



ERHVERVS- OG
VÆKSTMINISTEREN

31. marts 2014

Besvarelse af spørgsmål 298 alm. del stillet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 28. marts 2014 efter ønske fra Benny Engelbrecht (S).

ERHVERVS- OG
VÆKSTMINISTERIET
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Spørgsmål:

Ministeren bedes i forlængelse af den nye refinansieringslov oplyse, om der vil være en rentetrigger, når realkreditinstituttet ved udløb af en forlængelse grundet manglende købere skal refinansiere obligationerne?

Tlf. 33 92 33 50
Fax 33 12 37 78
CVR-nr. 10 09 24 85
EAN nr. 5798000026001
evm@evm.dk
www.evm.dk

Svar:

Hvis et realkreditinstitut har forlænget sine obligationer i 12 måneder på grund af manglende købere til alle de nødvendige nye obligationer (umulighed), skal instituttet inden udløb af denne periode forsøge at refinansiere de forlængede obligationer.

Det fremgår af § 6, stk. 2 (gældende fra 1. april 2014 til og med 31. december 2014), og § 6, stk. 4 (gældende fra 1. januar 2015), i lov om ændring af lov realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed, at ”*såfremt der ikke er aftagere til alle de nødvendige nye obligationer, forlænges løbetiden på de pågældende obligationer med 12 måneder ad gangen, indtil der kan gennemføres refinansiering, hvor der er aftagere til alle de nødvendige nye obligationer.*” Af bestemmelsen fremgår således, at der skal være tilstrækkeligt med købere til, at refinansieringen kan gennemføres, mens der hverken i bestemmelsen eller bemærkningerne hertil er anført en begrænsning på en eventuel rentestigning ved dette salg (rentetrigger). Hensigten bag bestemmelsens ordlyd og opbygning er, at bestemmelsen gør udtømmende op med mulighederne for forlængelse. En refinansiering skal dermed ske til den rente, som sikrer, at der kan sælges de nødvendige nye obligationer, hvilket kan indebære en forøgelse af renten på over 5 procentpoint.

Uanset om en obligation, der ikke tidligere er forlænget, bliver forlænget som følge af rentetrigger eller umulighed, vil den forlængede obligation have de samme karakteristika. Baggrunden for forlængelsen er således uden betydning for investorerne. I begge tilfælde bliver obligationen forlænget med 12 måneder, og renten på den forlængede obligation bliver den samme (for en ét-årig obligation bliver renten i forlængelsesperioden fastsat til renten fastlagt i forbindelse med seneste refinansiering tillagt 5 procentpoint). Ved forlængelsens udløb vil refinansieringen i begge tilfælde foregå uden rentetrigger, og obligationen vil i begge tilfælde alene kunne blive forlænget grundet umulighed og i givet fald til den samme rente.

Hvis der var en rentetrigger efter en forlængelsesperiode grundet umulighed, ville det indebære, at renteændringen skulle opgøres ud fra renten ved seneste *refinansiering*, jf. § 6 stk. 1, dvs. renten 24 måneder tidligere for en ét-årig obligation, der er blevet forlænget én gang grundet umulighed. Hvis renten i løbet af de 24 måneder skulle være steget med eksempelvis 10 procentpoint, ville en rentetrigger blive udløst og rentestigningen blive begrænset til 5 procentpoint. Det ville indebære en stærkere begrænsning på renten, end hvis obligationen efter det første år var blevet forlænget grundet rentetrigger. Dette ville på baggrund af ovenstående ikke være i overensstemmelse med lovforslaget formål, lovens indhold i øvrigt samt lovens forarbejder.

Det fremgår af bemærkningerne til § 6, stk. 1 og 2, at det ”*kan af praktiske og administrative årsager forekomme, at der sker en rentestigning på mere end de 5 procentpoint. Institutet skal dog tilrettelægge dets obligationsalg, så der alene kan ske en overskridelse for en begrænset del af en obligationsudstedelse, som skal erstatte obligationer, der udløber. Institutet må kun gennemføre en auktion eller lignende, hvis det umiddelbart forud for auktionen har en berettiget forventning om, at salget på auktionen kan gennemføres uden, at der sker en rentestigning på 5 procentpoint.*”

Baggrunden for disse bemærkninger er, at det kan mindske investorernes interesse for at byde på obligationer ved en refinansiering væsentligt, hvis de vurderer, at der er en ikke ubetydelig risiko for, at hele salget kan blive aflyst, og de derved ikke får de obligationer, som de har budt på. Med bemærkningerne gives mulighed for, at der for en begrænset del af en obligationsudstedelse kan tillades en rentestigning på over 5 procentpoint. I og med, at en rentestigning på over 5 procentpoint kun tillades for *begrænset del* af udstedelsen, undgås, at rentetriggeren kan omgås ved, at instituttet sætter hele udstedelsen til salg på én gang. Endvidere må instituttet kun sætte et salg i gang, hvis det har en berettiget forventning om, at det kan gennemføre salget til en rentestigning på mindre end 5 procentpoint.

Hvis instituttet ikke har en berettiget forventning om at kunne gennemføre et salg til en rentestigning på mindre end 5 procentpoint, skal institutterne kunne forlænge obligationerne under henvisning til rentetriggeren.

Hvis et institut forsøger at refinansiere en obligationsudstedelse ved flere delsalg (fx salg af en del af den samlede udstedelse hver dag over periode), og rentestigningen bliver på mere end 5 procentpoint ved et af disse delsalg, skal det resterende salg aflyses. Institutet kan genoptage salget, hvis det har en berettiget forventning om, at rentetriggeren ikke vil blive nået for den resterende refinansiering. Hvis den resterende refinansiering ikke kan gennemføres, fordi instituttet ikke har en sådan berettiget forventning, vil en tilsvarende andel af de obligationer, som den resterende

refinansiering skal erstatte, blive forlænget på grund af rentetrigger.

Hvis et institut skulle forsøge at refinansiere en obligationsudstedelse i sin helhed ved ét samlet salg, og det viser sig, at rentestigningen bliver på mere end 5 procentpoint, skal salget aflyses. Hvis instituttet ikke på et senere tidspunkt inden obligationernes udløb er i stand til at refinansiere obligationsudstedelsen til en rentestigning på mindre end 5 procentpoint, skal obligationerne forlænges under henvisning til rentetriggeren.

For obligationsejerne vil det i praksis være uden betydning, om de forlænges under henvisning til rentetrigger eller umulighed, jf. ovenfor. Forlængelsen vil i begge tilfælde være i 12 måneder, og renten vil i begge tilfælde blive fastsat til den effektive rente fastlagt ved seneste refinansiering tillagt 5 procentpoint, hvortil kommer, at vilkårene for refinansieringen ved udløbet af forlængelsesperioden i de to tilfælde vil være identiske.