nr. 7 står: "Dette indebærer, at hvis der på et tidligere tidspunkt er stillet supplerende sikkerhed i form af andre aktiver end fast ejendom eller ....". Vi skal bemærke, at dette punktum er en bemærkning, som må være rettet til en tilbagefaldsmodel, hvor RO-kravenes opfyldelse er knyttet til reklassifikationstidspunktet, jf. udkastet som tidligere har været i høring.

### **Retsstillingen for finansielle instrumenter - lovforslagets § 1, nr. 57**

I lovforslaget er der lagt op til en præcisering af, hvem der i en konkurssituation kan gøre krav på de sikkerheder, som en finansiel modpart har stillet til sikring af markedsværdien af finansielle instrumenter i et register for særligt dække obligationer, jf. nyt stk. 7 i § 152 g i FIL.

Vi har ingen bemærkninger til selve præciseringen for pengeinstitutter. Men der skal være lige konkurrencevilkår mellem realkreditinstitutter og pengeinstitutter. Et forhold, som vi pegede på i høringen over lovforslaget, men dog uden at få en klar tilkendegivelse heraf i Økonomi- og Erhvervsministeriets høringsnotat (jf. side 24).

Vores forståelse af høringsnotatet er, at der ikke er lige konkurrencevilkår. Hvis det er korrekt, **går vi ud fra**, at der vil blive indarbejdet et tilsvarende konkret ændringsforslag til lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

## **Behov for justering af likviditetsbestemmelsen i lov om finansiel virksomhed - nyt forslag**

Ifølge § 152 i lov om finansiel virksomhed (FIL) skal et pengeinstitut have en likviditet på mindst 10 pct. af instituttets gælds- og garantiforpligtelser. Likviditetskravene finder også anvendelse på konsolideret niveau, dvs. også for obligationsudstedelser i et datterrealkreditinstitut i en pengeinstitutkoncern, hvor moderselskabet er et pengeinstitut.

I en situation, hvor pengeinstituttet er et mindre pengeinstitut, og hvor datterrealkreditinstituttet er et stort realkreditinstitut, vil det være vanskeligt på koncernniveau at opfylde likviditetskravet i § 152 i FIL.

Kravet kan ses som en reel forhindring for at vælge den ønskede koncernstruktur med lige muligheder for, at et penge- eller realkreditinstitut er moder i koncernen. Det er derfor afgørende for os, at der sker en ændring af likviditetskravets opfyldelse på koncernniveau. Likviditetskravet skal ikke finde anvendelse på gældsforpligtelser i et datterselskab i form af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Et konkret forslag er at indsætte et **nyt stk. 4 i § 171 i FIL** med følgende formulering

*"Stk. 4. I koncerner, hvor modervirksomheden er et pengeinstitut eller en pengeinstitutholding-virksomhed, finder § 152 dog ikke anvendelse på gældsforpligtelser i form af realkreditobligationer, andre værdipapirer, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, som påhviler realkreditselskaber i koncernen."*

En sådan friholdelse for de anførte obligationer bør være mulig. Dels fordi obligationerne er underlagt balanceprincippet, dels fordi obligationsejerne ikke engang kan påberåbe sig realkreditinstituttets konkurs som grund til førtidig indfrielse. Der er derfor slet ikke det samme behov for at holde de 10 pct. likviditet overfor disse kreditorer.