

Høringsvar
til

lovforslag om ændring af lov om finansiel virksomhed med flere love
(Særligt dækkede obligationer)

Lovforslaget er sendt i høring i flere dele.

De vedlagte høringssvar vedrører høringen af hoveddelen af lovforslaget, nemlig ændringer af lov om finansiel virksomhed og lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., samt konsekvensændringer i en række andre love.

Høring blev udsendt den 6. december 2006 med høringsfrist den 5. januar 2007

Høringsliste

Udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed med flere love (Særligt dækkede obligationer)

- ✓ Advokatrådet
 - Amtsrådsforeningen i Danmark
 - Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- ✓ {Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES)
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)
- ✓ Arbejdsskadestyrelsen
 - Beskæftigelsesministeriet
 - Børsmæglerforeningen
 - Danish Venture Capital and Private Equity Association
 - Danmarks Fiskeriforening
- ✓ Danmarks Nationalbank
- ✓ Danmarks Rederiforening
- ✓ Danmarks Skibskredit A/S
 - Dansk Aktionærforening
- ✓ Dansk Arbejdsgiverforening
 - Dansk Autoriseret Markedsplads A/S
 - Dansk Byggeri
- ✓ Dansk Erhverv
- ✓ Dansk Ejendomsmæglerforening
 - Dansk Industri
- ✓ Dansk Landbrug
- ✓ Dansk Metal
 - Dansk Pantebrevsforening
 - Danske Andelskasser
 - Danske Maritime
- ✓ Datatilsynet
- ✓ Den Danske Aktuarforening
 - Den Danske Finansanalytikerforening
- ✓ Den danske Fondsmæglerforening
 - Det Danske Handelskammer
 - Finans og Leasing
- ✓ Finansforbundet Langebrohus
- ✓ Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening
 - Finansministeriet
- ✓ Finanssektorens Arbejdsgiverforening
- ✓ Forbrugerombudsmanden
- ✓ Forbrugerrådet
 - Forbrugerstyrelsen
- ✓ Foreningen af Firmapensionskasser
 - Foreningen af Interne Revisorer, v/ Ane Marie Christensen
 - Foreningen af J.A.K. Andelskasser
- ✓ Foreningen af Statsautoriserede Revisorer
- ✓ Foreningen Danske Revisorer
- ✓ Foreningen Registrerede Revisorer
- ✓ Forsikring & Pension
- ✓ Funktionærenes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF)

- Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne
- Garantifonden for indskydere og investorer
- √√ Grønlands Hjemmestyre via Rigsombudsmanden i Grønland
- HTS Arbejdsgiverforeningen
- √ Håndværksrådet
- √ Indenrigs- og Sundhedsministeriet
- √ InvesteringsForeningsRådet
- Justitsministeriet
- √√√ KommuneKredit
- Kommunernes Landsforening
- √ Kuratorforeningen
- Københavns Fondsbørs A/S
- √ Landbrugsraadet
- Landsorganisationen i Danmark (LO)
- √ Lokale Pengeinstitutter
- Lønmodtagernes Dyrtdsfond (LD)
- Ministeriet for Familie- og Forbrugeranliggender
- √ Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri
- √ Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling
- Parcelhusejernes Landsforening
- √ Realkreditrådet
- Rederiforeningen af 1895
- Regionale Bankers Forening
- Revifora
- Revisionschefkredsen, v/Revisionschef Claus Okholm, Nykredit Intern Revision
- Sammenslutningen Danske Andelskasser
- √ Skatteministeriet
- Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening
- √ Socialministeriet
- √ Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet
- Statsministeriet
- Værdipapircentralen A/S
- Økonomistyrelsen

Høringsliste for Økonomi- og Erhvervsministeriets styrelser:

- Danmarks Statistik
- √ Erhvervs- og Byggestyrelsen
- Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
- Konkurrencestyrelsen
- √ Patent- og Varemærkestyrelsen
- Statens Byggeforskningsinstitut
- Sikkerhedsstyrelsen
- Søfartsstyrelsen

Advokatrådet

ADVOKAT



SAMFUNDET

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74
1850 Frederiksberg C

KRONPRINSESSEGADE 28
1306 KØBENHAVN K
TLF. 33 96 97 98
FAX 33 36 97 50

ministerbetjening@fnet.dk

DATO: 05-01-2007
J.NR.: 04-013202-06-2479
REF.: mst-hfe

Høring over lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Ved e-mail af 6. december 2006 har Finanstilsynet anmodet om Advokatrådets bemærkninger til ovennævnte lovforslag.

Lovforslaget har været behandlet i Advokatrådets Erhvervsudvalg. Advokatrådet har ingen bemærkninger til lovforslaget.

Med venlig hilsen

Jesper Askgaard Calundan

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Att.: Juridisk kontor

Sendt pr. e-mail til: ministerbetjening@ftnet.dk

5. januar 2007

Ref. nr.: ATP-01-04-1/
AES-01-04-21
Oplys venligst ved
henvendelse

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer)

Finanstilsynet har den 6. december 2006 sendt ovennævnte lovforslag (j.nr. 181-0017) i høring og anmodet om Arbejdsmarkedets Tillægspensions (ATP) og Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikrings (AES) bemærkninger hertil. Lovforslaget indebærer også en mindre konsekvensændring af investeringsreglerne i henholdsvis ATP-loven og lov om arbejdsskadesikring.

Formålet med forslaget er at indføre mulighed for, at pengeinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer (SDO), og at realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstitutet kan fortsætte med at udstede særligt dækkede obligationer.

Danmark er alment anerkendt for at have det bedste realkreditsystem i verden. Det har eksisteret i mere end 200 år – uden tab for investorerne, da der aldrig har været tilfælde af konkurser. Det danske realkreditsystem har samtidig sikret billig finansiering og gennemsigthed for boligejerne.

ATP finder det derfor utrolig vigtigt, at man i lovgivningen vedrørende boligfinansieringen også fremover opretholder og udbygger den succes, som det danske realkreditsystem er udtryk for.

Under forudsætning af at man kan opretholde fundamentet i det eksisterende danske realkreditsystem, ser ATP positivt på indførelsen af SDO'er, herunder som led i en harmonisering af det danske realkreditmarked med det europæiske realkreditmarked.

I lyset heraf finder vi det imidlertid særdeles uheldigt, at det nye balanceprincip ikke er en del af det fremsendte lovforslag. Balanceprincippet er fundamentet i det danske realkreditsystem. Balanceprincippet tillægges meget stor vægt af de internationale ratingbureauer, og er dermed centralt for deres meget høje rating af danske realkreditobligationer.

SDO'ernes status

Lovforslaget opererer med den fleksibilitet, at SDO'erne kan miste deres status som

ATP

Kongens Vænge 8
3400 Hillerød

Tlf.: 70 11 12 13

Fax: 48 20 48 00

atp@atp.dk

www.atp.dk

CVR-nr.: 43405810

Telefontid:

Man-tors: 8.00-16.00

Fredag: 8.00-15.30

sådanne, såfremt der ikke stilles supplerende sikkerhed til opfyldelse af sikkerhedskravet (forslagets § 152 a, stk. 3 til ændring af FiL samt § 33 d, stk. 2 til ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.).

ATP skal kraftigt opfordre til, at institutterne forpligtes til at opretholde obligationernes etablerede status som SDO'er – i hele obligationens løbetid.

Dette vil også være i lighed med, hvad der bl.a. gælder for de tyske særligt dækkede obligationer. Konsekvensen ved at give institutterne mulighed for at undlade at stille yderligere sikkerhed, hvorved SDO'erne mister deres status, er at der dermed for disse instrumenter indbygges et incitament for institutterne – i en situation, hvor hele boligmarkedet falder brat, og der dermed måtte være behov for at hensætte på andre typer forretninger – til ikke at stille yderligere sikkerhed til SDO'erne. Dette vil medføre tab for investorerne. Det må forventes, at denne risiko vil medføre højere renter på SDO'erne – og dermed højere låneomkostninger for boligejerne.

Kollateralisering

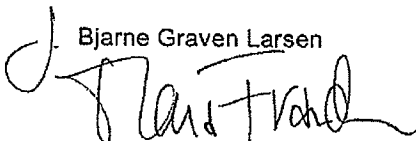
Også i lighed med hvad der gælder i den tyske lovgivning om særligt dækkede obligationer, skal ATP opfordre til, at der stilles krav om en fast overkollateralisering på fx 3 % (forslagets § 152 a, stk. 1 til ændring af FiL samt § 33 b, stk. 3 til ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.). Krav om overkollateralisering bør tillige fastholdes under forskellige scenarier for udviklingen i rentekurven og kreditspænd mm. (NPV-test). En sådan objektiv fastsættelse af kollateralkrav vil styrke markedet for SDO'er.

ATP har ikke yderligere bemærkninger til lovforslaget. AES har ingen tekniske bemærkninger til lovforslaget.

Såfremt der skulle være behov for en uddybning af ovenstående, står vi selvfølgelig til rådighed herfor. Henvendelse kan i så fald ske til Anders Hjælmsø Svennesen eller til undertegnede.

Venlig hilsen

Bjarne Graven Larsen





Juridisk Kontor
Finanstilsynet

Æbeløgade 1
Postboks 3000
2100 København Ø
Tlf. 39 17 77 00
Fax 39 17 77 11-
ask@ask.dk
www.ask.dk
cvr.nr. 16-80-99-34
Man - Ons 9 - 14
Tors 9 - 16
Fre 9 - 13
13. december 2006

Høringssvar – Forslag til lov om særligt dækkede obligationer

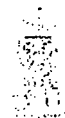
Finanstilsynet har den 6. december 2006 anmodet om Arbejdsskadestyrelsens bidrag i forbindelse med høring over forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love.

Arbejdsskadestyrelsen har ingen bemærkninger til de foreslåede ændringer.

Venlig hilsen

Rikke Drejer
Fuldmægtig, Internationalt og Politisk Sekretariat

Journalnummer
06-7010-666



DANMARKS
NATIONALBANK

Finanstilsynet
Juridisk Kontor
Gl. Kongevej 74A
1850 Frederiksberg C

Direktionen
Havnegade 5
1093 København K
Tlf: 33 63 63 63
Fax 33 63 71 01
sekr@nationalbanken.dk
www.nationalbanken.dk

5. januar 2007

Udkast til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love. (Særligt dækkede obligationer)

Finanstilsynet har ved skrivelse af 6. december 2006 fremsendt udkast til ovennævnte lovforslag med anmodning om Nationalbankens bemærkninger.

Formålet med lovændringen er at indføre mulighed for, at pengeinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer, SDO, og at realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet kan fortsætte med at udstede særligt dækkede obligationer.

Lovudkastets § 2, nr. 10, forslag til ny § 33 c:

Ifølge udkastet kan kreditinstitutter med tilladelse til at udstede SDO anvende to forskellige modeller for løbetider, afdragsprofiler og lånegrænser for ejendomsudlån, der ligger til sikkerhed for udstedelse af SDO. Med den første model gælder de nuværende begrænsninger på maksimalt 30 års løbetid og maksimalt 10 års afdragsfrihed. Her kan lånets størrelse i forhold til den bagvedliggende ejendoms værdi, LTV, på långivningstidspunktet og i lånets løbetid maksimalt være 80 pct. for lån til boligejendomme, der udgør den største del af ejendomsudlånene. I den anden model lægges ingen begrænsninger på løbetider og afdragsprofiler, og lånegrænsen nedsættes på långivningstidspunktet til maksimalt 70 pct. for boligejendomme i de første 2 år efter lovens ikrafttrædelse, herefter 75 pct. Den løbende maksimale LTV vil også for disse lån være 80 pct.

Nationalbanken foretrækker en robust og enkel model for SDO. Nationalbanken kan tilslutte sig en ophævelse af de nuværende begrænsninger på afdragsprofiler og løbetider, men anbefaler samtidig, at lånegrænsen på långivningstidspunktet sænkes til 70 pct. for boligejendomme, og at der ikke sker en automatisk forhøjelse til 75 pct. efter 2 år.

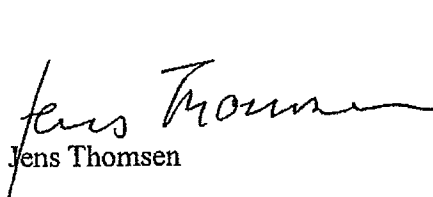
Årsagen er, at der herved skabes større sikkerhed for, at ophævelsen af de nuværende begrænsninger på afdragsprofiler og løbetider ikke stimulerer konjunkturerne yderligere. I "Analyse vedrørende særligt dækkede obligati-

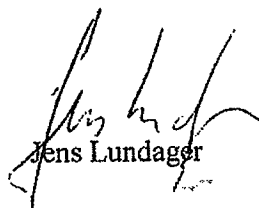
oner" af Økonomi- og Erhvervsministeriet og Nationalbanken, december 2006, er der foretaget en vurdering af effekten på boligpriserne af henholdsvis ophævelse af de nuværende begrænsninger på afdragsprofiler og løbetider og en sænkning af lånegrænserne. Af analysen fremgår det: " *Det taler samlet set for, at en reduktion af lånegrænsen til 70 - 75 pct. vil være tilstrækkeligt til at undgå en øget boligefterspørgsel på kort sigt. Umiddelbart vil en lånegrænse på 70 pct. frem for 75 pct. give mere sikkerhed for, at efterspørgslen afdæmpes tilstrækkeligt.*" Det er understreget i analysen, at der er tale om en vurdering, som er behæftet med meget stor usikkerhed.

Hertil kommer, at de nye regler for SDO vil indebære et direktivkrav om, at LTV for et lån ikke må overstige 80 pct. i hele lånets løbetid, hvor det kun er tilfældet på långivningstidspunktet under den eksisterende realkreditlovgivning. LTV vil i lånets løbetid kunne stige, hvis huspriserne falder. Hvis LTV stiger til mere end 80 pct., skal det udstedende kreditinstitut stille ekstra sikkerhed, fx i form af statsobligationer. Dette er med til at gøre SDO til meget sikre obligationer med meget lille kreditrisiko og dermed lav rente sammenlignet med andre obligationer. Men i tilfælde af større husprisfald under et konjunkturtilbageslag kan der blive tale om særdeles store krav til ekstra sikkerhed, som kreditinstituttet skal overføre fra dets øvrige aktiver eller købe for lånte midler, for at opretholde SDO-status. Det vil kunne tære på kreditinstituttets generelle styrke i en situation, hvor der i forvejen er nedgang i økonomien og pres på indtjeningen, og vil dermed kunne svække den finansielle stabilitet. En lånegrænse på 70 pct. på långivningstidspunktet vil således have den ekstra fordel, at institutterne vil få nemmere ved at overholde direktivkravet om løbende LTV på maksimalt 80 pct. Nationalbanken foretrækker derfor samtidig, at der for SDO ikke bliver valgfrihed mellem en lavere lånegrænse og de nuværende begrænsninger på løbetider og afdragsprofiler.

Nationalbanken har ikke bemærkninger til, at realkreditinstitutterne med lovudkastet fortsat får mulighed for at udstede realkreditobligationer, som ikke er SDO, med de nuværende begrænsninger på løbetid og afdragsprofil og en lånegrænse på långivningstidspunktet på 80 pct. for boligejendomme. For disse lån vil der ikke være et krav om, at LTV på maksimalt 80 pct. skal overholdes i hele lånets løbetid.

Med venlig hilsen


Jens Thomsen


Jens Lundager



DANMARKS REDERIFORENING
(DANISH SHIPOWNERS' ASSOCIATION)

Juridisk kontor
Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C
UDSENDES ELEKTRONISK

5. december 2007

RPP/kc

Høring om lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered Bonds)

Der henvises til Finanstilsynets høring om lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered Bonds), Deres j. nr. 181-0017.

Danmarks Rederiforening finder det tilfredsstillende, at lovforslaget virker fremmende for konkurrencen på finansieringsområdet for bl.a. skibe, idet forslaget potentielt øger antallet af obligationsudstedere. Det er i den sammenhæng vigtigt, at danske regler udformes på sådan måde, at der ikke skabes konkurrenceforvriddning i forhold til potentielt udenlandske udstedere.

Samtidig finder vi det positivt, at Danmarks Skibskredit som et væsentligt dansk skibsfinansieringsinstitut fortsat har mulighed for at udstede "særligt dækkede obligationer" (SDO), dvs. obligationer med pant i skibe.

I relation til nærværende lovforslag forstår vi, at en særlig bekendtgørelse om Danmarks Skibskredit er under udarbejdelse. Vi finder det i den sammenhæng vigtigt, at Danmarks Skibskredit ikke stilles ringere end potentielle konkurrenter, og vi ser i øvrigt frem til også at modtage udkast til denne bekendtgørelse i høring.

Med venlig hilsen
DANMARKS REDERIFORENING
P. D. V.


René Piil Pedersen

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C.

5. januar 2007

Høringssvar: Lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds)

Danmarks Skibskredit A/S skal hermed kommentere det udkast til lovforslag, som sendtes i høring den 6. december 2006.

Danmarks Skibskredit skal samtidig henvise til Danmarks Skibskredits brev af 19. december 2006 med bemærkninger til det udkast til forslag til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut, som Finanstilsynet sendte i præhøring den 8. december 2006.

Der vil være et vist sammenfald mellem bemærkningerne til de to udkast til lovforslag, i det en række af bestemmelserne i udkast til forslag til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut svarer til bestemmelser i hovedlovforslaget (hvor de vedrører realkredit- og/eller pengeinstitutter).

For at undgå gentagelser vil Danmarks Skibskredit undlade at gennemgå og fremføre argumenter til støtte for ændring af bestemmelser, som Danmarks Skibskredit allerede har kommenteret i sit brev af 19. december 2006. Danmarks Skibskredit tillader sig derfor på dette punkt blot at henholde sig til de fremsatte bemærkninger i præhøringssvaret af 19. december 2006.

Konkrete bemærkninger til lovbestemmelserne

FiL §8 a, stk.2 Ordet "Skibsfinansieringsinstitutter" skal vel være skibsfinansieringsinstituttet i ental i overensstemmelse med lovbestemmelserne.

§ 152 a, stk. 2 Der henvises til Danmarks Skibskredits bemærkninger til § 2 h, stk. 1, i udkast til forslag til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut.

§ 152 b, stk. 2 og 3 Der henvises til Danmarks Skibskredits bemærkninger til § 2 i, stk. 2 og 3, i udkast til forslag til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut.

§ 152 c, stk. 1, nr. 6 Undtagelsesbestemmelsen for tilgodehavender, der opstår i forbindelse med terminsbetalinger på og indfrielse af lån sikret ved pant i fast ejendom bør udvides til også at dække lån sikret ved pant i skibe, da problemstillingen er ens for de to aktivgrupper. Der henvises i øvrigt til Danmark Skibskredits bemærkninger til forslag til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut vedrørende "15%-begrænsningen for substitute assets".

§ 152 c, stk. 7 I 1. pkt. henvises til § 152 d, stk. 1, der så vidt ses ikke angår værdiansættelse af aktiver. Bør henvisningen ikke være til § 152 e, stk. 1, der indeholder hjemlen til udstedelse af en bekendtgørelse om værdiansættelse? Der bør slettes et punktum i slutningen af bestemmelsen.

I bemærkningerne til § 152 c, stk. 8, og § 152 d, stk. 1, 3. pkt. mangler et "ikke" mellem ordene "dækkede obligationer" og "ske".

§ 152 c, stk. 9 § 152, stk. 9, finder ikke anvendelse på Danmarks Skibskredits udlån. Danmarks Skibskredit bemærker for god ordens skyld, at der ikke er fastsat krav om anvendelse af særlige skibspantebreve i forbindelse med Danmarks Skibskredits udlån. Det er der efter Danmarks Skibskredits opfattelse heller ikke behov for. Af hensyn til ligestillingen mellem pengeinstitutterne og Danmarks Skibskredit vedrørende skibsfinansiering bør man dog overveje 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% må udstede to pantebreve på henholdsvis 80 og 20% af husets værdi. Danmarks Skibskredit bemærker for god ordens skyld, 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% af skibets værdi. Det gælder selvom kun 70% af skibets værdi, isoleret set, kan medregnes til afdækning af de af Danmarks Skibskredit udstedte SDO'er.

§ 152 e Det er i bemærkningerne til § 152 e anført, at Danmarks Skibskredit følger den praksis, at skibe hvert halve år vurderes af en uafhængig vurderingssagkyndig. Det bemærkes, 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. Beskrivelsen af Danmarks Skibskredits praksis bør derfor justeres, inden lovforslaget fremsættes. 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.

Som nævnt i præhøringssvar er det ikke korrekt, at skibe under bygning følger samme praksis. Til orientering er det praksis, at udmåle det endelige lån baseret på markedsværdi af det færdige skib. Der sker således ikke løbende markedsværdifastsættelse af værdien af skibet under bygning. Bemærkningerne bedes korrigeret ved at slette omtalen af skibe under bygning.

Det anføres i bemærkningerne til § 152 e, nr. 5, at det kommende balanceprincip skal finde anvendelse på alle kreditinstitutter, der udsteder særligt dækkede obligationer samt realkreditobligationer.

Danmarks Skibskredit går ud fra, at bemærkningen refererer til det kommende balanceprincip gældende for realkreditinstitutter og pengeinstitutter. Som bekendt adskiller skibsfinansiering sig på en række punkter fra obligationsbaseret finansiering af fast ejendom. Som følge heraf er det gældende balanceprincip for Danmarks Skibskredit anderledes end for realkreditsektoren. Der er behov for at bevare et særligt balanceprincip for Danmarks Skibskredit, der tager højde for de særlige forhold, der gælder for skibsfinansiering, og som på den ene side ikke er mere restriktivt end i dag, og på den anden fortsat vil blive opfattet som robust af ratingbureauerne.

Danmarks Skibskredit henviser vedrørende balanceprincippet til tidligere afgivne indlæg i "balancegruppen" samt Danmarks Skibskredits brev af 19. december 2006 (præhøring af lovforslaget vedrørende ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut) samt Danmarks Skibskredits notat af 10. november 2006 afgivet i forbindelse med arbejdet i balancegruppen.

§ 247 a og b Disse to bestemmelser finder anvendelse, hvis et pengeinstitut går konkurs, eller hvis Finanstilsynet beslutter at fratage et pengeinstitut tilladelse til at udstede SDO'er. Der gives en grundig beskrivelse af, hvorledes der udnævnes en administrator for "cover pool", og hvorledes denne administrator skal agere.

Det står ikke Danmarks Skibskredit klart, hvorfor der ikke i lov om et skibsfinansieringsinstitut er indsat tilsvarende bestemmelser, der kan beskrive den praktiske fremgangsmåde i tilfælde af konkurs.

Ved en gennemlæsning af forslaget til lov om et skibsfinansieringsinstitut og bemærkningerne hertil af 15. december 2006 er det således ikke klart, om der skal udpeges en administrator til at varetage serviceringen af lån, obligationer og swaps, eller om det overlades til kurator.

Det ses ikke, hvad der er baggrunden for denne forskelsbehandling. Det kan ikke udelukkes, at den tilsyneladende bedre retsstilling i konkurs, som indehavere af obligationer udstedt af pengeinstitutter vil have, kan være af betydning for den rating og dermed prissætning, der vil kunne opnås på obligationer udstedt af henholdsvis pengeinstitutter og Danmarks Skibskredit.

Danmarks Skibskredit opfordrer derfor Finanstilsynet til at overveje, om man i forslaget til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut tillige burde præcisere den praktiske fremgangsmåde i tilfælde af konkurs.

Bilag 3 til FIL Der gives med denne ændring mulighed for, at pengeinstitutter 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.

LRR § 27, stk. 2, der bliver til stk. 3 Som nævnt i Danmarks Skibskredits brev af 19. december 2006 vedrørende § 3 a, stk. 2, i forslag til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut, er Danmarks Skibskredit uforstående over for, at der i LRR § 27, stk. 2, 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 SDO'er der som bekendt skal udstedes i kapitalcentre - skal dækkes i denne gruppe.

Danmarks Skibskredit bemærkede i sit præhøringssvar af 19. december, at det var korrekt, at der ikke i § 3 a, stk. 2, var indsat en henvisning til dækning af seniorgæld optaget i medfør af § 2 i, stk. 1, idet en sådan henvisning alene hørte hjemme i stk. 1 om kapitalcentre. Efterfølgende har Danmarks Skibskredit konstateret, at vel var der ikke indsat en sådan henvisning i § 3 a, stk. 2, i den version af udkastet til lovforslag, der sendtes i præhøring den 8. december, men henvisningen er efterfølgende indsat i versionen sendt i præhøring den 15. december. Efter Danmarks Skibskredits opfattelse skal henvisningen til seniorgæld udgå såvel i § 3 a, stk. 2, som i LRR § 27, stk. 2.

§28 Danmarks Skibskredit opfordrer Finanstilsynet til at overveje, om man i forslaget til ændring af lov om et skibsfinansieringsinstitut indsætter en tilsvarende bestemmelse.

§ 33 a, stk. 3 Ordet "svarer" i 2. linie skal være "svare".

Med venlig hilsen

Danmarks Skibskredit

Per Schnack

Hanne Råe Larsen

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Pia Flindt [PTF@da.dk] på vegne af Dansk Arbejdsgiverforening [DA@da.dk]
Sendt: 6. december 2006 12:55
Til: Lisa Holm-Petersen (FT)
Emne: SV: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)
docId: <http://saga/ftp02/DOK364479>
SJ: -1

Under henvisning til det til DA fremsendte høringsbrev af 6. december 2006 vedrørende høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds) skal vi oplyse, at sagen falder uden for DA's virkefelt, og at vi under henvisning hertil ikke ønsker at afgive bemærkninger.

Med venlig hilsen

Nils Trampe, sekretariatschef

Fra: Lisa Holm-Petersen (FT) [mailto:LHP@FTNET.DK]

Sendt: 6. december 2006 10:54

Til: samfund@advocom.dk; arf@arf.dk; ae@aeraadet.dk; pote@atp.dk; pote@atp.dk; ask@ask.dk; sekr@dbmf.dk; dvca@dvca.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; info@shipowners.dk; danmark@skibskredit.dk; cws@shareholders.dk; struwe@post9.tele.dk; Dansk Arbejdsgiverforening; danskamp@danskamp.dk; andel@landbrug.dk; de@de.dk; dhs@dhs.dk; di@di.dk; info@danskbyggeri.dk; metal@danskmetal.dk; mail@danskemaritime.dk; dt@datatilsynet.dk; sk@forsikringenshus.dk; ddf@finansanalytiker.dk; her@htsi.dk; info@ducc.co.uk; eogs@eogs.dk; post@finansforbundet.dk; f@finansraadet.dk; fa@fanet.dk; post@finansogleasing.dk; hj@fs.dk; fs@fs.dk; fbr@fbr.dk; block@sbaktuar.dk; ane.marie.christensen@nordea.com; andelskasseforeningen@jak.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; fr@frr.dk; fp@forsikringenshus.dk; ftf@ftf.dk; riomfr@fo.stm.dk; gii@gii.dk; riomgr@gl.stm.dk; htasa@hts.dk; hoeringssager@htsi.dk; hvr@hvr.dk; info@ifr.dk; kk@kommunekredit.dk; kl@kl.dk; pbi@plesner.com; copenhagen@omxgroup.com; lo@lo.dk; Sekretariatet@lopi.dk; info@ld.dk; rr@realkreditraadet.dk; gus@shipowners.dk; rbf@regionalebanker.dk; info@revifora.dk; co@nykredit.dk; can@sda.dk; mail@lundorff.dk; saeok@ankl.dk; vp@vp.dk; oes@oes.dk; bm@bm.dk; fm@fm.dk; im@im.dk; jm@jm.dk; minff@minff.dk; fvm@fvm.dk; vtu@vtu.dk; skm@skm.dk; sm@sm.dk; stm@stm.dk
Cc: Karen Dorte Abelskov (DEP); Camilla Lund (FT); Malene Stadil (FT); Lisa Holm-Petersen (FT); Ministerbetjening (FT); Kristian Vie Madsen (DEP); Peter Sylvest Larsen (FT)
Emne: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Hermed sendes udkast til lovforslag i høring. Det drejer sig om:

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer).

Vi er interesserede i at høre Deres bemærkninger til forslaget, før det skal behandles i Folketinget. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger til lovforslaget **senest fredag den 5. januar 2007**.

Bemærkninger bedes sendt enten pr. post til: Juridisk kontor, Finanstilsynet, Gl. Kongevej 74 A, 1850 Frederiksberg C, eller pr. e-mail til ministerbetjening@ftnet.dk.

Med venlig hilsen

Juridisk kontor
Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

København, den
3. januar 2007
J. nr.
Initialer APS
Dir.tlf. 3264 4594
e-mail: aps@de.dk

Vedr.: Høring af lovforslag om særligt dækkende obligationer (Covered bonds)

Dansk Ejendomsmæglerforening har modtaget ovenstående forslag og skal hermed fremkomme med foreningens kommentarer hertil:

Generelt er foreningen positiv overfor lovforslaget, idet forbrugerne gives nye muligheder, og der skabes større fleksibilitet i finansieringen. Foreningen er dog af den opfattelse, at lånegrænserne bør være på samme niveau som ved traditionel realkreditbelåning, idet forskellige lånegrænser ikke fremmer gennemskueligheden på markedet, og foreningen finder desuden ikke, at der er reel begrundelse for at lånegrænsen ved særligt dækkende obligationer ikke bør fastsættes til 80 %.

Af lovforslagets § 152 e, nr. 2 fremgår det, at Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for værdiansættelsen af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkende obligationer. Foreningen anser det for yderst vigtigt, at de personer der værdiansætter sådanne aktiver, bør have de nødvendige forudsætninger for at håndtere de vanskelige økonomiske, tekniske og juridiske problemer, der kan være ved en korrekt værdiansættelse af fast ejendom, og derfor finder foreningen, at en sådan værdiansættelse ikke forsvarligt kan foretages af andre end en ejendomsmægler eller evt. tillige valuar. Dette skaber endvidere en yderligere sikkerhed for ejendommens værdi således at lånegrænsen bør hæves.

Med venlig hilsen



Anders Palmkvist
Advokatfuldmægtig & Statsautoriseret ejendomsmægler

Finanstilsynet
Att.: Lisa Holm-Petersen
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

5. januar 2007

FBR

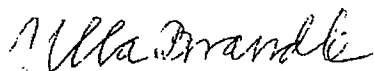
ulb@danskerhverv.com

Høring - Særligt dækkede obligationer

Tak for Deres forespørgsel vedrørende ovennævnte.

Dansk Erhverv har for nærværende ingen bemærkninger til det fremsendte.

Med venlig hilsen
Dansk Erhverv



Ulla Brandt
Erhvervspolitisk konsulent

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74A
1850 Frederiksberg C

Att. Juridisk kontor

5. januar 2007
J.nr. 4.3.2

Bemærkninger til lovudkast om særligt dækkede obligationer

Dansk Landbrug takker for muligheden for at afgive bemærkninger til lovudkastet om særligt dækkede obligationer (SDO'er), jf. e-mail dateret den 6. december 2006. Vi skal i øvrigt anmode om, at Dansk Landbrug fremover medtages på den officielle høringsliste for belåning og finansiering af landbrug.

Overordnet set, kan vi med tilfredshed konstatere, at lovudkastet har fået en udformning, som betyder, at landbruget får mulighed for at SDO-finansiere landbrugsejendomme i næsten uændret omfang sammenholdt med de nuværende muligheder for realkreditfinansiering af landbrugsejendomme.

Vore specifikke bemærkninger vedr. forhold af betydning for belåning af landbrug er følgende:

Ny pantebrevsformular

Ifølge det medfølgende høringsbrev vil justitsministeriet udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer. Ifølge en udsendt pressemeddelelse fra Økonomi- og erhvervsministeriet skal der, af konkurrencemæssige hensyn, alene opkræves tinglysningsafgift i samme omfang som for de pantebreve, de udenlandske institutter kan benytte. Det er et forslag, som forhåbentligt medfører nogle af de samme fordele, som vort tidligere fremsatte ønske om adgang til anvendelse af ejerpantebreve til sikkerhed for realkreditlån.

Men det mest enkle vil være, at give adgang til at anvende ejerpantebreve og skadesløsbreve, som sikkerhed for såvel særligt dækkede obligationer som traditionelle realkreditobligationer. Når de svenske myndigheder har tilkendegivet, at det vil være muligt at anvende ejerpantebreve under svensk regulering, bør det også være en mulighed under dansk regulering.

Vi vil foreslå, at både eksisterende og nye ejerpantebreve og skadesløsbreve skal kunne påtegnes med bestemmelserne i ny pantebrevsformular, så de kan anvendes som sikkerhed for såvel realkreditobligationer som særligt dækkede obligationer. Dermed undgås en forvridding af konkurrencen mellem traditionelle realkreditlån og SDO-lån.

Fælles funding

Af hensyn til konkurrencen på SDO-finansiering vil det ikke være hensigtsmæssigt, hvis det alene bliver nogle få store pengeinstitutter, som kan tilbyde SDO-finansiering. Det er vigtigt for opretholdelse af liv i landdistrikterne samt mange landmænds nære tilknytning til lokale pengeinstitutter, at de mindre pengeinstitutter får adgang til at udstede særligt dækkede obligationer i fællesskab, såkaldt fælles funding.

Løsøre i driftsfællesskaber.

Med lovforslagets nuværende udformning vil det ikke være muligt at finansiere løsøre ejet af driftsfællesskaber med særligt dækkede obligationer.

Derfor bør der i regelgrundlaget indarbejdes en bestemmelse svarende til realkreditlovens nuværende § 11, stk. 5, således at løsøre, der tilhører andre end ejendommens ejer kan indgå i værdiansættelsen. Hermed sikres realkreditfinansiering som hidtil bl.a. i de tilfælde, hvor der er etableret driftsfællesskaber, driftsselskaber m.v.

Statsgaranterede yngre jordbrugerlån (YJ-lån)

Vi går ud fra, at formuleringen af § 33 c i lov om realkreditlån og realkreditobligationer ikke udelukker, at statsgaranterede realkreditlån (YJ-lån) kan ydes på basis af særligt dækkede obligationer.

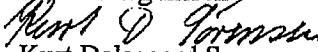
Bemærkninger til § 152 c, stk. 6

Sætningen: "Konsekvensen af den foreslåede bestemmelse er, at eksempelvis et kornlager, en traktor m.v. ikke kan indgå i værdiansættelsen, hvis -----" foreslås ændret til: Konsekvensen af den foreslåede bestemmelse er, at eksempelvis oplagret korn, en traktor m.v. ikke kan indgå i værdiansættelsen, hvis -----".

Vi går ud fra, at det skal være muligt at finansiere selve kornlageret/kornsiloen med særligt dækkede obligationer.

Eventuelle afklarende spørgsmål bedes rettet til undertegnede.

Med venlig hilsen


Kurt Dalsgaard Sørensen



DANSK METAL



DANSK METAL
Nyropsgade 38
1780 København V
Postboks 308
Tlf.: 3363 2000
Fax: 3363 2100
e-mail:
metal@danskmetal.dk

Finanstilsynet
Juridisk kontor
Gammel Kongevej 74A
1850 Frederiksberg C

København den 14. december 2006

Vort ref. nr.: MBH/dk
(Anføres ved besvarelser)

Journal nr.: 33026/53990

Deres ref.:

Vedr.: Høringssvar vedr. lovforslag om særligt dækkede obligationer

Dansk Metal tager positivt mod lovforslaget vedrørende særligt dækkede obligationer. Vi mener, at forslaget vil være med til at øge konkurrencen på området og dermed være til gavn for almindelige lønmodtagere.

Derudover vil lovforslaget være med til at ligestille danske pengeinstitutter med deres udenlandske konkurrenter.

Med venlig hilsen


Mikael Bay Hansen





Finanstilsynet (10 59 81 84)
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Sendt til: ministerbetjening@ftnet.dk

5. januar 2007

Datatilsynet
Borgergade 28, 5.
1300 København K

CVR-nr. 11-88-37-29

Telefon 3319 3200
Fax 3319 3218

E-post
dt@datatilsynet.dk
www.datatilsynet.dk

J.nr. 2006-112-0346
Sagsbehandler
Anders Thøgersen
Direkte 3319 3228

Vedrørende udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer)

Ved e-post af 6. december 2006 har Finanstilsynet anmodet om Datatilsynets eventuelle bemærkninger til udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer).

Udkastet giver ikke Datatilsynet anledning til bemærkninger.

For god orden skyld skal Datatilsynet bemærke, at ved udarbejdelse af bekendtgørelser, cirkulærer eller lignende generelle retsfor skrifter, der har betydning for beskyttelsen af privatlivet i forbindelse med behandling af oplysninger, skal der indhentes en udtalelse fra Datatilsynet, jf. persondatalovens § 57.

Kopi af dette brev er dags dato sendt til Justitsministeriets Lovafdeling.

Med venlig hilsen

Anders Thøgersen

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Steen Kristiansson [SK@ForsikringensHus.dk]
Sendt: 18. december 2006 07:14
Til: Lisa Holm-Petersen (FT)
Cc: Ministerbetjening (FT)
Emne: SV: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Kære Lisa Holm-Petersen

Aktuarforeningen har ingen bemærkninger til nedennævnte lovforslag.

Venlig hilsen

Steen Kristiansson

-----Oprindelig meddelelse-----

Fra: Lisa Holm-Petersen (FT) [mailto:LHP@FTNET.DK]
Sendt: 6. december 2006 10:54
Til: samfund@advocom.dk; arf@arf.dk; ae@aeraadet.dk; pote@atp.dk; pote@atp.dk; ask@ask.dk; sekr@dbmf.dk; dvca@dvca.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; info@shipowners.dk; danmarksk@skibskredit.dk; cws@shareholders.dk; struwe@post9.tele.dk; da@da.dk; danskamp@danskamp.dk; andel@landbrug.dk; de@de.dk; dhs@dhs.dk; di@di.dk; info@danskbyggeri.dk; metal@danskmetal.dk; mail@danskemaritime.dk; dt@datatilsynet.dk; Steen Kristiansson; ddf@finansanalytiker.dk; her@htsi.dk; info@ducc.co.uk; eogs@eogs.dk; post@finansforbundet.dk; f@finansraadet.dk; fa@fanet.dk; post@finansogleasing.dk; hj@fs.dk; fs@fs.dk; Forbrugerrådet; block@sbaktuar.dk; ane.marie.christensen@nordea.com; andelskasseforeningen@jak.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; frr@frr.dk; Forsikring & Pension; ftf@ftf.dk; riomfr@fo.stm.dk; gii@gii.dk; riomgr@gl.stm.dk; htsa@hts.dk; hoeringssager@htsi.dk; hvr@hvr.dk; info@ifr.dk; kk@kommunekredit.dk; kl@kl.dk; pbi@plesner.com; copenhagen@omxgroup.com; lo@lo.dk; Sekretariatet@lopi.dk; info@ld.dk; rr@realkreditraadet.dk; gus@shipowners.dk; rbf@regionalebanker.dk; info@revifora.dk; co@nykredit.dk; can@sda.dk; mail@lundorff.dk; saeok@ankl.dk; vp@vp.dk; oes@oes.dk; Beskæftigelsesministeriet; fm@fm.dk; im@im.dk; jm@jm.dk; minff@minff.dk; fvm@fvm.dk; vtu@vtu.dk; skm@skm.dk; Socialministeriet; stm@stm.dk
Cc: Karen Dorte Abelskov (DEP); Camilla Lund (FT); Finanstilsynet Malene Stadil; Lisa Holm-Petersen (FT); Ministerbetjening (FT); Økonomi- og erhv.ministeriet Kristian Vie Madsen; Finanstilsynet Peter Sylvest Larsen
Emne: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Hermed sendes udkast til lovforslag i høring. Det drejer sig om:

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer).

Vi er interesserede i at høre Deres bemærkninger til forslaget, før det skal behandles i Folketinget. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger til lovforslaget **senest fredag den 5. januar 2007.**

Bemærkninger bedes sendt enten pr. post til: Juridisk kontor, Finanstilsynet, Gl. Kongevej 74 A, 1850 Frederiksberg C, eller pr. e-mail til ministerbetjening@fnet.dk.

Med venlig hilsen

Lisa Holm-Petersen
specialkonsulent, cand.jur.
Finanstilsynet

Sendt pr. e-mail ministerbetjening@ftnet.dk
Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Att.: Lisa Holm-Petersen

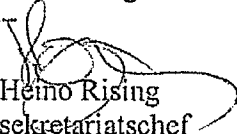
Dato: 8. januar 2007
Deres ref.:
Vores ref.: 58 HER/amj

Høring af udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer)

Den danske Fondsmæglerforening takker for modtagelsen af ovennævnte.

Den danske Fondsmæglerforening har ingen bemærkninger hertil.

Med venlig hilsen


Håno Rising
sekretariatschef

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København K
Telefon 7013 1200
Telefax 7013 1201
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Jesper Bo Nielsen [jn@finansforbundet.dk]

Sendt: 5. januar 2007 14:35

Til: Ministerbetjening (FT)

Emne: Lovforslag om særlig dækkede obligationer (Covered Bonds)

Finanstilsynet**Att: Juridisk kontor**

Finanstilsynet har udsendt ovennævnte udkast til lovforslag. Udkastet giver anledning til følgende bemærkninger.

Kundeforhold og rådgivning

Lovforslaget er som udgangspunkt fremsat med henblik på en europæisk ligestilling for de finansielle institutter, hvorimod der ikke fokuseres så meget på kundeforsyn i selve forslaget. Umiddelbart kan det være positivt med flere valgmuligheder for kunden, men det reelle kundebehov for denne lånetype må naturligvis nøje overvejes og drøftes. Lånet kan gives med meget lang løbetid. Dette spørgsmål bør belyses i lyset af, om det danske samfund mangler likviditet og en evt. konsekvens for ejendomspriserne som følge af disse lempelige afdragsforhold.

Den foreslåede lånegrænse vil skabe et fortsat behov for restfinansiering for både erhvervs- og privatkunder. Restfinansieringen vil ske i andre produkttyper, som alm. realkredit, pantebrev eller via pengeinstitutfinansiering. Det samlede lånebehov vil være mangfoldigt, hvilket kan give ringere gennemskuelighed af prissætning og låneforhold. Denne mangfoldighed gør kunderådgivningen mere kompliceret.

Sikkerhed og balanceprincip

Det er vigtigt, at sikkerheden i det nuværende system for ejendomsfinansiering videreføres i det nye, idet det nuværende system dels har fået megen ros fra investorer, analytikere og kunder både nationalt og internationalt og dels har vist sin styrke gennem mange år. Sikkerheden og stabiliteten i de udstedte obligationer, og dermed i de finansielle virksomheder der står bag dem, er af stor betydning for den danske finansielle sektor og for alle interessenter heri.

Et centralt sikkerhedselement er balanceprincippet. Lovforslaget lægger op til et nyt fælles balanceprincip for både pengeinstitutter og realkreditinstitutter med samme sikkerhed, som det der i dag gælder i realkreditlovgivningen. Det hilses meget velkomment.

En videreførelse af det balanceprincip, der kendes fra de nuværende realkreditobligationer, vil kunne sikre låntagerne meget lave renteomkostninger set i international sammenhæng, ligesom balanceprincippet kan medvirke til lave transaktionsomkostninger for låntagerne i forbindelse med omlægning af lån.

Et balanceprincip, der begrænser finansielle risici som følge af forskelle i vilkår mellem på den ene side lån og på den anden side de udstedte obligationer, er vigtigt for at sikre en fornuftig risikoprofil på de udstedte obligationer og de udstedende institutter.

Ved udarbejdelse af et nyt balanceprincip vil det være gavnligt, at reglerne også fremover sikrer et højt fælles niveau af sikkerhed, så både store og små udstedere kan drage nytte af den tillid som et solidt og relativt stramt regelsæt giver alle udstedere. Kun på denne måde sikres en høj grad af tillid til alle de danske udstedere uanset størrelse og dermed sikres det bedste fundament for konkurrence mellem store og små aktører.

Bevarelse af danske arbejdspladser

Det har i dagspressen været fremført, at hvis ikke de danske pengeinstitutter fik samme muligheder som udenlandske aktører, ville der ske en udflgning af långivningen til andre lande med mere liberal lovgivning, og at man dermed ville flytte danske arbejdspladser i den finansielle sektor til udlandet. Det er meget svært at gisne om, hvordan den faktiske udvikling ville blive, men det er klart, at det under alle omstændigheder kunne give anledning til utryghed blandt en række medarbejdergrupper i pengeinstitutterne.

Venlig hilsen

Jesper Bo Nielsen

JESPER BO NIELSEN / STEDFORTRÆDENDE AFDELINGSCHEF
JN@FINANSFORBUNDET.DK / DIREKTE 32 66 14 74

FINANSFORBUNDET / WWW.FINANSFORBUNDET.DK
LANGEBROGADE 5 / POSTBOKS 1960 / 1411 KØBENHAVN K
TELEFON 32 96 46 00 / TELEFAX 32 96 12 25

#####

This message has been scanned by F-Secure Anti-Virus for Microsoft Exchange.
For more information, connect to <http://www.f-secure.com/>

Virus checked by mailFence from Sure Solutions and nothing was found (www.SureSolutions.dk)



Finanstilsynet
Att. Underdirektør Malene Stadil
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Lovudkast om særligt dækkede obligationer

Ved brev af 6. december 2006 har Finanstilsynet fremsendt ovennævnte lovudkast med anmodning om Finansrådets bemærkninger.

Generelt

Finansrådet kvitterer for, at der lovgivningsmæssigt tages initiativ til gennemførelse af reglerne om særligt dækkede obligationer i EU-direktiv 2006/48 (kreditinstitutdirektivet), samt at danske pengeinstitutter får adgang til at udstede disse obligationer. Danske pengeinstitutters adgang til at udstede særligt dækkede obligationer bør åbne op for konkurrencedygtige alternativer til den traditionelle realkreditfinansiering som følge af flere udbydere på markedet. Dermed fås et mere individuelt produktvalg til gavn for låntagerne (forbrugerne) samt et obligationsudbud, der er tilpasset investorerne præferencer. Samtidig bør indførelsen af særligt dækkede obligationer bidrage til at løfte den danske finansielle sektors internationale konkurrenceevne.

Det er imidlertid afgørende for danske pengeinstitutters konkurrenceevne både herhjemme og i udlandet, at det danske regelsæt udformes i overensstemmelse med de regelsæt, der i øvrigt findes i andre, relevante europæiske lande. Det er derfor tilfredsstillende, at der foreslås en SDO finansieringsgrænse på 75 pct., jf. lovudkastets § 152 c, stk. 3. Denne grænse svarer til grænsen i fx Sverige og Irland. Det er dog utilfredsstillende, at denne grænse først træder i kraft den 1. juli 2009, idet nationale særreguleringer på et europæisk marked virker forvridende.

I det omfang der indføres særregler for danske pengeinstitutters finansiering (funding) gennem udstedelse af særligt dækkede obligationer, vil danske pengeinstitutter stå i en konkurrencemæssig svagere situation end deres udenlandske konkurrenter. Det skyldes, at de udenlandske konkurrenter via filialetablering i Danmark kan tilbyde boliglån på grundlag af særligt dækkede obligationer udstedt efter deres hjemlands regler. I denne forbindelse skal man være opmærksom på, at det ofte kun er marginaler, der er afgørende for kunders valg af pengeinstitut. I relation til lovudkastet gør denne problemstilling sig blandt andet gældende vedrørende ejerpandebrev som grundlag for boligfinansieringen, krav om anvendelse af flere pantebrev og krav om flere registre, se nærmere herom nedenfor.

5. januar 2007

Finansrådets Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Journalnr. 511/08
Dok. nr. 159022-v1

Det er væsentligt for Finansrådet at pointere, at indførelsen af særligt dækkede obligationer bør betragtes som en finansieringskilde for blandt andet alle former for udlån med pant i fast ejendom. For Finansrådet er det derfor helt centralt, at der gøres op med den direkte kobling mellem udlån og finansiering, som den kendes fra dansk realkredit.

Slide 2

I denne forbindelse er det Finansrådets indtryk, at lovudkastet generelt tager for meget afsæt i den gældende realkreditregulering. Finansrådet må pointere, at covered bonds er en selvstændig, internationalt anerkendt og anvendt finansieringskilde.

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

Det skal være muligt for danske pengeinstitutter at finansiere sig billigt og mest effektivt til enhver tid. Det gøres ved at udbyde særligt dækkede obligationer på de vilkår, som efterspørges af investorerne.

Som en konsekvens af, at der ikke eksisterer en kobling mellem finansiering og udlån, er det ulogisk at tale om lånegrænser for et pengeinstitut. Et pengeinstitut er ikke underlagt lånegrænser, men derimod en grænse for hvor stor en andel af boligudlånet med pant i fast ejendom, der kan finansieres med særligt dækkede obligationer. Finansrådet foreslår derfor, at ordet "lånegrænse" konsekvent erstattes af: "Finansieringsgrænse".

Finansrådet lægger tillige afgørende vægt på, at udformningen af danske regler om særligt dækkede obligationer matcher reglerne på det europæiske marked, da udstedelsesaktiviteten ellers vil foregå uden for Danmarks grænser. Det vil betyde tab af know how og vidensarbejdspladser herhjemme.

Når der fx i lovbemærkningerne skrives "Ved fastsættelse af de nærmere regler, jf. § 152 e, nr. 1-5, skal disse så vidt muligt være ens for pengeinstitutter og realkreditinstitutter, således at konkurrencevilkårene bliver så lige som muligt", er det centralt for Finansrådet at understøtte, at gode internationale konkurrencevilkår er mindst lige så vigtige i en stadig mere globaliseret verden. Danske særregler og ekstra administrative byrder bør ikke hindre dette.

Udarbejdelse af regler om fælles finansiering (fælles funding) og balanceprincippet pågår fortsat i arbejdsgrupper i Finanstilsynet. For at kunne foretage en samlet vurdering af lovgrundlaget er det væsentligt, at også disse dele af lovgivningen fremmes mest muligt med sigte på en samlet fremsættelse og vedtagelse af lovgrundlaget med bestemmelser om særligt dækkede obligationer og bestemmelser om fælles finansiering og balanceprincippet. Dette også for at sikre, at de mindre og mellemstore danske pengeinstitutter kan anvende særligt dækkede obligationer.

Konkrete bemærkninger

Finansrådets bemærkninger til lovudkastet knytter sig til følgende emner:

- Ejerpantebreve ctr. direkte pantebreve og særlige sdo-pantebreve,

- Udenlandske sikringsdokumenter,
- Særskilt pantebrev,
- Værdiansættelse af aktiver i udlandet,
- Registre,
- Aktiver der er beliggende i udlandet,
- Bankgarantier,
- ikke-omstødelse efter konkurslovens § 70 og § 72,
- Administrators beføjelser og
- Anvendelsen af finansielle instrumenter.

Side 3

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

Herudover afsluttes med en række mere specifikke lovbemærkninger.

Ejerpantebreve ctr. direkte pantebreve og særlige sdo-pantebreve

Det følger af lovudkastets § 152 c, stk. 9, at lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer ikke må ske mod sikkerhedsstillelse i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve.

Finansrådet har under det lovforberedende arbejde argumenteret for, at ikke kun direkte pantebreve, men også ejerpantebreve, der i dag anvendes ved pengeinstitutternes prioritetslån, bør kunne anvendes som sikkerhedsstillelse for lån finansieret med særligt dækkede obligationer. Fordelen ved at bruge ejerpantebreve frem for direkte pantebreve er først og fremmest, at ejerpantebreve muliggør langt mere fleksible låneordninger og fremmer dermed innovationen på boligfinansieringsområdet. Herudover kan tinglysningsafgiften genanvendes i modsætning til, hvad der gælder for direkte pantebreve.

Sidstnævnte har særlig betydning i relation til konkurrencen over for udenlandske pengeinstitutter, der vil kunne tilbyde boligfinansiering finansieret med særligt dækkede obligationer på grundlag af danske ejerpantebreve uden afgiftsmæssige konsekvenser. Udenlandske pengeinstitutter vil således stå i en konkurrencemæssigt bedre stilling end danske pengeinstitutter på det danske marked. Dette er ikke acceptabelt og kan føre til, at danske pengeinstitutter, der har mulighed for at udflage, for at være konkurrencedygtige, må tilbyde boligfinansiering via udenlandske covered bonds-udstedelser i henhold til udenlandsk lovgivning.

For at afværge disse afgiftsmæssige konsekvenser vil Justitsministeriet, som det fremgår af lovmotiverne, udarbejde en ny pantebrevsformular (sdo-pantebreve), som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer. Finansrådet har endnu ikke modtaget dette udkast, men det fremgår af lovmotiverne, at disse særlige pantebreve vil være fritaget for afgift i lighed med ejerpantebreve, men de kan – ifølge det for Finansrådet oplyste – alene anvendes til lån, som finansieres ved særligt dækkede obligationer.

Dette er ikke hensigtsmæssigt og udtryk for en meget væsentlig begrænsning i anvendelsesområdet i forhold til ejerpantebreve. Disse pantebreve vil

således heller ikke besidde den fleksibilitet, som kendetegner ejerpantebreve.

Side 4

For så vidt angår det foreslåede register i lovudkastets § 152 d, der skal indeholde de aktiver, der ligger til grund for udstedelserne, er det for pengeinstitutterne helt centralt, at registeret er dynamisk. Fx kan et pengeinstitut ønske at tage nødlidende engagementer ud af registeret dels af administrative grunde, dels for at opretholde registerets høje kreditværdighed, der er en betingelse for en triple A-rating.

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

Yderligere er det relevant for pengeinstitutterne dynamisk at kunne ændre den andel af et boligudlån, som indgår i registeret og dermed finansieres med særligt dækkede obligationer. Dette kan fx være tilfældet i en situation med et generelt højt indlånsoverskud i pengeinstituttet, hvilket reducerer behovet for finansiering via særligt dækkede obligationer.

Det forventes, at pengeinstitutterne vil udstede særligt dækkede obligationer i blokke tilpasset de udstedelsesstørrelser, der er sædvanlige på det internationale kapitalmarked. Der vil således over en periode blive samlet en mængde boliglån, som herefter finansieres med særligt dækkede obligationer. I den forbindelse er det centralt, at der ikke skal skiftes mellem forskellige pantebrevsformer i den mellemliggende periode fra boliglånet udstedes og frem til, at finansieringen sikres via en SDO-udstedelse.

Skal den danske SDO-lovgivning være praktisk anvendelig for pengeinstitutterne kræver det, at SDO-pantebrevet ikke kun kan anvendes som sikkerhed for lån finansieret med særligt dækkede obligationer. Det skal således være muligt at have et dynamisk register uden, at det medfører store administrative omkostninger og eventuelle yderligere tinglysningsafgifter til skift mellem pantebrevsformer. Det vil klart svække konkurrencevilkårene for de danske pengeinstitutter i forhold til udenlandske konkurrenter.

Det fremgår også af lovudkastets § 152 c, stk. 10, 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. Det bør præciseres i lovteksten eller i lovмотiverne, at disse pantebreve – ifølge det for Finansrådet efterfølgende oplyste – omfatter alle pantebreve, herunder ejerpantebreve.

Sammenlagt finder Finansrådet det ikke hensigtsmæssigt at indføre et nyt pantebrev, idet de eksisterende typer af pantebreve er tilstrækkeligt fleksible og ikke mindst velkendte og velfungerende. En løsning på de konkurrencemæssige spørgsmål som følge af tinglysningsafgiften bør således finde sted inden for afgiftslovgivningen.

Udenlandske sikringsdokumenter

Ifølge lovudkastets § 152 c, stk. 11, kan Finanstilsynet dispensere fra forbudet i stk. 9 om anvendelse af ejerpantebreve og skadesløsbreve. Finansrådet finder, at en dispensationsadgang ikke er tilstrækkelig og involverer et skøn, som ikke sikrer den nødvendige level playing field på det europæiske

marked. Finansrådet skal derfor anmode om, at bestemmelsen udtrykkeligt fastslår, at (ejer)pantebrev eller andre sikringsdokumenter, som anvendes i andre EU/EØS-lande i forbindelse med långivning i fast ejendom, kan indgå i et register efter den danske lovgivning som grundlag for udstedelser af særligt dækkede obligationer.

Side 5

Særskilt pantebrev

Det fremgår af lovudkastets § 152 c, stk. 9, at lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer skal ske på særskilt pantebrev. Dette indebærer ifølge lovmotiverne, at pengeinstitutter, der tilbyder 100 pct. boligfinansiering, skal gøre dette på to pantebrev. Lån i eksempelvis fast ejendom uden amortiseringsbegrænsninger finansieret med særligt dækkede obligationer kan ikke overstige 75 pct. af ejendommens værdi. Belåning af de resterende 25 pct. skal således ske på særskilt pantebrev.

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

Forslaget er ikke nærmere begrundet og er udtryk for en betydelig indskrænkning af praksis i dag i pengeinstitutterne.

Pengeinstitutterne ønsker således gennem ét låneforhold og ét pantebrev at kunne tilbyde kunderne et frit og mere differentieret produktudvalg.

Forslaget om særskilte pantebrev er heller ikke kundevenligt, idet det ikke vil være muligt uden omkostninger til nyt pantebrev (yderligere 1.400 kr.) senere i låneforløbet, hvor den pantsatte ejendom er steget i værdi, at omlægge en yderligere del af lånet til finansiering via særligt dækkede obligationer.

Finansrådet skal på denne baggrund opfordre til, at kravet om særskilt pantebrev tages ud af lovudkastet.

Der er således en reel risiko for, at hvis kravet om særskilte pantebrev gennemføres, vil regelsættet om udstedelse af danske særligt dækkede obligation blive uanvendeligt for pengeinstitutterne.

Som det fremgår af vedhæftede bilag til brevet, gælder der ikke i eksempelvis de svenske, tyske og irske love krav om anvendelse af særskilt pantebrev som foreslået i lovudkastet. Der findes ikke lovbestemmelser herom, idet lovgivningerne fokuserer på obligationsudstedelserne.

Værdiansættelse af aktiver i udlandet

Ifølge lovudkastets § 152 e, nr. 2, fastsætter Finanstilsynet nærmere regler for værdiansættelsen af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Det fremgår af lovmotiverne, at Finanstilsynet vurderer, hvorvidt der kan gives dispensation fra de danske regler, herunder om der kan dispenseres mod fastsættelse af eksempelvis lavere lånegrænser.

Det har under det lovforberedende arbejde været væsentligt for Finansrådet at sikre, at i det omfang aktiverne er beliggende i andre EU/EØS-lande, vil det pågældende lands regler om værdiansættelse kunne anvendes, og ikke de danske regler. Der bør således gives adgang for anvendelse af udenlandske regler, der lever op til lokale covered bonds-krav/CRD-krav, og i mangel af sådanne regler, da best practise. Baggrunden herfor er, at det er væsentligt for at komme ind på markedet, at det er velkendte værdiansættelses- og besigtigelsesregler, der anvendes og ikke fremmede danske regler. Dette vil også skabe lige konkurrencevilkår med de udenlandske pengeinstitutter.

Der er således efter Finansrådets opfattelse behov for 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 practise.

Registre

Det følger af lovudkastets § 152 d, at der i pengeinstituttet skal oprettes et register for hver udstedelse af særligt dækkede obligationer, der indeholder de aktiver og finansielle instrumenter, der ligger til sikkerhed for udstedelsen.

Oprettelse af et register for hver udstedelse er administrativt tungt og efter Finansrådets opfattelse prohibitivt for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Finansrådet lægger meget vægt på, at der alene stilles krav om oprettelse af ét register i hvert udstedende pengeinstitut for instituttets samlede udstedelse af særligt dækkede obligationer. Som tidligere nævnt er udstedelse af særligt dækkede obligationer en finansieringsmetode blandt flere for pengeinstitutters finansiering af deres boliglån. Derfor er der en adskillelse af boliglångivningen på den ene side og pengeinstituttets finansiering på den anden. Det er derfor ikke nødvendigt at kunne relatere de enkelte obligationsudstedelser til de specifikke lån. Oprettelse af separate registre for hver udstedelse vil heller ikke være hensigtsmæssigt, da de enkelte registre må belyngtes at blive relativt begrænsede i volumen og såvel afdækning af risici via finansielle instrumenter som finansiering af evt. seniorgæld vil i givet fald skulle ske i relation til de enkelte registre. Ligeledes vil det være administrativt u hensigtsmæssigt at administrere balanceprincippet i de enkelte registre frem for i et samlet register.

Finansrådet finder det nødvendigt, at lovudkastet ændres således, at det er tilstrækkeligt med oprettelse af et enkelt register for udstedelserne, men at muligheden for flere registre opretholdes som en mulighed.

Som det fremgår af vedhæftede bilag til brevet, er der ifølge lovgivningerne i eksempelvis Sverige, Tyskland og Irland ikke krav om oprettelse af ét register pr. udstedelse.

Aktiver der er beliggende i udlandet

Pengeinstitutterne bør ikke være afskåret fra, at udenlandske sikkerheder kan indgå i registeret, selv om de pågældende sikkerheder ikke fremgår af

den danske lov, men af udenlandsk lov i overensstemmelse med direktiv 2006/48/EF. Således bør eksempelvis andele i finske boligselskaber, jf. direktivets pkt. 68, litra e (side 89), kunne indgå som aktiver i registrene.

Side 7

Bankgarantier

Det bør fremgå af lovudkastets § 152 c, at bankgarantier kan indgå i registeret, jf. direktivets pkt. 68, litra c. I relation til, 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, må der efter Finansrådets opfattelse sondres mellem følgende tre typer af garantier:

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

- Almindelige tabsgarantier, der ligger inden for LTV-grænserne. Disse garantier bør ikke være omfattet af 15 pct.-grænsen, da de udelukkende tjener til supplerende styrkelse af investorenes sikkerhed.
- Garantier, der først kaldes, når LTV stiger, og der som følge heraf skal fyldes op. Disse garantier bør alene omfattes af 15 pct.-grænsen, hvis de kaldes og i de i givet fald har form af en fordring på pengeinstituttet,
- Garantier, der stilles i forbindelse med lån til erhvervsejendomme mellem 60 og 70 pct.-lånegrænserne, jf. lovudkastets § 152 c, stk. 3. Disse garantier bør medregnes under 15 pct.-grænsen.

Dette bør præciseres i lovmotiverne.

Ikke-omstødelse efter konkurslovens § 70 og § 72

Det følger af § 152 A, stk. 4, at sikkerhed stillet i henhold til stk. 2 til opfyldelse af kravet om, at de registrerede aktivers værdi skal være tilstrækkelig, ikke kan omstødes efter konkurslovens § 70 eller § 72, medmindre sikkerhedsstillelsen konkret ikke fremstod som ordinær.

Bestemmelsen i stk. 4 relaterer sig udelukkende til LTV-betragtninger i stk. 2. Andre forhold kan imidlertid også begrunde en supplerende sikkerhedsstillelse, der bør være undtaget fra omstødelse efter konkurslovens § 70 eller § 72. Det må antages, at ratingbureauerne vil lægge betydelig vægt herpå.

Det er derfor vigtigt at supplere bestemmelserne om ikke-omstødelse til også at omfatte tilfælde af opfyldelse i registeret til udligning af forskelle mellem renteindtægter og renteudgifter, til likviditetsstyring og tilførsel af yderligere aktiver som følge af balanceprincippet.

Det er et krav ifølge udkastet til § 152 a, at stillelse af den supplerende sikkerhed i registeret anses som ordinær, jf. værdipapirhandelslovens § 58 L. Efter Finansrådets opfattelse anses stillelse af supplerende sikkerhed i registeret som ordinær,

- når den supplerende sikkerhedsstillelse finder sted for at opfylde det lovpligtige mindstekrav til sikkerhed i registeret i forhold til LTV,

- hvis det sker i henhold til efterlevelse af et lovpligtigt balanceprincip samt
- når den supplerende sikkerhed stilles i henhold til det aftalegrundlag, der er indeholdt i prospektet for obligationsudstedelsen.

Side 8

Administrators beføjelser

Hvis instituttets tilladelse inddrages eller instituttet erklæres konkurs, træffer Finanstilsynet beslutning om instituttets tilbagebetaling til indehaverne af særligt dækkede obligationer udstedt af instituttet. Administrationen heraf varetages af en administrator, der er berettiget til at råde over aktiverne.

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

I denne forbindelse bør det præciseres, at administrator som led i administrationen heraf kan foretage handlinger, fx optage seniorgæld med henblik på, at de særligt dækkede obligationer kan opretholde deres status og udstede nye særligt dækkede obligationer, fx i forbindelse med refinansiering af allerede udstedte særligt dækkede obligationer. Administrator bør også have beføjelse til at kunne overdrage aktiverne til et andet institut med Finanstilsynets tilladelse. Dette bør præciseres i lovteksten til § 247 B, stk. 4.

Som det fremgår af vedhæftede bilag til brevet, er der eksempelvis i de tyske og irske love tillagt administrator beføjelser til at foretage handlinger til hensigtsmæssig afvikling af boet – mest tydeligt beskrevet i den tyske lov.

Anvendelsen af finansielle instrumenter

Ifølge § 152 d, stk. 2, kan finansielle instrumenter kun indgå i et register over aktiver, hvis de anvendes til at afdække risici mellem aktiverne i registret på den ene side og de særligt dækkede obligationer på den anden side.

Ved fx store udlån indgår pengeinstitutterne i stadigt stigende omfang 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 fx i stedet for fastrente aftaler, da de finansielle instrumenter kan være mere fleksible for den enkelte kunde.

I overensstemmelse med denne praksis foreslår Finansrådet derfor, 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.

Specifikke lovbemærkninger

§ 8 A

I lovmotiverne til § 8 A, 6. afsnit hedder det: "Institutter med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer skal også overholde et balanceprincip.

Denne pligt skal reducere risikoen for asymmetri mellem udlån og obligationsudstedelse".

Side 9

Finansrådet skal hertil bemærke, at der også kan være andre aktiver i registeret end udlån, fx finansielle instrumenter. Ordene "udlån og obligationsudstedelse" bør derfor erstattes af: "aktiver og obligationsudstedelse".

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

§ 152 B, stk. 3

Ordet "lånemidler" bør erstattes af: "provenue".

Ordet "seniorgæld" er et ukendt begreb og også i lovmotiverne sat i anførselstegn. Finansrådet foreslår, at ordet overalt erstattes af ordet: "sekundær separatistgæld".

§ 152 c, stk. 3

Ifølge lovudkastet er det bevillingstidspunktet, som er afgørende for, om finansieringsgrænsen (lånegrænsen) er hhv. 70 eller 75 pct. for lån, hvor løbetid og afdragsfrihed frit aftales med den enkelte kunde.

Finansrådet finder ikke, at det bør være bevillingstidspunktet for boliglånet, der er afgørende for finansieringsgrænsen. Dette skyldes, at særligt dækkede obligationer er en finansieringskilde for pengeinstitutterne. Således bør boliglån på bevillingstidspunktet kunne ydes uafhængigt af finansieringsgrænsen (70 pct. i perioden 1. juli 2007 til 30. juni 2009 og derefter 75 pct.), blot lånet ligger inden for finansieringsgrænsen på det tidspunkt, lånet indgår som sikkerhed i registeret.

Yderligere bør det tydeligt fremgå af lovudkastet, at kreditinstitutter først skal stille ekstra sikkerhed, når LTV overstiger 80 pct., selv om boliglånet i udgangspunktet er registreret i registeret med en finansieringsgrænse på hhv. 70 eller 75 pct.

Finansrådet står til rådighed med yderligere oplysninger og deltager gerne i et møde herom med Finanstilsynet.

Med venlig hilsen

Klaus Willerslev-Olsen

Direkte 3370 1002

kwo@finansraadet.dk

Gengivelse af uddrag af lovbestemmelser på særlige områder i lovene om covered bonds i Sverige, Tyskland og Irland

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

Særskilt pantebrev

Der gælder i de pågældende landes love ikke krav om anvendelse af særskilt pantebrev som foreslået i det danske lovudkast, men der findes heller ikke direkte lovbestemmelser om spørgsmålet, idet lovgivningerne fokuserer på obligationsudstedelserne.

Sverige: Lag: 2003:1223 om utgivning av säkerställda obligationer:

3 kap. Emittentinstitutets verksamhet:

11 § I registeret skall det finnas uppgifter

1. ...,

2. för varje enskild kredit om kreditens nummer, låntagare, nominella värde, amorteringsvillkor och ränta,
(resten udeladt)

3 § När en hypotekskredit lämnas, får krediten ingå i säkerhetsmassan till den del krediten i förhållande till säkerheten ligger inom

1. 75 procent av marknadsvärdet, för fast egendom, tomträtt och bostadsrätt som är avsedd för bostadsändamål,

2. 70 procent av marknadsvärdet, för fast egendom som är avsedd för jordbruksändamål, och

3. 60 procent av marknadsvärdet, för fast egendom, tomträtt och bostadsrätt som är avsedd för affärs- eller kontorsändamål.

Samma belåningsgrader gäller för motsvarande utländska säkerheter.

4 kap. (Förmånsrätt):

1 § Förmånsrätt enligt 3 a § förmånsrättslagen (1970:979) gäller i de tillgångar som enligt 3 kap. 10 § registrerats som säkerhetsmassa.

(resten udeladt)

Tyskland: Pfandbrief Act, May 22, 2005:

§ 14. (1) Mortgages may be used only up to the first 60 percent of the value of the property (mortgage lending) established by the Pfandbrief bank on the basis of a valuation in accordance with § 16

(2) Mortgages shall only be regarded as registered cover assets up to the lending limit in accordance with par. 1.

Irland: Asset Covered Securities Act, 2001:

No 47, pkt 32 (2): After a designated mortgage credit institution is registered, the

institution may, for the purpose of establishing a cover assets pool

and enabling it to make an initial issue of mortgage covered securities, include in its register of mortgage covered securities business mortgage credit assets or substitution assets in accordance with this Chapter.

Side 11

No 47, pkt 32 (13): For the purposes of subsection (11), the mortgage loan to value ratio is—

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

- (a) 75 per cent in the case of a mortgage credit asset that comprises residential property, and
- (b) 60 per cent in the case of a mortgage credit asset that comprises commercial property, or, if an order made under subsection (14) specifies some other percentage, that other percentage.

Oprettelse af registre

Der er i de pågældende landes love ikke krav om oprettelse af et register for hver udstedelse, således som det er foreslået i det danske lovudkast.

Sverige: Lag: 2003:1223 om utgivning av säkerställda obligationer:

3.kap. (Emittentinstitutets verksamhed):

10 §: Ett emittentinstitut skall föra ett register över de säkerställda obligationerna, säkerhetsmassan och, i förekommande fall, derivatavtal (1970:979).

Tyskland: Pfandbrief Act, May 22, 2005,

§ 5: The cover assets used to cover the Pfandbriefe as well as the claims under derivatives in accordance with § 4 par. 3 shall be recorded by the Pfandbrief bank individually in the register (cover register) maintained for the respective Pfandbrief type¹.(resten udeladt).

Irland: Asset Covered Securities Act, 2001:

No 47, pkt 38: A designated mortgage credit institution shall establish and keep a register in respect of:

- a. the mortgage covered securities that it has issued,
- b. the cover assets hedge contracts that it has entered into, and
- c. the mortgage credit assets and substitution assets that it holds as security for those securities and contracts.

(resten udeladt).

Administrators beføjelser

Generelt kan det siges, at administrator i de pågældende landes love er tillagt beføjelser til at administrere boet samt foretage handlinger til hensigtsmæssig afvikling af boet - mest tydeligt beskrevet i den tyske lov.

¹ Der skal oprettes ét register for hver kategori (boligudlån, lån til den offentlige sektor og lån til skibe)

Sverige: Lag: 2003:1223 om utgivning av säkerställda obligationer:

Loven ses ikke at indeholde bestemmelser om konkurs og administrators beføjelser.

Side 12

Tyskland: Pfandbrief Act, May 22, 2005:

§ 30 (2) 2. sent: With the appointment the right to manage and dispose of the recorded assets shall be transferred to the cover pool administrator.

...The cover pool administrator may carry out legal transactions in respect of the cover pools insofar as this is necessary for an orderly settlement of the cover pools in the interest of the full satisfaction of the Pfandbrief creditors.

(3) The mortgages and secured claims recorded in the register shall be subject to the right of management and disposition of the cover pool administrator also insofar as they are not regarded as cover assets for Mortgage Pfandbriefe in accordance with § 14, par. 2.

(resten udeladt)

Journalnr. 511/08

Dok. nr. 159022-v1

Irland: Asset Covered Securities Act, 2001:

No 47, pkt 68. - 1 This section applies to the following credit institutions -

(a) a designated credit institution that has become subject to an insolvency process;

...

(2) The Authority may, by notice in writing given to the cover-assets monitor appointed in respect of a credit institution to which this section applies, confer on that monitor such additional responsibilities as it considers appropriate for the effective management of the affairs of the institution.

(resten udeladt)

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Lisa Holm-Petersen (FT) på vegne af Ministerbetjening (FT)

Sendt: 12. december 2006 16:59

Til: Karen Dorte Abelskov (DEP); Camilla Lund (FT); Lisa Holm-Petersen (FT)

Emne: VS: Høring vedrørende lovforslag om særligt dækkende obligationer (Covered bonds) - j.nr. 181-0017

docId: <http://saga/ftp02/DOK365743>

SJ: -1

Hermed høringsvar fra Finanssektorens Arbejdsgiverforening.
Er journaliseret på 181-0017.
Mvh. Lisa

Fra: Helle Rosenkrantz [mailto:hro@fanet.dk]

Sendt: 12. december 2006 14:22

Til: Ministerbetjening (FT)

Cc: Fleming Friis Larsen

Emne: Høring vedrørende lovforslag om særligt dækkende obligationer (Covered bonds) - j.nr. 181-0017

Finanstilsynet
Lisa Holm-Petersen

FA har med tak til høring modtaget lovforslag om særligt dækkende obligationer (Covered bonds)

FA skal i den anledning bemærke, at vi ikke har særskilte bemærkninger til bekendtgørelsen, men skal henvise til de svar og bemærkninger der kommer fra finanssektorens brancheorganisationer.

Med venlig hilsen

Fleming Friis Larsen



MINISTERIET FOR FAMILIE-
OG FORBRUGERANLIGGENDER
Forbrugerstyrelsen

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

FORBRUGEROMBUDSMANDEN

4. januar 2007
Sag 1100/5-780 ANWE/ANWE

Høring vedrørende forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut

Ved e-mail af 6. december 2006 har Finanstilsynet sendt ovennævnte udkast til lovforslag i høring hos Forbrugerombudsmanden.

Forbrugerombudsmanden har ingen bemærkninger til det fremsendte udkast.

Med venlig hilsen


Henrik Øe

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C
Att.: Juridisk Kontor

5. januar 2007

Lotte Aakjær Jensen
Dok. 47866/ms

Lovforslag om særligt dækkede obligationer

Forbrugerrådet har modtaget udkast til lovforslag om særligt dækkede obligationer i høring, og har følgende kommentarer til udkastet:

Indledningsvist skal det bemærkes, at Forbrugerrådet ikke betragter det som sin opgave at kommentere den økonomiske politik samt eventuelle ændringer heri, og at rådet derfor ikke har nogle kommentarer for så vidt angår niveauet for den allerede meget omtalte lånegrænse på 70 pct. Omvendt ligger det Forbrugerrådet meget på sinde, at der generelt bliver skabt trygge økonomiske rammer for de danske forbrugere.

Forbrugerrådet er som udgangspunkt positivt indstillet overfor at indføre særligt dækkede obligationer i Danmark, og støtter regeringens forslag om at give både pengeinstitutter og realkreditinstitutter mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.

Forbrugerrådet har dog en række bekymringer for de vilkår, de danske forbrugere kan møde efter indførelsen af særligt dækkede obligationer i Danmark:

- Med et udbud af særligt dækkede obligationer vil forbrugerne blive stillet overfor et endnu mere komplekst valg, når boligen skal finansieres. Det øger behovet for professionel assistance, og forbrugerne har derfor brug for en ordentlig rådgivning.
- Det må sikres, at den gevinst bankerne har udsigt til med udstedelsen af særligt dækkede obligationer havner hos forbrugerne. Derfor skal lovforslaget straks følges op med tiltag, som styrker den i forvejen svage konkurrence i sektoren.
- Forbrugerrådet ser en række områder, hvor indførelsen af særligt dækkede obligationer har en negativ effekt på forbrugernes økonomi. Samlet set er Forbrugerrådet usikker på de samlede økonomiske konsekvenser for

forbrugerne. Det må sikres, at forbrugerne ikke bliver de økonomiske tabere i denne markante omlægning af boligfinansieringen i Danmark.

- Kravet om den løbende overholdelse af lånegrænserne risikere at stille forbrugerne i en uholdbar økonomisk situation ved faldende huspriser. Forbrugerne må ikke blive stillet overfor et krav om indskud eller yderligere sikkerhedsstillelse.
- Udarbejdelsen af et nyt fleksibelt balanceprincip risikerer at påvirke de indfrielsesmetoder forbrugerne kan vælge imellem. Et nyt balanceprincip må ikke medføre øgede omkostninger for forbrugerne ved førtidig indfrielse.

Effekter af manglende konkurrence

Både det danske realkreditmarked og det danske bankmarked for privatkunder er karakteriseret ved en utilstrækkelig konkurrence. Forbrugerrådet finder, at muligheden for at udstede særligt dækkede obligationer i værste fald kan forværre situationen. I takt med liberaliseringen af den danske boligfinansiering har de danske forbrugere oplevet en stadig stigende strøm af nye produkter. Det er både godt og skidt for forbrugerne. Den gode side er, at hver forbruger kan få en boligfinansiering, som passer til netop denne forbrugers behov. Den negative side af medaljen er omvendt, at forbrugeren ved valget af det rigtige boliglån i stigende grad bliver afhængig af professionel rådgivning, da den enkelte forbruger har overordentligt svært ved selv at udvælge det rigtige mix mellem risiko og pris blandt de tilbudte boligfinansieringsmuligheder.

Denne negative side hæmmer konkurrencen alvorligt, og bliver kun forstærket med flere boligfinansieringsprodukter. Forbrugerrådet finder derfor, at lovforslaget bør suppleres med tiltag, som forstærker forbrugernes muligheder for at tage konkurrencehandsken op gennem øget gennemsigtighed og adgang til uvildig rådgivning. Eksempelvis har forbrugerne ikke i dag mulighed for at sammenligne boligfinansiering udstedt af banker med boligfinansiering udstedt af realkreditinstitutter samtidig med, at forbrugerne bliver mødt med løsninger, som afhænger af produktpaletten i netop den finansielle virksomhed, som kunden modtager rådgivning fra.

Den dårlige konkurrencesituation bliver endnu mere problematisk med indførelsen af særligt dækkede obligationer, hvor det er evident, at bankerne står til en gevinst. Den merpris de danske forbrugere betaler som følge af dårlig konkurrence bliver dermed endnu større, og bankernes indtjening øget tilsvarende. Set ud fra både et

forbrugerperspektiv og et samfundsøkonomisk perspektiv bør det fra politisk side sikres, at gevinsten havner i forbrugernes lommer og ikke i bankernes kasser.

I den forbindelse er det også værd at være opmærksom på, at forbrugerne til forskel fra realkreditfinansieringen ikke er sikret en markedsfastsat pris på den del af boligfinansieringen, som ligger i pengeinstitutterne. Forbrugerne vil derfor fortsat have en dyrere finansiering i pengeinstitutterne end i realkreditinstitutterne, da den pris forbrugerne møder ofte vil være baseret på forhandling. Forbrugerne har derfor brug for en sober uvildig rådgivning og en reel mulighed for at være en stærk forhandlingspart.

Effekter på prisdannelsen

Lovforslaget indeholder en lang række ændringer i reglerne for boligfinansiering i Danmark. Eksempelvis foreslås lånegrænsen ændret først til 70 pct., og siden til 75 pct., hvilket må formodes at have en dæmpende effekt på boligpriserne. Samtidig med fjernes begrænsningerne i perioden for afdragsfrihed og løbetid, hvilket trækker i den modsatte retning.

Forbrugerrådet finder det til forskel fra andre særdeles svært at overskue nettokonsekvenserne af disse modsatrettede tendenser, men finder, at det er uheldigt, hvis forbrugernes nettorisiko ender med at blive forøget med lovforslaget.

Selv hvis den forventede gevinst fra udstedelsen af særlig dækkede obligationer kommer forbrugerne til gode, ser Forbrugerrådet en række risici, som trækker i den anden retning.

Blandt andet ser Forbrugerrådet en risiko for en udvanding af likviditeten i de enkelte obligationer, når antallet af kombinationsmuligheder øges markant. Dette vil alt andet lige medføre en stigning i forbrugernes udgifter til boligfinansiering.

Størrelsen af den negative priseffekt på restfinansieringen står ligeledes temmelig uklart for Forbrugerrådet. Ligesom effekten på den allerede eksisterende lånemasse forekommer usikker.

Sidst men ikke mindst er der en væsentlig usikkerhedsfaktor for så vidt angår effekten af ændringerne på boligpriserne.

Samlet set er Forbrugerrådet meget usikker på de økonomiske konsekvenser for forbrugerne af lovforslaget. Hvis blot et par af ovenstående risici realiseres, så

peger pilen mest i retning af en negativ effekt på forbrugerne, hvis ikke det fra politisk side lykkes at sikre, at bankernes gevinster ender hos forbrugerne.

Forbrugerrådet føler her anledning til at beklage, at der ved fremsættelsen af lovforslag ikke er pligt for regeringen til at skønne over de økonomiske konsekvenser for borgerne (og dermed forbrugerne), men udelukkende et krav om skøn over de økonomiske konsekvenser for erhvervslivet.

Effekter af løbende overholdelse af lånegrænser

Det fremgår af lovforslaget, at det følger af et direktivkrav, at der skal ske løbende overholdelse af lånegrænserne (Forholdet mellem lån og værdien af sikkerheden) til forskel fra de nugældende regler, hvor det kun er på belåningstidspunktet, at lånegrænsen skal være overholdt. I lovforslaget gives der mulighed for, at de udstedende institutter kan skaffe supplerende sikkerhed ved at udstede lån.

Kravet om den løbende overholdelse af lånegrænserne giver anledning til en række spørgsmål til de vilkår, denne løbende overholdelse af lånegrænserne risikerer at få for forbrugerne. Blandt andet står det ikke klart for Forbrugerrådet i hvilket omfang, at forbrugerne kan risikere at blive mødt med et krav om indskud eller yderligere sikkerhedsstillelse ved et fald i ejendomspriserne. Et sådan krav kan sætte forbrugerne i en yderst sårbar økonomisk situation på et uheldigt tidspunkt.

Regelsættet for den løbende vurdering af ejendomspriserne på de belånte ejendomme står heller ikke klart for Forbrugerrådet. Eksempelvis mangler Forbrugerrådet svar på følgende spørgsmål:

- Hvilken prisfastsættelse skal beregningen baseres på?
- Hvis prisfastsættelsen af sikkerheden baserer sig på en form for privatvurdering, hvordan afgøres eventuelle tvister om prisfastsættelsen?
- Hvad menes med begrebet "til enhver tid" i § 152, stk. 1, og kan forbrugerne i forlængelse heraf løbende risikere at stå i udgifter til ejendomsvurderinger?

Fælles funding

Det fremgår af lovforslaget, at der er nedsat en arbejdsgruppe med henblik på at undersøge mulighederne for, at mindre pengeinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer i fællesskab. Forbrugerrådet skal i den forbindelse bemærke, at rådet forventer at blive inddraget i overvejelserne i det omfang en sådan løsning

nødvendiggør ændringer i forbrugerbeskyttende regler som eksempelvis videregivelse af fortrolige oplysninger.

Nyt balanceprincip

Det fremgår ligeledes af lovforslaget, at en arbejdsgruppe er nedsat med henblik på at udvikle en nyt og mere fleksibelt balanceprincip. Forbrugerrådet støtter et fortsat stramt balanceprincip, som der er lagt op til. Forbrugerrådet ser dog en fare for, at et mere fleksibelt balanceprincip kan føre til øgede omkostninger for forbrugerne ved førtidig indfrielse af deres boliglån, hvilket rådet finder uacceptabelt.

Med en gennemsnitlig effektiv løbetid på under 10 år for et 30-årigt realkreditlån er omkostningerne ved førtidig indfrielse ikke en teoretisk størrelse, men konkret økonomisk virkelighed for langt de fleste danske boligejere. Fokus på omkostningerne ved førtidig indfrielse tjener desuden et konkurrencemæssigt formål, da forøgede flytteomkostninger kan have en mobilitetshæmmende effekt.

Med venlig hilsen

Karsten Kolding
Afdelingschef

Lotte Aakjær Jensen
Økonom

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Ole Block [mbx30316@sbaktuar.dk]
Sendt: 11. december 2006 08:43
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: Re: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Foreningen af Firmapensioskasser har ingen bemærkninger til det fremsatte forslag.

Med venlig hilsen

Ole Block

----- Original Message -----

From: Lisa Holm-Petersen (FT)
To: samfund@advocom.dk ; arf@arf.dk ; ae@aeraadet.dk ; pote@atp.dk ; pote@atp.dk ; ask@ask.dk ; sekr@dbmf.dk ; dvca@dvca.dk ; nationalbanken@nationalbanken.dk ; info@shipowners.dk ; danmarksk@skibskredit.dk ; cws@shareholders.dk ; struwe@post9.tele.dk ; da@da.dk ; danskamp@danskamp.dk ; andel@landbrug.dk ; de@de.dk ; dhs@dhs.dk ; di@di.dk ; info@danskbyggeri.dk ; metal@danskmetal.dk ; mail@danskemaritime.dk ; dt@datatilsynet.dk ; sk@forsikringenshus.dk ; ddf@finansanalytiker.dk ; her@htsi.dk ; info@ducc.co.uk ; eogs@eogs.dk ; post@finansforbundet.dk ; f@finansraadet.dk ; fa@fanet.dk ; post@finansogleasing.dk ; hj@fs.dk ; fs@fs.dk ; fbr@fbr.dk ; block@sbaktuar.dk ; ane.marie.christensen@nordea.com ; andelskasseforeningen@jak.dk ; fsr@fsr.dk ; fdr@fdr.dk ; frr@frr.dk ; fp@forsikringenshus.dk ; fff@fff.dk ; riomfr@fo.stm.dk ; gii@gii.dk ; riomgr@gl.stm.dk ; htsa@hts.dk ; hoeringssager@htsi.dk ; hvr@hvr.dk ; info@ifr.dk ; kk@kommunekredit.dk ; kl@kl.dk ; pbi@plesner.com ; copenhagen@omxgroup.com ; lo@lo.dk ; Sekretariatet@lopi.dk ; info@ld.dk ; rr@realkreditraadet.dk ; gus@shipowners.dk ; rbf@regionalebanker.dk ; info@revifora.dk ; co@nykredit.dk ; can@sda.dk ; mail@lundorff.dk ; saeek@ankl.dk ; vp@vp.dk ; oes@oes.dk ; bm@bm.dk ; fm@fm.dk ; im@im.dk ; jm@jm.dk ; minff@minff.dk ; fvm@fvm.dk ; vtu@vtu.dk ; skm@skm.dk ; sm@sm.dk ; stm@stm.dk
Cc: Karen Dorte Abelskov (DEP) ; Camilla Lund (FT) ; Malene Stadil (FT) ; Lisa Holm-Petersen (FT) ; Ministerbetjening (FT) ; Kristian Vie Madsen (DEP) ; Peter Sylvest Larsen (FT)
Sent: Wednesday, December 06, 2006 10:54 AM
Subject: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Hermed sendes udkast til lovforslag i høring. Det drejer sig om:

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer).

Vi er interesserede i at høre Deres bemærkninger til forslaget, før det skal behandles i Folketinget. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger til lovforslaget **senest fredag den 5. januar 2007.**

Bemærkninger bedes sendt enten pr. post til: Juridisk kontor, Finanstilsynet, Gl. Kongevej 74 A, 1850 Frederiksberg C, eller pr. e-mail til ministerbetjening@ftnet.dk.

Med venlig hilsen

Lisa Holm-Petersen
specialkonsulent, cand.jur.
Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A, 1850 Frederiksberg C
tlf.: 3355 8282/fax: 3355 8200
tlf. direkte: 3355 8231
mailto:lh@ftnet.dk

FSR

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Lillian Grønvold [lgr@fsr.dk]
Sendt: 8. januar 2007 14:04
Til: Finanstilsynets officielle postkasse (FT); Ministerbetjening (FT); Lisa Holm-Petersen (FT)
Emne: H174-06 - Høringssvar af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)
Vedhæftede filer: 20061206_høringsbrev+høringsliste_SDO.pdf; 20061206_SDO-lovforslag_som sendt ihøring.doc

Kære Lisa Holm-Petersen

Finanstilsynet har ved e-mail af 18. december 2006 fremsendt høring vedrørende udkast til lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds). med anmodning om foreningens bemærkninger.

FSRs Finansielle Udvalg har gennemgået udkastet, særligt med henblik på eventuelle regnskabsmæssige eller revisionsmæssige aspekter. På baggrund af gennemgangen skal vi meddele, at foreningen ikke har fundet anledning til bemærkninger.

Med venlig hilsen
Foreningen af Statsautoriserede Revisorer
FAGLIG AFDELING

Lillian Grønvold
Kronprinsessegade 8
1306 København K
H: 33 93 91 91
D: 33 69 10 53
F: 33 11 09 13
E: lgr@fsr.dk
W: www.fsr.dk

Foreningen Danske Revisorer

Munkhatten 32 · 5220 Odense SØ · Telefon 65 93 25 00 · telefax 65 93 25 08
Webadresse: www.fdr.dk · E-mail: sekretariat@fdr.dk



Finanstilsynet
Lisa Holm-Petersen
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Odense den 21. december 2006
H 4085 - 06
0158 - TK

Høring: Forslag til Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer)

Lovudvalget i Foreningen Danske Revisorer har ikke bemærkninger til ovenstående.

Med venlig hilsen
Foreningen Danske Revisorer

Tom Karstensen
direktør

**Registrerede
Revisorer
FRR**

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Att.: Specialkonsulent, cand.jur. Lisa Holm-Petersen

Pr. e-mail: ministerbetjening@ftnet.dk

4. januar 2007

Høring af forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (særligt dækkede obligationer)

Tak for muligheden for at kommentere lovforslaget.

Vi har ingen bemærkninger.

Med venlig hilsen

Michael Rugaard
afdelingschef

Finanstilsynet
Underdirektør Malene Stadil
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

pr. mail

Vores ref. CA/si

Journalnr. 1.2.1-046

Deres ref.

Dato 05.01.2007

Lovudkast om særligt dækkede obligationer

F&P har modtaget udkast til lovforslag om særligt dækkede obligationer i høring med anmodning om bemærkninger senest den 5. januar 2007.

Lovforslagets formål er at udnytte direktivmulighederne for, at kreditinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer (covered bonds). Ministeriet angiver, at lovforslaget vil påvirke hele den danske boligfinansiering, og at forslaget ventes at give forbrugerne nye muligheder og større fleksibilitet i finansiering af boliger. Ministeriet angiver endvidere, at lovforslaget vil skærpe konkurrencen med andre europæiske kreditinstitutter om udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Lovforslaget vil have potentiel betydning for hele det danske kapitalmarked, for placeringsmuligheder, afkast og likviditet på det danske obligationsmarked. Lovforslaget vil kunne få betydning ikke blot for konkurrencen mellem forskellige typer af udstedere på det danske marked, men også for det danske markeds fortsatte internationalisering og for långivere, der finansierer boligkøb eller andre investeringer via køb af obligationer. F&P repræsenterer som bekendt forsikringsselskaber og pensionskasser, der opererer som store, institutionelle investorer på kapitalmarkedet. En meget betydelig del af den danske pensionsopsparing er via forsikringsselskaber og pensionskasser placeret i danske realkreditobligationer. Derfor er konsekvenserne for obligationsmarkedets funktion og effektivitet indfaldsvinklen for F&P's interesse i og vurdering af lovforslaget.

Principielt kan F&P støtte, at direktivets muligheder for udstedelse af særligt dækkede obligationer udnyttes også i det danske marked. F&P støtter lovforslaget i det omfang, det vil kunne skærpe konkurrencen mellem udstederne på markedet og tilføre markedet yderligere aktivitet gennem nye finansieringsmuligheder og gennem skærpet konkurrence i forhold til udlandet.

F&P finder imidlertid, at det er en mangel ved lovforslaget, som det foreligger, at det ikke er ledsaget af en vurdering og en analyse af konsekvenser for obligationsmarkedets funktion.

Det er F&P's forventning, at lovforslaget vil føre til et mere diversificeret obligationsmarked med flere typer af obligationsserier, der som noget nyt ikke vil være underlagt identisk regule-

ring og dermed sikkerhed og med flere typer af udstedere i et større antal end hidtil. Det fremgår ikke af lovbemærkningerne, hvilke konsekvenser en sådan udvikling vil få for markedets funktion. En risiko vil være, at markedet vil få flere tynde serier, og at likviditeten i disse serier vil blive mindre. Hvis lavere likviditet generelt kommer til at præge markedet, vil det være problematisk.

I en analyse fra Økonomi- og Erhvervsministeriet samt Nationalbanken fra december 2006 skønnes indførelsen af særligt dækkede obligationer ikke at få stor betydning for antallet af fondskoder.

For markedets effektivitet er det af stor betydning, at der er gennemsigtighed vedrørende den sikkerhed, der ligger til grund for obligationsudstedelsen. I den sammenhæng bliver resultatet af udvalgsarbejdet om balanceprincippet af afgørende betydning. F.eks. kan det have afgørende betydning for vurdering af lovforslaget, om balanceprincippet giver mulighed for at poole fundingen af lån til flere forskellige (bolig)markeder, bl.a. fordi det kan have betydning for, hvilken valuta obligationerne udstedes i. Forsikringsselskaber er som bekendt underlagt regler om kongruens mellem aktiver og forpligtelser. En endelig vurdering af markedskonsekvenserne forekommer derfor vanskelig, før reglerne om balanceprincippet ligger fast. F&P ser derfor frem til resultatet af udvalgsarbejdet om balanceprincippet inden lovforslagets endelige behandling.

Det fremgår af lovforslaget, at realkreditinstitutterne fremover vil kunne udstede realkreditobligationer som i dag, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Men de mulige markedskonsekvenser, som lovforslaget forventes at få for de hidtidige realkreditprodukter, der ikke lever op til de nye krav om løbende overholdelse af lånegrænserne, er ikke belyst.

For de traditionelle realkreditobligationer hedder det i lovforslaget, at kapitaldækningskravene for obligationsejere, der er finansielle virksomheder, bliver fordoblet. P.t. gælder reglerne om risikovægtede aktiver dog alene for kreditinstitutter og ikke for forsikringsselskaber. Hvorledes de kommende solvens II-regler vil påvirke situationen, er endnu ikke afklaret. Men uanset om fordoblingen af kapitalkravene kun gælder kreditinstitutter eller om det gælder finansielle virksomheder i bredere forstand, foreligger det ikke belyst i lovforslaget, hvad det kan forventes at betyde for prisdannelsen og efterspørgslen efter traditionelle realkreditobligationer.

Overgangen fra de gældende regler til de nye regler kunne også analyseres yderligere, især angående de traditionelle realkreditobligationer. Det vil kunne forebygge øget usikkerhed og turbulens i en periode, indtil markedets reaktion bliver afklaret.

F&P skal derfor opfordre til, at bemærkningerne til lovforslaget udbygges med en analyse af de forventede konsekvenser for effektiviteten, prisdannelsen og likviditeten på det danske obligationsmarked. Bidrag hertil findes i den omtalte analyse fra Økonomi- og Erhvervsministeriet og Nationalbanken.

Carsten Andersen
ca@forsikringenshus.dk



Juridisk kontor
Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C
mail: ministerbetjening@ftnet.dk

5.1.2007

Hørings svar til lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds)

FTF har modtaget lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds) i høring og har følgende bemærkninger til forslaget.

De nye regler betyder at pengeinstitutterne, via muligheden for at finansiere deres udlån billigere end i dag, kan tilbyde deres kunder billigere lån.

Ændringerne risikerer at få betydelige konsekvenser for boligpriserne, der må forventes at stige og kan desuden betyde at låntagere på sigt kommer til "at sidde fast" i deres ejerbolig. Det er ikke en udvikling FTF kan støtte.

Idet de foreslåede lovændringer påvirker hele grundlaget for den nuværende danske boligfinansiering er der yderligere en række punkter der bør fremhæves.

For det første er det vurderingen, at det samlede produktudbud vil øges markant som følge af de foreslåede lovændringer. Derfor er det vigtigt, at der stilles tilstrækkelig rådgivning til rådighed for kunderne for at sikre at de træffer deres valg på det mest oplyste grundlag og samtidig er bekendt med de kort- såvel som langsigtede konsekvenser/risici ved deres valg.

For det andet foreslås det, at lånegrænsen fremover løbende skal være overholdt. Hvis den faktiske belåning overskrider lånegrænsen skal instituttet stille sikkerhed overfor obligationsejerne. Er der i forbindelse med den løbende vurdering af ejendommene nogle klagemuligheder/-instanser for låntagerne?

For det tredje er det vigtigt at bemærke, at de beskrevne effekter på prisdannelsen af de ændrede regler for hhv. 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. Denne effekt bør der redegøres mere tydeligt for i bemærkningerne.

Med venlig hilsen

Birgitte Hjerrild
Konsulent
FTF



Rigsombudsmanden i Grønland

Finanstilsynet
Gammel Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C.

Dato: 19 JAN. 2007

J. nr.: 6023-0001

I fortsættelse af Deres e-mail af 15. december 2006, Deres jnr. 181-0017, vedrørende høring af Grønlands Hjemmestyre vedrørende lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds), fremsendes for god ordens skyld vedlagt høringssvar fra Grønlands Hjemmestyre, Direktoratet for Infrastruktur og Boliger, som i henhold til Grønlands Hjemmestyres interne ressortfordeling har sagsbehandling vedrørende realkredit i Grønland.

Grønlands Hjemmestyre, Erhvervsdirektoratet, der ressortmæssigt forestår behandling af spørgsmål vedrørende finansiel lovgivning i øvrigt, er hørt i samme sag og anmodet om at fremsende eventuelt høringssvar til Dem direkte elektronisk.

Hvilket meddeles til orientering.

Med venlig hilsen


Jan Bønæs

Ineqarnermut Aftaveqarnermullu Pisortaqarfik
Direktoratet for Boliger og Infrastruktur

Rigsombudsmanden i Grønland
Postboks 1030
3900 Nuuk

Høring af lov om ændring af finansiel virksomhed mv.

Direktoratet har modtaget udkast til lov om ændring af finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og love om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (særligt dækkende obligationer) i høring.

Direktoratet har ikke bemærkninger til det fremsendte.

Pisortaqarfik sinnerlugu
På direktoratets vegne

Just Olsen

Toqq/direkte 34 54 16
E-mail: juol@gh.gl

5.01.2007
J.nr. 60.13

Postboks 909
3900 Nuuk
Oq/tel +299 34 54 00
Fax +299 34 54 10
iap@gh.gl
www.nanoq.gl/iap

Inuussutissarsiornermut
Erhvervsdirektoratet
Department of Industry



Til Finanstilsynet

Cc/: Rigsombudsmanden i Grønland

Høringssvar vedr. lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds)

Erhvervsdirektoratet har den 6. december 2006 modtaget ovennævnte lovforslag fra Finanstilsynet med anmodning om, at Grønlands Hjemmestyre afgiver eventuelle bemærkninger til lovforslaget senest den 5. januar 2007.

Indledningsvis skal Erhvervsdirektoratet beklage, at den fastsatte høringsfrist overskrides.

Under hensyn til at en eventuel ikraftsættelse ved kongelig anordning for Grønland vil medføre, at den på ny skal forelægges for Grønlands Hjemmestyre til udtalelse efter reglerne i Statsministeriets vejledning, har Erhvervsdirektoratet på nuværende tidspunkt ingen bemærkninger til udkastet.

Ikinngutinersumik inuulluaqqsillunga
Med venlig hilsen

Anita Hoffer
Fuldmægtig
Toqq/direkte 34 56 31

9. januar 2007
J.nr. 62.09.24,

Postboks 1601
3900 Nuuk
Oq/tel +299 34 50 00
Fax +299 32 56 00
ip@gh.gl
www.nanoq.gl

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C
e-mail: ministerbetjening@ftnet.dk



HÅNDVÆRKSRÅDET

Den 8. januar 2007

Organisation for
små og mellemstore
virksomheder

Høring af lovforslag om særligt dækkende obligationer

Islands Brygge 26
Postboks 1990
2300 København S

Håndværksrådet har modtaget ovenstående høring og kan tilslutte sig muligheden for, at såvel pengeinstitutter som realkreditinstitutter får mulighed for at udstede særligt dækkende obligationer.

Telefon 33 93 20 00
Telefax 33 32 01 74
Web www.hvr.dk
E-mail hvr@hvr.dk

I den rigtige form giver de nye SDO'er mulighed for øget konkurrence i mellem finansielle virksomheder, hvilket forhåbentlig kommer både private boligejere og erhvervskunder til gavn.

Erhvervslån

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

Lånegrænser

Håndværksrådet mener, at den nuværende lånegrænse på 80 % skal fastholdes – også for de nye SDO'er. Såfremt der skal kunne ses bort fra reglerne for maksimal lånetid og afdragsfrihed, støtter vi som udgangspunkt, at lånegrænsen kan fastsættes lavere. Såfremt de viser sig, at låntagerne i væsentlig omfang søger mod lån

udstedt i udlandet, hvor grænsen på 80 % kan kombineres med længere løbetid og afdragsfrihed, må dette sidste genovervejes – fx ved en evaluering efter 1-2 år.

Konkurrence er også mange udbydere

Vi finder, at det er væsentligt at bemærke, at bankernes nye mulighed kun fører til mere konkurrence, så længe låntagerne fortsat har et stærkt alternativ i at kunne låne hos de specialiserede finansielle virksomheder, som realkreditinstitutterne er.

Lovgivningen skal indrettes, så realkreditinstitutterne fortsat er konkurrencedygtige. Det indebærer bl.a., at de fortsat som foreslået skal have eneret på at udstede de nuværende realkreditlån, og at den lovgivningsmæssige ramme for de nuværende realkreditlån sikrer, at de er et konkurrencedygtigt alternativ. Det indebærer også, at de skal have helt de samme muligheder som bankerne for at udstede de nye SDO'er.

Vi finder det umuligt på nuværende tidspunkt at gennemskue, hvilken pris de nye lån vil få, men det er velkendt, at bankerne ofte tilbyder kunder rabatter, hvis de samler alle deres finansielle aktiviteter et sted. Realkreditinstitutterne har ikke de samme muligheder. Derfor bør det også overvejes, om realkreditinstitutternes konkurrencesituation kan forbedres yderligere – fx ved at genoverveje om de skal have mulighed for en kassekreditlignende rammepantordning.

Vi finder det også helt afgørende, at muligheden for, at banker og realkreditinstitutter kan udstede SDO'er, ikke sår tvivl om det danske realkreditsystem, der bl.a. på grund af en flot rating af realkreditobligationerne indebærer relativt prisbillige lån til mange låntagere.

Vi vurderer ikke, at de nye lån baseret på covered bonds giver en teknisk mulighed for en lavere terminsydelse, end den man kan få med de nuværende afdragsfrie flexlån. Kun med lavere bidrag, eller hvis de nye obligationer viser sig mere attraktive, vil ydelsen kunne falde. Såfremt de nye lån alligevel giver mulighed for langt lavere ydelser up-front – og tilsvarende højere ydelser senere i afdragsperioden – finder vi det betænkeligt i den nuværende konjunktursituation.

Gennemsigtighed

Realkreditinstitutterne har en god praksis med at opgøre for kunderne, hvor meget af deres betaling som er rente, hvor meget der er bidrag og, hvor meget der er andre omkostninger. Mange bankers produkter er ikke nær så gennemsigtige. Også derfor er realkreditinstitutternes produkter et vigtigt alternativ på lånemarkedet for mange virksomheder.

Det er uklart, efter at have læst høringsmaterialet, hvordan institutterne skal vurdere pantets værdi. Vi mener, at der skal opstilles regler, der sikrer, at institutterne ikke kan kræve pantet vurderet på låntagers regning, med mindre det er meget præcist oplyst på låntagningstidspunktet.

Det bør præciseres overfor institutterne, at låntager skal oplyses om alle risici, såfremt pantets værdi falder til belåningsgrænsen. På det tidspunkt, hvor lånet etableres, skal institutterne synligt oplyse låntager, om man fx kan kræve en del af lånet indfriet, såfremt lånet ikke er uopsigeligt fra instituttets side. Det bør også klart og tydeligt oplyses, om låntager risikerer højere bidragssats eller anden gebyrbetaling, hvis banken skal stille yderligere sikkerhed for lånet. Disse krav til institutterne bør klart fremgå af de etiske retningslinjer for finansiel virksomhed og skal både sikre forbrugere og små og mellemstore virksomheder fuld gennemsigtighed.

Med venlig hilsen

Søren Nicolaisen



Finanstilsynet

ministerbetjening@ftnet.dk

Dato: 3. januar 2007
Kontor: FVJUR
J.nr.: 2006-090/03-357

Sagsbeh.: DEH

Finanstilsynet har ved brev af 6. december 2006 anmodet Indenrigs- og Sundhedsministeriet om eventuelle bemærkninger til udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer). Der henvises til j.nr. 181-0017.

Indenrigs- og Sundhedsministeriet har ingen bemærkninger til udkastet.

Med venlig hilsen

Dennis Højslet

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74A
1850 Frederiksberg C

København, den 5. januar 2007

Bemærkninger til lovforslaget om særligt dækkede obligationer

IFR har modtaget ovennævnte lovforslag i høring og har følgende bemærkninger.

Det fremgår af lovforslaget, at investeringsforeninger og placeringsforeninger får mulighed for at investere i denne nye obligationstype. IFR hilser dette velkomment men lægger vægt på, at det klart kommer til at fremgå af loven, at denne mulighed vil gælde for alle relevante foreningstyper, da denne type værdipapirer kan betragtes som særligt sikrede.

Lovforslagets § 1 punkt 2 om en ny § 8a i lov om finansiel virksomhed beskriver, hvilke obligationer der kan betragtes som særligt dækkede obligationer (SDO).

Bemærkningerne til den nye § 8 a i lov om finansiel virksomhed siger imidlertid, at *"Reglen i § 8 a, stk. 2, 2. pkt., giver således alene udenlandske kreditinstitutter ret til at markedsføre obligationer under betegnelsen særligt dækkede obligationer, hvis kreditinstituttet lever op til regler i hjemlandet, som gennemfører direktivets regler om særligt dækkede obligationer"*.

Det kan muligvis skabe tvivl om, hvorvidt en udenlandsk SDO kan fortjene betegnelsen SDO i dansk ret og dermed være investeringsobjekt i henhold til LIS.

Det er IFRs opfattelse, at lovforslagets § 4 punkt 2 om ændring af § 93, stk. 1, nr. 3 og § 106, stk. 5 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger m.v. giver foreningerne mulighed for at investere i særligt dækkede obligationer (SDO) både fra danske og udenlandske udstedere, når blot obligationerne lever op til reglerne for særligt dækkede obligationer i udstederens hjemland, og uanset om de pågældende obligationer markedsføres i Danmark.

Vi vil gerne have bekræftet denne forståelse.

Amaliegade 31
DK 1256 København K.
Tlf. +45 3332 2981
Fax + 45 3393 9506
E-mail: info@ifr.dk
www.ifr.dk



IFR har endvidere en teknisk bemærkning. I lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. § 102 bør nedenstående ændring foretages som en konsekvens af indsættelse af nyt stk. 3 i § 93.

Nuværende formulering	Forslag til ny formulering
§ 102, <i>Stk. 2</i> . Såfremt investeringsforeningen eller afdelingen investerer efter § 93, stk. 1, nr. 2 eller 3, forhøjes grænsen i stk. 1 til 35 pct. af investeringsforeningens eller afdelingens formue. Dog må investeringer efter § 93, stk. 1, nr. 1, samt §§ 96, 97 og 98 fortsat sammenlagt ikke overstige 20 pct. af investeringsforeningens eller afdelingens formue.	§ 102, <i>Stk. 2</i> . Såfremt investeringsforeningen eller afdelingen investerer efter § 93, stk. 1, nr. 2, 3 eller 4, forhøjes grænsen i stk. 1 til 35 pct. af investeringsforeningens eller afdelingens formue. Dog må investeringer efter § 93, stk. 1, nr. 1, samt §§ 96, 97 og 98 fortsat sammenlagt ikke overstige 20 pct. af investeringsforeningens eller afdelingens formue.

Hvis der er spørgsmål til det anførte, står IFR naturligvis til rådighed.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

KommuneKredit

Finanstilsynet
Gammel Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C.



KULTORVET 16
POSTBOKS 1120
1009 KØBENHAVN K
TELEFON 33 11 15 12
TELEFAX 33 91 15 21
WWW.KOMMUNEKREDIT.DK
E-MAIL:KK@KOMMUNEKREDIT.DK

København, den 5. januar 2007

Ref. nr.: D-5115/HJO

Finanstilsynet har ved skrivelse af 6. december 2006 fremsendt Lovforslag om særligt dækkede obligationer til høring.

KommuneKredit skal bemærke, at lovforslaget ud over at implementere det omarbejdede kreditinstitutdirektiv endvidere indeholder en betydelig udvidelse af realkreditinstitutternes forretningsområde, idet realkreditinstitutterne får mulighed for at yde lån til offentlige myndigheder uden pant i fast ejendom gennem udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Det er Kommunekredits opfattelse, at Kommunekredit som den klart største udsteder af obligationer til finansiering af lån til offentlige myndigheder burde have været inddraget i det lovforberedende arbejde.

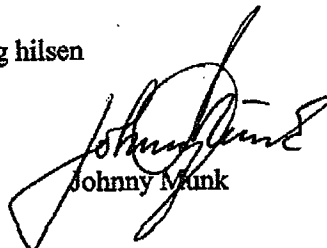
KommuneKredit kan således som nuværende udsteder have en interesse i at udstede særligt dækkede obligationer, og vi skal derfor foreslå, at der indledes drøftelser mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet, Finanstilsynet, Indenrigs- og Sundhedsministeriet og Kommunekredit om konsekvenserne af, at Kommunekredit fik mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.

Som følge af lovforslagets udvidelse af realkreditinstitutternes forretningsområde vil Kommunekredit endvidere rette henvendelse til Socialministeriet med henblik på at få ophævet realkreditinstitutternes monopol på at yde lån til finansiering af almene boliger (bortset fra kommunalt ejede ældreboliger, som Kommunekredit kan finansiere), således at Kommunekredit fremover kan yde lån til alle typer af almene boliger mod kommunegaranti. En sådan ændring vil indebære en betydelig skærpelse af konkurrencen for lån til støttet byggeri, idet Kommunekredits administrationsbidrag er under 1/3 af realkreditinstitutternes nuværende bidrag.

En kopi af denne skrivelse er tilsendt Indenrigs- og Sundhedsministeriet.

Med venlig hilsen


Søren Høgenhaven


Johnny Munk

Underdirektør Malene Stadil
Finanstilsynet
Gammel Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C.

Den 10. januar 2007

J.nr. D-5115/hj

Lovforslag om særligt dækkende obligationer

KommuneKredit har gennemgået Realkreditrådets høringssvar af 5. januar 2007 samt foretaget en yderligere vurdering af lovforslaget om særligt dækkende obligationer, herunder indhentet vurderinger blandt investorer.

Realkreditrådet vender sig i sit høringssvar mod at kredsen af udstedere af SDO'er udvides til at omfatte pengeinstitutter uden at der kan angives dokumenterbare fordele herved, og man anfører, at det anerkendte danske specialbankprincip hermed udfordres.

KommuneKredit skal tilsvarende anføre, at der ikke i lovforslaget er angivet nogle dokumenterbare fordele endside begrundelser for, at realkreditinstitutterne får mulighed for at yde lån til offentlige myndigheder uden pant i fast ejendom, og at man således også her forlader specialbankprincippet.

Efter KommuneKredits opfattelse vil der skabes betydelig usikkerhed hos investorerne, hvis fordringer vedrørende fast ejendom og offentlige myndigheder indgår i samme sikkerhedsgrundlag, idet sikkerhedsproblematikken for de to typer af fordringer er meget forskellig.

En sådan sammenblanding vil derfor specielt for udenlandske investorer skabe tvivl om offentlige myndigheders kreditkvalitet, hvilket vil kunne skade udstedelser for danske offentlige myndigheder, der i internationalt sammenhæng har en meget høj kreditkvalitet. Resultatet af lovforslaget kan således blive, at offentlige myndigheder får forøget deres låneomkostninger.

KommuneKredit er enig med Realkreditrådet i, at det ikke er rimeligt, at så omfattende ændringer, sker under så stort tidspres, som hele processen omkring lovudkastets tilblivelse har været karakteriseret af. KommuneKredit savner her specielt en nærmere vurdering af lovforslagets konsekvenser for lån til offentlige myndigheder, idet dette spørgsmål ikke har været inddraget i det forudgående analysearbejde vedrørende særligt dækkende obligationer.

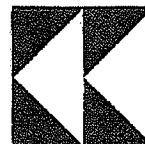
KommuneKredit skal derfor anmode om, at spørgsmålet om, hvorvidt lån til offentlige myndigheder kan indgå i SDO'ernes sikkerhedsgrundlag, belyses grundigt i et udvalgsarbejde før der lovgives på området.

Kopi af denne skrivelse er tilsendt Indenrigs- og Sundhedsministeriet.

Med venlig hilsen

Søren Høgenhaven

Johnny Munk



Underdirektør Malene Stadil
Finanstilsynet
Gammel Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C.

KULTORVET 16
POSTBOKS 1120
1009 KØBENHAVN K
TELEFON 33 11 15 12
TELEFAX 33 91 15 21
WWW.KOMMUNEKREDIT.DK
E-MAIL:KK@KOMMUNEKREDIT.DK

Den 22. januar 2007

J.nr. D-5115/hj

Lovforslag om særligt dækkende obligationer

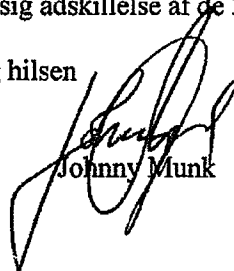
KommuneKredit har i fortsættelse af vores høringssvar af 10. januar 2007 foretaget yderligere analyser af sikkerhedsgrundlaget for covered bonds i Europa. Som det fremgår af vedlagte oversigt over udestående covered bonds udstedelser har 17 af de 18 lande, hvor covered bonds udstedes, en adskillelse af sikkerhedsgrundlaget i hhv. fast ejendom, offentlige myndigheder og skibe. Kun én institution i Frankrig anvender et blandet sikkerhedsgrundlag.

Det ville derfor efter vores opfattelse være meget u hensigtsmæssigt, hvis Danmark som stort set eneste land i Europa valgte at tillade udstedelser med et blandet sikkerhedsgrundlag. Sådanne udstedelser ville således ikke være markedskonforme og ville uden tvivl skabe forvirring hos mange investorer.

Vi skal derfor også på denne baggrund henstille til, at der også i den danske lovgivning på linie med blandt den tyske lov om Pfandbriefe sker en lovmæssig adskillelse af de 3 typer af sikkerhedsgrundlag.

Med venlig hilsen


Søren Høgenhaven

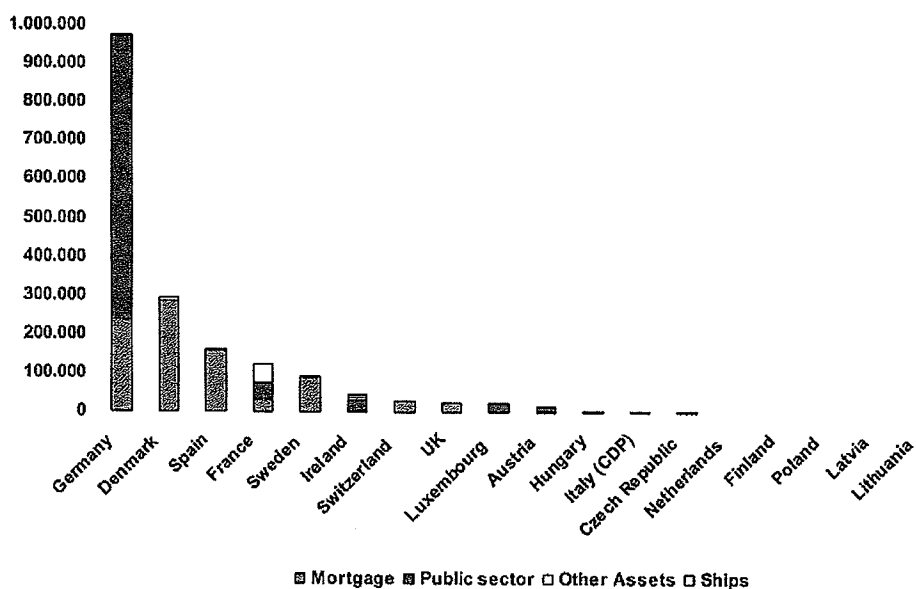

Johnny Munk

COVERED BONDS OUTSTANDING 2005 in EUR Mn					
	Mortgages	Public sector	Other Assets	Ships	TOTAL
Germany	237.547	734.713	0	3.670	975.930
Denmark	286.238	0	0	6.915	293.154
Spain	157.663	5.565	0	0	163.228
France	32.133	42.600	50.040	0	124.773
Sweden	92.808	0	0	0	92.808
Ireland	4.140	40.966	0	0	45.106
Switzerland	29.002	0	0	0	29.002
UK	25.439	0	0	0	25.439
Luxembourg	0	24.968	0	0	24.968
Austria	3.560	12.720	0	0	16.280
Hungary	5.072	0	0	0	5.072
Italy (GDP)	0	4.000	0	0	4.000
Czech Republic	3.863	0	0	0	3.863
Netherlands	2.000	0	0	0	2.000
Finland	1.500	0	0	0	1.500
Poland	558	0	0	0	558
Latvia	40	0	0	0	40
Lithuania	14	0	0	0	14
Total	661.522	865.532	50.040	10.586	1.307.735

Source: EMF/ECBC

Note: For **Sweden**, the figures relate to mortgage bonds, of which 12-13bn refer to mortgage bonds which have been converted to covered bonds under the new legislation. For **Austria**, **Czech Republic** and **Latvia**, the figures are tentative. The column "other assets" refers to the covered bonds of Compagnie de Financement Foncier, where the mortgage and public sector assets are put in the same pool and as such, no specific asset is linked to a specific bond issue. For **The Netherlands** the amount refers to ABN AMRO. In **Denmark**, due to the refinancing activity of interest reset loans based on bullet bonds at the end of the year, both the new bonds issued for the refinancing and the bonds they are replacing are in ultimo figures. This means that if you look at the figures outstanding as of 31.01.2006, the total outstanding for the Danish market would be EUR 40 - 50 bn lower.

COVERED BONDS OUTSTANDING 2005 in EUR Mn



Juridisk kontor
Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Ministerbetjening@ftnet.dk

PLESNER SVANE GRØNBORG
ADVOKATFIRMA

AMERIKA PLADS 37
2100 KØBENHAVN Ø
TLF +45 33 12 11 33
FAX +45 33 12 00 14

WWW.PLESNER.COM
PBI@PLESNER.COM

5. januar 2007

70029242 PBI/SHL

Kuratorforeningen - bestyrelsen 2006

Kuratorforeningen er blevet hørt i forbindelse med lovforslaget om særligt dækkede obligationer (covered bonds).

Som formand for foreningen skal jeg tillade mig at bemærke at foreningen ingen bemærkninger har til lovforslaget.

Det har været overvejet om foreningen skulle foreslå at bestemmelser omkring de konkursretlige forhold (omstødelse) skulle placeres i Konkursloven, men foreningen er af den opfattelse at bestemmelserne i disse særsituationer naturligt bør fremgå af særlovgivningen på området.

Med venlig hilsen

Pernille Bigaard
advokat, partner
Formand for Kuratorforeningen



LANDBRUGSRAADET

Finanstilsynet
Juridisk kontor
Gl. Kongevej 74A
1850 Frederiksberg C
Sendt pr. e-mail til: ministerbetjening@ftnet.dk

14. december 2006
AGH/MJO
Tlf 33394510
Fax 33394141
agh@landbrug.dk

Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds)

Finanstilsynet har bedt Landbrugsrådet om bemærkninger til ovennævnte. Vi takker for høringmuligheden.

Landbrugsrådet har på nuværende tidspunkt ingen kommentarer, men forbeholder sig retten til at vende tilbage.

Med venlig hilsen
Landbrugsrådet

Anne Grete Hartwell
Erhvervspolitisk konsulent
Andels- & Erhvervsvilkår

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: at@lopi.dk
Sendt: 12. januar 2007 10:02
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: Re: Fw: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)
Vedhæftede filer: 20061206_høringsbrev+høringsliste_SDO.pdf; 20061206_SDO-lovforslag_som sendt i høring.doc

For god ordens skyld skal jeg bekræfte, at Lokale Pengeinstitutter i det hele henholder sig til Finansrådets høringssvar til lovforslaget.

Med venlig hilsen

Astrid Engel Thomas
 Chefjurist
 Lokale Pengeinstitutter
 tlf. 33418419

Lise-Lotte Hyre Larsen/LPI

07-12-2006 09:38

To Søren Mølgård/LPI@LPI, Astrid Thomas/LPI@LPI
 cc
 Subject Fw: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Med venlig hilsen

Lise-Lotte Larsen
 LOKALE PENGEINSTITUTTER

----- Forwarded by Lise-Lotte Hyre Larsen/LPI on 07-12-2006 09:38 -----

"Lisa Holm-Petersen (FT)" <LHP@FTNET.DK>

06-12-2006 10:54

To samfund@advocom.dk, arf@arf.dk, ae@aeraadet.dk, pote@atp.dk, pote@atp.dk, ask@ask.dk, sekr@dbmf.dk, dvca@dvca.dk, nationalbanken@nationalbanken.dk, info@shipowners.dk, danmarks@skibskredit.dk, cws@shareholders.dk, struwe@post9.tele.dk, da@da.dk, danskamp@danskamp.dk, andel@landbrug.dk, da@de.dk, dhs@dhs.dk, dl@dl.dk, info@danskbyggeri.dk, metal@danskmetal.dk, mail@danskemaritime.dk, dt@datatilsynet.dk, sk@forsikringenshus.dk, ddf@finansanalytiker.dk, her@htsi.dk, info@ducc.co.uk, eogs@eogs.dk, post@finansforbundet.dk, f@finansraadet.dk, fa@fanet.dk, post@finansogleasing.dk, hj@fs.dk, fs@fs.dk, fbr@fbr.dk, block@sbaktuar.dk, ane.marie.christensen@nordea.com, andelskasseforeningen@jak.dk, fsr@fsr.dk, fdr@fdr.dk, frr@frr.dk, fp@forsikringenshus.dk, ftf@ftf.dk, riomfr@fo.stm.dk, gii@gii.dk, riomgr@gl.stm.dk, htasa@hts.dk, hoeringssager@htsi.dk, hvr@hvr.dk, info@ifr.dk, kk@kommunekredit.dk, kl@kl.dk, pbi@plesner.com, copenhagen@omxgroup.com, lo@lo.dk, Sekretariatet@lopi.dk, info@ld.dk, rr@realkreditraadet.dk, gus@shipowners.dk, rbf@regionalebanker.dk, info@revifora.dk, co@nykredit.dk, can@sda.dk, mail@lundorff.dk, saoe@ankl.dk, vp@vp.dk, oes@oes.dk, bm@bm.dk, fm@fm.dk, im@im.dk, jm@jm.dk, minff@minff.dk, fvm@fvm.dk, vtu@vtu.dk, skm@skm.dk, sm@sm.dk, stm@stm.dk

cc "Karen Dorte Abelskov (DEP)" <KDA@oem.dk>, "Camilla Lund (FT)" <CLU@FTNET.DK>, "Malene Stadil (FT)" <MST@FTNET.DK>, "Lisa Holm-Petersen (FT)" <LHP@FTNET.DK>, "Ministerbetjening (FT)" <Ministerbetjening@FTNET.DK>, "Kristian Vie Madsen (DEP)" <KVM@oem.dk>, "Peter Sylvest Larsen (FT)" <PSL@FTNET.DK>

Subject Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

12-01-2007



Finanstilsynet
Att.: Specialkonsulent Lisa Holm-Petersen
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Den 5. januar 2007
Sagsnr.: 8476
Ref.:Jer/Lofa

Vedr. høring over lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Fødevarerministeriet har modtaget Forslag til Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer) i høring.

Som opfølgning på mødet med Finanstilsynet den 19. december 2006 skal Fødevarerministeriet fremkomme med følgende kommentarer vedrørende statsgaranterede realkreditlån og statsgaranterede pengeinstitutlån.

- Fødevarerministeriet skal foreslå en præcisering af, at realkreditinstitutter kan yde statsgaranterede lån til yngre jordbrugere (YJ-lån), jf. kapitel 3 i bekendtgørelse nr. 1015 af 9. oktober 2006 af lov om støtte til udvikling af landdistrikterne (landdistriktsstøtteloven), finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. Præciseringen kan ske ved at tilføje et 2. pkt. i § 33 c, stk. 3, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. "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.
- Fødevarerministeriet går ud fra, at § 152 c i lov om finansiel virksomhed gør det muligt for pengeinstitutter at yde lån mod statsgaranti (uden lånegrænser), finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. Fødevarerministeriet har tidligere - i 1980'erne - baseret kriselovgivning til landbruget ved statsgaranti for pengeinstitutlån.
- Fødevarerministeriet går ud fra, at statsgaranterede realkreditlån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer kan ydes udover 100 pct. af realkreditinstitutts 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).

Med venlig hilsen

Lone Faliu

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Heidi Hilfling Thode [HTH@vtu.dk]
Sendt: 13. december 2006 12:33
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: Høring over lovforslag om særligt dækkende obligationer (Covered bonds)
Vedhæftede filer: fesdPacket.xml

Med henvisning til Finanstilsynets e-post af 6. december 2006 vedrørende ovenstående skal Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling meddele, at vi ikke har bemærkninger hertil.

Der henvises til j.nr. 181-0017.

Med venlig hilsen

f. Thorkild Meedom, kontorchef
Heidi Hilfling Thode

.....
Heidi Hilfling Thode
Kontorfuldmægtig, sekretær for kontorchefen

Dir. tlf.: 3392 9896 E-post: hth@vtu.dk

Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling
Juridisk-Administrativt Kontor
Bredgade 43
1260 København K

TH: 3392 9700
Fax: 3332 3501
www.vtu.dk

<<fesdPacket.xml>>



REALKREDITRÅDET

Pr. e-mail

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

5. januar 2007
E 110 – msp

Att.: Underdirektør Malene Stadil

Lovforslag om særligt dækkede obligationer ("covered bonds")

Finanstilsynet har med mail af 7. december 2006 til Realkreditrådet fremsendt lovforslaget om særligt dækkede obligationer (SDO'er) med anmodning om Realkreditrådets bemærkninger hertil. Med lovudkastet lægges der op til en implementering af det nye kapitaldækningsdirektivs regler om SDO'er og en samtidig udvidelse af kredsen af udstedere af sådanne obligationer.

Realkreditrådets grundholdning til forslaget

I betragtning af de danske realkreditobligationers store samfundsøkonomiske betydning er det vigtigt, at danske "covered bonds" (realkreditobligationer) kan bevare deres status som guldrandede værdipapirer.

I forlængelse af den nødvendige implementering af direktivet i dansk lovgivning har man fra dansk side valgt at udvide kredsen af udstedere af SDO'er til at omfatte pengeinstitutter, uagtet at dette hverken er et krav i direktivet, eller at der kan angives dokumenterbare fordele herved. Hermed udfordres det anerkendte danske specialbankprincip for udstedere af særligt dækkede obligationer – et princip der i både Danmark og i de fleste andre lande har været en hjørnesten i sikkerheden for obligationsinvestorerne.

Realkreditrådet har ikke set et dokumenteret behov for en udvidelse af kredsen af udstedere af SDO'er. Det billede af en konkurrencetrussel fra udenlandske kreditinstitutter, som lovudkastets bemærkninger giver indtryk af, er efter Realkreditrådets opfattelse ikke reelt og på ingen måde dokumenteret. Udenlandske institutter har allerede i dag adgang til det danske marked enten ved at opnå licens som udsteder af realkreditobligationer, eller gennem udlån i Danmark finansieret gennem deres moderselskab udenfor Danmark. At der ikke ses stor international aktivitet i Danmark må ses i lyset af det danske realkreditsystems styrke og prisbillighed.

Heller ikke de danske pengeinstitutters adgang til at udstede SDO'er ses at give en mere effektiv konkurrence på det traditionelle marked for boligfinansiering. Stort set alle pengeinstitutter har i dag mulighed for at funde udlån via udstedelse af realkreditobligationer – enten via datterselskaber eller via fællesskaber som fx Totalkredit eller DLR Kredit.

Realkreditrådet lægger stor vægt på, at den sikkerhed, som karakteriserer det nuværende system, fastholdes. Vi har i dag et realkreditlångivningssystem, som både af kunder, rating-

1/8

bureauer og investorer kaldes verdens bedste. Det system har sikret stabil finansiering også i krisetider og bør ikke uden meget nøje overvejelser og vurderinger radikalt ændres i en hektisk lovgivningsproces i en højkonjunktur, hvor det kan være svært at forestille sig modgang for de finansielle virksomheder.

Realkreditinstitutternes nuværende udlånsvirksomhed og kendetegnene herved kan som udgangspunkt opretholdes med lovudkastet. Det er dog indtrykket, at pengeinstitutterne i deres anvendelse af SDO'er vil adskille sig herfra, idet bl.a. den tætte sammenhæng mellem lån og funding, som kendes i realkreditinstitutternes långivning, ikke vil være til stede. Følgende karakteristika vil blive udfordret i en sådan grad, at der ikke er sikkerhed for, at de styrker i realkreditsystemet, der i dag sikrer låntagerne de bedste vilkår, kan bevares:

- Hvis den kendte direkte kobling mellem lån og obligationsudstedelse fjernes bliver lånemarkedet set fra kundernes side mere uigennemskueligt og prissætningen mindre klar, hvilket må forventes at føre til en højere pris for låntagerne.
- Låntagernes mulighed for at indfri lån på markedsbestemte og synlige vilkår risikerer at blive forringet, idet muligheden for at indfri med de bagvedliggende obligationer ikke kendes. Dermed stiger husejernes risiko for insolvens ved stigende renter og faldende huspriser.
- Enhedsmarkedet for realkreditobligationer, hvor obligationer fra forskellige institutter reelt handles som en stor obligationsserie og dermed opnår en bedre pris (likviditetspræmie), kan risikere at forsvinde, hvilket vil forhøje grundprisen for et lån.

Realkreditrådet er bekymret ved, at man alene med henvisning til ønsket om en i øvrigt ikke sandsynliggjort øget konkurrence med lovforslaget bringer hele strukturen i det særdeles vel fungerende danske ejendomsfinansieringssystem i spil. Dermed risikerer man at gøre skade på systemet uden at have et klart billede af om og i hvilket omfang det, der sættes i stedet, indebærer tilsvarende fordele. I øvrigt er det ikke rimeligt, at så omfattende ændringer sker under så stort et tidspres, som hele processen omkring lovudkastets tilblivelse har været karakteriseret af.

Realkreditrådet sætter i sine bemærkninger til det foreliggende udkast fokus på følgende:

1. Lige konkurrencevilkår
2. Konsekvenser for låntagerne
3. SDO'er og særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er)
4. Aktiver bag SDO'er – 15 pct. grænse for fordringer på kreditinstitutter.

./ Disse forhold er beskrevet nedenfor, mens forhold af lovteknisk karakter kommenteres i vedlagte bilag.

1. Lige konkurrencevilkår

Lovudkastets argumentation for en udvidelse af kredsen af udstedere af særligt dækkede obligationer til at omfatte pengeinstitutter fokuserer på behovet for lige konkurrencevilkår såvel internt i Danmark som internationalt.

Realkreditrådet kan fuldt ud støtte ønsket om lige konkurrencevilkår, men dette opnås kun under følgende centrale forudsætninger:

- **Lån ydet på grundlag af SDO'er skal for alle udstedere ske på særskilt og samme type pantebrev.**
- **Ny pantebrevsformular skal også kunne anvendes ved realkreditlån finansieret ved realkreditobligationer.**
- **Adgang til brugbar model for fælles funding.**
- **Ét effektivt balanceprincip gældende for alle udstedere af SDO'er.**
- **Som udgangspunkt parallellitet mellem de forskellige regelsæt for udstedelse af SDO'er.**
- **Lovkrav om at alle typer SDO'er skal være optaget til notering på en fondsbørs.**

Krav til pantebrev

Realkreditrådet har med tilfredshed noteret, at der med lovudkastet stilles krav om, at lån ydet på grundlag af SDO'er skal ske på særskilt pantebrev og samtidig ikke må ske i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve. Disse krav er afgørende for, at lån fra realkreditinstitutterne kan ydes på lige vilkår med lån ydet af et pengeinstitut.

Ny pantebrevsformular

Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved SDO'er og SDRO'er. Dette pantebrev kan genanvendes uden fornyet tinglysningsafgift.

Med denne nye pantebrevstype, som er afgrænset til at kunne anvendes for lån finansieret ved SDO'er og SDRO'er, tages der alene hånd om sikring af det konkurrencemæssige aspekt i forhold til udenlandske udbydere af lån finansieret ved SDO'er. Realkreditrådet lægger afgørende vægt på, at der også sikres ligestilling mellem indenlandske udbydere af lån mod pant i fast ejendom. Dette vil kun kunne opnås, hvis denne nye pantebrevsformular med de dertil knyttede afgiftsmæssige fordele også kan anvendes for realkreditlån finansieret med realkreditobligationer, som ikke opfylder krav til SDO'er.

Dernæst er der for pengeinstitutterne givet mulighed for, at et pantebrev, der er tinglyst før 1. juli 2007 kan anvendes som sikkerhed for SDO'er. En tilsvarende adgang skal der også gives til realkreditinstitutterne.

Da der endnu ikke er kendskab til den nye pantebrevsformular og det lovgivningsmæssige set-up herfor, herunder ændringerne i tinglysningsafgiftsloven, tager Realkreditrådet forbehold for kommentering heraf. Der er tale om så væsentlige elementer i hele SDO-regelsettet, at kommentering heraf ikke kan ses adskilt fra de øvrige elementer i reguleringen af SDO'er.

Fælles funding

Det fremføres i de almindelige bemærkninger, at *"Det primært vil være de helt store pengeinstitutter, der kan drage fordel af de nye regler, medmindre der findes en løsning, hvor de mindre pengeinstitutter kan gå sammen om at lave udstedelser."*

Det er positivt, at det i relation til et så væsentligt konkurrencemæssigt aspekt, er tilkendegivet, at der ved lovforslagets fremsættelse vil være indarbejdet en løsning heraf. Det skal dog sikres, at der er tale om en løsning, som også giver mulighed for, at realkreditinstitutter kan funde pengeinstitutters udlån eller andre realkreditinstitutters udlån med SDO'er/SDRO'er, og at pengeinstitutter kan funde realkreditinstitutters eller andre pengeinstitutters udlån med SDO'er.

Dernæst skal der være adgang til kreditorskifte uden, at der skal betales den faste tinglysningsafgift.

Realkreditrådet ser frem til at modtage et egentligt udkast til model for fælles funding til kommentering.

Balanceprincip

Betydningen af et balanceprincip, der sætter absolutte grænser for finansielle risici som følge af forskelle i vilkår mellem henholdsvis lån og udstedte obligationer, må efter Realkreditrådets opfattelse ikke undervurderes. Et synspunkt, der traditionelt også har været lagt vægt på hos de myndigheder, der regulerer, fører tilsyn med og overvåger finansielle virksomheder.

SDO'er skal ifølge lovforslaget være underlagt et balanceprincip, og det oplyses i lovforslaget, at der er nedsat en arbejdsgruppe, som skal undersøge mulighederne for at etablere et mere fleksibelt balanceprincip samtidig med, at princippet skal give samme sikkerhed som det eksisterende balanceprincip for realkreditinstitutter. Resultatet af udvalgsarbejdet skal udmøntes i en ny bekendtgørelse om et balanceprincip.

Et effektivt lovgivningsmæssigt fastsat balanceprincip, der er gældende for alle udstedere af SDO'er, er afgørende for opretholdelse af den tillid, der er til det danske realkreditsystem, således at investor kan basere sin vurdering af SDO-udstedelsen på baggrund af systemet og ikke den enkelte udsteder. Derfor er det nødvendigt, at bekendtgørelsen om balanceprincippet udarbejdes parallelt med lovudkastets behandling, således at der kan foretages en helhedsmæssig vurdering heraf.

Det er ikke forsvarligt, hvis et lovforslag vedtages uden kendskab i alle detaljer til ændringer i bekendtgørelsen om balanceprincippet.

Parallelitet mellem regelsæt

Det er nødvendigt, at der er fuldstændig parallelitet mellem de forskellige regelsæt for udstedelse af SDO'er, med mindre der er særlige forhold omkring registerordningen i pengeinsti-

tutter og ordningen med kapitalcentre i realkreditinstitutterne, som kan begrunde nogle forskelle.

Sådanne forhold er ikke til stede vedrørende værdiansættelse af aktiver bag SDO'er og SDRO'er. Med udgangspunkt i lovudkastets bemærkninger om værdiansættelse af aktiverne bag obligationerne og selve obligationerne samt den løbende opgørelse af aktivernes værdi i forhold til obligationerne, er det også indtrykket, at der ikke er tilsigtet nogle forskelle mellem reglerne på de nævnte punkter for SDO'er og SDRO'er. Det vil derfor være hensigtsmæssigt, at hjemlen i henholdsvis lov om finansiel virksomhed og lov om realkreditlån og realkreditobligationer i relation til værdiansættelse, herunder den løbende opgørelse, fremstår med en ens affattelse (jf. ny § 152 e, nr. 1 og 2 i lov om finansiel virksomhed og ny § 33 f, nr. 2 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.).

Konkurrencemæssig ligestilling mellem pengeinstitutternes udstedelse af SDO'er og realkreditinstitutternes udstedelse af SDRO'er og SDO'er opnås kun, hvis der er en ens adgang for Finanstilsynet i de to regelsæt til at udstede nærmere regler på en række områder, og dernæst skal de nærmere regler være identiske. Udover værdiansættelse af aktiver og passiver bag SDO'er og SDRO'er kan der også peges på afgrænsning af ejendoms kategorier og udlån mod midlertidig garanti, jf. punkt 3. I reguleringen af SDO'er i lov om finansiel virksomhed er der ikke hjemmel til at fastlægge nærmere regler på tilsvarende vis, som der allerede er adgang til i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.

Børsnotering

I lovudkastet stilles for SDRO'er krav om optagelse til notering på en fondsbørs, hvormed der gælder de samme regler for disse obligationer som for realkreditobligationer, som ikke opfylder krav til SDO'er. For SDO'er udstedt af såvel realkreditinstitutter som pengeinstitutter stilles der ikke i lovgivningen krav om optagelse til notering på en fondsbørs.

Lovkravet om optagelse til notering på en fondsbørs bør være gældende for både SDO'er og SDRO'er. Krav herom er nødvendigt for muligheden for opretholdelse af det gennemsnitshedsniveau for obligationerne og dermed rentefastsættelsen på lånet, som Realkreditrådet lægger vægt på, jf. nedenstående afsnit 2.

Fraviges dette noteringskrav i lovgivningen, skal fravigelse være gældende for både SDO'er og SDRO'er.

2. Konsekvenser for låntagerne

Ved lån fra realkreditinstitutterne har låntagerne, såvel forbrugerne som virksomhederne, sikkerhed for, at de får en gennemsnitlig rentefastsættelse og en billig finansiering. Selv "små" boligejere får den professionelle kapitalmarkedsrente, som fastsættes på markedsvilkår på Fondsbørsen. Hertil kommer, at realkreditinstitutternes rentemarginal (bidraget) er helt åben for kunderne, hvilket er usædvanligt i forhold til andre danske og udenlandske kreditgivere.

Også mulighederne for at indfri sit lån før udløb er unikt i realkreditsystemet og følger af den direkte sammenhæng mellem lån og funding. Låntager kan vælge enten at opkøbe obligationerne i markedet eller indfri til kurs 100 for konverterbare lån. Muligheden for at indfri lånet

ved at indlevere obligationerne er en egenskab ved dansk realkredit, der fremmer låntagerens mulighed for at sælge deres ejendom og sikrer mod teknisk insolvens i situationer med stigende renter og tilhørende faldende ejendomspriser. I sådanne situationer vil værdien af låntagernes restgæld ved realkreditbelåning ofte følge med ned sammen med ejendomspriserne. Dette giver låntagerne mulighed for at realisere den reducerede restgæld gennem indfrielse af lånet baseret på opkøb af de bagved liggende obligationer til markedspris. Dette er en unik stabiliserende faktor på det danske boligmarked og er med til at gøre det mindre konjunkturfølsomt end udlandets boligmarkeder.

En sådan indfrielsesmulighed kan med lovudkastets udformning fortsat opretholdes, hvilket Realkreditrådet lægger vægt på. Hvis man adskiller lån og funding, som det er indtrykket, at pengeinstitutterne vil gøre i deres anvendelse af SDO'er, vil en indfrielsesmulighed i form af indlevering af obligationerne bag lånet, ikke kunne gives til låntager.

Det er i øvrigt værd at bemærke, at der i de aktuelle overvejelser, som EU-kommissionen har iværksat på realkreditområdet, peges på den danske indfrielsesmodel som anbefalelsesværdig, og der lægges i arbejdet stor vægt på ikke at foreslå regler, som vil kunne give problemer i forhold til en opretholdelse af modellen.

I lovudkastets almindelige bemærkninger, afsnit 2.1, konstateres det, at den solvenslettelse, som SDO'er giver kreditinstitutter, der investerer i disse papirer, giver mulighed for en lavere rente for låntagerne. Samtidig bemærkes det, at "den øgede konkurrence mellem udstederne kan gavne låntagerne og samfundet samtidig med, at investorerne kan investere i sikre og meget likvide værdipapirer".

Den første konstatering er der intet nyt i. Det eksisterende realkreditsystems lave priser er bl.a. begrundet i de udstedte realkreditobligationers gunstige kapitaldækningsmæssige behandling. Der er altså ikke nogen ekstragevinst i forhold til realkreditinstitutternes udlån.

Udsagnet vedrørende øget konkurrence er ikke dokumenteret. Mulighederne for en nettogevinst for låntagerne er begrænsede, idet øgede omkostninger ved løbende overvågning af lånegrænsernes overholdelse og et muligt opstået behov for tilførsel af supplerende sikkerhed vil kunne ændre en eventuel nettogevinst til en nettoudgift.

Lovudkastets almindelige bemærkninger savner en samlet vurdering af konsekvenserne for låntagernes omkostninger ved realkreditbelåning med inddragelse af både långivningen fra realkreditinstitutterne og pengeinstitutternes SDO finansierede udlån. Der er således i lovudkastet ensidigt fokuseret på forventninger til effekten af flere udbydere, hvilket ikke er tilfredsstillende.

3. Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er)

Forskellen mellem SDO'er og SDRO'er er de aktivtyper, der kan indgå som sikkerhed for obligationerne. Som sikkerhed for SDRO'er, må indgå udlån mod pant i fast ejendom og udlån til offentlige myndigheder. For SDO'er udstedt af realkreditinstitutter kan fordringer på kreditinstitutter også indgå som sikkerhed.

At der ikke er mulighed for, at realkreditinstitutter kan have fordringer på kreditinstitutter som sikkerhed for SDRO'er umuliggør en normal håndtering/afvikling af de aktiviteter, der er nødvendige ved ydelse af et realkreditlån. Eksempelvis skal det være muligt at have midler fra fx fastkursaftaler, blokemissioner og fra indfrielse af SDRO'er placeret i et pengeinstitut, som sikkerhed for obligationerne, indtil de pågældende midler skal udbetales henholdsvis til låntager og obligationsejerne.

Realkreditinstitutternes virksomhedsområde vil uagtet en ændring af lovudkastet, som giver mulighed for at have ovenstående fordringer som sikkerhed, fortsat tage udgangspunkt i afgrænsningen af virksomhedsområdet i § 2, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. Muligheden for at have eksponeringer mod pengeinstitutter som sikkerhed for de udstedte obligationer skal således alene ses som en håndtering af driftsmæssige opgaver knyttet til realkreditinstituttets virksomhed i form af udlån mod pant i fast ejendom.

4. Aktiver bag SDO'er – 15 pct. grænse for fordringer på kreditinstitutter

Den fortsatte udøvelse af realkreditvirksomhed i den form, som den kendes i dag, men nu ved udstedelse af SDO'er fra realkreditinstitutterne kræver som anført ovenfor, at der er adgang til eksponeringer mod pengeinstitutter som underliggende aktiv for de udstedte obligationer.

Ifølge lovudkastet må denne aktivtype ikke overstige 15 pct. af værdien af det udstedende instituts udstedte SDO'er. Denne betingelse gælder ikke tilgodehavender, der opstår i forbindelse med terminsbetalinger på og indfrielse af lån sikret ved pant i fast ejendom.

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 (fx placering af midler fra fastkursaftaler, terminsbetalinger og midler for 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 denne 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 pass 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 fx køber en SDO 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 (SDO'en) og ikke et krav på et kreditinstitut.

5. Lånegrænser

Realkreditrådet lægger vægt på, at man fastholder den nuværende mulighed for en lånegrænse på 80 pct. kombineret med maksimal løbetid på 30 år og maksimalt 10 års afdragsfrihed, hvilket der også er lagt op til i lovudkastet. Samtidig bakker Realkreditrådet op om, at

der kan ses bort fra lovgivningsmæssigt fastsatte krav til løbetids- og afdragskravene, hvis lånegrænsen fastlægges på et lavere niveau.

Ved anvendelse af en lavere lånegrænse end 80 pct. går Realkreditrådet, som telefonisk oplyst af Økonomi- og Erhvervsministeriet, ud fra, at den løbende iagttagelse af LTV kravet og dermed vurdering af behovet for ekstra sikkerhedsstillelse sker i forhold til en LTV-grænse på 80 pct.

6. Grandfathering-klausul

Det er vigtigt, at der ikke er nogen tvivl om, at realkreditobligationer udstedt før 1. januar 2008 opretholder deres status som særligt sikre obligationer i kapitaldækningsmæssig henseende. Realkreditrådet ser derfor gerne, at det fremgår af selve loven eller i det mindste i lovens bemærkninger, at denne status opretholdes i hele realkreditobligationens levetid.

-----o0o-----

Realkreditrådet stiller sig gerne til rådighed for en uddybning af de i dette brev fremførte synspunkter, eventuelt i form af et møde. Vi ser under alle omstændigheder frem til en tilbagemelding vedrørende vores kommentarer og forslag.

Med venlig hilsen


Ane Arnth Jensen



REALKREDITRÅDET

Bilag

5. januar 2007
E 110 – msp, jcr

Bemærkninger af lovteknisk karakter til udkast til lovforslag om særligt dækkede obligationer

Efter gennemgang af udkastet til lovforslag om særligt dækkede obligationer har Realkreditrådet nedenstående bemærkninger af lovteknisk karakter hertil.

Generelle bemærkninger

Implementeringen af realkreditinstitutternes adgang til at udstede SDO'er og SDRO'er i lov om realkreditlån og realkreditobligationer bør efter Realkreditrådets opfattelse ud fra en lovteknisk vinkel håndteres ved, at denne 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.

Nominal værdi af udstedte særligt dækkede obligationer - § 1, nr. 4 (ny § 152c, stk. 1, nr. 5, 6 og 7 i lov om finansiel virksomhed)

I fastlæggelsen af størrelsen af de tilladte aktivtyper i § 152 c stk. 1, nr. 5, 6 og 7 tages der udgangspunkt i den nominelle værdi af udsteders udestående SDO'er.

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 SDO'er.

Øvrige ikke efterstillede tilgodehavender hos kreditinstitutter - § 1, nr. 4 (ny § 152c, stk. 1, nr. 7 i lov om finansiel virksomhed)

I nr. 7 bør det på tilsvarende vis som i nr. 6 præciseres, hvilke tilgodehavender, der ikke indgår i opgørelsen af 15 pct. grænsen for fordringer på kreditinstitutter. Angående afgrænsningen af engagementer med kreditinstitutter, der ikke skal indgå i opgørelsen, henvises til Realkreditrådets principielle bemærkninger til lovudkastet.

Det bør i bemærkningerne til § 152 c, nr. 6 og 7 i lov om finansiel virksomhed præciseres, at de tabsgarantier fra pengeinstitutter som visse realkreditinstitutter benytter sig af er omfattede af bestemmelsen, således at de pågældende garantier kan anvendes som supplerende sikkerhed i henhold til ny § 33 d i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.

Udbetaling før endelig tinglysning - § 2, nr. 4

Realkreditlån skal fortsat 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 mv. også finder anvendelse for lån fundet med SDRO'er og SDO'er.

Fælles funding i koncernforhold - § 2, nr. 4

Realkreditrådet går ud fra, at det skal være muligt i koncernforhold at udstede særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i et realkreditinstitut til finansiering af realkreditlån i et andet realkreditinstitut. I lovforslagets § 2, nr. 4 skal der derfor også indgå en henvisning til realkreditlovens § 20, stk. 3.

Kurators mulighed for refinansiering af rentetilpasningslån - § 2, nr. 4

Realkreditrådet vil gerne kvittere for den i lovbemærkningerne foretagne præcisering af kurators mulighed for refinansiering af rentetilpasningslån.

Realkreditrådet går ud fra, at kurators låneoptagelse kan ske ved udstedelse af en anden slags obligationer end SDO'er, SDRO'er og realkreditobligationer. Med baggrund heri ser Rådet gerne, at sidste linje i afsnittet om § 32 i lovbemærkningerne tilføjes, "...men derimod ved kurators udstedelse af en anden form for værdipapir".

Eksisterende regler gældende for særligt dækkede realkreditobligationer og SDO'er - § 2, nr. 4

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.

I lovforslagets § 2, nr. 4 er anført bl.a. § 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 SDO'er og SDRO'er kun kan ske i *serier* (og dermed kan udstedelse ikke ske *i instituttet i øvrigt*). Denne henvisning skal dermed udgå. Tilsvarende skal henvisningen til § 27, stk. 2 i lovforslagets § 2, nr. 6 udgå.

Dernæst er der 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 SDRO'er og SDO'er.

Kapitalkrav til den enkelte serie - § 2, nr. 10 (ny § 33 a, stk. 3 og ny § 33 b, stk. 3 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

I bemærkningerne til ny § 33 a, stk. 3 og ny § 33 b, stk. 3 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer tales der i 4. afsnit 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.

Konvertering af realkreditlån fundet med særligt dækkede realkreditobligationer - § 2, nr. 10 (ny § 33 c, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

Realkreditrådet ser med tilfredshed på, at det i bemærkningerne til ny § 33 c, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer 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 SDRO'er 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 SDO'er.

Forhøjelse af lånegrænse for erhvervsejendomme - § 2, nr. 10 (ny § 33 c, stk. 3 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

Det bør præciseres direkte i ny § 33 c, stk. 3, at for landbrugsejendomme stilles der krav om supplerende sikkerhed, når lånegrænsen mellem 60 og 70 pct. udnyttes. Dette fremgår også af lovbemærkningerne. Konkret skal det foreslås, at der tilføjes et nyt 2. punktum med følgende ordlyd: "For landbrugsejendomme, hvor lånegrænsen mellem 60 og 70 pct. udnyttes, skal der stilles supplerende sikkerhed efter 1. pkt."

Tilsvarende ændring skal foretages i forslaget til ny § 152 c, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed.

Tilkøb af låneporteføljer – ny § 2, nr. 10 (ny § 33 c, stk. 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

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 SDO'er/SDRO'er, idet lånene *initialt* ikke er fundet med SDO'er/SDRO'er.

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.

Lån ydet til ejendomme beliggende udenfor Danmark - § 2, nr. 10 (ny § 33 c, stk. 7 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

Med § 33 c, stk. 7 får Finanstilsynet adgang til at dispensere fra forbuddet mod anvendelse af ejerpantebreve og skadesløsbreve, når lån ydes til ejendomme i udlandet. Dispensationen kan opnås, hvis det enkelte institut kan *sandsynliggøre*, at der ikke er risiko for instituttets sikkerhed, når instituttet i det pågældende andet land ønsker at anvende den gængse og af andre kreditinstitutter almindeligt anvendte pantebrevsform.

Ejerpantebrevet som specifik pantebrevskonstruktion kendes ikke 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 panthaverne 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 det er ikke rimeligt, at den generelt frie adgang i EU til grænseoverskridende udlånsaktiviteter mod fornøden anmeldelse, jf. FIL § 39, gennem denne dispensationsbestemmelse reelt skal gøres til en undtagelse.

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

Obligationer der har mistet betegnelsen "særligt dækkede realkreditobligationer" kan betegnes "realkreditobligationer" - § 2, nr. 10 (ny § 33d, stk. 2 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

I bemærkningerne til ny § 33d, stk. 2 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer er der 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 mv., 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 LTV-krav med krav om ekstra sikkerhed netop ikke kan/ikke ønskes opfyldt.

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

Seniorgæld – § 2, nr. 6 (ændring af § 27, stk. 1 og 3 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer) og § 2, nr. 10 (ny § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer)

I lovforslagets § 2, nr. 6 om dækning af seniorgælden bør udover selve seniorgælden også indgå de renter, som er påløbet efter konkursdekretets afsigelse. I øvrigt skal der ikke henvises til § 27, stk. 2 (udstedelse i instituttet i øvrigt), da udstedelse skal ske i serier, jf. § 33 a og § 33 b.

Formuleringen af bemærkningerne til ny § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer og dermed adgangen til at optage seniorgæld kunne give det indtryk, at låneoptagelsen kun kan ske, *når* LTV-grænserne er overskredet. Realkreditrådet går ud fra, at bemærkningerne skal forstås således, at låneoptagelsen også kan ske, *før* LTV-grænserne er overskredet (som en form for præventiv foranstaltning).

Det fremgår af selve § 33 e, stk. 3, 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 Realkreditrådets opfattelse tvivlsomt, om dette krav om adskillelse er tilstrækkeligt i konkursretlig henseende.

Fastholdelse af nuværende låneregler

Realkreditrådet ser gerne, at det præciseres i lovforslagets bemærkninger, at de nuværende låneregler fastholdes. Ved iagttagelse af LTV-kravets overholdelse i forhold til de aktiver, som kan ligge til sikkerhed for særligt dækkede realkreditobligationer, tages der udgangspunkt i markedsværdier. Såfremt det ydede lån ligger udover sidstnævnte tilladte grænser, skal der stilles supplerende sikkerhed.

Lån til offentlige myndigheder

Realkreditlovens § 20 skal generelt justeres således, at der tages højde for, at der tillige kan ydes lån til offentlige debitorer.

Overgangsregler for ydede realkreditlån

Pengeinstitutterne får adgang til at funde den gamle låneportefølje med SDO'er. Det skal tilsvarende sikres, at realkreditinstitutterne kan refinansiere gamle lån over i nye SDO/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 LTV-overholdelse. Dvs. den manglende LTV-overholdelse udløst af fx almindeligt fald i ejendomsmarkedet, konvertering ud over lånegrænsen og refinansieringer af gamle lån.

Finansiering af driftsfællesskaber/driftsselskaber

Med lovforslagets nuværende udformning vil det ikke være muligt at finansiere løsøre ejet af driftsfællesskaber med særligt dækkede obligationer.

Derfor bør der i § 152 c i lovudkastet og i § 33 c i realkreditloven indarbejdes en bestemmelse svarende til realkreditlovens § 11, stk. 5, således at løsøre, der tilhører andre end ejendommens ejer kan indgå i værdiansættelsen. Hermed sikres realkreditfinansiering som hidtil bl.a. i de tilfælde hvor der er etableret driftsfællesskaber, driftsselskaber m.v.

Redaktionelle bemærkninger

I ny § 224, stk. 3, nr. 2 i lov om finansiel virksomhed skal der efter "§ 8 a, stk. 4" tilføjes "i lov om finansiel virksomhed".

I ny § 247d, stk. 2 i lov om finansiel virksomhed skal henvisningen i 1. punktum til "§ 152 aa, stk. 1" være til "§ 152 b, stk. 1".

I § 2, nr. 12 i lovudkastet er der en reference til "§ 152d, stk. 1, 1. og 3 pkt.". Henvisningen til 3. pkt. er ikke korrekt, da der ikke er et 3. pkt. i § 152 d, stk. 1.

I ny § 33 c, stk. 2 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. bør "bevilges" i 2. punktum ændres til "tilbydes" med henblik på at fjerne fortolkningstvív.

I ny § 33 d, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer er det i 2. punktum anført, at "supplerende sikkerhed kan stilles....". Bør "kan" ændres til "skal"?

I indledningen i de almindelige bemærkninger er det i 3. afsnit anført, at "realkreditobligationer anses for covered bonds" Dette bør rettes til, at "realkreditobligationer er covered bonds".

I de almindelige lovbemærkninger, punkt 2.6, skal "pengeinstituttets" i 2. punktum i 2. afsnit ændres til "kreditinstituttets".

I bemærkningerne til § 1, nr. 1 er der behov for en sproglig justering af 1. punktum i afsnit 11, som indledes med "Efter lovforslaget vil et realkreditinstitut....".

I 16. afsnit i bemærkningerne til § 1, nr. 1 der indledes med "Det betyder eksempelvis" skal "op" slettes i sidste punktum.

I bemærkningerne til § 1, nr. 4 er det i 1. afsnit anført, at der indsat fire nye paragraffer. Der er imidlertid indsat fem nye paragraffer. I de efterfølgende specifikke bemærkninger til § 152 a, skal i 5. afsnit "måles ikke kun" udgå i sidste punktum.

I bemærkningerne til § 1, nr. 4 skal der i 2. afsnit vedrørende § 152 e, nr. 5 udover SDO'er og realkreditobligationer tilføjes "særligt dækkede realkreditobligationer".

I bemærkningerne til § 1, nr. 11 og 12 skal der i 6. afsnit, 2. punktum slettes "ikke må indeholde", da disse ord indgår to gange i sætningen.

I bemærkningerne til § 2, nr. 2 skal "op optagelse" i 2. punktum slettes.

I bemærkningerne til § 2, nr. 4 skal henvisningen til § 32, stk. 2 være til 1. og 3. pkt. i stedet for 2. pkt.

I bemærkningerne til § 2, nr. 5 (ny § 26, stk. 4 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer) bør der foretages nogle præciseringer. I 2. afsnit i bemærkningerne foreslås sidste linje omformuleres således, at det skal *fremgå af derivataftalen*, at konkurs og betalingsstandsning ikke giver modparten misligholdelsesbeføjelser, jf. også ordlyden af § 26, stk. 4. Det bør tillige fremgå af bemærkningerne omkring derivataftalerne, at der ikke nødvendigvis for hvert enkelt lån med forskel mellem udlån og funding skal være tilknyttet én specifik derivataftale, idet det også skal være muligt at lade en pulje af lån indgå i en større ramme-derivataftale for at opnå den bedst mulige prissætning.

I bemærkningerne til § 2, nr. 10 skal henvisningen til "§ 33c, stk. 17" være til "§ 33c, stk. 7".

I bemærkningerne til § 4, nr. 2 bør der i 4. afsnit efter "særligt dækkede obligationer udstedt af realkreditinstitutter" tilføjes ", pengeinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet".



SKATTEMINISTERIET

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 71 A
1850 Frederiksberg C

Nicolai Eigtveds Gade 28
1402 København K

Telefon 3392 3392
Fax 3314 9105

CVR-nr. 17146815
EAN-nr. 5798000033757

www.skm.dk

4. januar 200707
J.nr. 2006-170-1042

Høring over lovforslag om særligt dækkede obligationer (covered bonds) – Deres j. nr. 181-0017

Finanstilsynet har med brev af 6. december 2006 fremsendt forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love (Særligt dækkede obligationer) med anmodning om eventuelle bemærkninger.

Det fremgår af lovforslaget og bemærkningerne hertil (og omtalen heraf i pressen), at de foreslåede bestemmelser i § 152 c, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed og § 33 c, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. giver mulighed for lån med uendelig løbetid.

I den anledning skal Skatteministeriet bemærke, at det bør overvejes i bemærkningerne at oplyse om de skattemæssige konsekvenser heraf:

Det er en forudsætning for fradrag for renter af gæld, der ikke forfalder på et forud aftalt tidspunkt (bortset fra gæld, der forfalder på anfordring), at betingelserne i ligningslovens § 6 B er opfyldt.

Ligningslovens § 6 B kræver bl.a., at debitor skal være et kreditinstitut, et fondsmæglerselskab, et investeringsforvaltningsselskab eller et forsikringsselskab.

Debitorer i låneforhold omfattet af § 152 c, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed eller § 33 c, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. vil (formentlig) ikke være omfattet af ligningslovens § 6 B.

Ønsker debitor i et låneforhold, der ikke er omfattet af ligningslovens § 6 B, herunder et låneforhold omfattet af § 152 c, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed eller § 33 c, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., fradrag for renter af gælden, skal gælden forfalde på et forud aftalt tidspunkt.

Med venlig hilsen

Kirsten Hvelplund

Konsulent

SOCIALMINISTERIET

Finanstilsynet
Gammel Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg

Att.: Lisa Holm-Petersen

5. februar 2007

Departementet
Holmens Kanal 22
1060 København K

Tlf. 3392 9300
Fax. 3393 2518
E-mail sm@sm.dk

PEL/KAG/ J.nr. 2006-2470

Vedr. lovforslag om særligt dækkede obligationer.

Finanstilsynet har den 6. december 2006 fremsendt ovennævnte lovforslag med anmodning om Socialministeriets bemærkninger.

Som led i finansieringsreformen for alment byggeri pr. 1. januar 1999 er der indført en fleksibel finansieringsmodel for støttede realkreditlån. Socialministeren er således bemyndiget til (i samarbejde med finansministeren og økonomi- og erhvervsministeren) at fastsætte, hvilke realkreditlån der skal anvendes med henblik på at opnå de lavest mulige langsigtede omkostninger for staten. Flexibiliteten gælder også løbetiden, der dog højst kan udgøre 35 år.

Siden 1. januar 2000 har der været anvendt 30-årige rentetilpasningslån med fuld årlig refinansiering (RTL-1) til finansiering af nybyggede almene boliger. Efterfølgende er en betydelig del af disse lån blevet omlagt til rentetilpasningslån med refinansiering hvert tredje eller femte år (RTL-3 og RTL-5). Det samlede volumen af lån, der rentetilpasses, skønnes at udgøre 47 mia. kr. ultimo 2006.

De årlige refinansieringer af almene realkreditlån indebærer profilskifte for mange lån, og det er derfor afgørende, at det fortsat vil være administrativt enkelt at gennemføre dette centralt fastsatte profilskifte. Hidtil har lån, der skal profilskiftes, kunnet udvælges centralt (af Socialministeriet og realkreditinstitutterne i fællesskab) uden at involvere debitor, dvs. de enkelte almene boligafdelinger.

For Socialministeriet er det et afgørende hensyn, at denne meget enkle model for finansiering og refinansiering af almene boliger i videst muligt omfang kan opretholdes uden offentlige merudgifter til følge.

Socialministeriet forudsætter i den forbindelse, at refinansiering umiddelbart kan fundes med særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer (i det følgende under et benævnt SDO'ere), såfremt lånegrænserne ikke overskrides. Såfremt lånegrænserne overskrides, forudsættes refinansieringen at kunne fundes med SDO'ere enten mod supplerende offentlig garanti eller mod, at institutterne stiller supplerende sikkerhed.

Socialministeriet har med hjemmel i almenboligloven adgang til at påbyde konvertering af indestående statsstøttede realkreditlån i alment byggeri. I forbindelse med fremtidig brug af denne adgang kan der eventuelt opstå den situation, at det nye lån ikke kan overholde LTV-grænsen (80 pct. af markedsværdien), jf. lovforslaget, samtidig med at den eksisterende garanti eventuelt ikke fuldt ud dækker den del af det nye lån, der ligger ud over LTV-grænsen. Socialministeriet forudsætter også i denne situation, at fun-
dingen vil kunne ske med SDO'ere enten mod supplerende offentlig garanti eller mod, at institutterne stiller supplerende sikkerhed.

Af høringsudkastets bemærkninger om økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet fremgår det, at lovforslaget forventes at medføre en administrativ merbelastning for realkreditinstitutterne, såvel i form af omstillingsbyrder som løbende administrative konsekvenser, som følge af skærpede krav til, hvor ofte de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af SDO'ere, skal værdiansættes. Ved støttede lån til alment byggeri må denne merbelastning antages at blive større, da den nuværende værdiansættelse på basis af den konstaterede anskaffelsessum er administrativt set meget enkel.

På den baggrund finder Socialministeriet, at der bør lægges stor vægt på at udforme den løbende overvågning af ejendomsværdien således, at den løbende administrative merbelastning bliver så begrænset som muligt.

Efter de gældende regler i almenboligloven kan kommunalbestyrelsen og i enkelte tilfælde staten yde garanti for belåningen. Generelt opgøres garantien på låneoptagelsestidspunktet og ændres ikke herefter. I forbindelse med lån til det eksisterende byggeri beregnes garantien med udgangspunkt i ejendommens værdi baseret på en rentabilitetsbetragtning, og garantien dækker lån ud over 80 pct. heraf. For nybyggeriet lægges anskaffelsessummen til grund mod, at der stilles garanti for lån ud over 65 pct. af anskaffelsessummen.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at der vil blive fremsat et forslag til ændring af lov om almene boliger, der gennem en ændring af gældende garantibestemmelser sikrer, at finansiering af almene boliger kan ske med særligt dækkede obligationer, således at finansieringen også fremover kan ske på baggrund af de mest konkurrencedygtige lånevilkår.

Med venlig hilsen

Karsten Gullach



STATSADVOKATEN

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Dato: 12.12.2006
J.nr.: SØK-10162-00048-06
Sagsbehandler: PMB

att. specialkonsulent
Lisa Holm-Petersen

STATSADVOKATEN FOR SÆRLIG
ØKONOMISK KRIMINALITET

BRYGGERVANGEN 56, 3.
POSTBOKS 809
2100 KØBENHAVN Ø

TELEFON 35 25 95 00
FAX 33 43 01 19

E-mail: saoek@ankl.dk


Web: www.rigsadvokaten.dk

Web: www.politi.dk

Vedr. j.nr. 181-0017 - udkast til forslag til lov i høring

Under henvisning til Finanstilsynets høringskrivelse af 6. december 2006 skal jeg oplyse, at det fremsendte udkast til "Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut" ikke giver anledning til bemærkninger.

Med venlig hilsen



Jens Madsen

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Erhvervs- og Byggestyrelsens officielle postkasse (EBST)
Sendt: 21. december 2006 09:50
Til: Lisa Holm-Petersen (FT)
Cc: EBST Ministerbetjening (EBST)
Emne: SV: Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Kære Lisa Holm-Petersen

Erhvervs- og Byggestyrelsen har ingen kommentarer til det fremsendte materiale.

Med venlig hilsen

Maria Mandrup
Juridisk Sekretariat
66499

-----Oprindelig meddelelse-----

Fra: Postkasse BKD intern (EBST)
Sendt: 6. december 2006 15:20
Til: Maria Mandrup Sørensen (EBST)
Emne: VS: {{EBST}}Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

2006-562-146

Lisa Holm-Petersen (FT)

Fra: Patent- og Varemærkestyrelsen [pvs@dkpto.dk]
Sendt: 8. december 2006 16:36
Til: Lisa Holm-Petersen (FT)
Emne: VS: {{PVS}}Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds)

Vedhæftede filer: 20061206_høringsbrev+høringsliste_SDO.pdf; 20061206_SDO-lovforslag_som sendt i høring.doc; {{PVS}}Høring af lovforslag om særligt dækkede obligationer (Covered bonds); Security Marking



20061206_høringsbrev+høringsliste_SDO-lov {{PVS}}Høring af Security
rev+høringsli... forslag_som se... lovforslag om... Marking.txt (716 B)

Kære Lise Holm-Petersen,
Patent- og Varemærkestyrelsen har ingen bemærkninger til denne høring.

Med venlig hilsen

Anne-Grethe Warrer-Madsen
Sekretær
Jura & Politik
Patent- og Varemærkestyrelsen
Helgeshøj Allé 81, 2630 Taastrup
Tlf.: 43508000, direkte tlf.: 43508391
Mail: pvs@dkpto.dk, c.c. agw@dkpto.dk