



**ERHVERVS- OG  
VÆKSTMINISTEREN**

10. april 2015

**Besvarelse af spørgsmål 176 alm. del stillet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 19. marts 2015 efter ønske fra Steen Gade (SF).**

**ERHVERVS- OG  
VÆKSTMINISTERIET**

Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

Tlf. 33 92 33 50  
Fax. 33 12 37 78  
CVR-nr. 10092485  
EAN nr. 5798000026001  
evm@evm.dk  
www.evm.dk

**Spørgsmål:**

Hvordan har markedet for erhvervsobligationer udviklet sig siden gennemførelsen af initiativerne i Vækstpakken fra 2013, herunder bedes ministeren specielt redegøre for, hvordan det går med brug af repræsentanter, obligationer baseret på en portefølje af erhvervsudlån samt små og mellemstore virksomheders brug af erhvervsobligationer?

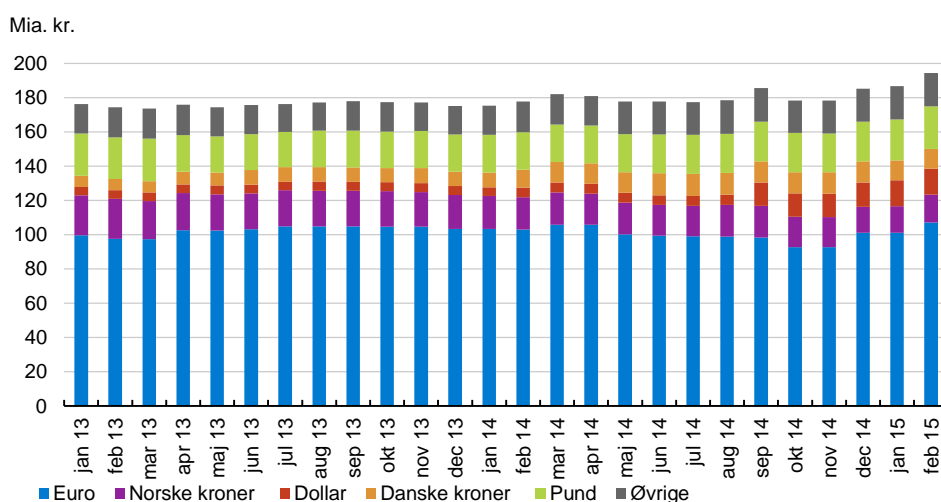
**Svar:**

Udstedelse af erhvervsobligationer indebærer, at en virksomhed finansierer sig direkte på kapitalmarkedet i stedet for ved finansiering igennem et lån i et kreditinstitut.

Det er generelt kun meget store virksomheder, der selv udsteder erhvervsobligationer. Det skyldes for det første, at der er en række udgifter og en del administrativt arbejde forbundet med udstedelse af erhvervsobligationer. For det andet er investorsiden fortrinsvis interesseret i at investere i relativt store udstedelser, da det er ressourcekrævende at foretage de nødvendige vurderinger af den udstedende virksomheds soliditet. Derudover øger udstedelsens størrelse som regel også omsætteligheden af obligationen.

I perioden fra primo 2013 til medio 2014 lå danske virksomheders samlede udstedelser af erhvervsobligationer stabilt omkring 175 mia. kr. Gennem det seneste halve år har den udstedte mængde af obligationer udvist en stigende tendens, jf. figur 1. Der er ikke muligt at opdele erhvervsobligationer på størrelsen af virksomhederne, der har udstedt dem.

Figur 1. Danske virksomheders samlede obligationsudstedelser fordelt på valuta.



Kilde: Nationalbanken.

Der trådte nye regler i kraft 1. januar 2014, som giver mulighed for at registrere en repræsentant (en trustee) på obligationsudstedelser, således at repræsentanten kan fungere som kontaktpunkt mellem udsteder og obligationsejerne. Repræsentanten får også en række andre muligheder, f.eks. kan repræsentanten holde sikkerheder på vegne af obligations-ejerne og repræsentere obligationsejerne i forbindelse med udsteders misligholdelse eller konkurs.

Det fremgår af Finanstilsynets register over repræsentanter på obligationsudstedelser, at der aktuelt er registreret 23 udstedelser med en repræsentant. Obligationsudstedelserne udgør samlet omkring 19,2 mia. kr. som hovedsagligt er udstedt i euro og danske kroner, men også svenske og norske kroner og amerikanske dollars. Heraf udgør omkring 5,9 mia. kr. erhvervsobligationer fra danske virksomheder, fordelt på 11 obligationsudstedelser.

Endvidere blev der indført regler, som giver pengeinstitutter mulighed for at lade en række lån m.v. til erhvervsvirksomheder indgå i en større pulje, der sælges videre til en såkaldt berettiget enhed, som derefter udsteder obligationer med sikkerhed i pengestrømmene fra lån m.v. i puljen. Det kaldes registerbaseret sekuritisering, idet overdragelsen af lån m.v. sker ved, at disse indføres i et såkaldt refinansieringsregister, som

indeholder oplysninger om de enkelte lån. Herved opnår pengeinstituttet en mulighed for at frigøre likviditet fra sin balance, således at der kan ydes flere lån til de mindre virksomheder.

Pengeinstitutter skal ansøge om tilladelse hos Finanstilsynet til at oprette og føre et refinansieringsregister. Pengeinstitutter, der har opnået en sådan tilladelse, fremgår af Finanstilsynets register over pengeinstitutter med tilladelse til at oprette og drive et refinansieringsregister. Reglerne i lov om finansiel virksomhed om refinansieringsregistre skal ses i sammenhæng med reglerne om repræsentanter på obligationsudstedelser i lov om værdipapirhandel m.v.

Der er på nuværende tidspunkt ingen pengeinstitutter, som har søgt om tilladelse til at oprette et sådant refinansieringsregister. Det skal ses i lyset af de senere års rigelige likviditet i de europæiske pengemarkeder, der har betydet, at det har været nemmere og billigere at skaffe funding ad andre kanaler. Dette kan dog ændre sig over tid, idet det skal ses i sammenhæng med den meget lempelige pengepolitik i Europa.