

NOTAT

29. marts 2007

Eksp.nr.

/

Høringsnotat - Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (Særligt dækkede obligationer)

Lovforslaget har været sendt i høring i flere dele. Hoveddelen af forslaget blev sendt i høring den 6. december 2006 med høringsfrist den 5. januar 2007. Forslaget til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut var i høring fra den 19. januar til 2. februar 2007. Forslaget til ændring af tinglysningsafgiftsloven blev sendt i høring den 29. og 30. januar med høringsfrist den 9. februar 2007. Den del af lovforslaget, der vedrører fælles funding, var i høring fra den 30. januar til den 12. februar 2007, og endelig blev delen vedrørende forslag til ændring af kursgevinstloven sendt i høring den 7. marts 2007 med høringsfrist den 14. marts 2007.

Udkastet har været sendt i høring hos de høringsspartner som fremgår af høringssparten, der er vedlagt som bilag 1. Forslagene til ændring af lov om tinglysningsafgift og kursgevinstloven har dog kun været hos de af høringsspartnerne, som var relevante for de pågældende emner.

Det bemærkes, at Finansrådets Arbejdsgiverorganisation henholder sig til høringssvar fra de øvrige finansielle brancheorganisationer og Lokale Pengeinstitutter henviser til høringssvaret fra Finansrådet

1. Overordnede bemærkninger

Høringssvarene udtrykker overordnet set en positiv holdning til indførelsen af de særligt dækkede obligationer. Der er dog også negative holdninger til dele af forslaget. Således er Realkreditrådet positive overfor indførelsen af særligt dækkede obligationer, men ikke over for, at der åbnes for pengeinstitutternes adgang til at udstede disse. Dansk Aktionærforening er grundlæggende imod indførelsen af særligt dækkede obligationer.

I dette afsnit af høringssvaret kommenteres på de emner, der har afstedkommet kommentarer af mere overordnet karakter.

Afsnittet er inddelt i følgende emner:

1. Konkurrence og effekter på prisdannelsen
2. Forbrugerhensyn
3. Lånegrænser/supplerende sikkerhed
4. Særskilt pantebrev og tinglysningsafgiftsregler
5. Aktiver, der kan ligge til sikkerhed for obligationsudstedelsen
6. Fælles funding og videregivelse af oplysninger
7. Balanceprincip
8. Lovforslagets konsekvenser i øvrigt

Flere organisationer er kommet med redaktionelle bemærkninger. Disse er indarbejdet i lovforslaget og vil ikke blive gengivet i høringsnotatet.

1.1. Konkurrence og effekter på prisdannelse

Lovforslaget om særligt dækkede obligationer øger konkurrencen inden for boligfinansiering, idet andre institutter end realkreditinstitutter får mulighed for at udstede obligationer til boligfinansiering. Realkreditens nuværende system vil fortsat bestå og de produkter, som kendes i dag, vil fortsat kunne udbydes.

Finansrådet bemærker, at særregler for de danske pengeinstitutters finansiering gennem udstedelse af særligt dækkede obligationer, vil stille de danske institutter i en konkurrencemæssig svagere situation end deres udenlandske konkurrenter. Rådet lægger i denne forbindelse vægt på lovforslagets regler om brug af særskilt pantebrev, kravet om flere registre og traditionen for en direkte kobling mellem udlån og finansiering.

Forbrugerrådet anfører, at det må sikres, at den gevinst bankerne med udstedelse af særligt dækkede obligationer har udsigt til, havner hos forbrugerne. Derfor skal lovforslaget straks følges op med tiltag, som styrker den i forvejen svage konkurrence i sektoren. Forbrugerrådet anfører desuden, at de samlet set er meget usikre på de økonomiske konsekvenser for forbrugerne.

Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF) bemærker, at de beskrevne effekter på prisdannelsen af de ændrede regler for henholdsvis lånegrænse og længere løbetid er meget usikre. Det kan derfor ikke udelukkes, at de foreslåede ændringer kan få betydelige konsekvenser for boligpriserne. Det er sandsynligt, at de nye lånemuligheder vil øge boligpriserne; en udvikling som FTF ikke kan støtte. Denne effekt bør der redegøres mere tydeligt for i bemærkningerne.

Håndværksrådet bemærker, at det er væsentligt, at bankernes nye mulighed kun fører til mere konkurrence, så længe låntagerne fortsat har et stærkt alternativ i at kunne låne hos realkreditinstitutterne. Det er derfor vigtigt, at lovgivningen sikrer, at de nuværende realkreditlån er et konkurrencedygtigt alternativ.

Realkreditrådet anfører, at behovet for, at pengeinstitutter får adgang til at udstede særligt dækkede obligationer, ikke er dokumenteret, herunder truslen om konkurrence fra udenlandske institutter, der allerede i dag har adgang til det danske marked. Derudover udfordrer de foreslåede regler det kendte system i en sådan grad, at der ikke er sikkerhed for, at de kendte styrker ved det nuværende realkreditsystem, der sikrer låntager de bedste vilkår, kan bevares. Dette gælder blandt andet gennemsigthed ved prissætningen, retten til førtidig indfrielse, og enhedsmarkedet for obligationer.

Realkreditrådet anfører også, at det er vigtigt, at der er fuldstændig parallelitet mellem regelsættene, medmindre særlige forhold nødvendiggør andet.

Kommentar:

Med lovforslaget vil antallet af de institutter, der kan tilbyde boligfinansiering til attraktive priser samt udbuddet af produkter til finansiering af køb af fast ejendom, øges. Lovforslaget betyder således, at der åbnes for mere konkurrence på markedet, idet pengeinstitutter på linie med realkreditinstitutter og Danmarks Skibskredit får mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.

De store pengeinstitutter, som har datterselskaber eller moderselskaber i udlandet, vil kunne udstede særligt dækkede obligationer via disse, hvis pengeinstitutterne ikke får adgang til at kunne udstede under dansk lov. Eksempelvis er Nordea i Sverige allerede begyndt at udstede til det svenske marked. Disse obligationer vil også kunne omfatte det danske marked. Den udenlandske konkurrence er således allerede tæt på. Hertil kommer, at udenlandske pengeinstitutter, der opererer i Danmark, også vil kunne få adgang til disse obligationer via deres hjemlands regler.

Ved at give pengeinstitutterne direkte adgang til at udstede særligt dækkede obligationer via den danske regulering opnås både, at det bliver muligt at beholde den finansielle aktivitet i Danmark, og at det bliver muligt at tilgodese de pengeinstitutter, der ikke har virksomhed i udlandet, herunder de mindre pengeinstitutter, så de også får adgang til disse nye obligationer.

Det er forventningen, at det ændrede regelsæt for boligfinansiering vil skabe en øget konkurrence mellem de indenlandske institutter. Samtidig er der ved udformningen af det foreslåede regelsæt lagt vægt på, at de danske regler ikke underlægges en skarpere regulering end den, der gælder for udenlandske udstedere af særligt dækkede obligationer, så de danske institutter kan konkurrere med udlandet.

Udgangspunktet er, at reglerne så vidt muligt er ens for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet, således at konkur-

rencevilkårene bliver så lige som muligt. Reglerne er dog forskellige, hvor institutternes særegne forhold kræver dette.

Økonomi- og Erhvervsministeriet og Nationalbanken har i fællesskab udarbejdet en konsekvensanalyse vedrørende særligt dækkede obligationer. Analysen blev offentliggjort i begyndelse af december 2006.

Det fremgår af konsekvensanalysen, at et af formålene med at gennemføre de nye EU-regler om særligt dækkede obligationer er at sikre danske husholdninger og virksomheder en fremadrettet adgang til billig og konkurrencedygtig finansiering. Mange af de øvrige medlemslande giver deres pengeinstitutter adgang til at udstede særligt dækkede obligationer. Det er derfor væsentligt at sikre de danske pengeinstitutter en lige konkurrencemæssig stilling over for deres udenlandske konkurrenter.

Det danske balanceprincip vurderes som værende mindre fleksibelt end balanceprincipperne i flere andre lande. Af hensyn til produktudbuddet og konkurrenceevnen over for udenlandske institutter arbejdes der derfor på et mere fleksibelt balanceprincip, som skal frembyde den samme sikkerhed som det nuværende. Det vil også kunne give mulighed for nye produkter til gavn for forbrugerne, jf. afsnittet om balanceprincippet.

Samlet set skal lovforslaget give så gunstige konkurrencevilkår som muligt, både mellem danske pengeinstitutter og realkreditinstitutter indbyrdes, men også mellem små og store institutter indbyrdes og i forhold til udenlandske konkurrenter. Denne øgede konkurrence vil være til fordel for låntagerne.

Lovforslaget lægger ikke op til, at det skal være en detaljeret produktregulering. Det skal være op til det enkelte institut at udvikle sine produkter. De nuværende realkreditprodukter med deres velkendte karakteristika vil også kunne fortsætte under de nye regler. Det vil være konkurrencen på markedet og efterspørgslen fra forbrugerne, der afgør priser og produktudbuddet.

Lovforslaget indeholder i den foreliggende udgave regler om blandt andet brug af særskilt pantebrev, forbud mod brug af ejerpantebreve, når disse ikke er tinglyst før lovens ikrafttræden, og krav om særskilte registre. Ingen af disse regler følger af direktivet. Reglerne er dog nødvendige, dels for at sikre lige konkurrence mellem de udstedende institutter, men også for at sikre at obligationerne har og kan bevare den høje grad af sikkerhed, herunder hvis instituttet skulle gå konkurs.

Specifikt foreslås det, at Finansrådets forespørgsel om ændring af reglen om delregistre imødekommes, således at pengeinstitutter kan nøjes med at oprette et enkelt register, der kan indeholde alle aktiver, der ligger til sikkerhed for pengeinstituttets udstedelser af særligt dækkede obligationer. Dog vil det fortsat være et krav, at et pengeinstitut, der udsteder

særligt dækkede obligationer med pant i henholdsvis fast ejendom og skibe, skal oprette mindst to registre – således at der er et register til hver type.

Formålet med lovforslaget er at øge konkurrencen om boligfinansieringen. Samtidigt får pengeinstitutterne mulighed for at finansiere deres udlån billigere end i dag via obligationsudstedelsen. Der synes derfor ikke at være grundlag for, at boliglån bliver dyrere end i dag.

1.2. Forbrugerhensyn

Af hensyn til forbrugerne er det vigtigt med klarhed om finansieringsmuligheder og god rådgivning. Derfor vil god skik-bekendtgørelsen blive ændret, således at banker – ligesom realkreditinstitutter – får pligt til at oplyse om fordele og ulemper ved de forskellige lånetyper.

Dansk Aktionærforening finder, at forbrugerne skal have uafhængig rådgivning inden beslutning om boligfinansiering træffes, og at distributionsystemet for realkreditprodukter og eventuelle nye særligt dækkede obligation-produkter skal undersøges ud fra en forbruger- og konkurrencesynsvinkel.

Finansforbundet anfører, at de mange nye lånemuligheder stiller større krav til kunderådgivning, der bliver mere kompliceret.

Forbrugerrådet anfører, at de nye regler stiller øgede krav til kunderådgivningen. Forbrugerrådet foreslår, at der etableres sammenligningsmuligheder mellem bankernes og realkreditinstitutternes boligfinansiering, og at forbrugernes sikres adgang til uvildig rådgivning.

Forbrugerrådet anfører også, at kravet om at stille supplerende sikkerhed ikke må indebære, at forbrugerne stilles over for et krav om indskud eller yderligere sikkerhedsstillelse.

Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF) anfører, at det er vigtigt, at der stilles tilstrækkelig rådgivning til rådighed for kunderne.

Endvidere spørger Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), om der i forbindelse med den løbende vurdering af ejendomme i relation til overholdelse af lånegrænsen og eventuelt krav om at stille supplerende sikkerhed er nogle klagemuligheder/-instanser for låntagerne.

Håndværksrådet bemærker, at det skal præciseres over for institutterne, at låntager skal oplyses om alle risici, såfremt pantets værdi falder til under belåningsgrænsen.

Håndværksrådet finder det desuden vigtigt, at det fremgår af reglerne, at institutterne ikke kan kræve pantet vurderet på låntagers regning, medmindre det er meget præcist oplyst på låntagningstidspunktet.

Realkreditrådet bemærker, at der ved de nuværende realkreditlån er sikkerhed for, at låntager får en gennemsigtig rentefastsættelse og en billig finansiering. Realkreditrådet lægger vægt på, at det med lovforslaget fortsat er muligt at indfri lån før tid og bemærker, at en adskillelse af lån og funding som det er indtrykket, at pengeinstitutterne vil benytte i deres anvendelse af særligt dækkede obligationer, vil betyde, at en indfrielsesmulighed i form af indlevering af obligationerne bag lånet, ikke kan gives til låntager.

Realkreditrådet finder endvidere ikke, at udsagnet i de almindelige bemærkninger til lovforslaget om øget konkurrence er dokumenteret. Realkreditrådet finder derfor, at de almindelige bemærkninger savner en samlet vurdering af konsekvenserne for låntagernes omkostninger ved realkreditbelåning med inddragelse af både långivningen fra realkreditinstitutterne og pengeinstitutternes særligt dækkede obligationsfinansierede udlån. Der er således i lovudkastet ensidigt fokuseret på forventninger til effekten af flere udbydere, hvilket ikke er tilfredsstillende.

Kommentar:

Konsekvensanalysen viser, at lovforslaget vil øge konkurrencen mellem de udstedende institutter og give de danske forbrugere en bredere vifte af produkter at vælge imellem. De nye regler må desuden forventes at give pengeinstitutterne mulighed for fremadrettet at tilbyde en billigere boligfinansieringspakke til gavn for låntagerne.

Det eksisterende realkreditsystem er karakteriseret ved en snæver sammenhæng mellem udlån og funding. Låntager kender kursen på de udstedte obligationer, og renten ligger enten fast i hele obligationernes løbetid eller justeres med aftalte intervaller, hvis låntager har optaget et rentetilpasningslån. Desuden betaler låntager en fast bidragssats. Hertil kommer, at de forskellige muligheder i realkreditsystemet også har deres pris i form af den rente, låntager betaler for lånet. For eksempel for konvertering, der aktuelt vurderes at koste ca. en halv procent i højere rente.

Denne praksis er ikke lovreguleret – hverken i den eksisterende realkreditlovgivning eller i det foreliggende forslag til regulering af særligt dækkede obligationer. Der er derfor ikke noget til hinder for, at realkreditinstitutterne fortsætter med at udbyde de produkttyper, der kendes i dag, ligesom pengeinstitutterne kan udbyde lignende produkter.

Omvendt er pengeinstitutterne ikke forpligtet til at følge den af realkreditinstitutterne anvendte model med snæver sammenhæng og gennemsigthed i forhold til kurser og renter. Tilsvarende kan realkreditinstitutterne også udbyde produkter, hvor der ikke er en så snæver sammenhæng

som i dag, og hvor låntager ikke nødvendigvis vil have kendskab til kursen på de obligationer, der finansierer lånet. Dette kan give øget konkurrence til gavn for forbrugerne.

Rådgivning af kunden er ikke reguleret i den gældende lov eller i lovforslaget, men derimod i god skik-reglerne. Bekendtgørelsen om god skik giver i dag realkreditinstitutter og de virksomheder, som formidler lån for dem, en forpligtelse til at oplyse kunderne om fordele og ulemper ved de forskellige lånetyper. Det indebærer blandt andet, at et pengeinstitut er forpligtet til at informere en kunde, som søger et boliglån om, at et realkreditlån som en alternativ finansieringsmulighed. Derudover er alle finansielle virksomheder forpligtet til at oplyse kunder om andre relevante produkter i forbindelse med en rådgivning.

På baggrund af høringssvarene foreslås det blandt andet, at reglerne om god skik ændres, således at både pengeinstitutter og realkreditinstitutter får en forpligtelse til at oplyse kunderne om, at den nye låneform kan være et alternativ til de kendte former for boligfinansiering.

Institutterne vil skulle oplyse deres kunder om egenskaberne ved disse lån og de fordele og ulemper, der vil være ved at benytte denne lånetype frem for almindelig banklån eller traditionelle realkreditlån. Herunder at oplyse kunden om, at der ikke nødvendigvis vil være den samme tætte sammenhæng mellem lånet og obligationsudstedelsen som ved et realkreditlån. Oplysningerne skal indeholde en konkret sammenligning af omkostningerne ved de forskellige lånetyper. Kunden skal endvidere ved modtagelse af lånetilbud oplyses om instituttets normale prismæssige vilkår for denne type boliglån.

Det foreslås også, at institutterne får en forpligtelse til at rådgive omkring opsigelses- og indfrielsesvilkår for de enkelte lånetyper, herunder om lånet alene kan indfries ved kontantbetaling eller tillige ved køb af de bagvedliggende obligationer, som det er kendt fra mange af de nuværende realkreditlån. Dette forslag skal søge at sikre, at låntager er klar over vilkårene for det lån, som låntager har optaget.

Opsigelsesmuligheder ved den konkrete lånetype skal forklares over for fordele og ulemper ved andre lånetyper. Det er desuden forventningen, at adgang til opsigelse af låneforholdet vil indgå som et standardvilkår i en låneaftale, hvor lånet ydes på baggrund af instituttets udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Der stilles også krav om, at kunden skal oplyses om muligheden for og omkostningerne ved at omlægge lånet eller indfri dette før tid.

De ovenfor nævnte rådgivningsforpligtelser skal dokumenteres af instituttet i form af, at instituttet udfylder et tjek-skema. Disse skemaer vil indgå i Finanstilsynets inspektioner på god skik-området.

Endvidere foreslås det, at det Penge- og Pensionspanel, som foreslås oprettet i et andet lovforslag (L 178 fremsat den 14. marts 2007), vil blive bedt om at se på boligfinansiering, herunder muligheden for at etablere sammenligningsmuligheder mellem pengeinstitutternes og realkreditinstitutternes boligfinansiering.

Det vil fremgå af bemærkningerne til lovforslaget, at bekendtgørelsen om god skik vil blive ændret, og at Penge- og Pensionspanelet vil blive bedt om at se på området for boligfinansiering, herunder muligheden for at etablere sammenligningsmuligheder mellem pengeinstitutternes og realkreditinstitutternes boligfinansiering.

Ovenstående initiativer har til hensigt at imødekomme de bemærkninger, der er kommet fra organisationerne, omkring gennemskuelighed for forbrugerne og sikring af, at forbrugeren får adgang til tilstrækkelig bred rådgivning.

Pligten til at stille supplerende sikkerhed påhviler instituttet. For at give institutterne bedre muligheder for at leve op til kravet om at stille ekstra sikkerhed, er der i lovforslaget givet adgang til, at institutterne kan optage såkaldt "seniorgæld". Seniorgæld er en form for kapital optaget på særlige vilkår. Herved får institutterne mulighed for at fremskaffe den ekstra kapital billigere, end de ellers ville have kunnet.

For at sikre at forpligtelsen til at stille den ekstra sikkerhed påhviler instituttet og ikke kan væltes over på den enkelte kunde foreslås det, at der i lovforslaget indsættes en regel, så det udtrykkeligt fremgår, at udgifterne til den supplerende sikkerhedsstillelse ikke kan overvælttes på låntager.

For at skabe yderligere klarhed over omfanget af denne pligt, vil der i lovforslaget blive indsat et forbud mod, at institutterne vælter omkostninger ved at stille supplerende sikkerhed over på låntager.

Lovforslaget indeholder ikke regler om klageadgang for låntager i forbindelse med instituttets værdiansættelse af en ejendom. Instituttets værdiansættelse af en ejendom vil desuden være uden betydning for den enkelte låntager, idet en eventuel supplerende sikkerhedsstillelse som følge af fald i vurderingen af en ejendom ikke vil få betydning for låntager, idet pligten til at stille supplerende sikkerhed påhviler instituttet, der ikke kan vælte omkostninger herved over på låntagerne.

1.3. Lånegrænser/supplerende sikkerhed

Lovforslaget indeholder en mulighed for at udbyde lån med ubegrænset løbetid og afdragsfrihed mod en lånegrænse på op til 70 pct. Denne grænse bliver to år efter lovforslaget er trådt i kraft, det vil sige den 1. juli 2009, hævet til 75 pct. Hermed gives der mulighed for at fravige den

kendte model for obligationslån med en løbetidsbegrænsning på 30 år, maksimalt 10 års afdragsfrihed og en lånegrænse på op til 80 pct.

Danmarks Nationalbank bemærker i sit høringssvar, at den af hensyn til en robust og enkel model for udstedelse af særligt dækkede obligationer kan tilslutte sig en ophævelse af de gældende begrænsninger på løbetid og afdragsprofil, men anbefaler at lånegrænsen nedsættes til 70 pct. og fastholdes på dette niveau. Nationalbanken anfører videre, at der ikke bør være valgfrihed mellem en lavere lånegrænse og de nuværende begrænsninger på løbetider og afdragsprofiler.

Dansk Ejendomsmæglerforening og Håndværksrådet bemærker, at lånegrænsen på 80 pct. bør fastholdes. Håndværksrådet bemærker dog, at de kan støtte en lavere lånegrænse mod, at der ses bort fra reglerne om en grænse for løbetid og afdragsprofil. Denne grænse kan efterfølgende evalueres, hvis det viser sig, at låntagerne søger mod lån udstedt i udlandet med en lånegrænse op til 80 pct.

Finansrådet er positive over for en lånegrænse på op til 75 pct. men mener, at det er utilfredsstillende, at grænsen først træder i kraft den 1. juli 2009. Desuden foreslås det, at ordet "lånegrænser" erstattes af ordet "finansieringsgrænse".

Håndværksrådet bemærker videre, at det er positivt for mindre erhvervsvirksomheder, at lånegrænsen på 60 pct. for erhvervsjendomme kan hæves til 70 pct., såfremt pengeinstituttet stiller supplerende sikkerhed. Der bør også gives mulighed for, at erhvervsvirksomheder kan optage de traditionelle realkreditlån til 70 pct. - evt. mod at instituttet også her skal stille ekstra sikkerhed for de sidste 10 pct. For institutterne bør det kunne løses med et knæk i bidragssatsen.

Realkreditrådet anmoder om en bekræftelse af, at kravet om supplerende sikkerhed først aktiveres, hvis lånegrænsen på 80 pct. overskrides - uanset at lånegrænsen på det konkrete lån er aftalt til 70 pct.

Realkreditrådet anmoder desuden om, at det i lovforslaget præciseres, at de nuværende låneregler fastholdes. Ved overholdelse af kravet om, at lånet skal holdes inden for de fastsatte lånegrænser set i forhold til de aktiver, som kan ligge til sikkerhed for særligt dækkede realkreditobligationer, tages der udgangspunkt i markedsværdier. Såfremt det ydede lån ligger ud over sidstnævnte tilladte grænser, skal der stilles supplerende sikkerhed.

Skatteministeriet bemærker, at det er en betingelse for at kunne fradrage renter af gæld, der ikke forfalder på et forud aftalt tidspunkt, at debitor er et kreditinstitut, jf. § 6 b i ligningsloven.

Kommentar:

Der er to forskellige modeller for lånegrænser, løbetid m.v. i lovforslaget. Den ene model har til formål at sikre, at de velkendte karakteristika ved realkreditsystemet med 80 pct. belåning, højest 30 års løbetid og maksimalt 10 års afdragsfrihed kan bevares. Den anden model fastsætter en lånegrænse på 70 pct., stigende til 75 pct. fra 1. juli 2009, og indeholder ingen begrænsninger for løbetid og afdragsfrihed. Den anden model skal sikre, at de danske institutter får mulighed for at anvende regler, der er mere sammenlignelige med de regler, der anvendes i udlandet.

Det er væsentligt af hensyn til institutternes internationale konkurrence-situation, at der er adgang til at udstede obligationer under mere fleksible rammer, som denne model giver mulighed for. Den svarer nemlig til de begrænsninger, som findes i en række andre europæiske lande, f.eks. Sverige og Irland, hvor lånegrænsen er fastsat til 75 pct. mod ingen begrænsninger på løbetid og afdragsprofil.

Såfremt den kendte model med belåning op til 80 pct. mod begrænsninger på løbetid og afdragsprofil ikke medtages som en valgfri model, vil det indebære, at den belåning på op til 80 % af ejendommens værdi, som realkreditinstitutterne udbyder i dag, ikke fremover vil kunne udbydes.

Kravet om at stille supplerende sikkerhed indtræder først, hvis lånegrænsen på 80 pct. overskrides, uanset at lånet måtte være ydet efter den lavere lånegrænse på 70/75 pct.

Opgørelse af aktivernes værdi vil indgå i arbejdet med en ny værdiansættelsesbekendtgørelse. Modtagne kommentarer herom vil indgå i dette arbejde.

Ordet "lånegrænse" er et indarbejdet og kendt begreb, og der ses derfor ikke at være behov for at erstatte ordet med "finansieringsgrænse". Finansrådets ønske vil derfor ikke blive imødekommet.

Hensigten med det udsendte udkast til lovforslag er, at bibeholde det gældende realkreditsystem stort set uændret samtidig med, at der foreslås nye regler om særlig dækkede obligationer. Lovforslaget skal således danne rammen for en reel valgfrihed mellem de forskellige institutters produkter på baggrund af en lige konkurrence. Erhvervsvirksomheder vil derfor – også efter gennemførelsen af de nye regler – kunne optage realkreditlån efter de kendte principper – dog med mulighed for, at disse obligationer er mindre attraktive end særligt dækkede obligationer, og derfor ikke kan opnå så god en pris i markedet som særligt dækkede obligationer.

Betingelsen for, at der kan opnås fradragsret for rentebetalinger på gæld, er, at gælden forfalder på et forud aftalt tidspunkt – medmindre debitor er et kreditinstitut. Denne betingelse vil ikke altid være opfyldt for en almindelig bankkunde, der skal optage et boliglån. Betingelsen vil

kunne opfyldes ved, at institut og låntager aftaler et tidspunkt for gældens forfald. Lovforslaget giver mulighed for, at dette tidspunkt nu ikke er begrænset til 30 år. For at sikre at institutterne er opmærksomme på denne regel, herunder at dette forhold kan indgå i rådgivning af låntager, vil lovforslagets bemærkninger blive suppleret hermed.

1.4. Særskilt pantebrev og tinglysningsafgiftsregler

Med pengeinstitutternes mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer følger et forslag om, at den del af lånet, der ydes på baggrund af en udstedelse af særligt dækkede obligationer, skal ske på særskilt pantebrev.

Kravet om særskilt pantebrev er fulgt op af et forslag om, at der udarbejdes en ny pantebrevsformular, der indeholder tilsvarende fordele som de, der er knyttet til det pantebrev, som i dag anvendes af realkreditinstitutterne, eksempelvis hurtig adgang til at sætte en ejendom på tvangsauktion, således at pantet kan realiseres hurtigere end det ellers vil være muligt. Denne særlige pantebrevsformular kan ikke ligge til sikkerhed for andet end et lån ydet på grundlag af en udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Disse forhold indebærer, at obligationsindehaveren med denne særlige pantebrevsformular er bedre stillet, hvis låntager misligholder tilbagebetalingen af et låneforhold, idet obligationsindehaveren har en høj grad af sikkerhed for pantets værdi og en hurtig adgang til at realisere dette.

Efter forslaget vil der ikke kunne anvendes ejerpantebreve og skadesløsbreve, der er tinglyst efter den 1. juli 2007, til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Nye pantebreve, der kan ligge til sikkerhed for sådanne lån, vil afgiftsmæssigt blive behandlet som ejerpantebreve.

Dansk Landbrug foreslår, at der gives adgang til at kunne anvende eksisterende og nye ejerpantebreve og skadesløsbreve som sikkerhed for såvel særligt dækkede obligationer som traditionelle realkreditobligationer.

Dansk Landbrug anfører videre, at det ikke vil være hensigtsmæssigt, hvis de nye regler ikke kan anvendes i forbindelse med eksisterende realkreditpantebreve, der efterfølgende indfries og erstattes af pantebreve, der ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det forventes, at pantebreve, der er tinglyst før lovens ikrafttræden, og som efter forslaget til § 152 c i lov om finansiel virksomhed kan lægges til sikkerhed for lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer, også bliver omfattet af de nye afgiftsregler og dermed adgang til afgiftsfritagelse i henhold til den foreslåede § 5 a i tinglysningsafgiftsloven.

Finansforbundet anfører, at i lighed med ejerpantebreve eller skadesløsbreve bør den oprindelige tinglyste hovedstol på realkreditpantebreve afgiftsmæssigt kunne overføres til pantebreve, der ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer. Der bør sikres konkurrencelighed i afgiftsmæssig henseende ved overgang fra sådanne pantebreve til en anden af de nævnte typer pantebreve.

Finansrådet anmoder således i deres høringssvar primært om, at kravet om særskilt pantebrev udgår, og tilføjer, at den ny pantebrevsformular, som Justitsministeriet skal udarbejde, i givet fald bør kunne anvendes som sikkerhed for andet end lån finansieret med særligt dækkede obligationer, og at det i øvrigt er uhensigtsmæssigt at indføre en ny pantebrevsformular, da de eksisterende formularer er tilstrækkelige og velfungerende. Løsningen må i stedet findes i en ændring af afgiftsreglerne.

Finansrådet opfordrer desuden til, at forslaget ændres, så det bliver muligt at overføre tinglysningsafgift fra eksisterende pantebreve til nye pantebreve til sikkerhed for lån, der finansieres eller senere skal finansieres med særligt dækkede obligationer. Finansrådet har endvidere anført, at for at give de danske udstedelser af særligt dækkede obligationer konkurrencelighed med de udenlandske skal det være muligt afgiftsfrit at konvertere ejerpantebreve udstedt efter 1. juli 2007 til pantebreve, der ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Foreningen Registrerede Revisorer foreslår, at afgiftsfritagelsen kommer til at omfatte alle realkreditlignende lån i fast ejendom, herunder almindelige realkreditlån, således at der sikres fri konkurrence og fri bevægelighed mellem de forskellige låntyper i fast ejendom. Alternativt foreslås det, at hovedstolen kan genbruges, hvis man overgår fra et almindeligt realkreditlån til lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og omvendt, således at tinglysningsafgiftsloven ikke sætter hindringer i vejen for frit at skifte mellem de forskellige låntyper.

Realkreditrådet anfører, at den ny pantebrevsformular også skal kunne anvendes ved almindelige realkreditlån, der ikke opfylder kravene til særligt dækkede obligationer.

Realkreditrådet mener endvidere, at eksisterende realkreditlån i afgiftsmæssig sammenhæng skal stilles som lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Realkreditrådet lægger vægt på, at alle realkreditpantebreve, der er tinglyst ved lovens ikrafttræden også i afgiftsmæssig henseende kan anses for at ligge til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede realkreditobligationer. Der skal kunne overføres afgift fra eksisterende realkreditpantebreve svarende til den tinglyste oprindelige hovedstol. Som minimum må der kunne overføres afgift af lånets restgæld ved lovens ikrafttræden.

Kommentar:

Den nye pantebrevsformular foreslås indført for at give mulighed for, at pengeinstitutterne kan anvende en pantebrevsformular, der giver tilsvarende fordele som de fordele, der er forbundet med det pantebrev, som anvendes af realkreditinstitutterne. Realkreditinstitutterne anvender i dag en pantebrevsformular, der giver visse fordele, som et almindeligt pantebrev ikke giver. En fordel er eksempelvis hurtig adgang til at sætte en ejendom på tvangsauktion, således at pantet kan realiseres hurtigere end det ellers vil være muligt. Denne mulighed vil ikke kunne opnås ved brug af et almindeligt direkte pantebrev.

Den særlige pantebrevsformular vil kunne tages ind og ud af et register, men pantebrevet vil ikke kunne ligge til sikkerhed for instituttets anden fremskaffelse af kapital end særligt dækkede obligationer.

Derudover foreslås en afgiftsmæssig behandling af nye pantebreve, der ligger til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer. Dette forslag indebærer, at nye pantebreve får en afgiftsmæssig fordelagtig behandling, der svarer til fordelene ved ejerpantebreve.

Skulle en udstedelse af obligationer og tilhørende register blive taget under administration, eksempelvis fordi pengeinstituttet ikke lever op til kravet om at stille supplerende sikkerhed, kan dette administrationsbo ikke afsluttes før de obligationer, som aktiverne i registeret tjener til sikkerhed for, er indfriet, og de finansielle instrumenter er forfaldet.

Endvidere kan et eventuelt konkursbo ikke afsluttes før end administrationsboet er afsluttet, hvilket i princippet kan være op til 30 år eller mere, alt efter hvilken løbetid obligationerne har. Der findes dog i konkursloven en adgang til at afslutte et konkursbo før, der er foretaget endelig afregning/udlodning. Det betyder, at konkursboet eventuelt ville kunne afsluttes, uden at det behøver at afvente administrationsboets afslutning.

Kravet om særskilt pantebrev betyder, at der ikke ligger pantesikkerheder i registeret, der ikke vedrører de særligt dækkede obligationer. Hermed lettes administrators opgave i forbindelse med varetagelse af administrationsboet.

Ovenstående vil blive indsat i bemærkningerne til lovforslaget.

Med henblik på at imødekomme organisationernes ønsker til en ny formular, vil disse blive inddraget i arbejdet omkring udformningen af denne.

Lovforslaget giver mulighed for at kunne anvende pantebreve som sikkerhed for et lån ydet på grundlag af særligt dækkede obligationer, såfremt pantebrevet er tinglyst før lovens ikrafttræden den 1. juli 2007.

Denne bestemmelse giver ligeledes mulighed for at anvende ejerpantebreve og skadesløsbreve, såfremt disse er tinglyst inden den 1. juli 2007.

Lovforslaget giver ikke mulighed for, at nye ejerpantebreve og skadesløsbreve kan ligge til sikkerhed for et lån ydet på baggrund af en udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Der vil blive indsat en lignende adgang for realkreditinstitutter i lovforslaget.

Forslaget vil blive ændret, således at de nye regler omfatter pantebreve med pant i fast ejendom, bortset fra pant ifølge ejerpantebrev og skadesløsbrev, til sikkerhed for lån i realkreditinstitutter, Dansk Landbrugs Realkreditfond eller for lån i pengeinstitutter med en oprindelig løbetid på mindst 10 år og højst 30 år. Kravet om løbetid gælder dog ikke pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer. Traditionelle realkreditpantebreve vil således også være omfattet af de nye regler.

Der er dog indsat en udtrykkelig betingelse i lovforslaget om, at anvendelse af de nye afgiftsregler forudsætter, at det pantebrev, som afgiften kan genanvendes fra, er tinglyst den 1. juli 2007 eller senere. Det vil ikke være muligt at administrere, at der gælder forskellige regler for tidligere pantebreve, der ligger til sikkerhed for lån, der er finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, og andre lån. Det skyldes, at der ikke vil være krav om, at det skal fremgå af disse tidligere pantebreve, at de fremover ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer.

Det vil fortsat ikke være muligt at anvende ejerpantebreve udstedt den 1. juli 2007 eller senere til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer, hvis lånet ydes af et dansk kreditinstitut. Den gældende praksis for omdannelse af ejerpantebreve ændres ikke ved forslaget.

1.5. Aktiver, der kan ligge til sikkerhed for obligationsudstedelsen

Det følger af lovforslaget, hvilke aktiver der kan ligge til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer, og for visse aktiver med hvilken vægt det pågældende aktiv kan indgå i registeret over de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationerne.

Blandt andet følger det, at fordringer på andre kreditinstitutter ikke kan indgå i registeret over de aktiver, der ligger til sikkerhed for de særligt dækkede obligationer, med mere end 15 pct. af den nominelle værdi af udsteders udestående særligt dækkede obligationer. Denne grænse følger af direktivet.

Tilgodehavender, der opstår i forbindelse med terminsbetalinger på og indfrielse af lån sikret ved pant i **fast ejendom**, er ikke omfattet af 15 pct. grænsen.

Derudover er muligheden for at medtage løsøre ved værdiansættelsen af en erhvervsvirksomhed begrænset i forhold til de gældende regler på baggrund af direktivet.

Dansk Landbrug anfører, at lovforslaget ikke giver mulighed for at finansiere løsøre i driftsfællesskaber med særligt dækkede obligationer.

Danmarks Skibskredit finder den anvendte sprogbrug uheldig, da den indikerer, at den undtagelse, hvorefter tilgodehavender, der opstår i forbindelse med terminsbetalinger på og indfrielse af lån sikret ved pant i fast ejendom ikke er gældende for lån, der er sikret ved pant i skibe. Danmarks Skibskredit anfører, at pant i skibe først i sidste øjeblik blev medtaget i direktivet som kvalificerende sikkerhed bag udstedelse af særligt dækkede obligationer. Denne sidste øjebliks inkludering bevirkede, at ikke alle øvrige bestemmelser blev konsekvensrettet.

Finansrådet anfører, at også udenlandske sikkerheder skal kunne indgå i et register, selv om de pågældende sikkerheder ikke fremgår af dansk lovgivning, men er omfattet af det omskrevne kreditinstitutdirektiv, herunder eksempelvis andele i finske boligselskaber.

Finansrådet efterspørger endvidere en bredere og mere åben holdning til at anerkende andre EU/EØS-landes regler om værdiansættelse i det omfang lokale regler afspejler lokale covered bonds-krav/CRD-krav eller best practice.

Realkreditrådet finder, at der er behov for præcisering af afgrænsningen af hvilke tilgodehavender, der skal indgå i den fastsatte 15 pct. grænse. Det er vigtigt, at alle betalinger i relation til den normale håndtering af realkreditudlånsvirksomheden (f.eks. placering af midler fra fastkursaftaler, terminsbetalinger og midler fra blok-emissioner) og tinglysnings- og kreditgarantier knyttet til realkreditlån ikke indgår i opgørelsen. En sådan afgrænsning er efter Realkreditrådets vurdering i overensstemmelse med formålet med den direktivfastlagte begrænsning.

Realkreditrådet finder det vigtigt, at implementeringen af 15 pct. grænsen sker under hensyn til den reelle risiko, som reglen skal begrænse. Det afgørende er, at den bagvedliggende aktivmasse i sidste instans til enhver tid som minimum består af 85 pct. af de øvrige aktiver (pant i fast ejendom, fordringer på centralregeringer m.v.). Det betyder, at der efter Realkreditrådets opfattelse må gælde et "look through-princip" ved opgørelse af 15 pct. kravet, i de situationer hvor det udstedende institut løbende påser, at 15 pct. grænsen i sidste instans ikke udhules. I praksis betyder det, at hvis et institut eksempelvis køber en særligt dækket obligation

udstedt af et andet kreditinstitut (eksempelvis for at skabe fælles funding), bør dette mellemværende ikke tælle med i 15 pct. kravet, idet der reelt er tale om en indirekte overdragelse af den underliggende pantsikrede låneportefølje via et værdipapir (den særligt dækkede obligationer) og ikke et krav på et kreditinstitut.

Realkreditrådet bemærker endeligt, at det ikke med lovforslagets nuværende udformning vil være muligt at finansiere løsøre ejet af driftsfællesskaber med særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

Det er i forslaget angivet, hvilke aktiver der kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Siden lovforslaget blev sendt i høring, er der udsendt en supplerende høring om fælles funding. I udkastet til disse regler indgik en dispensationsbestemmelse, hvorefter Finanstilsynet – inden for direktivets rammer - kan dispensere fra bestemmelserne om, hvilke aktiver, der kan ligge til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer. Bestemmelsen giver således mulighed for, at der kan anvendes andre aktiver og andre grænser for, med hvor meget de enkelte aktiver kan indgå i et register, end de i § 152 c nævnte.

Såfremt et institut kan dokumentere, at et aktiv, der er omfattet af direktivets bestemmelser om tilladte aktiver, frembyder tilsvarende sikkerhed i form af en konkursretlig fortrinsstilling, der kan rummes inden for dansk konkurslovgivning, vil et sådan aktiv kunne indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer.

En dispensation vil kun kunne gives, hvis det ligger inden for rammerne i direktivet. I direktivet er der visse særregler for konkrete værdipapirer. Blandt andet gælder der en særregel for franske såkaldte "privilegerede andele". Disse andele udgør et tilgodehavende på et kreditinstitut, og i stedet for den nævnte grænse på 15 pct., er der ingen grænse frem til 2010 og efter 2010 er grænsen 20 pct., dog med mulighed for at den ubegrænsede anvendelse kan forlænges. Hvis et dansk værdipapir svarer til disse franske "privilegerede andele", vil der kunne gives dispensation, således at den franske særregel også kan anvendes på de tilsvarende danske værdipapirer.

Efter det foreslåede § 152 e, nr. 2, kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler for værdiansættelsen af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at der ved udarbejdelsen af disse regler skal tages stilling til, under hvilke betingelser andre landes værdiansættelsesregler kan anvendes. Den nærmere fastlæggelse af disse betingelser vil indgå i arbejdet med udarbejdelse af en ny værdiansættelsesbekendtgørelse.

Lovforslaget giver således mulighed for, at andre aktiver end de i lovforslaget opregnede, kan anvendes som sikkerhedsstillelse for obligationsudstedelsen.

Direktivet giver ikke mulighed for en så bred forståelse af hvilke tilgodehavender, der ikke skal medregnes i 15 pct. grænsen, som Realkreditrådet anmoder om.

Bestemmelsen blev indsat på dansk foranledning for at sikre, at det fortsat vil være muligt for danske realkreditinstitutter at drive realkreditvirksomhed som hidtil. Undtagelsen omfatter i nødvendigt omfang midler reguleret af balanceprincippet, herunder placering af midler i forbindelse med årlig finansiering samt placering af førtidsindfrielse, indtil udtrækning kan finde sted. Undtagelsen kan således alene anvendes på midler omfattet af balanceprincippet, i det omfang dette er nødvendigt. Det vil eksempelvis ikke være tilfældet ved blok-emissioner, hvor obligationerne udstedes samlet, og hvor der ikke er sammenhæng mellem udstedelse og lån.

Adgangen til at overskride 15 pct. begrænsningen i forbindelse med terminsbetalinger og førtidige indfrielse af lån er i direktivteksten udformet sådan, at den kun gælder for lån sikret ved pant i fast ejendom. Der er ikke i direktivet eller i forarbejderne nogen indikation af, at denne undtagelse også skulle gælde for skibe, hvorfor forslaget opretholdes uændret. Det skal hertil bemærkes, at Danmarks Skibskredit altid kan vælge at placere sine midler i andre tilladte aktiver, eksempelvis statspapirer.

Lovforslaget indeholder en mere snæver afgrænsning af de aktiver, der kan indgå i værdiansættelsen, end det der gælder efter realkreditloven. Dette er valgt for at opnå og opretholde den høje grad af sikkerhed, som karakteriserer særligt dækkede obligationer. Der kan således alene medtages løsøre i værdiansættelsen, hvor der foreligger en høj grad af sikkerhed for, at disse aktiver også vil være til stede, såfremt det bliver nødvendigt at realisere aktiverne.

Af de omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF fremgår alene, at der kan gives lån med sikkerhed i »fast ejendom«. Det fremgår ikke af direktivet, hvad der kan indgå ved værdiansættelsen af den faste ejendom – ud over grund og bygninger, som falder ind under en traditionel fortolkning af betegnelsen »fast ejendom«. Der findes ikke nogen fælleseuropæisk praksis for fortolkningen af begrebet fast ejendom og således heller ikke for, hvad der kan indgå ved værdiansættelsen af en fast ejendom. Med den i lovforslaget valgte model sikres i videst muligt omfang en forsættelse af de gældende regler for, hvad der kan indgå ved værdiansættelsen af en fast ejendom samtidig med, at fortolkningen vurderes at kunne rummes indenfor direktivet.

Den dispensationsadgang, som er indsat i lovforslaget, imødekommer i vidt omfang de anførte bemærkninger. Andre ønsker vurderes ikke at kunne rummes inden for direktivet. Lovforslaget vil derfor blive opretholdt uændret.

1.6. Fælles funding og videregivelse af oplysninger

Lovforslaget giver mulighed for, at institutterne kan udstede særligt dækkede obligationer i fællesskab. Dette giver mulighed for, at eksempelvis mindre pengeinstitutter, der ikke har tilstrækkelig volumen til selv at kunne udstede særligt dækkede obligationer, alligevel kan tilbyde deres kunder lån på baggrund af sådanne obligationer. Det mindre institut yder således lånet på baggrund af særligt dækkede obligationer udstedt af et andet institut.

Danmarks Nationalbank tilslutter sig fremsættelsen af forslaget om fælles funding.

Dansk Aktionærforening bemærker, at det under det foreliggende lovforslag ikke vil være muligt for lokale og regionale pengeinstitutter at tilbyde boligfinansiering fundet ved hjælp af særligt dækkede obligationer. De fleste regionale eller lokale pengeinstitutter vil i forhold til forbrugerne blive långivere, der ikke selv kan sørge for finansiering af lånet, men overdrager lånet til et andet institut, der bliver det udstedende institut.

Låntager skal acceptere, at lånet for at kunne blive finansieret, kan overdrages til et andet institut end det långivende, og at lånet med tilhørende pantebrev overdrages til det udstedende institut til eje. Det långivende institut får ret til at videregive alle oplysninger om forbrugeren, dennes økonomi og pantet til det udstedende institut. Denne videregivelse af oplysninger vil finde sted i hele lånets løbetid. Udstedende institut skal, af hensyn til de, der køber obligationerne, løbende overvåge værdiudviklingen på pantet.

Der vil blive tale om ekstra administrationsopgaver (en slags dobbeltadministration), når det långivende og det udstedende institut ikke er det samme. Det betyder, at der bliver en regning, som forbrugeren skal betale.

Datatilsynet foreslår, at det i bemærkningerne til lovforslaget anføres, at den foreslåede bestemmelse er en præcisering i forhold til persondatalovens regler, og at forholdet til persondataloven beskrives i bemærkningerne til bestemmelsen, hvis Finanstilsynet vurderer, at den ønskede videregivelse kan finde sted indenfor rammerne af persondataloven og persondatadirektivet. Datatilsynet forudsætter i øvrigt, at persondatalovens regler bl.a. i §§ 28 og 29 om de registreredes rettigheder iagttages i forbindelse med udveksling af oplysninger.

Dansk Landbrug bifalder hensigten med lovforslaget.

Finansrådet er indforstået med den valgte model men anmoder om, at der i lovbemærkningerne indsættes et afsnit om, at der fortsat pågår undersøgelser og vurdering af alternative modeller for fælles funding, herunder vurdering af overdragelse til sikkerhed-modellen, med henblik på en senere revision af loven. Som led i disse undersøgelser ønsker Finansrådet, at Finanstilsynet forelægger spørgsmålet for EU-Kommissionen, om en anvendelse af "look through-princippet" ligger inden for direktivets rammer.

Finansrådet indvender mod den foreslåede model, at den kræver, at lån med tilhørende pantebrev skal sælges til fundingselskabet. Finansrådet peger i stedet på en model, hvor pengeinstituttet beholder lån og pantebrev, men stiller pantebrev til sikkerhed for fundingselskabets udstedelse af særligt dækkede obligationer. Finansrådet tilføjer, at de er uenige i, at der ikke kan anlægges en "look through-betragtning"¹ samt, at en model med overdragelse til sikkerhed anvendes i Frankrig.

Finansrådet anfører endelig, at videregivelse af oplysninger også bør gælde videregivelse fra fundingselskabet til det långivende institut. Rådet foreslår desuden, at ordet "videregivelse" erstattes af "udveksle". Tilsvarende gælder ordlyden i § 16 c.

Forbrugerrådet mener ikke, at der med det nuværende udkast til lovforslag er tale om en berettiget videregivelse af oplysninger, og stiller derfor spørgsmålstejn ved, om det er i overensstemmelse med databeskyttelsesdirektivet. Efter direktivet er det alene lovligt at videregive oplysninger uden samtykke, hvis videregivelsen er legitim og overstiger låntagers interesse i, at oplysningerne er fortrolige.

Forbrugerrådet har svært ved at se, at forbrugerne har nogen fordel ud af lovforslaget, medmindre det sikres, at lovgivningen om særligt dækkede obligationer i al almindelighed sikrer fordele for forbrugerne. Det drejer sig blandt andet om sikring af reel konkurrence og ordentlig rådgivning for forbrugerne.

Selv hvis disse tiltag gennemføres, finder Forbrugerrådet fortsat lovforslaget om lempelse af videregivelsen problematisk og finder, at der i lovforslaget er behov for en tydeliggørelse af afvejningen mellem virksomhedernes og forbrugernes interesser og en tydeliggørelse og en begrænsning af de oplysninger, som må videregives.

Forbrugerrådet finder ikke, at der i lovforslaget i tilstrækkelig grad er redegjort for, hvorvidt lempelsen af videregivelsesreglerne i § 120 b kan

¹ En look through-betragtning giver mulighed for, at fundinginstitut og pengeinstitut ses "under ét", således at der ses bort fra fundinginstitutets tilgodehavende hos pengeinstituttet. Herved kommer man uden om grænsen på 15 pct.

siges at være berettiget og finder slet ikke, at der er foretaget en afvejning mellem det berettigede i videregivelsen overfor hensynet til den registrerede.

Forbrugerrådet føler sig endvidere ikke overbevist om, at de involverede virksomheder ikke kunne løse deres problemer med at indhente samtykke og finder, at det er en skærpende omstændighed i afvejningen mellem virksomhedens berettigede interesse og de registreredes rettigheder.

Derudover er Forbrugerrådet generelt meget bekymret over, at udkastet til § 120 b ikke indeholder nogen form for begrænsning på de oplysninger, som må videregives. Hensynet til den registrerede tilsiger, at de involverede finansielle virksomheder, der er de nærmeste til at vide det, på forhånd må redegøre for, hvilke oplysninger som er nødvendige for videregivelsen, og at lovforslaget må tilpasses herefter.

Konkurrencestyrelsen anfører i sit høringssvar, at det er vigtigt at sikre, at videregivelse og anvendelse af oplysninger sker efter objektive og saglige kriterier.

Realkreditrådet bemærker, at beskrivelsen af en model for fælles funding i de indledende bemærkninger vedrørende fælles funding alene bør gives som et eksempel. Herudover foreslår Realkreditrådet to nye afsnit til de almindelige bemærkninger vedrørende definitionen af fundinginstituttet, og at fundinginstituttets opgaver kan varetages af to kreditinstitutter i forning.

Danmarks Skibskredit anmoder om, at lovtæksten ændres, således at Danmarks Skibskredit kan finansiere danske og udenlandske datterselskabers udlån mod pant i skibe med særligt dækkede obligationer - upåagt om disse måtte være kreditinstitutter eller ej. I modsat fald ser skibsfinansieringsinstituttet ikke noget umiddelbart behov for at inkludere lån mod pant i skibe i bestemmelserne om fælles funding.

Kommentar:

Den valgte model er blevet til på baggrund af drøftelser i arbejdsgruppen om fælles funding. Brancheorganisationerne har været repræsenteret i denne arbejdsgruppe.

Med fælles funding skabes der mulighed for, at alle pengeinstitutter kan tilbyde deres kunder lån optaget på baggrund af en udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det vil være en fordel for de forbrugere, som ellers ville være nødsaget til at optage et lån på baggrund af særligt dækkede obligationer i et andet institut end forbrugeren normale pengeinstitut. Hermed kan forbrugeren bevare kontakten med det pengeinstitut, hvor forbrugeren har sin daglige bankforbindelse.

Endvidere vil forslaget indebære, at de mindre institutter også får mulighed for at kunne anvende særligt dækkede obligationer. Uden denne adgang vil de mindre pengeinstitutter stå væsentligt ringere i konkurrencen i forhold til de store. Øget konkurrence mellem institutterne vil også være til gavn for forbrugerne.

Fælles funding forudsætter, at flere kreditinstitutter går sammen om at udstede særligt dækkede obligationer, og at det långivende institut videregiver en række oplysninger til et fælles fundinginstitut til brug for risikostyring og administration.

Det er fundinginstitutets opgave at udstede de særligt dækkede obligationer. Derved får det fælles fundinginstitut samme mulighed for at styre og risikovurdere de pantebreve som det kreditinstitut, der selv funder sine lån.

Forslaget indebærer en ændring af bestemmelsen om videregivelse af kundeoplysninger. Der er i denne sammenhæng et væsentligt beskyttelses hensyn over for kunden, således at der ikke uden tvingende omstændigheder videregives fortrolige oplysninger om denne.

Kunden har en klar interesse i at kunne henvende sig til eget mindre pengeinstitut for at få et særligt dækket obligationslån frem for at være tvunget til at skulle henvende sig til enten et af de store pengeinstitutter eller et af realkreditinstitutterne.

Denne fordel for kunden minder om den kendte Totalkredit-model, hvor kunden kan henvende sig i eget lokale pengeinstitut med henblik på at optage et realkreditlån, som pengeinstitutet formidler for realkreditinstituttet. Totalkredit-modellen anvendes i dag af mange kunder i de mindre pengeinstitutter, når de skal optage et realkreditlån.

Forskellen til Totalkredit-modellen er, at pengeinstitutet ved fælles funding ikke formidler et lån for andre men selv står for lånet. Hvis kunderne fremover også skal kunne henvende sig til deres lokale pengeinstitut for at få et særligt dækket obligationslån, ligesom de i dag kan få et realkreditlån via Totalkreditmodellen, kræver det, at der findes en for disse mindre pengeinstitutter brugbar model for fælles funding. En sådan model kræver en ændring af videregivelsesreglerne. Derudover har kunderne også en interesse i, at de mindre pengeinstitutter kan konkurrere med de store institutter, da dette kan indebære en mere skarp prissætning på de efterspurgte produkter.

Uden en ændring af videregivelsesreglerne vil det ikke være muligt for de mindre institutter at tilbyde lån fundet ved en udstedelse af særligt dækkede obligationer til deres kunder. Det er derfor vurderingen, at der er et reelt og sagligt behov for videregivelse af oplysninger til fundinginstitut-

tet uden kundens samtykke og at fordelene ved at muliggøre fælles funding mere end opvejer kundens interesse i en hemmeligholdelse.

Det vil være forbundet med store vanskeligheder at udforme et samtykke, der er tilstrækkeligt specifikt til at opfylde de grundlæggende krav til et samtykke til videregivelse. Det skyldes, at der i lovgivningen stilles store krav til, hvor specifikt et samtykke skal være udformet. Dette krav vil det långivende institut ikke kunne opfylde, da instituttet ikke på forhånd er vidende om alle de konkrete oplysninger, som fundinginstituttet får brug for i løbet af lånets løbetid.

Det er blandt andet nødvendigt for fundinginstituttet at kende en låntagers økonomiske forhold i forbindelse med indlæggelsen af vedkommendes pant i registeret over aktiver, der ligger til sikkerhed for de udstedte obligationer med henblik på at vurdere pantets bonitet. Ligeledes kan et pant blive trukket ud af registeret og lagt ind igen flere gange, hvorfor der kan blive behov for videregivelse af oplysninger af flere omgange.

Det er endvidere ikke muligt at opstille yderligere begrænsninger i lovforslaget for hvilke oplysninger, der kan videregives, da karakteren af oplysninger varierer alt efter det konkrete kundeforhold.

De oplysninger, der efter lovforslaget kan videregives, vil være begrænset til de oplysninger, der efter en konkret vurdering er nødvendige for risikostyring og administration. Oplysningerne må ikke anvendes til andre formål. De må således ikke anvendes til markedsføring m.v. eller kreditvurdering af kunden i andre sammenhænge.

Fundinginstituttet kan have behov for at tilbagesælge pantet til det långivende institut, hvis lånet misligholdes eller hvis pantets værdi forringes f.eks. som følge af manglende vedligeholdelse. Derfor vil ordet "videregivelse" blive erstattet af ordet "udveksling", der i højere grad afspejler, at oplysningerne kan videregives begge veje.

Det bemærkes, at videregivelsen – når den sker fra fundinginstituttet til det långivende institut - også her alene vil ske til brug for risikostyring og administration. Typisk vil det være oplysninger, som det långivende institut allerede er i besiddelse af, fordi det i forvejen er det långivende institut, der har kontakten med kunden.

Ændringer af videregivelsesreglerne er vurderet i forhold til persondatalovens regler, hvilket vil blive præciseret i bemærkningerne.

Dansk Aktionærforening bemærker, at modellen for fælles funding ikke giver de lokale og regionale institutter mulighed for selv at finansiere lånet. Det er ikke tanken med fælles funding, at de mindre institutter selv skal stå for udstedelsen, da de mindre institutter jo netop ikke har volumen hertil. Det er derimod tanken, at de skulle kunne tilbyde deres kun-

der lån fundet ved særligt dækkede obligationer, hvilket den foreslåede model for fælles funding giver mulighed for.

De produkter, som kan udbydes efter fælles funding, vil alene være attraktive for låntager, hvis de kan konkurrere med andre særligt dækkede obligation-produkter. Bliver de produkter, der udbydes i forbindelse med fælles funding således væsentlig dyrere end andre produkter på markedet, idet institutterne lader forbrugeren betale for den ekstra administration, der kan være indeholdt i en fælles udstedelse af obligationerne, vil disse produkter ikke være attraktive.

Det kan ikke afvises, at der er øgede administrationsomkostninger forbundet med fælles funding. Dette kan dog næppe ventes at være afgørende for, om fælles funding er interessant for de mindre pengeinstitutter, da disse allerede har erfaring med administration af boliglån og det fælles funding institut må forventes at have stor erfaring inden for udstedelser af særligt dækkede obligationer.

Lovforslagets bemærkninger vil i øvrigt blive suppleret i overensstemmelse med ovenstående, således at disse i højere grad afspejler den foretagne afvejning.

I lovudkastet om fælles funding er der desuden indeholdt en mulighed for Finanstilsynet til – inden for direktivets rammer - at tillade, at der anvendes andre aktiver og andre grænser for, med hvor meget de enkelte aktiver kan indgå i et register, end de i § 152 c nævnte. En dispensation vil kun kunne gives, hvis det ligger inden for rammerne i direktivet.

Også spørgsmålet om look-through er blevet drøftet af arbejdsgruppen. En look-through betragtning giver mulighed for, at fundinginstitut og pengeinstitut ses "under ét", således at der ses bort fra fundinginstituttets tilgodehavende hos pengeinstituttet. Herved kommer man uden om grænsen på 15 pct. De aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen, vil blive i pengeinstituttet.

Det er de danske konkursregler, der afgør, hvordan en kreditor er stillet i en konkurssituation, herunder om kreditor har et separatistkrav. Spørgsmålet om look through er således ikke umiddelbart noget de finansielle direktiver regulerer.

En look through-betragtning er et problem i forhold til konkursreglerne. Obligationsindehaverne har et separatistkrav mod fundinginstituttet, og for at dette krav har nogen værdi kræves det, at aktiverne er ejet af fundinginstituttet.

Den af Finansrådet foreslåede passus vil derfor ikke blive medtaget i bemærkningerne. Men kan der findes en model, der opfylder rådets øn-

sker og samtidig overholder direktivet og de konkursretlige regler, vil en sådan model kunne indarbejdes i reglerne.

Ved brug af ordet fundinginstitut i lovforslaget menes det institut, der udsteder de særligt dækkede obligationer. I hvilket omfang konkrete modeller for fælles funding kan indeholde flere selskaber end det udstedende og det långivende institut vil indgå i Finanstilsynets godkendelse af en anmeldt model for fælles funding. Hvis modellen holder sig inden for direktivet samt lovens rammer, vil en model med flere institutter end det udstedende og det långivende som udgangspunkt kunne godkendes. Dette vil med henblik på Realkreditrådets kommentar blive indføjet i de almindelige bemærkninger. Det vil desuden blive præciseret i de almindelige bemærkninger, at den anviste model alene er et eksempel på, hvordan fælles funding kan konstrueres. Det vil være op til de enkelte virksomheder, der ønsker en anden model, at dokumentere, at en model er i overensstemmelse med direktivet.

Det er lovforslagets udgangspunkt, at udstedelse af særligt dækkede obligationer i fællesskab alene kan ske af pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet på vegne af andre kreditinstitutter.

På baggrund af anmodningen fra Danmarks Skibskredit, vil lovforslaget blive rettet til således, at adgangen til at kunne udstede særligt dækkede obligationer i fællesskab ikke vil omfatte obligationer med pant i skibe. Begrundelsen herfor er, at der ikke vurderes at være et stort behov for fælles funding af lån med pant i skibe, særligt ikke når Skibsfinansieringsinstituttet ingen interesse har heri.

1.7. Balanceprincip

Balanceprincippet stiller krav til, hvor store forskelle der må være mellem på den ene side indbetalingerne fra låntagerne (rente og afdrag) og på den anden side udbetalingerne til ejerne af de udstedte realkreditobligationer. Der er nedsat en arbejdsgruppe, Der er nedsat en arbejdsgruppe til at udarbejde et nyt balanceprincip.

ATP, Finansrådet og Realkreditrådet efterspørger et udkast til balanceprincip, der bør foreligge førend lovforslaget vedtages.

Forsikring & Pension anfører, at de ikke kan foretage en endelig vurdering af lovforslagets konsekvenser for markedet, førend reglerne for et balanceprincip ligger fast.

Finansforbundet bemærker, at et nyt balanceprincip også fremover vil sikre et højt fælles niveau af sikkerhed.

Forbrugerrådet anfører, at et nyt balanceprincip risikerer at påvirke de eksisterende indfrielsesmuligheder, hvorfor det må sikres, at det ikke bliver dyrere for forbrugerne at indfri før tid.

Danmarks Skibskredit anfører, at det for at bevare instituttets stærke konkurrenceevne er væsentligt, at der ikke indføres principper, der vil virke hæmmende i forhold til Danmarks Skibskredits nuværende fundingmuligheder under det eksisterende balanceprincip. For Danmarks Skibskredit er det væsentligt, at et kommende balanceprincip ikke er strengere end Danmarks Skibskredits nuværende princip, men på den anden side stadig vurderes som værende robust af ratingbureauet.

Kommentar:

Realkreditobligationer er i dag underlagt et såkaldt balanceprincip. Det vil også være tilfældet fremover – både for særligt dækkede obligationer og for realkreditobligationer.

Balanceprincippet har til formål at sikre, at der altid er ”penge i kassen” hos institutterne, når obligationsejerne skal have deres renter og afdrag udbetalt.

Balanceprincippet lægger dermed begrænsninger på, hvor store risici institutterne må påtage sig. Når de samlede risici på denne måde er små, er der også mindre risiko for, at instituttet går ned.

Det nuværende balanceprincip stiller ganske detaljerede reguleringsmæssige krav til, hvor store de forskellige risici må være. Kravene indebærer, at ændringer i renter og/eller valutakurser kun i meget begrænset omfang må føre til ubalancer mellem ind- og udbetalinger. Hertil kommer, at der ligeledes er grænser for likviditetsrisici – altså hvor store forskelle der må være mellem fremtidige udbetalinger og indbetalinger.

Det er et direktivkrav, at særligt dækkede obligationer er underlagt et balanceprincip. Direktivet siger dog ikke noget om den mere specifikke udformning af dette princip. Alle lande, der giver adgang til, at deres kreditinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer, skal derfor have en regulering af, hvilke risici institutterne må påtage sig. Den nuværende danske regulering adskiller sig på en række områder fra den tilgang, der er valgt i andre lande som Tyskland og Sverige.

Andre lande har valgt at basere deres regulering på overordnede risikorammer snarere end detaljerede krav. Denne form for regulering er i tråd med de senere års udvikling af den finansielle regulering, hvor institutterne i højere grad tillades at anvende markedsbaserede modeller for deres risikostyring.

De to tilgange til reguleringen af risici kan alt efter kravene give den samme sikkerhed for investorerne. Det ene er således ikke per definition mere sikkert end det andet.

Til gengæld kan de to tilgange medføre forskelle i, hvilke typer af obligationer institutterne finder det hensigtsmæssigt at udstede. For at give de danske institutter mulighed for fuldt ud at kunne konkurrere med deres udenlandske modparter og dermed i højere grad at kunne udbyde deres obligationer på det europæiske marked, vil balanceprincippet blive revideret.

Det fremtidige balanceprincip skal frembyde den samme sikkerhed som det nuværende. Dermed vil investorerne have samme sikkerhed som i dag for, at de får deres penge.

Det reviderede balanceprincip skal udformes, så det kan opfyldes på to måder. Den ene metode er videreførelsen af det nuværende balanceprincip. Den anden metode bygger i højere grad på anvendelsen af de senere års udvikling i finansiel risikostyring, hvor der anvendes forskellige instrumenter til at sikre, at de forskellige former for risici afdækkes. Den frembyder samme sikkerhed men er mere fleksibel end det nuværende balanceprincip. Det er i dette arbejde udgangspunktet, at balanceprincippet skal omfatte såvel pengeinstitutter og realkreditinstitutter som Danmarks Skibskredit. Det er imidlertid ikke udelukket, at der for Danmarks Skibskredit kan fastsættes særlige regler, sådan som det i dag er tilfældet.

Den anden metode vil give mulighed for større fleksibilitet i likviditetsstyringen. Som modstykke til den større fleksibilitet i likviditetsstyringen vil der til gengæld skulle anvendes stærkere stresstests end i dag. Disse stresstests har til formål at beregne, hvor store renteændringer og valutakursudsving instituttet kan tåle. Stresstests skal således sikre, at risikoafdækningen er tilstrækkelig.

Det vil være muligt både at opretholde de lånetyper, som kendes i dag, samt at udbyde nye lånetyper. Realkreditinstitutterne kan fortsat tilbyde låntagerne samme betingelser som i dag, herunder den klare sammenhæng mellem lån og obligationer.

Det følger ikke af det gældende balanceprincip, at der er en snæver sammenhæng mellem udlån og funding, ligesom det ikke følger af de gældende regler, at låntager har adgang til førtidig indfrielse. Denne praksis er skabt af realkreditinstitutterne. De nye regler vil ikke hindre, at der fremover kan udbydes lån med samme snævre sammenhæng, som kendes i dag. Det vil således være op til de enkelte udbydere, hvordan de vil sammensætte deres produkter. Forbrugerne vil vælge de produkter, de finder mest attraktive.

Den detaljerede udformning af balanceprincippet drøftes i en arbejdsgruppe. Arbejdsgruppen har deltagere fra Finansrådet, Realkreditrådet, Danmarks Skibskredit A/S, Danmarks Nationalbank, Økonomi- og Erhvervsministeriet og Finanstilsynet, som har formandskabet i gruppen.

Arbejdsgruppen forventes snart at sende et udkast til bekendtgørelse i høring.

De modtagne kommentarer indgå ved udarbejdelsen af et nyt balanceprincip, som vil blive fastsat i en bekendtgørelse.

1.8. Lovforslagets konsekvenser i øvrigt

Kapitaldækningskrav

Forsikring & Pension anfører, at for de traditionelle realkreditobligationer vil kapitaldækningskravene for obligationsejere, der er finansielle virksomheder, blive fordoblet. De gældende regler omfatter dog ikke forsikringsselskaber. Hvorledes de kommende solvens II-regler (som er under udarbejdelse i EU) vil påvirke situationen er endnu ikke afklaret.

Uanset dette er det ikke belyst, hvad det kan forventes at betyde for prisdannelsen og efterspørgslen efter traditionelle realkreditobligationer. Overgangen fra de gældende regler til de nye regler bør derfor analyseres yderligere især angående de traditionelle realkreditobligationer. Det vil kunne forebygge øget usikkerhed og turbulens i en periode, indtil markedets reaktion bliver afklaret.

Bemærkningerne til lovforslaget bør derfor udbygges med en analyse af de forventede konsekvenser for effektiviteten, prisdannelsen og likviditeten på det danske obligationsmarked (bidrag hertil findes i konsekvensanalysen).

Forsikring & Pension efterspørger desuden en analyse af konsekvenserne for obligationsmarkedets funktion og bemærker yderligere, at de mulige markedskonsekvenser, som lovforslaget forventes at få for de hidtidige realkreditprodukter, der ikke lever op til de nye krav om løbende overholdelse af lånegrænser, ikke er belyst.

Kommentar:

Direktivet medfører, at den eksisterende realkreditregulering skal tilpasses, hvis ikke kapitaldækningskravene for visse investorer i realkreditobligationer skal fordobles. Direktivet får derfor under alle omstændigheder betydning for det danske obligationsmarked.

Et af hovedformålene med lovændringen er at sikre, at det nuværende obligationsmarked kan videreføres i videst mulige omfang.

Realkreditobligationer udstedt før 2008 beholder den lave vægt på 10 pct. indtil udløb i henhold til en overgangsordning i direktivet. I hvilket omfang realkreditinstitutter fremover vil udstede realkreditobligationer under det gamle regelsæt, men nu med en vægt på 20 pct. vides ikke. Investorefterspørgslen efter sådanne obligationer kendes ikke, men vil muligvis have betydning for det fremtidige udbud af traditionelle realkredit-

obligationer, der ikke længere vil have den særlig lave kapitalvægt for investorerne.

Børsnotering

Realkreditrådet anfører, at krav om optagelse til notering på en fondsbørs, som der stilles til realkreditobligationer, og som det foreslås skal gælde for særligt dækkede realkreditobligationer, også bør gælde for særligt dækkede obligationer af hensyn til opretholdelse af det gennemsnitlighedsniveau for obligationerne og dermed rentefastsættelsen, som organisationen lægger vægt på.

Kommentar:

Det fremsatte lovforslag indeholder ikke det krav om børspligt, som var indeholdt i det udkast, der blev sendt i høring. Lovforslaget medfører videre, at det hidtil eksisterende krav om børspligt for realkreditobligationer ophæves for obligationer, der udstedes efter lovens ikrafttræden.

En udvidelse af krav om børsnotering til også at gælde for særligt dækkede obligationer ville harmonere dårligt med det forhold, at der ikke for andre typer af instrumenter, der omsættes på de finansielle markeder, stilles sådanne krav. Et børskrav ville derfor begrænse de institutter, som ikke altid ønsker at lade deres obligationer optage til handel på et reguleret marked, i deres konkurrence. Det vil både gælde konkurrencen på det danske marked, men også det internationale. Et børskrav, der ikke følger af direktivet, kunne derfor i sidste ende betyde, at disse institutter vælger at udstede deres obligationer fra udlandet, hvor der typisk ikke er børskrav. Eksempelvis er der ikke et sådant børskrav i Sverige.

Formålet med lovforslaget er at skabe nogle gode rammer for alle de institutter, som ønsker at udstede særligt dækkede obligationer. Der er derfor ikke i lovforslaget et krav om, at særligt dækkede obligationer skal optages til handel på et reguleret marked. Men dette betyder ikke, at obligationerne ikke kan børsnoteres (som følge af en anden ændret regulering vil ordet "børsnotering" i fremtiden blive erstattet af udtrykket "optagelse til handel på et reguleret marked").

Lovforslaget er ændret således, at forslaget heller ikke indeholder krav om børspligt for særligt dækkede realkreditobligationer. Endvidere er der i lovforslaget medtaget et forslag om at ophæve det børskrav for så vidt angår obligationer udstedt efter lovens ikrafttræden, der i dag gælder for realkreditobligationer og følger af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Dermed vil der blive lige konkurrence for de forskellige typer af obligationer.

Lovforslaget lægger således op til, at det er det enkelte realkreditinstitut, pengeinstitut og skibsfinansieringsinstitut, som skal beslutte, om deres realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer skal optages til handel på et reguleret marked.

På baggrund af tilkendegivelser fra de berørte brancher er det i øvrigt forventningen, at størstedelen af de berørte obligationer fortsat vil blive optaget til handel på et reguleret marked.

Finansiering af almene boliger

Socialministeriet forudsætter, at refinansiering af eksisterende lån til finansiering af nybyggede almene boliger kan fundes med særligt dækkede obligationer, såfremt lånegrænserne ikke overskrides. Lånegrænserne kan dog overskrides, såfremt der stilles supplerende offentlig garanti eller mod, at institutterne stiller supplerende sikkerhed.

Socialministeriet forudsætter endvidere, at ovenstående også gælder, hvor ministeriet påbyder konvertering af indestående statsstøttede realkreditlån i alment byggeri.

Endelig bemærker ministeriet, at den merbelastning i forbindelse med værdiansættelse af aktiver, der ligger til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer, der er skitseret i lovforslaget, må antages at blive større for værdiansættelse af alment byggeri, der i dag er underlagt en administrativt set meget enkel værdiansættelsesmodel. Ministeriet anfører, at denne potentielle merbelastning bør begrænses i forbindelse med udformningen af de ny regler for værdiansættelse.

Kommentar:

Overskridelse af lånegrænser i relation til alment byggeri vil følge de almindelige regler for overskridelse af lånegrænser. Lånegrænser kan overskrides, såfremt der stilles supplerende sikkerhed for den del af lånet, der overskrider lånegrænsen. Dette fremgår af bemærkningerne til lovforslaget.

Socialministeriets bemærkninger om værdiansættelse vil indgå i arbejdet med udfærdigelse af regler om værdiansættelse, som fastsættes i en bekendtgørelse.

Endvidere vil det fremgå af bemærkningerne, at Socialministeriet i forlængelse af vedtagelsen af dette lovforslag vil fremsætte et forslag til ændring af lov om almene boliger og friplejeboliger, der sikrer fortsat konkurrencedygtig finansiering af disse boligtyper.

Definitioner

Foreningen Registrerede Revisorer foreslår en sproglig ændring i forslaget, så det i begyndelsen af lovforslaget defineres, at forslaget omhandler både særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og i øvrigt anvender udtrykket ”SDO'er” som en fællesbetegnelse.

Kommentar:

Det er ikke muligt at anvende den foreslåede fællesbetegnelse, da der ikke i alle tilfælde gælder samme regler for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

Øvrige kommentarer

Finansforbundet bemærker, at pengeinstitutternes udmeldinger om udflagning af långivning til andre lande med en mere liberal lovgivning og dermed en flytning af danske arbejdspladser kan give utryghed blandt en række medarbejdergrupper i pengeinstitutterne.

Kommentar:

Det foreslåede regelsæt er udarbejdet, så det er en attraktiv mulighed for både pengeinstitutter her i landet, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet at udbyde særligt dækkede obligationer. Der er endvidere lagt vægt på, at forslaget giver gode konkurrenceforhold både indenlands institutterne imellem og i forhold til institutter i udlandet.

Endvidere pågår et arbejde med at udfærdige et nyt balanceprincip, der skal være mere fleksibelt end det gældende men frembyde samme sikkerhed. Både Finansrådet, Realkreditrådet og Danmarks Skibskredit deltager i dette arbejde.

2. Bemærkninger til § 1 (lov om finansiel virksomhed)

2.1. Generelle bemærkninger til ændringerne af lov om finansiel virksomhed

2.1.1. Registerordningen

Finansrådet anfører, at kravet om, at der skal oprettes et register for hver udstedelse vil være administrativt tungt. De foreslår, at lovudkastet ændres således, at det er tilstrækkeligt med oprettelse af et enkelt register for udstedelserne, men at det fortsat er muligt med flere registre.

Kommentar:

Lovforslaget vil blive ændret i overensstemmelse med det foreslåede.

2.1.2. Bankgarantier

Finansrådet har anført, at garantier sammen med fordringer og andre kredittilsagn ikke må udgøre mere end 15 pct. af de aktiver, der anvendes som grundlag for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Derfor må der efter Finansrådets opfattelse sondres mellem tre forskellige typer af garantier: Almindelige tabsgarantier, som ligger inden for lånegrænserne. Garantier, der først kaldes, når lånegrænserne overskrides, og endelig garantier der stilles i forbindelse med lån til erhvervsjendomme mellem 60 og 70 pct. lånegrænserne.

Kommentar:

I det omfang en aktivtype omfattet af lovforslaget i sig selv opfylder kravene til at være grundlag for en udstedelse af særligt dækkede obligationer, er en supplerende tabsgaranti ikke omfattet af den 15 pct.-grænse, der fremgår af direktivet. Hvis garantien derimod udgør en del af grundlaget for en udstedelse af særligt dækkede obligationer, eksempelvis hvis pantets værdi fra låneforholdets etablering er utilstrækkeligt til at opfylde kravene til lånegrænserne, vil en sådan garanti være omfattet af 15 pct. grænsen. Garantier, der stilles i forbindelse med lån til erhvervsjendomme mellem en lånegrænse på henholdsvis 60 og 70 pct., skal medregnes under 15 pct. grænsen. Bemærkningerne til forslaget vil på dette punkt blive præciseret, så det tydeligere fremgår, hvordan garantier skal indgå i 15 pct. grænsen.

2.1.3. Omstødelse

Finansrådet anfører, at bestemmelsen om, at supplerende sikkerhedsstillelse ikke kan omstødes efter konkurslovens § 70 eller § 72, medmindre den ikke fremstod som ordinær, bør udvides til også at gælde tilførsel af midler til registeret til udligning af forskelle mellem renteindtægter og renteudgifter, til likviditetsstyring m.v.

Finansrådet kommer desuden med nogle eksempler på, hvad der må anses som ordinært.

Kommentar:

Omstødelsesreglerne i konkursloven har til formål at sikre, at der ikke sker forfordeling mellem kreditorerne, og regler er en grundfæstet del af den danske konkursret. Undtagelser fra disse bør derfor kun ske i meget begrænset omfang, hvorfor undtagelsesbestemmelsen vedrørende supplerende sikkerhedsstillelse ikke vil blive udvidet med de af Finansrådet foreslåede elementer, der har mere karakter af administrativ styring.

Finansrådets eksempler på, hvad der må anses for at være ordinært kan ikke imødekommes, idet vurderingen af, hvorvidt noget kan anses for at være ordinært, afgøres konkret af domstolene. Det kan således forekomme, at en disposition i en situation vil fremstå som ordinær, hvorimod en lignende disposition i en anden situation, hvor forholdene er forskellige fra førstnævnte, ikke vil fremstå som ordinær. Det er derfor ikke muligt på forhånd at lave en positivliste over dispositioner, der vil fremstå som ordinære, i lov om finansiel virksomhed.

2.1.4. Administrators beføjelser

Finansrådet bemærker, at administrators beføjelser bør præciseres. Det bør eksempelvis fremgå, at administrator kan udstede særligt dækkede obligationer, og at denne har beføjelse til at kunne overdrage aktiverne til et andet institut med Finanstilsynets tilladelse.

Kommentar:

Det er alene kreditinstitutter med tilladelse, jf. forslaget til § 16 a i lov om finansiel virksomhed, der kan udstede særligt dækkede obligationer. Administrator kan således ikke udstede særligt dækkede obligationer.

Administrator kan heller ikke overdrage aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen, til et andet institut. Det følger af, at administrator alene har råderet – og ikke ejendomsret – til obligationerne. Administrators opgave er således alene at forvalte administrationsboets midler med henblik på at sikre tilbagebetaling til obligationsindehaverne, herunder at sælge aktiverne for at skaffe likviditet til tilbagebetaling af obligationsindehaverne.

2.1.5. Anvendelsen af finansielle instrumenter

Finansrådet har foreslået, at finansielle instrumenter, hvis de indgås mellem et pengeinstitut og dets kunde til brug for afdækning af kundens finansielle risici på lån, der finansieres ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, også skal kunne indgå i registeret. Finansrådet har anført, at pengeinstitutterne i stadigt stigende omfang ved f.eks. store udlån indgår finansielle instrumenter med deres kunder i tilknytning til finansieringen til brug for kundernes afdækning af rente- og valutarisici på de ydede lån. Disse finansielle instrumenter anses for en integreret del af låneforholdet og vil normalt være dækket under pantet. De finansielle instrumenter indgås eksempelvis i stedet for fastrenteaftaler, da de finansielle instrumenter kan være mere fleksible for den enkelte kunde.

Kommentar:

Finansielle instrumenter, der er indgået til afdækning af en risiko, f.eks. rente- eller kursudsving, i relation til placeringen af de aktiver, der fremkommer som følge af udstedelsen af særligt dækkede obligationer, kan medtages som aktiver i det register eller kapitalcenter, hvor udstedelsen er foretaget. Herved opnås, at den finansielle modpart tildeles en konkursretlig fortrinsstilling på lige fod med obligationsindehaverne. Det er imidlertid ikke hensigten at give mulighed for, at finansielle instrumenter, der afdækker risici på andre engagementer, der ikke vedrører udstedelse af særligt dækkede obligationer, kan indgå i et register eller kapitalcenter, eftersom dette ikke er i overensstemmelse med direktivet.

2.1.6. Overkollateralisering

ATP opfordrer til et krav om en fast overkollateralisering på eksempelvis 3 pct.

Kommentar:

I forslaget er der ikke indeholdt et krav om en fast overdækning.

Derimod fremgår det af bemærkningerne til § 152 a, stk. 1, at institutterne for at kunne overholde kravet om, at aktivernes værdi til enhver tid skal svare til værdien af de udstedte obligationer, vil være nødsaget til at have en vis overdækning i registeret. Denne overdækning fastlægges af ledelsen på baggrund af et konkret skøn over de udsving, som kan forventes for de enkelte aktiver i registeret.

Et krav om overdækning på baggrund af et konkret skøn foretaget af ledelsen vil således kunne være større eller mindre end et eventuelt krav om en fast overdækning på eksempelvis 3 pct. og vil således kunne tilpasses de konkrete markedsforhold og konjunkturer.

Endvidere skal et eventuelt krav om overdækning ses i forhold til de yderligere krav, der stilles til obligationsudstedelsen, herunder et fremtidigt balanceprincip, der p.t. er under udarbejdelse.

Krav om en fast overdækning stemmer desuden dårligt overens med, at lovgivningen i højere grad skal afspejle en risikobetragtning frem for at indeholde absolutte krav.

2.2. Konkrete bemærkninger til ændringerne af lov om finansiel virksomhed

§ 8 a (i lovforslaget ændret til § 16 a)

Finansrådet bemærker, at der også kan være andre aktiver i registeret end udlån, eksempelvis finansielle instrumenter. Ordene "udlån og obligationsudstedelse" bør derfor erstattes af "aktiver og obligationsudstedelse" i bemærkningerne til § 8 a, 6. afsnit.

Kommentar:

Bemærkningerne til forslaget vil blive præciseret i overensstemmelse med Finansrådets bemærkning.

§ 16 b

Finansrådet foreslår, at ordene "udbyde lån" i stedet formuleres som "Et pengeinstitut eller et realkreditinstitut kan finansiere lån ved særligt dækkede obligationer ..."

Kommentar:

Finansrådets forslag imødekommes, således at ordlyden i bestemmelsen ændres til det af Finansrådets foreslåede.

§ 16 d

Finansrådet foreslår, at ordene "til eje" udgår.

Realkreditrådet anfører, at det ikke er klart, om § 70 i konkursloven kan være relevant, når ordlyden i bestemmelsen udelukker overdragelse til sikkerhed.

Kommentar:

Forslaget fra Finansrådet imødekommes ikke af hensyn til en klar lovbestemmelse.

For at tydeliggøre relevansen af § 70 i konkursloven, vil det blive præciseret, hvorfor § 70 i konkursloven er relevant.

§§ 16 e og 16 f

Finansrådet foreslår, at bestemmelserne udgår. Rådet foreslår i stedet, at pengeinstitutterne videresender indkomne betalinger efter en med fondingselskabet aftalt plan uden krav om fysisk adskillelse. Den tilbageværende risiko anses ikke for at være en større risiko. Desuden tilgodeses beskyttelse af obligationsinvestorerne i øvrigt i prospektet, der oplyser om betalingsaftalen.

Kommentar:

Forslaget fra Finansrådet vil ikke blive imødekommet. Kravet om adskillelse og afregning efter en på forhånd fastlagt plan er netop opstillet for at sikre obligationsinvestorerne. Finansrådets forslag vurderes ikke at indeholde den nødvendige sikkerhed for obligationsinvestorerne.

§ 16 g

Realkreditrådet anfører, at der ikke bør ske "særbehandling" af ekstraordinære afdrag. Disse kan – som almindelige afdrag – indgå i en afregningsplan.

Kommentar:

Det må formodes, at ekstraordinære afdrag grundet deres karakter ikke kan indgå i en afregningsplan. Hvis instituttet imidlertid erfaringsmæssigt kan opgøre størrelsen af de ekstraordinære afdrag, som instituttet forventer at modtage i en periode, kan instituttet lægge denne forventning ind i en afregningsplan.

Herudover bør ekstraordinære afdrag overføres til fundinginstituttet hurtigst muligt, eksempelvis i forbindelse med førstkommende overførsel efter, at det långivende institut har modtaget afdraget.

§ 152 a, stk. 1

Forbrugerrådet spørger til, hvad der menes med begrebet "til enhver tid" og om forbrugeren i forlængelse heraf løbende risikerer at stå i udgifter for ejendomsvurderinger.

Kommentar:

Udtrykket "til enhver tid" betyder altid, og derfor fremgår det af bemærkningerne, at der vil være behov for en vis overdækning i registeret, således at værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for særligt dækkede obligationer, er højere end værdien af de udstedte obligationerne.

Det følger af lovforslaget, at det påhviler de udstedende institutter løbende at påse overholdelsen af lånegrænserne og om nødvendigt stille supplerende sikkerhed.

Kravet om at stille supplerende sikkerhed indtræder først, hvis lånegrænsen på 80 pct. overskrides.

Pligten til at stille supplerende sikkerhed samt udgifterne hertil påhviler instituttet, hvilket vil blive præciseret i lovforslaget.

For at give institutterne bedre muligheder for at leve op til dette krav, er der i lovforslaget givet adgang til, at institutterne kan optage såkaldt "seniorgæld". Seniorgæld er en form for kapital optaget på særlige vilkår. Herved får institutterne mulighed for at fremskaffe den ekstra kapital billigere, end de ellers ville have kunnet.

Pligten til at få ejendommen vurderet påhviler det udstedende institut, og er en del af det udstedende instituts løbende administration af lånet, som indgår i instituttets prissætning af de udbudte produkter.

§ 152 a, stk. 3

ATP opfordrer til, at institutterne forpligtes til at opretholde obligationernes etablerede status som særligt dækkede obligationer – i hele obligationens løbetid.

Kommentar:

Hensigten med det foreslåede regelsæt er, at en særligt dækket obligation skal opretholde denne status i hele sin løbetid. Lovforslaget lægger ikke op til, at det står instituttet frit for, om det vil stille ekstra sikkerhed. Lovforslagets krav om ekstra sikkerhed vurderes at indebære, at instituttet vil gøre, hvad det kan for at stille den ekstra sikkerhed. Hvis ikke instituttet stiller den ekstra sikkerhed, vil det have alvorlige konsekvenser for instituttet – i værste fald kan instituttet miste tilladelsen til at udstede særligt dækkede obligationer. Det vil i givet fald være meget alvorligt for instituttet og må blandt andet forventes at medføre, at instituttets rating falder betydeligt. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at et institut kan komme i en situation, hvor det ikke er muligt for instituttet at stille den supplerende sikkerhed.

Lovforslaget fastsætter derfor krav om, hvornår og hvordan der skal stilles supplerende sikkerhed, ligesom lovforslaget indeholder regler for, hvis ikke instituttet stiller den supplerende sikkerhed. Dermed tager lovforslaget højde for de risici, der kan være for obligationsejerne i forbindelse med obligationsudstedelsen.

Hvis lovforslaget i stedet havde indeholdt en model, hvorefter instituttet blev pålagt at opretholde obligationernes status som særligt sikker i hele obligationernes løbetid, ville denne pligt skulle følges op af en sanktion ved manglende overholdelse. En sådan model vurderes ikke at være hensigtsmæssig, da den ikke stiller obligationsindehaverne bedst muligt.

§ 152 b, stk. 2

Danmarks Skibskredit anfører, at det ikke er praktisk, at det af en eventuel låneaftale vedrørende optagelse af lån til tilvejebringelse af supplerende sikkerhed skal fremgå, hvilke obligationsudstedelser lånemidlerne skal bruges til at afdække. De supplerende sikkerheder skal indlægges i et kapitalcenter (*for pengeinstitutter i et register*). Dermed vil de supplerende sikkerheder afdække alle obligationer udstedt i det pågældende kapitalcenter (*register*), uanset om nogle af disse obligationer måtte blive udstedt efter optagelsen af lånet til brug for supplerende sikkerhedsstillelse.

Kommentar:

Af praktiske hensyn vil lovforslaget blive ændret, således at det alene skal fremgå af låneaftalen, til hvilket register eller kapitalcenter, den supplerende sikkerhedsstillelse skal bruges.

§ 152 b, stk. 3

Finansrådet anfører, at ordet "lånemidler" bør erstattes af: "provenu", og at begrebet "seniorgæld" erstattes af "sekundær separatistgæld".

Kommentar:

"Provenu" er et synonymt ord for blandt andet udbytte. I lovforslaget er der derimod tale om, at et kreditinstitut med tilladelse til at udstede sær-

ligt dækkede obligationer kan udstede en kapitaltype – seniorgæld – som på forhånd er øremærket til at dække obligationsindehaveres eventuelle tab, hvorfor udtrykket "provenu" ikke forekommer hensigtsmæssigt til at dække dette forhold.

Ordet "separatistgæld" dækker over en populær betegnelse for en bestemt type låneoptagelse, som har en række karakteristika. Derudover har betegnelsen "seniorgæld" nu været anvendt under arbejdet med lovforslaget, og branchen og andre har vænnet sig til den betegnelse. Det vurderes derfor at være mest hensigtsmæssigt at opretholde denne betegnelse, der i et vist omfang allerede er indarbejdet.

§ 152 c

Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri bemærker, at de går ud fra, at bestemmelsen gør det muligt for pengeinstitutter at yde lån mod statsgaranti (uden lånegrænser), finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. Fødevareministeriet har tidligere – i 1980'erne – baseret kriselovgivning til landbruget ved statsgaranti for pengeinstitutlån.

Kommentar:

Direktivet tillader, at særligt dækkede obligationer kan udstedes mod offentlig garanti og skelner ikke mellem pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Hvis lån ydes ud over den fastsatte lånegrænse, skal der stilles supplerende sikkerhed i form af statsgaranti, en statsobligation eller andre tilladte aktiver.

§ 152 c, stk. 1, nr. 5, 6 og 7

Realkreditrådet bemærker, at der ved fastlæggelsen af de tilladte aktivtyper i § 152 c, stk. 1, nr. 5, 6 og 7, tages udgangspunkt i den nominelle værdi af udsteders udestående særligt dækkede obligationer. Anvendelsen af nominelle værdier harmonerer uagtet direktivets krav herom ikke med den betydelige udstedelse af fastforrentede obligationer fra de danske realkreditinstitutter. Realkreditrådet lægger derfor vægt på, at opgørelsen foretages på baggrund af markedsværdien af de udstedte særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

Kravet om anvendelse af nominal værdi er et direktivkrav, hvorfor Realkreditrådets ønske ikke kan imødekommes.

§ 152 c, stk. 1, nr. 7

Realkreditrådet anmoder om, at det i nr. 7 på tilsvarende måde som i nr. 6 præciseres, hvilke tilgodehavender, der ikke indgår i opgørelsen af 15 pct. grænsen for fordringer på kreditinstitutter, hvilket kan ske med inspiration i Realkreditrådets generelle bemærkninger. Rådet anfører videre, at det i bemærkningerne bør præciseres, at tabsgarantier fra pengeinstitut-

ter kan anvendes som supplerende sikkerhed i henhold til forslaget § 33 d i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Kommentar:

Realkreditrådet henviser i deres høringssvar til, at en præcision af hvilke tilgodehavender, der ikke indgår i opgørelsen af 15 pct. grænsen i nr. 7, kan ske med inspiration i Realkreditrådets mere generelle kommentarer til 15 pct. grænsen. Direktivet giver ikke mulighed for en så bred forståelse af hvilke tilgodehavender, der ikke skal medregnes i 15 pct. grænsen, som Realkreditrådet anmoder om.

Det er ikke muligt at komme med en udtømmende liste over tilgodehavender, der ikke indgår i opgørelsen af 15 pct. grænsen, men eksempler herpå kunne være midler, der stammer fra terminsbetalinger og førtidsindfrielse samt midler i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån.

Det er med forslaget hensigten, at tabsgarantier fra pengeinstitutter skal kunne anvendes som supplerende sikkerhed, men at disse garantier anvendt som supplerende sikkerhed er omfattet af 15 pct. grænsen, hvilket vil blive præciseret i bemærkningerne.

§ 152 c, stk. 3 (i lovforslaget ændret til § 152 d, stk. 2, og § 13)

Finansrådet bemærker, at det ifølge lovforslaget er bevillingstidspunktet, som er afgørende for, om lånegrænsen er 70 eller 75 pct. for lån, hvor løbetid og afdragsfrihed aftales med den enkelte kunde. Finansrådet finder, at boliglån på bevillingstidspunktet bør kunne ydes uafhængigt af lånegrænsen, blot lånet ligger inden for lånegrænsen på det tidspunkt, lånet indgår som sikkerhed i registreret.

Finansrådet anmoder desuden om, at det præciseres i bemærkningerne, at der først skal stilles supplerende sikkerhed, hvis lånegrænsen på 80 pct. overstiges – uanset at den konkrete lånegrænse på et ydet lån er fastsat til 70 eller 75 pct.

Kommentar:

Lovforslaget vil blive ændret, således at det først er det tidspunkt, hvor lånet indgår som sikkerhed i registreret, der er afgørende for, hvornår lånegrænsen skal være opfyldt.

Det præciseres desuden i bemærkningerne til § 152 c, stk. 3, at kravet om at stille supplerende sikkerhed ikke indtræder, før end lånegrænsen på 80 pct. overskrides.

§ 152 c, stk. 6 (i lovforslaget ændret til § 152 d, stk. 5)

Dansk Landbrug anfører, at de går ud fra, at selve kornlager/kornsilo kan finansieres med særligt dækkede obligationer, og forslår, at de almindelige bemærkninger ændres i overensstemmelse hermed.

Kommentar:

Som det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, skal der med "indretninger i erhvervsejendommen til brug for dennes drift" forstås fastgjort inventar, der ikke umiddelbart kan flyttes og som ikke falder ind under tilbehør omfattet af § 38, der kan indgå i værdiansættelsen.

Denne valgte afgræsning indebærer, at kornsiloen – men hverken kornlager eller oplagret korn – kan indgå i værdiansættelsen.

§ 152 c, stk. 9 (i lovforslaget ændret til § 152 e, stk. 1)

Danmarks Skibskredit bemærker, at § 152 c, stk. 9, ikke finder anvendelse på Danmarks Skibskredits udlån, og at der ikke er fastsat krav om anvendelse af særlige skibspantebreve i forbindelse med Danmarks Skibskredits udlån. Af hensyn til ligestillingen mellem pengeinstitutterne og Danmarks Skibskredit vedrørende skibsfinansiering foreslår Danmarks Skibskredit, at det overvejes at indskrænke rækkevidden af § 152 c, stk. 9, således, at den alene finder anvendelse på pantebreve til brug for boligfinansiering.

Det fremgår af bemærkningerne, at kravet om særligt pantebrev medfører, at et pengeinstitut, der vil belåne et hus 100 pct. må udstede to pantebreve på henholdsvis 80 og 20 pct. af husets værdi. Danmarks Skibskredit bemærker, at da bestemmelsen ikke finder anvendelse på Danmarks Skibskredits skibsfinansieringsvirksomhed, er der intet til hinder for, at Danmarks Skibskredit - som hidtil - kan nøjes med at udstede ét pantebrev til en låntager, uanset om Danmarks Skibskredit måtte være villig til at finansiere mere end 70 pct. af skibets værdi. Det gælder, selvom kun 70 pct. af skibets værdi, isoleret set, kan medregnes til afdækning af de af Danmarks Skibskredit udstedte særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

Det er korrekt, at bestemmelsen ikke gælder for Danmarks Skibskredit.

Adgangen til at anvende flådepant medfører, at kravene til adskillelse ikke er sammenlignelige i forhold til belåning af fast ejendom.

Det vil blive præciseret i lovforslaget, at det er ved ydelse af lån med pant i fast ejendom, at der stilles krav om særskilt pantebrev.

§ 152 c, stk. 10 (i lovforslaget ændret til § 152 e, stk. 2)

Det fremgår at lovforslagets § 152 c, at pantebreve, der er tinglyst før den 1. juli 2007, kan ligge til sikkerhed for lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer. Finansrådet bemærker, at det bør præciseres i lovtæksten eller i lovmotiverne, at disse pantebreve omfatter alle pantebreve, herunder ejerpantebreve.

Realkreditrådet anmoder om, at en tilsvarende regel skal gælde for realkreditinstitutter af hensyn til mulighederne for fælles funding.

Kommentar:

Det vil blive præciseret i bemærkningerne, at også ejerpantebreve og skadesløsbreve, der er tinglyst før 1. juli 2007, kan ligge til sikkerhed for lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer.

En regel svarende til § 152 c, stk. 10, vil blive indsat i lov om realkredit lån og realkreditobligationer m.v.

§ 152 c, stk. 11 (i lovforslaget ændret til § 152 e, stk. 3)

Finansrådet anmoder om, at det af bestemmelsens ordlyd fremgår, at (ejer)pantebreve eller andre sikringsdokumenter, som kan anvendes i andre EU/EØS-lande i forbindelse med långivning i fast ejendom, kan indgå i et register efter den danske lovgivning.

Kommentar:

Da der kan være store forskelle i de enkelte landes panteretlige systemer, synes det mest hensigtsmæssigt at opretholde bestemmelsen i dens nuværende form. Hvis bestemmelsen formuleres som ønsket af Finansrådet, vil det kunne indebære en utilsigtet begrænsning af, hvilke sikringsdokumenter, der kan indgå i et register i et dansk pengeinstitut, ved långivning uden for Danmark, Færøerne og Grønland.

Det vil desuden altid være en konkret vurdering, hvorvidt et nationalt sikringsdokument kan indgå som sikkerhed i et register efter den danske lovgivning.

§ 152 c, stk. 12 (i lovforslaget ændret til § 152 c, stk. 3)

Realkreditrådet foreslår, at det præciseres, at § 152 c, stk. 12, også gælder for realkreditinstitutter, eventuelt ved en henvisning i § 33 b og § 33 d i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Realkreditrådet anfører videre, at det bør præciseres i bemærkningerne, 6. afsnit, at det er 20 pct. grænsen, som tilsvarende vil kunne anvendes af realkreditinstitutterne, samt tilføjes, at det ikke bare gælder procentgrænsen men også principperne.

Kommentar:

Det vil blive præciseret i § 33 b, at § 152 c, stk. 12, også gælder, således at institutterne kan anvende andre aktivtyper, end de i § 152 c, stk. 1, nr. 1 og 3-7 anførte. Bemærkningerne til bestemmelsen vil endvidere blive præciseret i overensstemmelse med Realkreditrådets bemærkninger.

Det vil endvidere blive præciseret i § 2 i i lov om et skibsfinansieringsinstitut, at § 152 c, stk. 12, også finder anvendelse.

§ 152 e, nr. 2 (i lovforslaget ændret til § 152 h, nr. 2)

Dansk Ejendomsrådgiverforening bemærker om reglerne for værdiansættelse af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, at det er yderst vigtigt, at de personer, der værdiansætter sådanne aktiver, har de nødvendige forudsætninger for at håndtere de vanskelige økonomiske, tekniske og juridiske problemer, der kan være ved en korrekt værdiansættelse af fast ejendom. Værdiansættelsen kan derfor ikke forsvarligt foretages af andre end en ejendomsrådgiver eller evt. tillige en valuar.

Realkreditrådet bemærker, at der for både § 152 e, nr. 1 og 2, er behov for en ens affattelse med forslaget til § 33 f, nr. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Det er i bemærkningerne anført, at Danmarks Skibskredit følger den praksis, at skibe hvert halve år vurderes af en uafhængig vurderingssagkyndig. Danmarks Skibskredit bemærker, at det ikke er undtagelsesfrit, at skibene vurderes af en ekstern vurderingssagkyndig. Hvis Danmarks Skibskredit mener at have et særligt godt grundlag for at foretage en værdiansættelse, f.eks. fordi et søsterskib netop er blevet vurderet af en ekstern vurderingssagkyndig, så fastsætter Danmarks Skibskredit selv værdien af det pågældende skib. Endvidere er det ikke undtagelsesfrit, at skibene vurderes hvert halve år, idet der ind imellem kan være et længere interval mellem vurderingerne end seks måneder. Det vil dog være korrekt at skrive, at der foretages en værdiansættelse af samtlige skibe to gange om året.

Videre oplyser Danmarks Skibskredit, at der ikke sker en løbende markedsværdifastsættelse af værdien af skibe under bygning. For skibe under bygning bruges den praksis at udmåle det endelige lån baseret på markedsværdi af det færdige skib.

Kommentar:

Ved den løbende overvågning af ejendommens værdi skal en ejendoms-vurdering revideres, hvis der foreligger oplysninger, der godtgør, at der kan være sket et betydeligt fald i ejendommens værdi i forhold til markedsprisen, og også hvis der er tale om lån, der overstiger 3 mio. EUR. I disse tilfælde skal en vurdering revideres af en person, som er uafhængig af kreditbevillingsprocessen, og som har de nødvendige kvalifikationer, evner og erfaring til at foretage værdiansættelse.

Direktivet tager ikke stilling til faglige kvalifikationer hos de personer, der skal værdiansætte aktiver. Der stilles desuden ikke i dag særskilte krav til de personer, der foretager værdiansættelse forud for belåning finansieret med realkreditobligationer. Dog er det et krav ved værdiansættelse af ejendomme med en værdi over 4 mio. kr., at værdiansættelsen ikke kan outsources, men at denne skal foretages af en person ansat i realkreditinstituttet.

Der lægges i lovforslaget op til, at der skal udarbejdes en ny værdiansættelsesbekendtgørelse, der blandt andet nærmere angiver principperne for vurdering, herunder af fast ejendom. Organisationerne vil blive inddraget i arbejdet med denne bekendtgørelse så tidligt som muligt.

Der vil ske en ensretning af § 152 e, nr. 1 og 2, i lov om finansiel virksomhed og § 33 f, nr. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer.

Lovforslagets bemærkninger omkring Danmarks Skibskredits praksis for værdiansættelse af skib vil desuden blive korrigeret.

§ 247 a og b

Danmarks Skibskredit bemærker, at disse to bestemmelser finder anvendelse, hvis et pengeinstitut går konkurs, eller hvis Finanstilsynet inddrager tilladelsen til at udstede særligt dækkede obligationer. Det står dog ikke Danmarks Skibskredit klart, hvorfor der ikke i lov om et skibsfinansieringsinstitut (forslagets § 3) er indsat tilsvarende bestemmelser, der kan beskrive den praktiske fremgangsmåde i tilfælde af konkurs.

Kommentar:

Lovforslaget lægger op til, at direktivets krav om separatiststilling kan opfyldes på to forskellige måder.

På den ene måde er ved, at instituttet opretter et register over de aktiver, der ligger til sikkerhed for de særligt dækkede obligationer. Der kan i forskellige situationer, herunder i en konkurssituation, blive udpeget en administrator, der alene har til opgave at administrere registeret.

På den anden måde ved, at aktiverne er afsondret i et kapitalcenter. Det er den model, som der i lovforslaget er lagt op til, at Danmarks Skibskredit skal følge. Modellen svarer i øvrigt til den for realkreditinstitutterne kendte model. I denne situation er der ikke det samme behov for administration af aktiverne, og derfor er det op til kurator at styre boet. Begge måder opfylder kravet om separatiststilling.

3. Bemærkninger til § 2 (lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

3.1. Generelle bemærkninger til ændringerne af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

3.1.1. Statsgaranterede yngre jordbrugerlån (YJ-lån)

Dansk Landbrug anfører, at de går ud fra, at det ikke er udelukket, at statsgaranterede realkreditlån (YJ-lån) kan ydes på basis af særligt dækkede obligationer.

Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri foreslår, at det præciseres, at realkreditinstitutter kan yde YJ-lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. (De foreslår, at præciseringen kan ske ved at tilføje et 2. pkt. i § 33 c, stk. 3. "Lån kan uanset 1. pkt. ydes ud over lånegrænsen mod garanti fra offentlig myndighed for den del af långivningen, der ligger ud over lånegrænsen". Eventuelt vil det være tilstrækkeligt at ændre "§§ 3-5" i § 33 c, stk. 1, til "§§ 3-6". Præciseringen kan muligvis give anledning til konsekvensændringer i lovforslaget og dets bemærkninger.)

Kommentar:

Det er ikke nødvendigt at præcisere, da det allerede fremgår af lovforslaget, i det udstedelse af særligt dækkede obligationer kan ske blandt andet mod offentlig garanti.

Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri bemærker, at de går ud fra, at statsgaranterede realkreditlån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer kan ydes udover 100 pct. af realkreditinstituttets værdiansættelse af landbrugsejendommen. Ved almindelige realkreditlån (realkreditlån inden for de almindelige lånegrænser) baseret på udstedelse af særligt dækkede obligationer fremgår det af lovforslaget, at "rullende materiel" som traktorer og mejetærskere ikke kan indgå i udmålingsgrundlaget. Efter YJ-låneordningen kan "rullende materiel", ligesom øvrigt løsøre indgå med den fulde værdi ved udmålingen af YJ-lånet. Det er alene et krav, at YJ-lånet skal have sikkerhed inden for 95 pct. af panteværdien -100 pct., hvis der også ydes tillægslån (lån hvori værdien af betalingsrettighederne indgår).

Kommentar:

Lån ydet ud over lånegrænser og låneudmålingsgrundlag kan indgå i sikkerhedsgrundlaget for en udstedelse af særligt dækkede obligationer med en offentlig garanti for den overskydende del.

3.1.2. Aktiver bag obligationsudstedelsen

Realkreditrådet anfører, at fordringer på kreditinstitutter bør kunne ligge til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer – og ikke kun for en udstedelse af særligt dækkede obligationer. Uden den-

ne mulighed umuliggøres en normal håndtering/afvikling af de aktiviteter, der er nødvendige ved ydelse af realkreditlån.

Kommentar:

Realkreditinstitutter kan – som pengeinstitutter – udstede særligt dækkede obligationer. Herudover kan realkreditinstitutter udstede særligt dækkede realkreditobligationer og traditionelle realkreditobligationer.

De aktiver, der kan ligge til sikkerhed for henholdsvis pengeinstitutters og realkreditinstitutters udstedelse af særligt dækkede obligationer, er ikke forskellige – lige bortset fra, at realkreditinstitutter ikke kan udstede særligt dækkede obligationer med pant i skibe. Herudover er der ingen forskel på de aktiver, der kan ligge til sikkerhed for institutternes udstedelse af særligt dækkede obligationer. Begge institutter kan således anvende fordringer på kreditinstitutter som sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Herudover kan realkreditinstitutter udstede særligt dækkede realkreditobligationer. Disse obligationer svarer i vidt omfang til de traditionelle realkreditobligationer, men skal herudover leve op til de særlige krav, der stilles til de særligt dækkede obligationer. Det betyder eksempelvis, at også særligt dækkede realkreditobligationer skal leve op til kravet om at supplerende sikkerhedsstillelse, hvis de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen, grundet fald i markedspriser ikke svarer til værdien af de udstedte obligationer. For så vidt angår de aktiver, der kan ligge til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer, svarer de således til det, der gælder for de traditionelle realkreditobligationer, hvor fordringer på kreditinstitutter ikke kan ligge til sikkerhed for udstedelsen.

Da særligt dækkede realkreditobligationer er en videreførelse af de traditionelle realkreditobligationer, er det derfor svært at forstå, hvorfor den manglende mulighed for brug af fordringer på kreditinstitutter hindrer en normal håndtering/afvikling af de aktiviteter, der er nødvendige ved ydelse af realkreditlån som anført af Realkreditrådet.

Denne forskel i udstedelsesgrundlaget for henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer opretholdes.

Uden denne særlige regel ville der stort set ikke være forskel og det vil ikke være hensigtsmæssigt at opretholde muligheden for at kunne udstede særligt dækkede realkreditobligationer, som ønsket af Realkreditrådet.

3.1.3. Grandfathering-klausul

Realkreditrådet anfører, at det bør præciseres enten i lovtæksten eller i bemærkningerne, at realkreditobligationer udstedt før 1. januar 2008 kan opretholde deres status som særligt dækkede obligationer i hele obligationernes levetid.

Kommentar:

Realkreditrådets ønske imødekommes, og det vil blive præciseret i de almindelige bemærkninger, at realkreditobligationer kan opretholde deres status som særligt dækkede i hele obligationens løbetid, når disse er udstedt før 1. januar 2008.

3.1.4. Udvidelse af realkreditinstitutternes forretningsområde

Med lovforslaget udvides realkreditinstitutternes virksomhedsområde, således at institutterne kan yde lån uden pant i fast ejendom til offentlige myndigheder eller mod garanti fra en offentlig myndighed.

KommuneKredit foreslår, at der indledes drøftelser mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet, Finanstilsynet, Indenrigs- og Sundhedsministeriet og KommuneKredit om KommuneKredits adgang til at udstede særligt dækkede obligationer.

KommuneKredit bemærker videre, at anvendelsen af et blandet sikkerhedsgrundlag ikke vil være markedskonformt – kun Frankrig giver mulighed for blandet sikkerhedsgrundlag – og vil skabe forvirring hos investorerne. Der bør derfor ske en adskillelse af de tre typer af sikkerhedsgrundlag.

KommuneKredit har endvidere som følge af udvidelsen af realkreditinstitutternes forretningsområde rettet henvendelse til Socialministeriet for at få ophævet realkreditinstitutternes monopol på at yde lån til finansiering af almene boliger.

Endelig anmoder KommuneKredit om, at der foretages en grundig belysning af, hvorvidt lån til offentlige myndigheder kan indgå i sikkerhedsgrundlaget for særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

KommuneKredit er ikke en finansiel virksomhed i henhold til lov om finansiel virksomhed og er derfor ikke omfattet af det fremsatte lovforslags bestemmelser, ligesom KommuneKredit er særskilt undtaget af det bagvedliggende direktiv. Derfor kan KommuneKredit heller ikke udstede særligt dækkede obligationer. Hvorvidt KommuneKredit skal have en sådan mulighed er derfor i første omgang et spørgsmål, som KommuneKredit skal drøfte med Indenrigs- og Sundhedsministeriet, under hvis ressort KommuneKredit hører.

Med hensyn til det blandede sikkerhedsgrundlag, hvorefter obligationer kan udstedes både mod pant i fast ejendom og uden pant i fast ejendom enten til en offentlig myndighed eller mod garanti fra en offentlig myndighed er baggrunden herfor, at det vurderes som lige så sikkert at have pant i fast ejendom, som at have en offentlig myndighed som låntager el-

ler en garanti fra en sådan myndighed. Det er derfor ikke forventningen, at noget sådant vil skabe forvirring hos investorerne.

For så vidt angår spørgsmålet om ophævelse af realkreditens monopol på at yde lån til finansiering af almene boliger, er dette en drøftelse, som i første omgang henhører under Socialministeriet. Det skal dog påpeges, at realkreditinstitutterne er underlagt et omfattende regelsæt om tilsyn, kapitalkrav m.v., hvilket KommuneKredit ikke er i samme omfang. Forholdene er derfor ikke umiddelbart sammenlignelige.

Med hensyn til den efterlyste grundige vurdering af, hvorvidt lån til offentlige myndigheder kan indgå som aktiv til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer, så er der allerede i lovforslaget taget stilling hertil, idet sådanne lån m.v. kan indgå som sikkerhed for obligationsudstedelsen. Dette følger også af det bagvedliggende direktiv, hvor lån til offentlige myndigheder anses for lige så sikkert som pant i fast ejendom.

På denne baggrund bliver lovforslaget opretholdt uændret.

3.1.5. Overgangsregler for ydede realkreditlån

Realkreditrådet bemærker, at pengeinstitutterne får adgang til at funde den gamle låneportefølje med særligt dækkede obligationer. Det skal tilsvarende sikres, at realkreditinstitutterne kan refinansiere gamle lån over i nye særligt dækkede obligations- eller særligt dækkede realkreditobligationskapitalcentre, og at der ikke skal kræves nedbringelse af lån, som refinansieres som følge af henholdsvis nye værdiansættelsesprincipper, ændrede lånegrænser og/eller medbelåning af løsøre, men alene krav om ekstra sikkerhedsstillelse.

Realkreditrådet går i den forbindelse ud fra, at seniorgælden generelt kan optages med henblik på overholdelse af kravet om, at lånet skal ydes inden for de fastsatte lånegrænser. Det vil sige den manglende overholdelse af kravet udløst af eksempelvis almindeligt fald i ejendomsmarkedet, konvertering ud over lånegrænsen og refinansieringer af gamle lån.

Kommentar:

Det er i lovforslaget blandt andet lagt til grund, at der ikke kan stilles krav om at nedbringe eksempelvis lån, og at institutternes gamle låneporteføljer kan danne grundlag for udstedelser af særligt dækkede obligationer, såfremt de måtte opfylde kravene hertil, hvilket indebærer, at de anvendte pantebreve skal kunne opfylde de betingelser, der er anført i forslaget.

Forslaget stiller således ikke krav om, at udstedelser af særligt dækkede obligationer kun kan etableres på grundlag af nye låneforhold. Allerede etablerede låneporteføljer kan anvendes som udstedelsesgrundlag med eventuelt tillæg af supplerende sikkerhed, hvis aktivets beskaffenhed er i

overensstemmelse med forslaget. Tilsvarende kan et rentetilpasningslån refinansieres ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, eventuelt mod supplerende sikkerhedsstillelse.

Det følger af lovforslaget, at instituttet skal stille supplerende sikkerhed, hvis de aktiver, der ligger til grund for udstedelsen af en særligt dækket obligation, ikke længere svarer til værdien af de udstedte obligationer, eller hvis lånegrænserne ikke overholdes. Seniorgæld kan alene anvendes til brug for kravet om at stille supplerende sikkerhed, og er således ikke tilladt som et alternativt finansieringsinstrument til særligt dækkede obligationer.

3.1.6. Andet

Realkreditrådet anfører, at det bør præciseres, at den nye obligationstype indgår i hele realkreditloven som en parallel til realkreditobligationer. Med den nuværende affattelse af lovudkastet fremstår den nye obligationstype som en undtagelse, hvilket ikke forventes at være tilfældet.

Rådet anfører videre, at der er behov for gennemskrivning af § 20 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. med henblik på at tage højde for såvel den nye obligationstype som det udvidede anvendelsesområde i realkreditlovens § 2, stk. 1, herunder indsættelse af "særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer" i § 20, stk. 3.

Kommentar:

Lovteksten (§ 1 anvendelsesområde) vil blive tilpasset, således at den nye obligationstype ikke fremstår som en undtagelse.

§ 20 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. vil desuden blive justeret.

Dog vil ordene "særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer" ikke blive indsat i § 20, stk. 3, der omhandler muligheden for i koncernforhold at udstede realkreditobligationer i et realkreditinstitut til finansiering af realkreditlån i et andet realkreditinstitut (Totaltaltalkredit-modellen). Udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer skal derimod tillades efter lovforslagets regler om fælles funding frem for efter § 20 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor der i så fald skulle henvises til reglerne om fælles funding i lov om finansiel virksomhed. Herved undgås også to regler, der regulerer det samme.

3.2. Konkrete bemærkninger til ændringer af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

§ 8

Realkreditrådet bemærker, at realkreditlån fortsat skal kunne udbetales før endelig tinglysning af pantebrevet, såfremt der stilles sikkerhed herfor. I lovforslaget skal der derfor tilføjes en bestemmelse, hvormed det sikres, at § 8 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. også finder anvendelse for lån fundet med særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

Det er forudsat, at lån, der udstedes på grundlag af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, fortsat skal kunne udbetales før endelig tinglysning af pantebrevet, såfremt der stilles sikkerhed i form af en garanti herfor. En sådan garanti vil skulle indgå i 15 pct. grænsen, hvis den kommer fra et kreditinstitut.

§ 8 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. vil derfor blive udbygget på dette punkt.

En lignende tilpasset bestemmelse vil for pengeinstitutter blive fastsat i en bekendtgørelse. En hjemmel hertil vil blive indsat i forslaget til § 152 h, nr. 5.

§ 27, stk. 1, og § 27, stk. 2 (i lovforslaget ændret til § 27, stk. 3)

Realkreditrådet bemærker til bestemmelsen om dækning af seniorgæld, at denne ud over at dække selve seniorgælden, også bør omfatte renter, som er påløbet efter konkursdekretets afsigelse.

Kommentar:

I realkrediten har obligationsejere m.v. en fortrinsstilling også til renter, som løber på efter konkursdekretets afsigelse. Dette er en undtagelse til konkursrettens almindelige regel om, at sådanne renter er efterstillede fordringer. Der ses ikke at være særligt tungtvejende årsager til at gøre tilsvarende undtagelse for seniorgældskreditorerne. Lovforslaget oprettholdes derfor uændret.

§ 27, stk. 2 (i lovforslaget ændret til § 27, stk. 3)

Danmarks Skibskredit er uforstående over for, at der er indsat en bestemmelse om, at ydere af seniorgæld skal dækkes efter obligationsejerne. Da § 27 vedrører obligationer udstedt uden for serie er det vanskeligt at se, hvorfor seniorgæld – der kun kan optages for at tilvejebringe supplerende sikkerhed for særligt dækkede obligationer, der som bekendt skal udstedes i kapitalcentre – skal dækkes af denne gruppe.

Realkreditrådet finder, at der i lovforslagets § 2, nr. 4, er anført blandt andet § 27, stk. 2, 1. pkt., som giver hjemmel til, at obligationsejerne ved udstedelse i *instituttet i øvrigt* har fortrinsret til midler. Det fremgår imidlertid af § 33 a, stk. 2 og § 33 b, stk. 2, at udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer kun kan ske i *serier* (og dermed kan udstedelse ikke ske i *instituttet i øvrigt*). Denne hen-

visning skal dermed udgå. Tilsvarende skal henvisningen til § 27, stk. 2, i lovforslagets § 2, nr. 6, udgå.

Kommentar:

Lovforslaget vil blive rettet til i overensstemmelse med bemærkningerne fra Danmarks Skibskredit og Realkreditrådet.

§ 32

Realkreditrådet går ud fra, at kurators låneoptagelse i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån kan ske ved udstedelse af en anden slags obligationer end særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og realkreditobligationer. Med baggrund heri ser Rådet gerne, at der i sidste linje i afsnittet om § 32 i lovbemærkningerne tilføjes, ”...men derimod ved kurators udstedelse af en anden form for værdipapir”.

Kommentar:

Med den bemærkning, at det ikke er kurator men det konkursramte institut, der kan udstede andre obligationer end særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og realkreditobligationer, kan det bekræftes, at låneoptagelse i forbindelse med refinansiering kan ske ved udstedelse af andre obligationer end de nævnte. Dog vil det konkursramte selskabs mulighed for udstedelse m.v. være begrænset af de almindelige konkursretlige regler. Lovbemærkningerne vil blive rettet til i overensstemmelse hermed.

§ 33 a og § 33 b

Realkreditrådet bemærker, at der er behov for, at det meget præcist i lovudkastets § 33 a og § 33 b fremgår, hvilke bestemmelser i realkreditlovens kapitel 4 om hæftelsesforhold, som finder anvendelse på særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

Det vil blive præciseret i bemærkningerne til lovforslaget, hvilke bestemmelser i realkreditlovens kapitel 4 om hæftelsesforhold, der finder anvendelse på særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

§ 33 a, stk. 3 og ny § 33 b, stk. 3

Realkreditrådet anfører, at der i bemærkningerne til ny § 33 a, stk. 3, og ny § 33 b, stk. 3, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., 4. afsnit, tales om, at det er nødvendigt, at realkreditinstitutterne har en vis overdækning i seriereservefonden. En sådan overdækning vil imidlertid altid være til stede begrundet i, at der stilles kapitalkrav til de enkelte serier. Dette fremgår også efterfølgende af lovudkastets bemærkninger til § 33 d (afsnit 3). Med baggrund heri skal det omtalte 4. afsnit udgå.

Dernæst er 5. afsnit i bemærkningerne til ny § 33 a, stk. 3, og ny § 33 b, stk. 3, en kopi af bemærkningerne til § 152 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Der mangler således tilretning til, at det er realkreditinstitutter, som er udstedere, og at der ikke er registre i realkreditinstitutter.

Kommentar:

§ 33 a, stk. 3, og § 33 b, stk. 3, omhandler, at værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen til enhver tid skal svare til værdien af de udstedte obligationer. § 33 d omhandler pligten til at stille supplerende sikkerhed, hvis ikke § 33 a, stk. 3, og § 33 b, stk. 3, er overholdt. Bemærkningerne omkring overdækning findes derfor relevant for alle bestemmelsers vedkommende, hvorfor 4. afsnit i bemærkningerne til § 33 a, stk. 3, og § 33 b, stk. 3, vil ikke blive slettet, som ønsket af Realkreditrådet.

5. afsnit i bemærkningerne vil blive rettet til i overensstemmelse med Realkreditrådets bemærkninger.

§ 33 c, stk. 1

Realkreditrådet ser med tilfredshed på, at det er anført, at lånegrænserne kan overskrides ved konvertering af allerede ydede lån, hvis instituttet stiller supplerende sikkerhed for den del af lånet, der overskrider lånegrænserne.

Realkreditrådet lægger dog vægt på, at der er flere mulige metoder til håndtering af det forhold, at der ved konvertering af realkreditlån fundet med særligt dækkede realkreditobligationer kan blive tale om en overskridelse af lånegrænserne. Realkreditinstituttet skal således også have mulighed for at funde den del af det oprindelige lån, som ligger ud over den legale lånegrænse på konverteringstidspunktet, ved udstedelse af realkreditobligationer, som ikke kvalificerer til at være særligt dækkede obligationer.

Kommentar:

Det vil være muligt at funde den del af de gamle lån, der ligger inden for lånegrænsen, med realkreditobligationer. Det vil således ikke være muligt at funde fra eksempelvis 80 til 90 pct.

Der er ikke herved taget stilling til de panteretlige problemstillinger.

§ 33 c, stk. 3

Realkreditrådet bemærker, at det bør præciseres i bestemmelsen – og ikke bare stå i bemærkningerne - at der for landbrugsejendomme stilles krav om supplerende sikkerhed, når lånegrænsen mellem 60 og 70 pct. udnyttes.

Kommentar:

Da landbrugsejendomme er en type erhvervsejendomme stiller direktivet krav om supplerende sikkerhedsstillelse for den del af lånet, der ligger mellem 60 og 70 pct. Lovforslaget vil blive tilrettet i overensstemmelse hermed.

§ 33 c, stk. 6

Realkreditrådet bemærker, at der i § 33 c, stk. 6, og andre bestemmelser anvendes ordlyden "... lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer... ". Det fremstår efter denne ordlyd ikke klart, hvorvidt et kreditinstitut kan tilkøbe (eller på anden måde få overdraget) låneporteføljer og funde dette med særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer, idet lånene initialt ikke er fundet med særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer. Realkreditrådet går ud fra, at der ikke kan indlægges nogen begrænsninger heri, ligesom der efter Rådets opfattelse ikke er nogen øvrige begrænsninger på tilkøb/overdragelse af låneporteføljer til udstederen.

Kommentar:

Lovforslaget indeholder ikke begrænsninger på muligheden for køb og salg af låneporteføljer. Der skal dog gøres opmærksom på, at ejerne af obligationerne skal overholde lovens regler. Endvidere er det en betingelse, at indehaverne af obligationerne også har tilladelse til at kunne udstede disse.

§ 33 c, stk. 7

Realkreditrådet finder, at loven bør indeholde en generel undtagelse fra forbudet mod at anvende ejerpantebreve og skadesløsbreve ved udlån i udlandet.

Rådet anfører, at ejerpantebrevet som specifik pantebrevskonstruktion ikke kendes i andre EU-lande. I mange andre EU-lande anvendes der pantebreve, som fungerer på samme måde, uden at dette har givet anledning til konflikter mellem panthavere, tab for panthavere eller betænkeligheder fra andre landes finansielle tilsyn. De begrundelser, der er for det hjemlige forbud, er således ikke til stede ved långivning i udlandet, og rådet anser det ikke for rimeligt, at den generelt frie adgang i EU til grænseoverskridende udlånsaktiviteter mod fornøden anmeldelse, jf. § 39 i lov om finansiel virksomhed, gennem denne dispensationsbestemmelse reelt skal gøres til en undtagelse.

Kommentar:

Da der kan være store forskelle i de enkelte landes panteretlige systemer, synes det mest hensigtsmæssigt at opretholde bestemmelsen i dens nuværende form, hvorefter Finanstilsynet ved udlån i udlandet kan dispensere fra kravet om, at sikkerhedsstillelse ikke må ske i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve. Det vil altid være en konkret vurdering, hvorvidt et nationalt sikringsdokument fra et andet land anses for tilstrækkeligt sik-

kert til, at det kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer efter den danske lovgivning.

§ 33 d, stk. 2

Realkreditrådet bemærker, at der i bemærkningerne er en omtale af, hvorledes obligationer, der har mistet betegnelsen ”særligt dækkede realkreditobligationer” efterfølgende kan betegnes ”realkreditobligationer”.

Realkreditrådet er uforstående overfor det anførte om, at der kan blive tale om udskiftning af aktiver for at opnå status som realkreditobligationer, hvis der tidligere er stillet supplerende sikkerhed i form af andre aktiver end fast ejendom og garantier fra offentlige myndigheder. For realkreditobligationer er det netop gældende, at der ikke er krav om løbende overholdelse af lånegrænser og dermed ikke behov for tilførelse af supplerende sikkerhed. Det er således uklart, hvilken udskiftning af aktiver, der tales om i lovudkastet.

Dernæst er det i lovbemærkningerne anført, at lånegrænser, afdragsprofiler, løbetider m.v., der følger af §§ 3-5, skal kunne opfyldes på det tidspunkt, hvor en særligt dækket realkreditobligation overgår til at være en realkreditobligation. Krav om opfyldelse af realkreditlovgivningens lånegrænser på tidspunktet for den ændrede status fra særligt dækket realkreditobligation til realkreditobligation indebærer, at muligheden for, at obligationen kan skifte status, reelt ikke er til stede. Baggrunden for at vælge dette skift af status vil være, at kravet til den løbende overholdelse af kravet om, at lånet skal ydes inden for de fastsatte lånegrænser, med krav om ekstra sikkerhed netop ikke kan/ikke ønskes opfyldt.

Endvidere ser Realkreditrådet gerne, at der i forslaget til en ny § 33 d i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. indsættes en præcisering af, at sikkerhedsstillelse kun kan omstødes, hvor denne er ikke-ordinær, jf. § 152 a, stk. 4, i lov om finansiell virksomhed.

Kommentar:

Som det fremgår af lovbemærkningerne, kan en særligt dækket realkreditobligation, hvor denne ikke længere opfylder betingelserne for at bevare status som særligt dækket, efterfølgende blive en realkreditobligation, hvis obligationen kan opfylde betingelserne herfor. De betingelser, der stilles til realkreditobligationer, skal kunne opfyldes på det tidspunkt, hvor obligationen ikke længere opfylder betingelserne for at bevare status som særligt dækket – og ikke på tidspunktet for udstedelsen.

Det betyder også, at hvis obligationen har en resterende løbetid på 35 år eller en aftalt afdragsfrihed på 15 år, så kan den ikke opfylde de betingelser, der stilles til realkreditobligationer. Realkreditobligationer kan udstedes med en maksimal løbetid på op til 30 år og højst 10 års afdragsfrihed. Hvis ikke betingelserne for realkreditobligationer kan opfyldes, vil obligationen blive en helt almindelig obligation.

Da der ses på, hvorvidt betingelserne for, hvornår en obligation er en realkreditobligation, på det tidspunkt, hvor obligationen ikke kan bevare sin status som særligt dækket, vil det også være dette tidspunkt, der er afgørende for, om lånegrænsen er opfyldt, og hvad der ligger til sikkerhed for obligationen. Ligger der således aktiver til sikkerhed for obligationen, som i sin tid er lagt ind som supplerende sikkerhed, og derfor ikke nødvendigvis lever op til de krav, der stilles til, hvad der kan ligge til sikkerhed for selve udstedelsen, skal disse aktiver skiftes ud med aktiver, der lever op til betingelserne for realkreditobligationer.

Endelig vil en bestemmelse svarende til § 152 a, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter sikkerhedsstillelse kun kan omstødes, hvor denne er ikke-ordinær, blive indsat i forslaget til en ny § 33 d i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

§ 33 e

Realkreditrådet bemærker, at bemærkningerne til bestemmelsen giver det indtryk, at låneoptagelsen kun kan ske, når kravet om, at lån skal holdes inden for de fastsatte lånegrænserne, er overskredet. Rådet går ud fra, at bemærkningerne skal forstås således, at låneoptagelsen også kan ske, før disse grænser er overskredet.

Kommentar:

Bemærkningerne skal forstås i overensstemmelse med Realkreditrådets kommentar, hvilket vil blive præciseret.

§ 33 e, stk. 3

Realkreditrådet bemærker, at det fremgår af bestemmelsen, at aktiver fra låneoptagelsen skal holdes adskilt fra instituttets andre aktiver frem til tidspunktet for anvendelse som supplerende sikkerhed, hvilket må tage sigte på at sikre, at midlerne tilhører investorerne som separatister. Det er efter rådets opfattelse tvivlsomt, om dette krav om adskillelse er tilstrækkeligt i konkursretlig henseende.

Kommentar:

Bestemmelsen er blevet til på baggrund af drøftelser med Justitsministeriet og Konkursrådet, hvorfor det er mest hensigtsmæssigt at opretholde bestemmelsen.

4. Bemærkninger til § 3 (lov om et skibsfinansieringsinstitut)

4.1. Generelle bemærkninger til ændringerne af lov om et skibsfinansieringsinstitut

4.1.1. Konkurrence

Danmarks Skibskredit og Danske Maritime omtaler, at lovforslaget åbner for konkurrence fra pengeinstitutter til at udstede lån til skibsfinansiering finansieret ved særligt dækkede obligationer. De anfører, at Danmarks Skibskredit på afgørende punkter er underlagt et strengere regelsæt end pengeinstitutter. I den forbindelse nævnes kravet til Danmarks Skibskredit om merbelastning af sin solvens for lån, der ligger mellem 70 og 100 procent af det finansierede skibs værdi.

Kommentar:

Danmarks Skibskredit er et institut, der er specialiseret i at yde lån mod pant i skibe. Reguleringen af instituttet adskiller sig fra reguleringen af realkreditinstitutter henholdsvis pengeinstitutter. For det første skal Danmarks Skibskredit ikke som pengeinstitutter og realkreditinstitutter overholde grænsen for enkeltengagementer på 25 pct. af basiskapitalen. Herudover er instituttet heller ikke underlagt et balanceprincip, der er fuldt sammenligneligt med det balanceprincip, som realkreditinstitutter skal overholde. På denne baggrund har Danmarks Skibskredit hidtil været omfattet af såvel et højere minimumssolvenskrav på 10 pct. samt et krav om ekstra solvensdækning (merbelastning) ved långivning udover lånegrænsen på 70 pct. I de tilfælde, hvor der foretages merbelastning af instituttets solvens, skal den del af långivningen, som overstiger lånegrænsen på de 70 pct., ved solvensberegningen fradrages i instituttets kernekapital. Det stiller større krav til instituttets kapitalbeholdning.

Risikoprofilen for Danmarks Skibskredit vil potentielt være anderledes end for realkreditinstitutter og pengeinstitutter. På den baggrund er det fundet hensigtsmæssigt at bibeholde merbelastningen for Danmarks Skibskredit, såfremt obligationerne fortsat skal behandles som særligt dækkede obligationer, der giver investorerne en særlig sikker retsstilling. Det er dog fundet forsvarligt at nedsætte solvenskravet fra 10 pct. til 8 pct. af instituttets risikovægtede poster. Reglerne om merbelastning og størrelsen af solvenskravet er for Danmarks Skibskredit fastsat i en bekendtgørelse og vedrører derfor ikke direkte bestemmelser i lovforslaget.

4.1.2. Kasseobligationer i kapitalcentre

Danmarks Skibskredit ønsker, at der i loven åbnes mulighed for - men ikke pligt til - at også kasseobligationer kan udstedes i et kapitalcenter. Formålet med at give en fakultativ adgang til at benytte kapitalcentre til kasseobligationer er at give ejerne af disse obligationer samme retsstil-

ling i konkurs som indehaverne af særligt dækkede obligationer og skibskreditobligationer.

Endvidere ønsker Danmarks Skibskredit, at der tilvejebringes mulighed for, at allerede udstedte obligationer kan overføres til et selvstændigt kapitalcenter - parallelt til den praksis, der er fulgt af en række realkreditinstitutter, hvor man har overført obligationer udstedt af "instituttet i øvrigt" til selvstændige kapitalcentre.

Kommentar:

I lovforslaget udfases udstedelsen af kasseobligationer med udgangen af 2007. Lovforslaget indeholder derfor kun ændringer i reglerne for kasseobligationer i det omfang, det er absolut nødvendigt. Udfasningen af kasseobligationer sker fordi, der er tale om en forældet betegnelse. Kasseobligationer kan pga. en overgangsbestemmelse i direktivet anses som særligt dækkede obligationer, når de er udstedt inden 31. december 2007. De udstedte kasseobligationer kan fortsætte til de udløber, og vil i hele deres løbetid kunne betragtes som særligt dækkede obligationer.

Danmarks Skibskredit vil fra den 1. januar 2008 kunne udstede skibskreditobligationer, som svarer til de nuværende kasseobligationer, dog med den forskel, at udstedelse af skibskreditobligationer kan ske fra både særskilte kapitalcentre og fra instituttet i øvrigt. Udfasningen af kasseobligationerne og adgangen til at udstede skibskreditobligationer giver derfor samtidig en opdeling med de "gamle" kasseobligationer, som pga. direktivets overgangsregel anses for særligt dækkede obligationer, og de "nye" skibskreditobligationer, som ikke er særligt dækkede obligationer.

Hvis allerede udstedte kasseobligationer overføres til et selvstændigt kapitalcenter, kan dette - i tilfælde af, at instituttet går konkurs - betyde, at andre kreditorer i Danmarks Skibskredit stilles ringere, end hvis kasseobligationerne ikke overføres. Dermed kan allerede eksisterende kreditorets retsstilling risikere at blive forrykket.

På baggrund af disse forhold kan Danmarks Skibskredits ønsker om, at der åbnes mulighed for, at kasseobligationer kan udstedes i og at eksisterende kasseobligationer kan overføres til et selvstændigt kapitalcenter, ikke i mødekomes. Danmarks Skibskredit vil i stedet fra 2008 kunne udstede de nye skibskreditobligationer, som afløser kasseobligationerne, i et kapitalcenter.

4.1.3. Opdeling af flådepant

Danmarks Skibskredit opererer med flådepant. Der er tale om et flådepant, når der til sikkerhed for debtors lån (et eller flere) af debitor pantsættes mere end ét skib. Danmarks Skibskredit forventer, at eksisterende flådepanter vil skulle fordeles enten mellem flere kapitalcentre eller mellem et kapitalcenter og instituttet i øvrigt. Behovet optræder især som følge af, at de lån, der i dag er finansieret med kasseobligationer, efter 1.

januar 2008 vil skulle finansieres med eksempelvis særligt dækkede obligationer. For at kunne anvende den over tid opståede friværdi i et flådepant som sikkerhed for udstedelse i et andet kapitalcenter kræves en opdeling af flådepantet.

Danmarks Skibskredit anmoder om, at det tilkendes gives, at det vil være tilstrækkeligt, at det i Danmarks Skibskredits bogføring anføres, hvilke lån og hvor stor en procentdel af flådepantets værdi, der er stillet til sikkerhed for det enkelte kapitalcenters forpligtelser over for obligationsejerne.

Kommentar:

Der har på realkreditområdet været en praksis for at foretage en vis regnskabsmæssig opdeling af visse af aktiverne blandt kapitalcentre, dog ikke de pantsatte ejendomme. Danmarks Skibskredit vil ligeledes indtil videre kunne benytte denne fremgangsmåde på tilsvarende vilkår og betingelser. Finanstilsynet vil i den forbindelse se nærmere på, om det system, der er på realkreditområdet, vurderes at være tilstrækkeligt til at sikre obligationsindehavernes fortrinsstilling i tilfælde af et instituts konkurs. Det bemærkes dog, at den endelige stillingtagen til, om en regnskabsmæssig fordeling af aktiverne er tilstrækkelig til at sikre obligationsejernes fortrinsstilling henhører under domstolene.

Danmarks Skibskredit har hidtil benyttet sig af flådepant, men har ikke tidligere været opdelt i kapitalcentre. I lovforslaget er der givet mulighed for, at Danmarks Skibskredit i fremtiden kan opdeles i kapitalcentre på tilsvarende måde som i realkreditinstitutterne. Dette rejser, som påpeget af Danmarks Skibskredit, det spørgsmål, hvorvidt et flådepant kan ligge til sikkerhed for flere kapitalcentre. Svaret på dette spørgsmål nødvendiggør en mere omfattende analyse af de juridiske konsekvenser af konkursretlig karakter. Finanstilsynet vil drage omsorg for, at dette spørgsmål ligeledes vil indgå i ovennævnte analyse.

4.1.4. Lån til offentlig myndighed uden pant i skib

Danmarks Skibskredit bemærker, at der med lovforslagets ændring af bilag 3 til lov om finansiel virksomhed gives mulighed for, at pengeinstitutter (der menes realkreditinstitutter) kan yde lån uden pant i fast ejendom til offentlige myndigheder eller mod garanti fra en offentlig myndighed.

Danmarks Skibskredit foreslår, at det i lov om et skibsfinansieringsinstitut tillige tydeliggøres, at Danmarks Skibskredit kan yde lån direkte til offentlige myndigheder uden pant i skib og uden kapitalbelastning i øvrigt.

Kommentar:

Baggrunden for ændringen for realkreditinstitutter i bilag 3 til lov om finansiel virksomhed er, at realkreditinstitutterne for fremtiden vil kunne

udstede realkreditobligationer uden pant i fast ejendom, hvis lånet er til eller mod garanti fra en offentlig myndighed. Den pågældende ændring er således ikke knyttet til udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det vurderes derfor, at der ikke er behov for den ønskede tydeliggørelse.

Danmarks Skibskredits formål er at drive skibsfinansieringsvirksomhed. Det fremgår af bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut, at dette kan ske mod panteret i det finansierede skib. Som alternativ til panteretten kan stilles anden sikkerhed af særlig god bonitet, hvilket f.eks. er en garanti fra en offentlig myndighed.

4.1.5. Andet

Danmarks Skibskredit påpeger flere gange i sit høringssvar vigtigheden af, at bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut og anden regulering ændres, samt at det er væsentligt, at kombinationen mellem regelsættet for Danmarks Skibskredit og lovgivningen om særligt dækkede obligationer, ikke stiller Danmarks Skibskredit ringere i konkurrencen med danske og udenlandske udstedere af særligt dækkede obligationer.

I øvrigt finder Danmarks Skibskredit det formålstjenstligt, at det i loven blev præciseret, at Danmarks Skibskredit udover at være et skibsfinansieringsinstitut også er et kreditinstitut, da det kan fremstå uklart for især udenlandske interessenter.

Kommentar:

Danmarks Skibskredit er et kreditinstitut, men dette findes ikke hensigtsmæssigt, at dette anføres i loven, idet instituttet er undtaget fra kreditinstitutdirektiverne.

En del af den regulering, der for finansielle virksomheder er fastsat i loven, er for Danmarks Skibskredit fastsat i bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut. Reglerne for Danmarks Skibskredit er i videst muligt omfang ens med den regulering, der gælder for øvrige kreditinstitutter – det gælder både for så vidt angår den eksisterende som den foreslåede regulering - dog med de tilpasninger, der er nødvendige på grund af institutternes forskellighed.

Bekendtgørelsen om et skibsfinansieringsinstitut og kapitaldækningsbekendtgørelsen vil blive ændret, ligesom der vil blive udstedt nye bekendtgørelser som følge af lovforslaget.

Udgangspunktet er, at reglerne fortsat så vidt muligt skal være ens for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet, således at konkurrencevilkårene bliver så lige som muligt. Der vil dog blive fastsat forskellige regler, hvor institutternes særegne forhold kræver dette.

Blandt andet vil der for pengeinstitutter og Danmarks Skibskredit blive fastsat så ens vilkår som mulige for ydelse af byggelån til finansiering af ny- eller ombygning af skibe.

4.2. Konkrete bemærkninger til ændringerne af lov om et skibsfinansieringsinstitut

§ 2 d, stk. 1

Der er ikke i skibskrediten den samme nære sammenhæng mellem obligationsudstedelse og udlån, blandt andet fordi Danmarks Skibskredit ofte afgiver lånetilsagn flere år før levering og dermed før låntagernes træk på lånet. Danmarks Skibskredit finder det vigtigt, at formuleringen af § 2 d, stk. 1, ikke udelukker en fortsættelse af Danmarks Skibskredits hidtidige praksis på dette punkt, og foreslår derfor, at der i bemærkningerne indsættes, at der ikke i § 2 d skal indlægges noget krav om en nær tidsmæssig sammenhæng mellem obligationsudstedelsen og udlånet. Dette vil være hensigtsmæssigt således, at der ikke kan opstå tvivl om, hvorvidt Danmarks Skibskredit kan fortsætte sin hidtidige praksis med blokemissioner efterfulgt af en midlertidig placering i værdipapirer.

Kommentar:

Formuleringen af bestemmelsen udelukker ikke Danmarks Skibskredits hidtidige praksis, hvilket vil blive præciseret i bemærkningerne.

§ 2 e

I bemærkningerne til lovudkastet til § 2 e, er det anført, at "kapitalcenter er den populære betegnelse for serier med seriereservefond efter lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v." Realkreditrådet har dertil bemærket, at realkreditinstitutternes anvendelse af begrebet kapitalcentre skal forstås som en gruppe af fælleshæftende serier med fælles seriereservefond, og at en præcisering heraf i bemærkningerne imødeses.

Kommentar:

Begrebet "kapitalcenter" har ikke hidtil været nævnt i lovgivningen. Med den foreslåede regulering tilsigtes det at ligestille begrebet "kapitalcenter" med begrebet "serier med seriereservefonde", hvilket vil blive præciseret i bemærkningerne til § 2 e. Efter lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., er det ikke et krav, at der er fælleshæftende serier med fælleshæftende seriereservefond.

Danmarks Skibskredit lægger til grund, at instituttet kan etablere flere kapitalcentre for hver af de tre typer af obligationer (kasseobligationer, skibskreditobligationer og særligt dækkede obligationer) i forskellige fondskoder. Danmarks Skibskredit har ikke taget stilling til, om dette vil være relevant, men det er vigtigt at sikre, at muligheden er til stede, hvis det måtte vise sig hensigtsmæssigt.

Kommentar:

Det er korrekt, at Danmarks Skibskredit kan etablere flere kapitalcentre for udstedelse af henholdsvis skibskreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Dette fremgår af lovteksten, og er blevet tydeliggjort i bemærkningerne.

Allerede udstedte kasseobligationer vil ikke kunne overføres til et kapitalcenter, ligesom der ikke etableres adgang for, at instituttet kan udstede kasseobligationer fra et kapitalcenter. I lovforslaget udfases kasseobligationer, som i fremtiden erstattes af skibskreditobligationer og særligt dækkede obligationer, der henholdsvis kan og skal udstedes fra et kapitalcenter.

2 f

Danmarks Skibskredit går ud fra, at det ikke er nødvendigt, at Danmarks Skibskredit orienterer låntager om, hvordan låntagers lån er finansieret, herunder om det er sket ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, skibskreditobligationer eller på anden måde. I modsætning til realkrediten er der ikke en nær sammenhæng mellem obligationsudstedelse og långivning. Det er ikke praktisk muligt at indføje i lånekontrakten, hvordan lånet finansieres.

Kommentar:

Der stilles hverken i den gældende lov om et skibsfinansieringsinstitut eller i lovforslaget krav om, at Danmarks Skibskredit skal orientere låntager om, hvordan låntagers lån er finansieret.

§ 2 h, stk. 1

Danmarks Skibskredit lægger til grund, at separeringen af kapitalcentrets midler i forhold til instituttets midler (eller andre kapitalcentres midler) kan gennemføres som en regnskabsmæssig opdeling af aktiver, parallelt til hvad Danmarks Skibskredit forstår, i dag er praksis for realkreditinstitutternes fordeling af aktiver mellem forskellige kapitalcentre. Danmarks Skibskredit forventer således, at det ikke vil være nødvendigt, at kontante midler og værdipapirer tilhørende et kapitalcenter indsættes på særskilte bank og værdipapirkonti tilhørende kapitalcentret.

Kommentar:

Som anført under kommentaren vedrørende flådepant, så har der på realkreditområdet været praksis for at foretage en vis regnskabsmæssig opdeling af visse af aktiverne blandt kapitalcentre, dog ikke de pantsatte ejendomme. Danmarks Skibskredit vil ligeledes indtil videre kunne benytte denne fremgangsmåde på tilsvarende vilkår og betingelser. Finanstilsynet vil i den forbindelse se nærmere på, om det system, der er på realkreditområdet, vurderes at være tilstrækkeligt til at sikre obligationsindehavernes fortrinsstilling i tilfælde af et instituts konkurs. Det bemærkes dog, at den endelige stillingtagen til, om en regnskabsmæssig fordeling af aktiverne er tilstrækkelig til at sikre obligationsejernes fortrinsstilling henhører under domstolene.

§ 2 h, stk. 3

Det anføres i bestemmelsen, at der kan overføres midler fra et kapitalcenter til instituttet i øvrigt, hvis kapitalcentret er større end krævet. Danmarks Skibskredit har med tilfredshed konstateret, at der ikke i regelgrundlaget er fastsat faste grænser for, hvor stor overdækningen i et kapitalcenter (udover solvenskravet) skal eller kan være. Danmark Skibskredit lægger til grund, at aktiver i registret (*der menes kapitalcentret*) til opfyldelse af solvenskravet tillige medregnes i opgørelsen af den løbende dækning for de udstedte særligt dækkede obligationer i det omfang disse aktiver også opfylder betingelserne i § 2 d, stk. 1.

Kommentar:

Kapitalcentrets midler skal holdes adskilt fra instituttets øvrige midler. Der skal være tilstrækkeligt med midler i kapitalcentret, der opfylder betingelserne i § 2 d, stk. 1. Der skal endvidere være tilstrækkeligt med midler i kapitalcentret til at opfylde solvenskravet til kapitalcentret. Midlerne til opfyldelse af solvenskravet udgøres af de midler, der ikke skal medgå til dækning af de udstedte obligationer i overensstemmelse med betingelserne i § 2 d, stk. 1.

§ 2 i, stk. 1

Danmarks Skibskredit foreslår, at udformningen af rapporteringskravet i § 2 i, stk. 1, modificeres således, at Danmarks Skibskredit alene skal afgive indberetning til Finanstilsynet, såfremt de nødvendige supplerende sikkerheder ikke er overført til kapitalcentret inden to dage fra konstateringen af et behov for tilførsel af yderligere aktiver.

Kommentar:

Pligten til at indberette såfremt værdien af aktiverne i et kapitalcenter ikke mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer er ens for såvel pengeinstitutter og realkreditinstitutter som for Danmarks Skibskredit. Formålet med pligten er at muliggøre, at der kan føres et nøjagtigt tilsyn med overholdelse af kravet om, at værdien af aktiverne mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer. Dette er et af de forhold, der gør obligationerne særlig sikre, og dermed kvalificerer obligationerne til at bære betegnelsen "særligt dækkede obligationer". Danmarks Skibskredits forslag kan derfor ikke imødekommes.

§ 2 j, stk. 3

Danmarks Skibskredit finder det hensigtsmæssigt, at det i bemærkningerne til § 2 j, stk. 3, præciseres, at såfremt de aktiver, der er erhvervet for seniorgældsaktiver atter tages ud af kapitalcentret, er der intet krav om, at disse aktiver holdes adskilt fra instituttets øvrige midler.

Kommentar:

Som det fremgår af bestemmelsen, skal de aktiver, der er erhvervet for seniorgældsaktiver til enhver tid, det vil sige altid, holdes adskilt fra in-

stituttets øvrige aktiver. Dette er en forudsætning for, at seniorgældskreditorerne kan opretholde deres fordelagtige stilling, hvis instituttet går konkurs. Danmarks Skibskredits ønske kan derfor ikke imødekommes.

Det er præciseret i bemærkningerne til § 2 j, stk. 3, at såfremt værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelserne i de enkelte kapitalcentre, efterfølgende stiger, således at værdien af aktiverne overstiger værdien af de udstedte obligationer – også ud over hvad der kan indeholdes i en overdækning – kan de aktiver, der er erhvervet for seniorgæld, realiseres og enten føres tilbage til den særskilte konto eller udbetales til långiver.

§ 3 a, stk. 1

Danmarks Skibskredit foreslår, at bestemmelsen udvides, således at den også gengiver beskrivelsen af retsstillingen for indehavere af kasseobligationer, der måtte være udstedt gennem kapitalcentre.

Kommentar:

Da Danmarks Skibskredits ønske om, at kasseobligationer kan udstedes fra et kapitalcenter, ikke imødekommes, er der ikke behov for tilpasning af bestemmelsen.

§ 3 b, stk. 1

Danmarks Skibskredit opfordrer til, at der i forslaget indsættes en bestemmelse svarende til § 28 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Kommentar:

Der vil i forslaget til § 3 b, stk. 1, i lov om et skibsfinansieringsinstitut blive indsat en bestemmelse, der svarer til § 28 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer.

§ 3 c, stk. 6 og 7

Bestemmelserne omhandler mulighederne for låneoptagelse mod sikkerhed i tilfælde af betalingsstandsning eller konkurs. Oprindeligt var det foreslået bestemmelser svarende til bestemmelserne for realkreditinstitutter, således at instituttet/kurator alene er afgrænset fra at stille sikkerhed i pantebreve. Danmarks Skibskredit ønskede imidlertid, at afgrænsningen blev udvidet til at gælde samtlige aktiver i et kapitalcenter. Dette forhold er reflekteret i det udkast det blev sendt i høring.

Danmarks Skibskredit har efterfølgende anmodet om at bestemmelserne rettes tilbage således at bestemmelser for udstedelser i kapitalcentre/serier med seriereservefonde bliver så enslydende som muligt og dels fordi ratingbureauerne lægger stor vægt på mulighederne for at skaffe likviditet til tilbagebetaling af obligationsejerne i en nedbrudssituation.

Kommentar:

Lovforslaget vil blive tilrettet så ordlyden bliver i videst mulig omfang bliver enslydende med de tilsvarende bestemmelser i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

§ 5, stk. 4

Danmarks Skibskredit lægger til grund, at der ikke for Danmarks Skibskredit vil blive udstedt mere restriktive regler om løbetid og lånegrænser end de, der allerede er foreslået i § 152 c, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed.

Kommentar:

Der vil gælde ens regler for løbetider og lånegrænser for lån ydet til skibsfinansiering af henholdsvis pengeinstitutter og Danmarks Skibskredit. De regler, der er foreslået i § 152 c, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed, findes allerede i § 10 og 15 i bekendtgørelse for et skibsfinansieringsinstitut.

5. Bemærkninger til § 4 (lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.)

5.1. Konkrete bemærkninger

§ 93, stk. 1, nr. 3 og § 106, stk. 5

InvesteringsForeningsRådet ønsker at få bekræftet, at den foreslåede ændring af § 93, stk. 1, nr. 3 og § 106, stk. 5 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. giver foreningerne mulighed for at investere i særligt dækkede obligationer både fra danske og udenlandske udstedere, når blot obligationerne lever op til reglerne for særligt dækkede obligationer i udstederens hjemland, og uanset om den pågældende obligation markedsføres i Danmark.

Kommentar:

Det er en korrekt forståelse af de foreslåede ændringer.

§ 102

InvesteringsForeningsRådet gør opmærksom på, at § 102 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. bør ændres som en konsekvens af indsættelsen af et nyt nr. 3 i § 93.

Kommentar:

IFR har ret i, at forslaget gør det nødvendigt at revidere ordlyden af den nugældende § 102 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Der er imidlertid ikke stillet forslag herom, fordi ordlyden af § 102 er foreslået fuldstændigt ændret i L 114 – forslag til ændring af lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., samt

forskellige andre love - som blev fremsat den 10. januar 2007. L 114 behandles af Folketinget i øjeblikket. Det vil i bemærkningerne til § 93, stk. 1, nr. 3, blive beskrevet hvilke investeringsgrænser, der gælder for en investeringsforenings investeringer i realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt af samme udsteder eller udstedere i samme koncern.

6. Bemærkninger til § 10 (lov om afgift af tinglysning og registrering af ejer- og panterrettigheder m.v.)

6.1. Generelle bemærkninger til ændringerne af lov om afgift af tinglysning og registrering af ejer- og panterrettigheder m.v.

6.1.1. Rentetilpasningslån

Realkreditrådet og Dansk Landbrug har anført, at det er påkrævet, at rentetilpasningslån og andre kortrentelån, som refinansieres, i afgiftsmæssig henseende – og uden behov for tinglysning af påtegning om, at de fremover er finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer – skal behandles som sådanne.

Kommentar:

Forslaget vil ikke blive ændret på baggrund af de modtagne kommentarer. Hvis refinansiering af et rentetilpasningslån ikke medfører udstedelse af et nyt pantebrev, vil refinansieringen, ligesom efter de gældende regler, kunne ske uden betaling af tinglysningsafgift. Refinansiering uden udstedelse af et nyt pantebrev vil derimod ikke medføre, at pantebrevet bliver omfattet af de nye afgiftsregler.

6.1.2. Rykningspåtegninger

Efter de gældende regler betales der en afgift på 1.400 kr. for at få tinglyst en rykningspåtegning på et efterstående pantebrev ved omlægning af realkreditlån. Ved omlægning af lån sikret ved ejerpantebrev kræves ikke tinglysning, og der betales derfor heller ikke afgift.

Realkreditrådet, Dansk Landbrug og Finansforbundet har anført, at der herved sker forskelsbehandling af ejerpantebreve i forhold til andre pantebreve.

Kommentar:

Forslaget vil blive ændret, så det bliver afgiftsfrit at tinglyse rykningspåtegninger ved udstedelse af et nyt pantebrev eller forhøjelse af et tidligere, hvis betingelserne i forslaget til tinglysningsafgiftsloven § 5 a, stk. 1, er opfyldt, jf. kommentaren til § 5 a, stk. 1 og punkt 1.4. om tinglysningsafgiftsreglerne. Afgiftsfritagelse for tinglysning af rykningspåtegninger forudsætter dog, at hovedstolen på det nye pantebrev ikke overstiger hovedstolen på det tidligere.

6.1.3. Afgift for tinglysning af pant i skibe

Forslaget til ændring af tinglysningsafgiftsloven vedrører alene pantebrev med pant i fast ejendom.

Danmarks Skibskredit finder det problematisk, at lovforslaget ikke vedrører finansiering af skibe, da de får adgang til at sikre lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller ved skibspantebrev, skadesløsbrev og ejerantebrev.

Kommentar:

Lovforslaget vil på dette punkt blive opretholdt uændret. Det primære formål med forslaget er at sikre, at danske kreditinstitutter vil være i stand til at konkurrere med institutter placeret i udlandet om at tilbyde lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Skatteministeriet mener ikke, at konkurrencemæssige hensyn nødvendiggør afgiftsfritagelse for direkte pantebrev med pant i skibe. Afgiften for registrering af pant i skibe, der ikke er fritidsfartøjer, udgør 1 promille af det pantsikrede beløb, mens afgiften for registrering af pant i fast ejendom består af en variabel afgift på 1, 5 pct. af det pantsikrede beløb og en fast afgift på 1.400 kr.

6.1.4. Praksis vedrørende den gældende tinglysningsafgiftslov § 5, stk. 2

Realkreditrådet har henvist til, at Landsskatteretten har underkendt SKATs fortolkning af tinglysningsafgiftslovens § 5, stk. 2, hvorefter det nye pantebrev skal være underskrevet, inden det hidtidige lån indfries. Forslaget til tinglysningsafgiftslovens § 5 a om, at uudnyttet afgift kan ”gemmes”, indebærer, at et tilsvarende krav ikke kan stilles efter denne regel. SKAT bør tilkendegive en praksisændring vedrørende § 5, stk. 2 med henblik på ikke at skabe ubegrundet ulighed mellem § 5, stk. 2, og § 5 a. Dette gælder særligt, når § 5, stk. 2 og § 5a kan benyttes parallelt.

Kommentar:

Det er først for nylig besluttet, at kendelsen ikke vil blive indbragt for domstolene. Der er derfor endnu ikke tilkendegivet en praksisændring, men SKAT vil snarest træffe beslutning herom.

6.1.5. Afgiftsregler i forbindelse med fælles funding

Realkreditrådet og Finansrådet har anført, at er vigtigt at ligestille afgifterne, uanset om det er det enkelte institut, der selv funder sine udlån, eller om fundingen sker ved et andet instituts udstedelser, jf. bestemmelserne om fælles funding.

Kommentar:

Bemærkningerne vil blive præciseret, så det udtrykkeligt fremgår, at afgiftsreglerne er ens, uanset om det enkelte institut selv funder sine udlån, eller om obligationsudstedelsen sker efter reglerne om fælles funding.

6.1.6. Overgangsregel for realkreditpantebreve

Realkreditrådet har anført, at realkreditinstitutterne afgiver lånetilbud med en acceptfrist på typisk 6 måneder. En del af de pantebreve, der udstedes efter 1. juli 2007 er dermed sendt til kunderne på et tidspunkt, hvor institutterne ikke har kunnet tage højde for de nye regler. Der er behov for en overgangsregel, som tager højde for dette.

Kommentar:

Der vil ikke blive indsat en sådan overgangsregel, da Skatteministeriet vurderer, at den ikke vil være mulig at administrere.

6.1.7. Generelt om udformningen af reglerne og bemærkningerne til forslaget

Realkreditrådet finder, at forslaget indeholder bemærkninger om pante- og obligationsretlige samt tinglysningsmæssige spørgsmål, der ikke har relevans for de afgiftsmæssige spørgsmål. Bemærkningerne skal ”renses” for sådanne udsagn.

Det er væsentligt, at reglerne udformes således, at de i praksis er lette at administrere, blandt andet ved at afgiftshåndteringen kan varetages maskinelt uden manuelle kontroller eller beregninger. Realkreditrådet lægger vægt på, at de supplerende regler fastlægges efter nøje dialog med parterne, så målet om en hensigtsmæssig, smidig og maskinel administration nås.

Kommentar:

Forslagets bemærkninger om pante- og obligationsretlige samt tinglysningsmæssige spørgsmål, der ikke har relevans for de afgiftsmæssige spørgsmål, vil udgå.

Skatteministeriet er desuden opmærksom på vigtigheden af, at de nye regler skal være lette at administrere.

11.2. Konkrete bemærkninger til ændringerne af lov om afgift af tinglysning og registrering af ejer- og panterrettigheder m.v.

§ 5 a, stk. 1

Finansrådet bemærker, at formkravet til pantebrevet efterlader nogen usikkerhed om, hvorvidt det er et krav, at pantebrevet på ét eller andet tidspunkt skal indgå i et register til sikkerhed for særligt dækkede obligationer. Det er væsentligt, at tinglysningsafgiftsloven - ligesom lovudkastet for særligt dækkede obligationer - indrømmer pengeinstitutterne en mulighed for at lade pantebrevene indgå i et register som sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Flere steder i lovudkastet opereres der med begrebet "senest samtidig med". Dette foreslås erstattet med ordet "inden", da der i det digitale tinglysningssystem ikke vil forekomme samtidige tinglysninger.

Finansrådet er i tvivl om begrebet "det pantsikrede beløb". Et forslag kunne være at erstatte ordet med "hovedstol".

Realkreditrådet anfører, at hvis låntager skifter kreditinstitut, vil det nye institut ikke altid med sikkerhed kunne afklare, om lånet er finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer. Realkreditrådet foreslår derfor, at § 5 a, stk. 1, 1. pkt., formuleres således: "Tinglysning af pant i ... lån, der er eller har været finansieret ved ... samme ejendom, jf. dog § 5a, stk. 4."

Realkreditrådet forstår forslaget som, at hvis et lån, der er finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer, erstattes af et tilsvarende lån, kan långiver frit vælge, om afgiften beregnes efter § 5, stk. 2 eller § 5 a. Hvis et realkreditlån afløses af et lån, der er finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer, eller et andet realkreditlån, skal reglen i § 5, stk. 2, finde anvendelse.

Dansk Landbrug anfører, at der ikke i forslaget er taget højde for, at lån løbende kan skifte status fra at være finansieret med særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer til ikke at være det. Det bør i forslagets § 5 a, stk. 1, præciseres, at bestemmelsen gælder for lån, der er eller har været finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer.

Kommentar:

Forslaget er ændret, så de nye afgiftsregler gælder for pantebreve med pant i fast ejendom, bortset fra pant ifølge ejerpantebrev og skadesløsbrev, til sikkerhed for lån i realkreditinstitutter, Dansk Landbrugs Realkreditfond eller for lån i pengeinstitutter med en oprindelig løbetid på mindst 10 år og højst 30 år. Kravet om løbetid gælder dog ikke pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer. Det er en betingelse, at pantebrevet er tinglyst den 1. juli 2007 eller senere. Tinglysningsafgiftsloven forhindrer ikke, at et pantebrev indgår i et register.

Det fremgår af forslaget, at begrebet "senest samtidig med" vil blive erstattet af nye betingelser, når det digitale tinglysningssystem indføres. Indtil da er det blandt andet en betingelse for afgiftsfritagelse, at anmeldelsen til tinglysning af det nye pant sker senest samtidig med aflysningen af det tidligere pant. Når det digitale tinglysningssystem indføres, ændres denne betingelse til, at anmeldelsen til tinglysning af det nye pant skal ske inden aflysning af det tidligere pant, og at det skal erklæres, at anmeldelsen til tinglysning af det nye pant sker på vilkår om aflysning af det tidligere pant.

Det pantsikrede beløb er pantebrevets nominelle hovedstol, jf. tinglysningsafgiftslovens § 5, stk. 1, 2. pkt.

Hvis betingelserne i både tinglysningsafgiftslovens § 5, stk. 2, og de nye regler i § 5 a er opfyldt, kan låntager frit vælge, hvilke regler der skal anvendes i forbindelse med udstedelse af et pantebrev.

Dansk Landbrugs bemærkning er uden betydning, efter at forslaget er ændret til at omfatte pantebreve, bortset fra pant ifølge ejerpantebrev og skadesløsbrev, til sikkerhed for lån i realkreditinstitutter, Dansk Landbrugs Realkreditfond eller for lån i pengeinstitutter med en oprindelig løbetid på mindst 10 år og højst 30 år, hvis pantebrevet er tinglyst den 1. juli 2007 eller senere.

§ 5 a, stk. 2 (i lovforslaget ændret til stk. 3)

Finansrådet har anført, at begrebet "påtegning" formentlig ikke ganske er i overensstemmelse med den digitale tinglysning. Et forslag kunne være, at der skal "erklæres" om det.

Realkreditrådet anfører, at i § 5 a, stk. 2, 2. pkt., skal henvisningen være til 1. pkt. i stedet for "stk. 1".

Kommentar:

Bemærkningerne om påtegning i stk. 2 vil blive præciseret, så det fremgår af forslaget, at begrebet "påtegning" i det digitale tinglysningsssystem skal forstås som "erklæring"

Henvisningen til stk. 1 vil ikke blive ændret, da det skal dokumenteres, at det pantsikrede beløb på det nye pantebrev ikke overstiger den tinglyste hovedstol på det tidligere pantebrev.

§ 5 a, stk. 4 (i lovforslaget ændret til stk. 5)

Finansrådet har anført, at begrebet "ubenyttet afgiftsfritagelse" i lovudkastets § 5 a, stk. 4, giver anledning til fortolkningstvív. Der spørges, om det er hensigten, at afgiftsfritagelsesbeløbet skal "parkeres" på et bestemt dokument og følgelig kun kan anvendes, når dette dokument senere ændres. Forslagets bemærkninger om, at den ubenyttede afgiftsfritagelse skal fremgå af det pantebrev, der er bærer af afgiftsfritagelsen, tager ikke højde for den digitale tinglysning.

Finansrådet foreslår, at systemet indrettes således, at enhver ejendom får en "ubenyttet afgifts-konto", hvorpå afgiften kan "parkeres" i eTL. Hermed kan den ubenyttede afgift benyttes til ethvert senere tilkommende pantebrev, der ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Hvis afgiften kun kan benyttes ved afløsning af netop det pantebrev, hvor afgiften er parkeret, forudser Finansrådet en række problemer for penge-

institutterne i form af potentielt ansvar for manglende overførsel af afgift. Hertil kommer en tungere ekspeditionsgang, idet pengeinstitutterne vil være forpligtede til at gennemse samtlige pantebrev, der ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, på en ejendom for at konstatere, om der skulle være ubenyttet afgift, som det kunne være en fordel at anvende. Finansrådet kan heller ikke se, om der er taget højde for, at den ubenyttede afgift kan føres med over på endnu et nyt tilsvarende pantebrev.

Realkreditrådet har lagt til grund, at det gamle pantebrev, hvorfra der ”parkeres” ubenyttet afgift, kan aflyses af tingbogen, når det sikrede lån er indfriet.

De foreslåede regler rejser nogle spørgsmål til den praktiske håndtering af et ubenyttet afgiftsgrundlag. Det kan f.eks. tænkes, at der i en ejendom er tinglyst to pantebrev – a. og b. Pantebrev b har en påtegning om, at der er ”gemt” uudnyttet afgift på 500.000 kr. fra et tidligere indfriet pantebrev, der ligger til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede obligationer. Låntager optager et nyt lån, der dels indfrier lånet bag pantebrev a, dels giver et kontant provenu. Samtidig udnyttes den ”gemte” afgift (eller måske kun en del heraf) på pantebrev b, som i øvrigt er uforandret. Det kan også tænkes, at der blot optages et helt nyt lån, hvor man benytter den ”gemte” afgift. I disse tilfælde skal påtegningen på pantebrev b om den gemte afgift fjernes, så det hindres, at den ikke benyttes flere gange. Hvordan tænkes dette administreret? En evt. ændring/fjernelse af påtegningen på pantebrev b må i øvrigt ikke udløse tinglysningsafgift.

Det skal være muligt at udnytte en ubenyttet ”parkeret” afgift, uanset at et nyt lån ikke indfrier noget eksisterende lån. Formuleringen i § 5 a, stk. 4, 4. pkt., åbner (formentlig fejlagtigt) ikke rum herfor.

Kommentar:

Den ubenyttede afgiftsfritagelse kan anvendes, hvis der udstedes et nyt pantebrev, der er omfattet af reglerne i § 5 a, stk. 1, jf. kommentaren til denne bestemmelse. Det er således ikke en betingelse, at der samtidig indfries et lån og dermed aflyses et pantebrev. Lovforslaget vil blive ændret i overensstemmelse hermed. Det er korrekt, at kreditinstituttet vil være forpligtet til at undersøge, om der er en ubenyttet afgiftsfritagelse, der med fordel kan anvendes ved udstedelse af et nyt pantebrev.

Skatteministeriet er positiv over for idéen om en ”ubenyttet afgiftskonto”. Det er dog formentlig ikke muligt i det nuværende tinglysnings-system og heller ikke i det digitale tinglysnings-system, som det ser ud i øjeblikket. Skatteministeriet vil arbejde for, at det på så kort sigt som muligt bliver teknisk muligt at tilknytte en ”ubenyttet afgiftskonto” eller en anden form for oplysning i tingbogen om ubenyttet afgift på hver ejendom.

Indtil det eventuelt bliver muligt at oprette en sådan "konto" eller lignende, forventes det, at anvendelse af en ubenyttet afgiftsfritagelse i det nuværende tinglysningsystem vil blive håndteret ved anvendelse af "afgiftskasser" på pantebrevene. Dette er i lighed med praksis ved anvendelsen af tinglysningsafgiftslovens § 5, stk. 2. I det digitale tinglysningsystem forventes administrationen at ske ved, at anmelderen skal afgive erklæringer i form af opgørelse over afgiftsberegningen svarende til de nuværende "afgiftskasser". Den ubenyttede afgift kan føres med over på endnu et tilsvarende pantebrev. I så fald skal oplysningen om en ubenyttet afgiftsfritagelse på det første pantebrev fjernes. Dette vil ikke udløse tinglysningsafgift. Lovforslaget og bemærkningerne er ligeledes justeret i overensstemmelse hermed. Hvis et pantebrev, der indeholder oplysning om en ubenyttet afgiftsfritagelse, aflyses, uden at afgiften er ført over til et andet pantebrev, mistes afgiften.

7. Bemærkninger til § 11 (lov om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer, gæld og finansielle kontrakter (kursgevinstloven))

7.1. Generelle bemærkninger til ændringerne af kursgevinstloven

Finansrådet kan fuldt ud bakke op om formålet med lovudkastet.

Finansrådet mener endvidere, at det er vanskeligt at sige noget præcist om provenutabet. Man finder det imidlertid væsentligt at pege på, at provenutabet alene vil opstå, hvis de særligt dækkede obligationer medvirker til at udvide den samlede boliglånsmasse og dermed de cirkulerende obligationer. Desuden er det en forudsætning for provenutabet, at de ekstra obligationer bliver udstedt i danske kroner. Det forventes imidlertid, at der også vil være et marked for obligationer i andre valutaer. Investorerne skal desuden være fysiske personer med skattepligt i Danmark (ikke pensionsmidler). Ifølge Danmarks Statistik ejes 7 pct. af obligationerne i dag af "husholdningerne".

Alt i alt må provenutabet være minimalt set for den samlede økonomi, men for den enkelte udsteder vil det være væsentligt, at der opnås fradragsret for udstedelseskurstabet.

Kommentar:

Betragtningerne om forslagens provenuvirkning kan tiltrædes. Provenutabet ved, at forslaget kan medvirke til at øge den samlede boliglånsmasse, er ikke beregnet, idet det vurderes at være meget usikkert i hvilket omfang, forslaget vil øge den samlede masse af boliglån, og ligeledes i hvilket omfang, obligationer med pant i fast ejendom vil udstedes i fremmed valuta.

7.1.1. Betingelser for fradragsretten

Finansrådet bemærker, at det fremgår af bemærkningerne til udkastets § 1, nr. 1, at "Det er en forudsætning for fradrag for tab på lån og obligatio-

ner, at der er sikkerhed på tidspunktet for udstedelsen". Finansrådet går ud fra, at den praksis, som i dag gælder for realkreditinstitutter, fortsat kan bestå og gælde tilsvarende ved realkredit- og pengeinstitutters udstedelse af særligt dækkede obligationer.

KommuneKredit gør opmærksom på, at lovudkastets betingelse for fradrag for kurstab ved udstedelse af obligationer – at kreditinstituttets udlån ydes mod sikkerhed i fast ejendom eller skibe - indebærer, at KommuneKredit ikke fremover opnår fradrag for kurstab vedrørende udstedte obligationer.

Det skyldes, at KommuneKredits udlån ikke sker mod sikkerhed i fast ejendom eller skibe. KommuneKredit finansierer i vidt omfang også kommunalt byggeri, men udlån til kommunerne sker aldrig mod sikkerhed i fast ejendom. Kommunekredits sikkerhed består derimod i, at udlån sker til offentlige myndigheder.

Realkreditrådet ser med tilfredshed på, at der gives adgang for selskaber til at foretage fradrag for tab på lån, der optages med sikkerhed i fast ejendom. Rådet er imidlertid af den opfattelse, at begrebet ”sikkerhed i fast ejendom” er meget upræcist, idet der hverken i lovteksten eller i de tilhørende bemærkninger er anført noget herom.

Det er ifølge Realkreditrådet oplagt, at de nuværende realkreditpantebreve eller kommende særligt dækkede obligations-pantebreve vil være omfattet, men herudover vil der også fremover være mulighed for at anvende ejerpantebreve som sikkerhed. Sådanne ejerpantebreve vil ikke være underlagt begrænsninger i pantets værdi, og der kan derfor i princippet ske finansiering af mange forskellige aktiver med ”sikkerhed i fast ejendom”, selv om der ikke reelt er tale om sikkerhedsstillelse.

Med den foreslåede ændring af kursgevinstlovens § 14, stk. 2, er der lagt op til at lukke for et eventuelt misbrug af muligheden for at fratække kurstab på lån mod samtidig at få skattefrie kursgevinster på samme obligationer. Umiddelbart vurderet er det dog Realkreditrådets opfattelse, at der med den upræcise formulering af fradragsretten findes en række muligheder for at omgå intentionerne med lovgivningen, og at ændringen af § 14, stk. 2, ikke er tilstrækkelig.

Realkreditrådet bemærker videre, at hvis der, som foreslået i lovudkastet, alene gives mulighed for at foretage emissionskurstab, når der udstedes obligationer til finansiering af udlån med sikkerhed i fast ejendom eller skibe, vil det give usikkerhed for alle udstedere af særligt dækkede obligationer om, hvorvidt der vil være fradragsret for emissionskurstab eller ej. Dette skyldes, at listen over godkendte aktiver til sikkerhed for udstedelser af særligt dækkede obligationer omfatter andre aktiver end pant i fast ejendom eller skibe.

Derudover vil realkreditinstitutterne, som lovudkastet foreligger, blandt andet ikke kunne få fradrag for det kurstab, som vil være knyttet til udstedelse af seniorgæld. Seniorgæld er ikke-ansvarlig lånekapital, som realkreditinstitutterne vil få adgang til at optage. Adgang til fradrag for emissionskurstab på seniorgæld er nødvendig, hvis realkreditinstitutterne ikke skal stå over for en øget skattebetaling, hvilket vil forringe vilkårene for institutterne tilstedeværelse på lånemarkedet.

Realkreditinstitutterne har i dag generelt fradrag for kurstab ved udstedelse af blåstemplede obligationer i danske kroner. Fradragsretten er således uafhængig af, om udstedelsen direkte vedrører udlånsvirksomheden eller om udstedelsen vedrører kapitalgrundlaget. Men i alle tilfælde er udstedelsen klart afgrænset og reguleret i lov om finansiel virksomhed og lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Med forslaget er der som følge af ændringen af kursgevinstlovens § 9 lagt op til, at denne fradragsret begrænses, hvilket overordnet synes vanskeligt foreneligt med skattestoppet.

Realkreditrådet undrer sig i øvrigt over, at denne ændring ikke er særskilt omtalt hverken i sammenfatningen eller i bemærkningerne.

For realkreditinstitutterne er det vigtigt, at denne fradragsret ikke indskrænkes/begrænses ved udvidelse af tabsfradragsretten, som er nødvendig, hvis der skal opnås ens skattemæssige vilkår for alle udstedere af særligt dækkede obligationer.

Realkreditrådet foreslår lovudkastet ændret således, at alle obligationsudstedelser, som foretages ud af et realkreditinstitut (i et kapitalcenter eller af instituttet i øvrigt) eller et register i et pengeinstitut, er omfattet af adgangen til fradrag for emissionskurstab. Disse udstedelser vil være klart afgrænsede og regulerede i lov om finansiel virksomhed og lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Økonomi- og Erhvervsministeriet og Finanstilsynet bemærker, at det fremgår af lovforslaget om ændring af kursgevinstloven, at det omfatter lån, der optages med sikkerhed i fast ejendom eller skibe, og obligationer, der udstedes til finansiering af lån med sikkerhed i fast ejendom eller skibe.

Der gøres desuden opmærksom på, at visse andre aktivtyper kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, ifølge § 1, nr. 4 (forslag til ny § 152 c, stk. 1) i forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (særligt dækkede obligationer).

Kommentar:

Forslaget indebærer, at den gældende adgang for realkreditinstitutter m.v. til generelt at fradrage kurstab på gæld i danske kroner ikke videre-

føres. Efter forslaget er der alene fradrag for kurstab på gæld, der relaterer sig til udlånsvirksomheden

Lovforslaget vil blive ændret, således at der gives fradrag for tab på lån, der optages med sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS. Der er endvidere fradrag for tab på obligationer eller værdipapirer, som udstedes til finansiering af lån ydet med sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS.

Det vil blive en betingelse for fradrag for tab på lån, at der på det tidspunkt, hvor lånet optages, er sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS. Der er ikke fradrag for tab på lån optaget med sikkerhed i andre aktiver. Det vil sige, at der på det tidspunkt, hvor lånet optages, skal være fuld sikkerhed i de nævnte aktiver.

Det er uden betydning for fradragsretten, at der på et senere tidspunkt stilles yderligere sikkerhed som følge af, at pantet er faldet. Det er ligeledes uden betydning, hvad lånet anvendes til. Det ses ikke, hvorledes reglerne skulle kunne udnyttes (negativt) og Realkreditrådet har ikke givet eksempler på dette.

Indskrænkningen af realkreditinstitutternes fradragsret skal ses i sammenhæng med udvidelsen af fradragsretten til at omfatte alle selskaber samt pengeæringsdrivende personer og dødsboer.

En ordning, der generelt giver låntagere/obligationsudstedere (debitor) fradrag for kurstab uden at beskatte långivere/obligationskøbere (kreditor) af kursgevinst vil kunne give anledning til udnyttelse af den asymmetri, der opstår, såfremt debitor kan fradrage kurstab på gæld, mens den tilsvarende kursgevinst hos kreditor er skattefri.

Forslaget om at knytte tabsfradraget til fast ejendom, skibe eller garanti fra en stat, en region, en kommune etc. inden for EU eller EØS begrænser denne mulighed for udnyttelse. Der skal være en fast ejendom eller et skib at stille som sikkerhed, og der er kun én (ejereren), der kan stille ejendommen eller skibet som sikkerhed, eller der skal være en garanti fra en stat, en region, en kommune etc. inden for EU eller EØS.

For så vidt angår obligationer, der udstedes som forhåndsemission af indgåede fastkursaftaler, og obligationer, der udstedes som blokemission på baggrund af afgivne lånetilbud og en skønnet udlånsaktivitet, anses betingelsen for tabsfradrag for opfyldt, såfremt obligationerne anvendes til finansiering af lån med sikkerhed som nævnt senest 90 dage efter emissionen.

Ses bort fra obligationer, der udstedes som forhåndsemission eller blokemission, så omfatter forslaget ikke obligationer, der udstedes til finansiering af lån eller egne obligationer, der ikke anvendes til finansiering af lån med sikkerhed i andre aktiver.

I dag har realkreditinstitutter m.v. i modsætning til andre selskaber fradrag for kurstab ved udstedelse af blåstemplede obligationer i danske kroner. Denne bestemmelse foreslås ændret under hensyntagen til de foreslåede nye regler om særligt dækkede obligationer. Det er vurderingen, at udvidelsen bør omfatte alle selskaber og fysiske personer og dødsboer, der driver pengenering, således at udvidelsen ikke indebærer selektivitet og dermed ikke er i strid med EF-traktatens statsstøtteregele.

En løsning som foreslået af Realkreditrådet vil indebære selektivitet, og den vil derfor ikke være i overensstemmelse med EU-rettens regler om statsstøtte.

Den af Realkreditrådet foreslåede løsning kan derfor ikke imødekommes.

Danmarks Skibskredit er af den opfattelse, at kravet om pant i skibe som forudsætning for fradragsretten vil være ødelæggende for Danmarks Skibskredits muligheder for at finansiere nybygninger til fremtidig levering. For obligationer, der udstedes i forbindelse med prefunding (blokemission), er der ikke på tidspunktet for obligationsudstedelsen etableret et udlån med sikkerhed i skibe, idet prefundingen netop sker for at afdekke afgivelsen af lånetilbud m.v. Først på det tidspunkt, hvor rederen får udbetalt lånet til finansiering af et skib, stiller rederen skibet til sikkerhed for det lån, der optages hos Danmarks Skibskredit.

Kommentar:

Lovforslaget vil blive ændret på dette punkt, således at det for så vidt angår obligationer, der udstedes som en forhåndsemission af indgåede fastkursaftaler, og obligationer, der udstedes som blokemission på baggrund af afgivne lånetilbud og en skønnet udlånsvirksomhed foreslås, at betingelsen for tabsfradrag skal anses for opfyldt, hvis obligationerne anvendes til finansiering af lån ydet med sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS senest 90 dage efter emissionen.

7.1.2. Sikkerhed i fast ejendom

Dansk Landbrugsrådgivning bemærker, at det af udkastet til lovforslaget om særligt dækkede obligationer fremgår, at disse kan udstedes uden at der er (fuld) sikkerhed i fast ejendom. Eksempelvis er der et forslag i høring om, at finansieringsgrænsen for visse lån er 60 pct., men at der ved yderligere sikkerhedsstillelse kan ske belåning op til 70 pct. Tilsvarende kan den løbende vurdering medføre, at der skal stilles yderligere sikkerhed fra obligationsudstederne, såfremt værdien af pantet er faldet.

Udkastet til forslaget om ændring af kursgevinstloven anvender i flere sammenhænge formuleringen ”med sikkerhed i fast ejendom” Ovenstående medfører, at der i de skattemæssige regler bør tages stilling til, hvad der nærmere menes ”med sikkerhed i fast ejendom”.

Er der tale om et krav om fuld sikkerhed, eller gælder bestemmelserne også ved delvis sikkerhed? Og afhængigt af svaret kan det være relevant at tage stilling til, hvilket tidspunkt der i givet fald er afgørende.

Kommentar:

Forslaget vil på baggrund af de modtagne kommentarer blive ændret, således at det er en betingelse for fradrag for tab på lån, at der på det tidspunkt, hvor lånet optages, er sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS.

Der er ikke fradrag for tab på lån optaget med sikkerhed i andre aktiver. Det vil sige, at der på det tidspunkt, hvor lånet optages, skal være fuld sikkerhed i de nævnte aktiver.

Det er uden betydning for fradraget, at der på et senere tidspunkt stilles yderligere sikkerhed som følge af, at pantet er faldet i værdi.

7.1.3. Balanceprincip

Økonomi- og Erhvervsministeriet og Finanstilsynet bemærker, at der i forlængelse af lovforslaget om særligt dækkede obligationer udarbejdes et revideret balanceprincip, der frembyder samme grad af sikkerhed som det eksisterende balanceprincip. Rammerne i det reviderede balanceprincip vil blive mere fleksible end det eksisterende men med skrappe stresstest. Det vil være muligt indenfor de fleksible rammer at køre videre med det eksisterende balanceprincip.

Økonomi- og Erhvervsministeriet gør i den forbindelse opmærksom på, at institutterne kan fortsætte med at følge den praksis, der er beskrevet i § 5, stk. 6, i bekendtgørelse nr. 1190 af 17. december 2003 om realkreditinstitutters obligationsudstedelse, balanceprincip, rente- og valutarisici. Det følger heraf, at realkreditinstitutterne i dag skal anbringe overskydende midler, herunder midler fra blandt andet pari-straksindfrielse, i sikre og likvide værdipapirer m.v., indtil udlån kan ske, indtil beløbet kan udbetales, eller indtil de bagvedliggende obligationer indfries. Derudover kan realkreditinstitutterne i en begrænset periode have overskydende midler fra blokemissioner, jf. § 5, stk. 5 (90-dages reglen).

Kommentar:

For så vidt angår obligationer, der udstedes som en forhåndsemission af indgåede fastkursaftaler, og obligationer, der udstedes som blokemission på baggrund af afgivne lånetilbud og en skønnet udlånsaktivitet, anses betingelsen for tabsfradrag opfyldt, såfremt obligationerne anvendes til

finansiering af lån med sikkerhed som nævnt senest 90 dage efter emissionen. Ses bort fra obligationer, der udstedes som forhåndsemission eller blokemission, så omfatter forslaget ikke obligationer, der udstedes til finansiering af lån, der ydes med sikkerhed i andre aktiver.

Forslaget indebærer, at den gældende adgang for realkreditinstitutter m.v. til generelt at fradrage kurstab på gæld i danske kroner ikke videreføres. Efter forslaget er der alene fradrag for kurstab på gæld, der relaterer til udlånsvirksomheden.

En ordning, der generelt giver låntagere/obligationsudstedere (debitor) fradrag for kurstab uden at beskatte långivere/obligationskøbere (kreditor) af kursgevinst vil kunne give anledning til udnyttelse af den asymmetri, der opstår, såfremt debitor kan fradrage kurstab på gæld, mens den tilsvarende kursgevinst hos kreditor er skattefri. Forslaget om at knytte tabsfradraget til fast ejendom eller skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS, begrænser denne mulighed for udnyttelse. Der skal være en fast ejendom eller et skib at stille som sikkerhed, og der er kun én (ejereren), der kan stille ejendommen eller skibet som sikkerhed, eller der skal være en garanti fra en stat, en region, en kommune etc. inden for EU eller EØS.

7.1.4. Lagerprincip kontra realisationsprincip

Realkreditrådet gør opmærksom på, at realkreditinstitutter m.v. og koncernforbundne virksomheder efter de gældende regler i kursgevinstloven er tvunget til at anvende lagerprincippet for samtlige fordringer og gæld. Der gælder ikke en tilsvarende regel for pengeinstitutter og deres koncernforbundne virksomheder.

Der er ikke i lovudkastet lagt op til en ændring af den for realkreditinstitutterne gældende regel. Realkreditrådet er umiddelbart uforstående over for, hvorfor reglen skal opretholdes, når realkreditvirksomheder i øvrigt foreslås tilpasset reglerne for pengeinstitutter.

Kommentar:

Efter det oplyste, har alle de store pengeinstitutter valgt at opgøre gevinst og tab på fordringer og gæld efter lagerprincippet. En del af de små pengeinstitutter opgør fortsat gevinst og tab på fordringer og gæld efter realisationsprincippet. Skatteministeriet ser ikke noget formål i at tvinge disse små pengeinstitutter til at opgøre gevinst og tab på fordringer og gæld efter lagerprincippet.

For så vidt angår andre selskaber end realkreditinstitutter og pengeinstitutter ses ikke noget formål i at forlange et selskabs gevinst og tab på fordringer og gæld opgjort efter lagerprincippet, blot fordi selskabet har optaget et lån med pant i selskabets faste ejendom.

7.1.5. Kontantlån

Skatterevisorforeningen peger på, at selv om der i dag er mulighed for fradrag for finansieringsomkostninger ved at optage kontantlån, vil en generel mulighed for fradrag for kurstab give et betydeligt større fradrag for kurstab end amortisationskontoen under kontantlåneordningen.

Skatterevisorforeningen peger endvidere på, at der allerede i dag er en uhensigtsmæssig behandling af ”kurstab” på kontantlån. Kurstabet består reelt i de låneomkostninger, der ved optagelsen af lånet, ikke er fradragsberettiget ved lånets optagelse efter reglerne i ligningslovens § 8, stk. 3 (stiftelsesprovisioner o.l. vedrørende lån med løbetid over 2 år og stempeludgifter), idet disse efter gældende praksis herefter fradrages som kurstab i takt med, at lånene afdrages. Der er tale om relativt små beløb, der skal opgøres år for år, idet de pågældende beløb regnskabsmæssigt er udgiftsført i det år, hvor lånet er optaget.

I takt med, at der ikke skal indsendes kopi af konverteringen fra Årsrapport til skattepligtig indkomst, vil SKAT ikke være i besiddelse af den indkomstopgørelse, hvor de skattemæssigt ”aktiverede” låneomkostninger er opgjort og tillagt, og en løbende kontrol vil derfor reelt være umulig.

Dertil kommer, at sådanne ”små” forskelle i regnskabsmæssig og skattemæssig periodisering er til irritation for skatteyder og en administrativ belastning for disse, samt bevirker unødigt ressourcemæssig belastning hos SKAT, hvis der reelt skal følges op på, at beløbene skattemæssigt behandles korrekt.

Det forekommer derfor hensigtsmæssigt, hvis de pågældende udgifter skattemæssigt er fradragsberettigede, når de regnskabsmæssigt udgiftsføres.

Ønsker man at sikre sig imod, at renteudgifter klassificeres til store stiftelsesprovisioner, kunne der sættes et maksimum for sådanne fradragsberettigede omkostninger, f.eks. 3 pct. af lånets hovedstol.

Kommentar:

Efter gældende lovgivning er der ingen begrænsninger i muligheden for fradrag via amortisationskontoen, hvorfor det vurderes, at der med forslaget ikke vil blive tale om større kurstab.

Det er korrekt, at en adgang til at fradrage låneomkostningerne fuldt ud i det år, hvori de er afholdt, vil indebære en administrativ fordel. Problemet er, at en sådan regel vil indebære et provenutab i og med, at den medfører en fremrykning af fradragstidspunktet. Skattestoppet betyder, at der må foretages en prioritering af, hvordan de offentlige ressourcer anvendes. Her har regeringen valgt at prioritere en nedsættelse af skatten på arbejdsindkomst højt. Hvis der kan findes økonomisk råderum til lettelser i skatten, står skatten på arbejde således højere på dagsordenen.

7.1.6. Øvrige bemærkninger

Dansk Landbrugsrådgivning bemærker, at med udkastet ligestilles selskaber og næringsdrivende personer og dødsboer i vidt omfang med realkreditinstitutter. Dette bør vel også gælde i relation til kursgevinstlovens § 38, stk. 3, om mindsterenten for visse indeksregulerede fordringer.

Kommentar:

Lovforslaget indebærer ikke nogen ændring i næringsdrivende fysiske personers og dødsboers adgang til at udstede indeksregulerede fordringer. Der ses derfor ikke at være grundlag for at ændre de gældende regler om fastsættelse af mindsterenten på indeksregulerede fordringer.

Danmarks Skibskredit er af den opfattelse, at det er unødvendigt at ændre kursgevinstloven i forbindelse med lovgivningen om særligt dækkede obligationer. Sigtet med kapitaldækningsdirektivet (CRD) er, at særligt dækkede obligationer skal frembyde en særlig god sikkerhed, der medfører at kapitalbelastningen for de investorer, der er omfattet af CRD, bliver markant lavere end andre obligationer udstedt af de samme kreditinstitutter. Private investorer er ikke omfattet af CRD.

Lovgivningen om særligt dækkede obligationer medfører derfor ikke et behov for en ændring af kursgevinstloven på områder, der udspringer af den private investors skatteforhold (skattefri kursgevinst på ”blåstemplede” obligationer). Der er ifølge Danmarks Skibskredit tilmed en reel risiko for utilsigtet at forrykke balancen på markedet for funding i privatkundesegmentet med de foreslåede ændringer.

Som specialinstitut med forpligtelse over for de maritime erhverv er Danmarks Skibskredit meget betænkelig ved risikoen for at forrykke denne balance, fordi udstedelse af ”blåstemplede” obligationer er skibsfinansieringsinstituttets eneste mulighed for at funde sig i det for dem vigtige privatkundesegment, som i dag tegner sig for 50 pct. af instituttets funding.

Danmarks Skibskredit er uenig i Skatteministeriets fortolkning af balanceprincippets betydning for fradragsretten for kurstab. Af hensyn til lovens sigte om ligebehandling af låneudbydere samt hensynet til at begrænse mulighederne for udnyttelse af asymmetrisk beskatning, bør balanceprincippet efter Danmarks Skibskredits opfattelse fortsat spille en rolle i forhold til den skattemæssige behandling af kurstab.

Kommentar:

I dag har realkreditinstitutter m.v. i modsætning til andre selskaber fradrag for kurstab ved udstedelse af blåstemplede obligationer i danske kroner. Denne bestemmelse foreslås ændret under hensyntagen til de foreslåede nye regler om særligt dækkede obligationer. Det er vurderingen, at udvidelsen bør omfatte alle selskaber og fysiske personer og dødsboer, der driver pengenerhverv, således at udvidelsen ikke indebærer selektivitet og dermed ikke er i strid med EF-traktatens statsstøtteregler.

De gældende regler, hvorefter realkreditinstitutter m.v. har fradrag for kurstab ved udstedelse af blåstemplede obligationer i danske kroner, er som nævnt i bemærkningerne til lovforslaget begrundet i et balanceprincip.

Det balanceprincip, der er baggrund for indførelsen af de gældende regler, er siden blevet moderniseret og opblødt, således at der ikke længere er fuldstændig symmetri mellem betalingerne fra låntagerne til kreditforeningen og betalingerne fra kreditforeningen til obligationsejerne. Tilsvarende skal symmetrien i betalingerne ikke nødvendigvis være til stede i det balanceprincip, der indføres i forbindelse med gennemførelsen af lovforslaget om de særligt dækkede obligationer.

Det er derfor opfattelsen, at balanceprincippet ikke længere kan være afgørende for, om et selskab skal have fradrag for kurstab på gæld. Forslaget, hvorefter reglerne om fradrag for kurstab på gæld skal være ens for alle selskaber, skal således ses på denne baggrund.

Fysiske personer og dødsboer, der driver pengenering, beskattes efter samme regler som selskaber. De regler, der foreslås for selskaber, foreslås derfor også at skulle gælde for fysiske personer og dødsboer, der driver pengenering.

Skatterevisorforeningen bemærker, at den udvidede fradragsret er med til at komplicere kursgevinstloven til skade for visionen om at have en enkel og gennemskelig skattelovgivning, der samtidig tilgodeser hensynet til større retssikkerhed. Desuden giver det en stor gruppe mulighed for at udnytte de nye regler. Skatterevisorforeningen anbefaler derfor først og fremmest, at de foreslåede regler bliver begrænset til selskaber m.v., der er omfattet af den finansielle tilsynslovgivning, således at lovforslaget kan forenkles betydeligt, og de foreslåede værnsregler formentlig udelades.

Skatterevisorforeningen anfører vedrørende den foreslåede værnsregel i kursgevinstlovens § 14, stk. 2, at man er klar over, at den familiekreds, der omfattes af lovforslaget, er identisk med familieafgrænsningen i aktieavancebeskatningslovens § 4, men at det forekommer svært at forstå, hvorfor hovedaktionærens svigerbørn skal være omfattet af værnsreglerne, medens svigerfamilien ikke er omfattet.

Kommentar:

Det er vurderet, at lovforslaget skaber symmetri mellem indtægts- og fradragssiden, hvilket i sig selv er udtryk for større retssikkerhed. En sådan symmetri skaber, alt andet lige, en mere logisk og gennemskelig tilgang til kursgevinstlovens logik. Det er endvidere ikke klart, hvorledes reglerne skulle kunne udnyttes (negativt), og Skatterevisorforeningen har ikke givet eksempler på dette. Den gruppe, der måtte kunne forventes at ville udnytte regelsættet, er dækket ind af regelsættet.

Skatterevisorforeningen har ret i, at de nye regler kan medføre flere fejl. Det er imidlertid opfattelsen, at andelen af nye selskaber m.v., som vil anvende det nye regelsæt, er begrænset, således at kontrollen heraf kan indeholdes i de nuværende ressourcer, især henset til SKATs indsatsstrategi.

En begrænsning af forslaget til selskaber m.v., der er omfattet af den finansielle tilsynslovgivning, vil indebære selektivitet, og en sådan begrænsning vil derfor ikke være i overensstemmelse med EU-rettens regler om statsstøtte.

Der skal være en grænse for, hvilken familiekreds, der skal være omfattet af værnreglen. Og det tjener ikke noget formål at udvide familiekredsen ud over, hvad der finder anvendelse i i aktieavancebeskatningslovens § 4. Det bør være samme definition, uanset hvilket skatteretligt regelsæt, der anvendes. Samme definition tjener retssikkerheden og medvirker til at undgå fejl.

6.2. Konkrete bemærkninger til ændringerne af kursgevinstloven

§ 7, stk. 3 (nu § 7, stk. 3 og 4)

Dansk Landbrugsrådgivning foreslår den foreslåede § 7, stk. 3, og den foreslåede § 19, stk. 4, delt op af hensyn til læsevenligheden.

Danmarks Skibskredit og Foreningen af Statsautoriserede Revisorer foreslår, at der indsættes en bestemmelse om prefunding (blokemission) i den foreslåede § 7, stk. 3.

Danmarks Skibskredit og Foreningen af Statsautoriserede Revisorer foreslår endvidere en tilføjelse i den foreslåede § 7, stk. 3, således at funding kan ske på anden vis end ved udstedelse af obligationer.

Danmarks Skibskredit og Foreningen af Statsautoriserede Revisorer foreslår endelig – henset til, at lovforslaget under visse forudsætninger åbner op for generel adgang til fradrag for kurstab på lån for selskaber og fysiske personer og dødsboer, der driver pengeføring – at det bør overvejes, at behandlingen af tab ved indeksregulering i henhold til den nugældende § 7, stk. 1, ændres ved, at der i § 7, stk. 3, henvises til både stk. 1 og stk. 2. I modsat fald vil der blive forskel på almindelige lån og indeksslån, hvilket ifølge Danmarks Skibskredit virker ubegrundet.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer gør opmærksom på, at KommuneKredit efter de gældende regler har fradrag for kurstab. Da KommuneKredit ikke foretager udlån mod sikkerhed i fast ejendom eller skibe, vil foreningen ikke være omfattet af den foreslåede § 7, stk. 3. Lovforslaget indebærer dermed en væsentlig skærpelse af beskatningen af KommuneKredit.

SKAT bemærker, at det fremgår af ændringerne til kursgevinstlovens § 7, stk. 3, m.fl., at ændringerne gælder, hvor der er ”sikkerhed i fast ejendom eller skibe”. Det fremgår ikke af bemærkningerne til lovforslaget, hvad der præcist menes med sikkerhed, herunder hvilke krav, der stilles til sikkerheden.

SKAT finder, at den manglende definition i bemærkningerne kan skabe usikkerhed om, hvad der præcist menes med sikkerhed. Det bør derfor præciseres i bemærkningerne, hvad der forstås ved sikkerhed.

Kommentar:

På baggrund af de modtagne kommentarer vil lovforslaget blive ændret.

Det foreslås i stedet for så vidt angår obligationer, der udstedes som en forhåndsemission af indgåede fastkursaftaler, og obligationer, der udstedes som blokemission på baggrund af afgivne lånetilbud og en skønnet udlånsvirksomhed, at betingelsen for tabsfradrag anses for opfyldt, hvis obligationerne anvendes til finansiering af lån ydet med sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS senest 90 dage efter emission.

Lovforslaget vil desuden blive ændret, således at fundingen også kan ske ved udstedelse af andre værdipapirer end obligationer.

Med de gældende regler i kursgevinstlovens § 9, hvorefter § 7, stk. 2, ikke gælder for realkreditinstitutter m.v., er der forskel på realkreditinstitutter m.v. og andre selskaber, herunder pengeinstitutter, for så vidt angår tab på lån og obligationer omfattet af § 7, stk. 2.

Forslaget til § 7, stk. 3 og 4, og den foreslåede ændring af § 9 går ud på at ligestille realkreditinstitutter m.v., pengeinstitutter og andre selskaber for så vidt angår tab på lån og obligationer omfattet af § 7, stk. 2.

Realkreditinstitutter m.v., pengeinstitutter og andre selskaber er allerede med de gældende regler ligestillet for så vidt angår indeksregulerede lån omfattet af § 7, stk. 1, idet § 7, stk. 1, gælder for dem alle. Der er således allerede med de gældende regler forskel på almindelige lån og indeksslån. Lovforslaget vil således ikke blive ændret på dette punkt.

Lovforslaget vil blive ændret, således at der er fradrag for tab på lån, der optages med sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS.

Der er endvidere fradrag for tab på obligationer eller værdipapirer, som udstedes til finansiering af lån ydet med sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS.

Forslaget vil således blive ændret, således at det er en betingelse for fradrag for tab på lån, at der på det tidspunkt, hvor lånet optages, er sikkerhed i fast ejendom, skibe eller garanti fra centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land inden for EU eller EØS.

Der er ikke fradrag for tab på lån optaget med sikkerhed i andre aktiver. Det vil sige, at der på det tidspunkt, hvor lånet optages, skal være fuld sikkerhed i de nævnte aktiver.

Det er uden betydning for fradraget, at der på et senere tidspunkt stilles yderligere sikkerhed som følge af, at pantet er faldet i værdi.

Desuden vil lovudkastets § 7, stk. 3, blive delt op i et stk. 3 og et stk. 4. Lovudkastets § 19, stk. 4, vil blive delt op i et stk. 4 og et stk. 5.

§ 14, stk. 3, § 22, stk. 1-3, og § 30, stk. 1 og 3

Dansk Landbrugsrådgivning gør opmærksom på, at det ville være mere nærliggende at definere næringsdrivende personer og dødsboer i disse bestemmelser med henvisning til § 13, der vedrører kreditorsiden, end (som i lovudkastet) § 19, der vedrører debitorsiden.

Kommentar:

Henvisningen til § 19 vil blive ændret til "en person eller et dødsbo, der driver næringsvirksomhed ved finansiering".

§ 27, stk. 1

Dansk Landbrugsrådgivning mener, at det bør fremgå af lovteksten, at bestemmelsen alene finder anvendelse, når pengeinstituttet anvender lagerprincippet, og at bestemmelsen bør udvides til at omfatte næringsdrivende personer og dødsboer.

Kommentar:

Den foreslåede bestemmelse vil på baggrund af kommentaren blive ændret til et nyt stk. 3:

"Stk. 3. Stk. 1 og 2 finder tilsvarende anvendelse for så vidt angår udlån med sikkerhed som nævnt i § 7, stk. 3, og § 19, stk. 4, ydet af andre selskaber end de i stk. 1 nævnte eller en person eller et dødsbo, der driver næringsvirksomhed ved finansiering, hvis selskabet, personen eller dødsboet har valgt at opgøre gevinst og tab på fordringer og gæld efter lagerprincippet."