



Til Erhvervsudvalget – Covered Bond directive

Tak for muligheden for at fremlægge mine og Danish Crowns synspunkter som del af lovforberedelsen.

Jeg kommer ikke til at tale imod implementering af et EU-direktiv i Danmark, men vi bør undgå overimplementering. Jeg har nogle betænkeligheder omkring konsekvenserne af direktivets rækkevidde og konsekvenser, som jeg vil anviser et forslag til løsning på.

Dansk realkredit er unikt – etableret på ryggen af den store Københavnske brand i 1795 – hvilket muliggjorde finansieringen af genopbygningen af København. Dansk realkredit har overlevet 2 verdenskrige, den store depression i 1930'erne og finanskrisen i 2000'erne (nullerne) uden at realkreditinstitutterne har påført kreditorer (obligationsejere) tab.

Dansk industri har igennem de seneste 50 år gradvist fået adgang til realkredit som instrument til finansiering af produktionsanlæg i Danmark

Styrken af dansk realkredit til industrifinansiering er

- 1) At det er lang committet finansiering – op til 20 års løbetid på industriejendomme
- 2) At man kan få fast rente
- 3) At man kun Pantsætter anlægsaktivet – arbejdskapital kan dermed finansieres ved siden af
- 4) At der er få covenants – dvs større robusthed til at klare kortvarige kriser (som f.eks. Covid)
- 5) Tilgængelig for alle både små og store industrivirksomheder
- 6) Finansiering løftes af brede skuldre – gennem realkreditobligationer solgt til udenlandske investorer (portefølje betragtning)

De 25-50 største danske virksomheder skal nok få løst deres finansieringsbehov, men ikke af danske banker

Alternative finansieringer

- 1) Udenlandske obligationsudstedelser (private placements) – USPP, Schuldschein, Sverige, Luxemburg
- 2) Løbetider normalt maks 7-10 år, undtagelsesvis i USA op til 12-15 år
- 3) Sikkerhed er normalt virksomhedspant – eller 'negativ pledge' – alle usikrede. Hvilket betyder at almindelig arbejdskapital ikke kan finansieres i dansk pengeinstitut
- 4) Højere finansieringsomkostninger (margin)
- 5) Høje etableringsomkostninger – lånedokumentation 100+ sider
- 6) Man skal op i større lån for at det kan gennemføres +50m USD

Hvad er så problemet?

Direktivet lægger op til at låneudmåling skal ske på basis af markedsværdiprincippet.

Problemet med markedsværdiprincippet til låneudmåling af industriejendomme er, at industriejendomme ofte vil være bygget til et formål. For eksempel et slagteri eller et mejeri.

Vi opførte Horsens slagteri på 75.000m² (=10 fodboldbaner) i 2004 – det kostede 2,4 mia. at opføre, dengang til dato største private anlægsprojekt nogensinde. Det blev muliggjort af adgangen til et 20 årigt realkreditlån på 1,25 mia. til finansiering. Slagteriet er indrettet visionært, konkurrencedygtigt og til

formålet, med staldanlæg, slagtelinjer, kølerum, tarmafdeling, opskæring og udbening, alt sammen fuldt integreret med kilometervis af stålør og transportbånd der fører varerne rundt i anlægget.

Hvad er den alternative anvendelse af vores slagteri i Horsens? Lidt kontor og lidt lager.

Hele den indvendige del af slagteriet som er forbundet med rørføring og transportbånd, med etage gennemgang til tarmhus i kælder. Kølerum midt i bygningen og så videre....

Min bedste vurdering er at en værdiansættelse til andet formål ville være på maks. 500 mio. kr. – hvilket vil sige maks. belåning på 300 mio. Kr. vi ville altså dengang have manglet tæt på 1 mia. kr. for at opføre det nye slagteri. Måske det ikke var blevet opført?

Danish Crown har i dag samlede lån på ca. 10 mia. kr. heraf er 4,5 mia. kr. realkreditlån baseret på vores produktionsanlæg.

Kunne Danish Crown finansiere dette på anden måde – ja, det tror jeg, men det drejer sig om ca. 3 mia. kr. der skal refinansieres, og vi har ikke prøvet. Det vil uden tvivl være på strammere lånevilkår, og højere marginal. Og for det finansielle system i Danmark med højere risiko pga. flere og kortere covenants.

Dansk realkredit finansierer danske industrijendomme, og dermed danske produktionsarbejdspladser i hele Danmark.

Så min konklusion – og anbefaling er.

Det er afgørende vigtigt, at Folketinget ved implementeringen af EU-direktivet fastholder muligheden for at låneudmåling kan ske på basis en Markedsværdi fastsat på basis af en **genanskaffelsesværdi** og **ikke værdi til alternativ anvendelse** som jeg forstår at Finanstilsynet har anbefalet. Dette kan gøres indenfor EU-direktivet og er risikoreducerende – i forhold til at tvinge flere industrivirksomheder over i kortere lån med flere covenants.

Tak for ordet.