



## NOTAT

26. januar 2024  
2023 - 6553  
idakru

### Undersøgelse af realkreditfinansiering til industri- og produktions-ejendomme

#### *Baggrund*

I relation til behandlingen af L 175 Forslag til lov om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om finansiel virksomhed og lov om et skibsfinansieringsinstitut af den 24. februar 2021, fremgår det af betænkningen fra udvalgsbehandlingen af forslaget, at:

*”Det er afgørende, at industri- og produktionsvirksomheder fortsat kan have adgang til en solid basisfinansiering i form af realkreditfinansiering til understøttelse af vækst og arbejdspladser i Danmark. Efter lovgivningen er implementeret i 2022, vil erhvervsministeren inden udgangen af 2023 undersøge, hvorvidt der er sket forringelser i adgangen til realkreditfinansiering til industri- og produktionsejendomme.”*

I overensstemmelse hermed har Erhvervsministeriet i 2023 gennemført en undersøgelse af adgangen til realkreditfinansiering for industri- og produktionsanlæg.

Som led i implementeringen af covered bonds-direktivet fra 2019, blev den videre mulighed for at værdiansætte fast ejendom til genanskaffelsesværdi i den oprindelige lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (LRR) (*se boks 1*) under visse betingelser afskaffet med vedtagelsen af L 175.

Ændringen havde til formål at harmonisere dansk ret med Covered bonds-direktivet. I direktivet skal ejendomme værdiansættes til markedsværdi eller lavere, og direktivet rummer ikke mulighed for at undtage fra dette princip. Ophævelsen af undtagelserne om genanskaffelsesværdi indebærer derfor en direktivnær implementering.

For ejendomme, der indgår i sikkerhedsgrundlaget for en særligt dækket obligation eller en særligt dækket realkreditobligation, har der aldrig været mulighed for at anvende genanskaffelsesværdi i videre omfang.

Bekendtgørelsen<sup>1</sup>, der indeholder krav til værdiansættelsen af fast ejendom og som udmønter lovændringen, tillader dog en snæver mulighed for brugen af genanskaffelsesværdi ved værdiansættelse af fast ejendom. Brugen af genanskaffelsesværdi er begrænset til tilfælde, hvor der er tale om specielle ejendomsstyper, der er særligt indrettet, og som meget sjældent eller aldrig omsættes eller udlejes, hvorfor der ikke er et marked med markedsleje, driftsudgifter og afkastprocenter. I dette tilfælde skal genanskaffelsesværdien ses som det bedste udtryk for markedsværdien, når denne ikke kan skønnes ud fra lignende handler med referenceejendomme. Denne snævre undtagelse anses derfor at være i overensstemmelse med direktiv- og lovteksten, eftersom genanskaffelsesværdien i dette tilfælde anvendes som det bedste skøn for markedsværdien. Denne mulighed har for ejendomme, der indgår i sikkerhedsgrundlaget for en særligt dækket obligation eller særligt dækket realkreditobligation, eksisteret siden 2007.

Udvalgets betænkning til L 175 går særligt på lovens begrænsning af den videre brug af genanskaffelsesværdi til at værdiansætte ejendomme, der indgår i sikkerhedsgrundlaget for realkreditobligationer. Det gælder særligt for specielle ejendomme, der er særligt indrettede, og som meget sjældent eller aldrig omsættes, hvor et realkreditinstitut dermed ikke kan værdiansætte ejendommen ud fra referenceejendomme.

---

<sup>1</sup> Bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom som sikkerhed for udstedelse af dækkede obligationer (BEK nr. 807 af 31/05/2022)

## Boks 1

**Genanskaffelsesværdi som værdiansættelsesmetode**

Genanskaffelsesværdien er udtryk for den værdi eller det beløb, som skal betales ved genanskaffelse eller reproduktion af identiske aktiver eller af aktiver, der har samme karakter og kapacitet. For en ejendom vil det således være et udtryk for, hvad det vil koste at anskaffe eller opføre en tilsvarende ejendom med faciliteter svarende til den vurderede bygning, med fradrag for slid og ælde.

Genanskaffelsesværdien kan benyttes, når det ikke er muligt at opgøre markedsværdien af en ejendom. En ejendoms markedsværdi forstås som det skønnede beløb, som ejendommen kan handles til på værdiansættelsesdatoen ved en uafhængig transaktion mellem en interesseret køber og en interesseret sælger på normale markedsvilkår, hvor parterne hver især har handlet på et velinformeret grundlag, med forsigtighed og uden tvang. Markedsværdien tager dermed som udgangspunkt ikke hensyn til, hvor meget genanskaffelse af ejendommens aktiver vil koste, men alene hvad ejendommen vil kunne handles til.

En ejendoms genanskaffelsesværdi vil ofte være højere end dennes markedsværdi. Genanskaffelsesværdien kan i særlige tilfælde bruges til at skønne markedsværdien, hvor der ikke findes lignende handler, som kan bruges til at beregne skønnet.

Muligheden for at anvende genanskaffelsesværdi i videre omfang for lovændringen, der ophævede § 10, stk. 4, i LRR, gjaldt kun for ejendomme, der indgik i sikkerhedsgrundlaget for en realkreditobligation.

Det var også kun muligt for

- ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål, såfremt dette var rimeligt under hensyn til ejendommens driftsresultater, alternative anvendelsesmuligheder og markedsf forhold i øvrigt. Genanskaffelssummen kunne dog ikke lægges til grund for ejendomme drevet efter forretningsmæssige principper.
- industri- og håndværksejendomme og ejendomme til brug for energiforsyningsvirksomhed, hvis dette var forsvarligt under hensyntagen til låntagers kreditværdighed og den fra ejendommen drevne virksomheds indtjeningssevne. Forudsætningen herfor var, at ejendommens ejer eller et selskab forbundet med ejeren anvendte mere end halvdelen af ejendommen.

Undersøgelsen tager derfor udgangspunkt i Finanstilsynets bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom som sikkerhed for udstedelse af dækkede obligationer, som trådte i kraft 8. juli 2022. Bekendtgørelsen har til formål at implementere covered bonds direktivet.

Finanstilsynet har på baggrund af lovændringen og bekendtgørelsen udarbejdet en vejledning til bekendtgørelsen om værdiansættelse, som blev offentliggjort den 13. september 2023. Vejledningen beskriver nærmere betingelserne for anvendelse af genanskaffelsesværdi ved værdiansættelse, jf. § 27 i bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom som sikkerhed for udstedelse af dækkede obligationer.

Lovændringen har medført, at muligheden for at anvende genanskaffelsesværdi i videre omfang er blevet begrænset. Det for ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål, industri- og håndværksejendomme samt ejendomme til brug for energiforsyningsvirksomhed.

Erhvervsministeriets undersøgelse afdækker følgende områder:

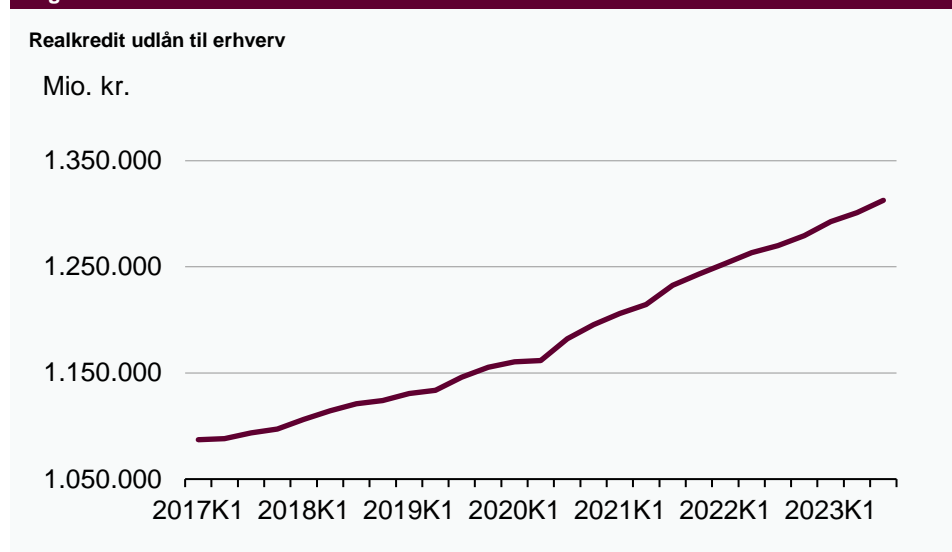
- Udviklingen på markedet for realkreditfinansiering af industri- og produktionsejendomme før og efter ikrafttrædelse af loven.

- Svar på Erhvervsministeriets høring af Finans Danmark og Landbrug & Fødevarer samt DI.

### *Udvikling i realkreditfinansiering til erhverv, herunder industri- og produktionsanlæg*

Siden loven trådte i kraft den 8. juli 2022 er det samlede realkreditudlån til erhverv steget med 3,4 pct., jf. figur 1.

**Figur 1**



Anm.: Finanstilsynet.

Kilde: Udlån til erhverv er opgjort som samlet udlån minus udlån til det private (ejerboliger og fritidshuse).

I samme periode er realkreditudlånet til industri- og produktionsejendomme steget med knap 14 pct., jf. figur 2.

Figur 2

## Realkreditudlån til industri- og produktionsejendomme

Mio. kr.

80.000

60.000

40.000

20.000

0

2017K4 2018K2 2018K4 2019K2 2019K4 2020K2 2020K4 2021K2 2021K4 2022K2 2022K4 2023K2

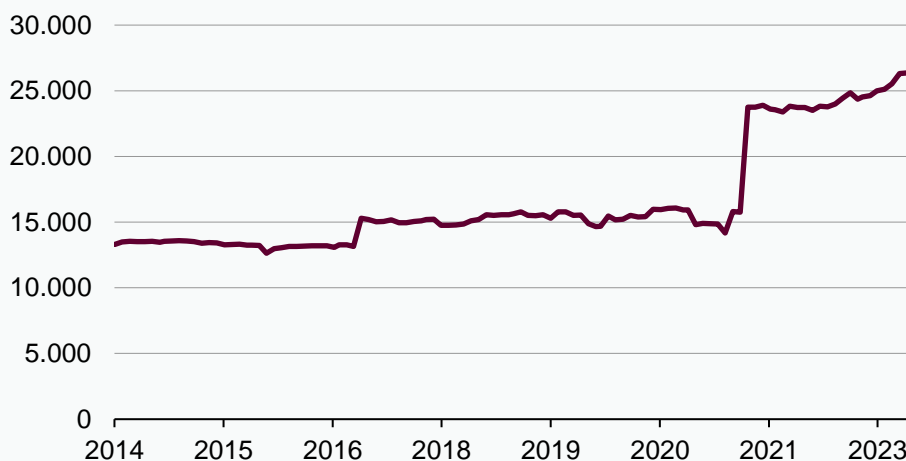
Anm.: Tallene er fra kvartalsvise indberetninger fra realkreditinstitutterne, og er et udtryk for ultimo balancen målt i t.kr. Bemærk at tallene er opgjort for industri- og håndværksejendomme, hvilket stemmer overens med kategoriseringen i § 9 i ejendomsberegningens bekendtgørelse (BEK nr. 415 af 27/04/2017) og § 20 i værdiansættelsesbekendtgørelsen. 'Håndværksejendomme' i høj grad er sammenfaldende med 'produktionsejendomme', jf. formuleringen i § 9 i ejendomsberegningens bekendtgørelse: "Ved industri- og håndværksejendomme, jf. § 5, stk. 4, nr. 3, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., forstås ejendomme, der udlejes til industriel eller håndværksmæssig produktion eller produktbehandling, eller som anvendes af ejeren til sådanne formål"

Kilde: Finanstilsynet.

Tilsvarende er realkreditudlånet til energiforsyningsejendomme i samme periode steget med knap 13 pct., jf. figur 3.

Figur 32

## Realkreditudlån til energiforsyningsjendomme

Ultimobalance  
(mio. kr.)

Anm.: Realkreditinstitutternes udlån til energiforsyningsjendomme. Det bemærkes, at springet i tidsserien i medio 2021 skyldes udstedelsen af ét enkelt lån.

Kilde: Danmarks Nationalbank (DNRUDDKB).

I forbindelse med behandlingen af L 175 afgav bl.a. Finans Danmark og Landbrug & Fødevarer høringsvar, som pegede på, at lovændringen ville medføre forringet adgang til finansiering, og som i konteksten må forstås som en forventning om faldende udlån til disse ejendom. Udlånet til industri- og produktionsejendomme samt energiforsyningsjendomme er imidlertid steget siden lovændringen, jf. ovenfor.

På den baggrund synes der ikke grundlag for at konkludere, at adgangen til realkreditfinansiering til industri- og produktionsejendomme samt energiforsyningsjendomme er forringet siden lovgivningen er trådt i kraft.

#### Respons fra sektoren på Erhvervsministeriets målrettede høring

Erhvervsministeriet har den 19. september 2023 udsendt et høringsbrev til Finans Danmark og Landbrug og Fødevarer, der afgav høringsvar ifm. Finanstilsynets høring over vejledningen. Parterne fik mulighed for at dele erfaringer med adgangen til realkreditfinansiering af industri- og produktionsejendomme mv. siden lovændringen og bekendtgørelsen trådte i kraft. Nedenfor sammenfattes hovedindholdet af de indkomne høringsvar fra Finans Danmark (FIDA) og Landbrug & Fødevarer (L&F).

**Finans Danmark (FIDA)** hæfter sig ved, at de nye regler medfører, at der ikke længere er en generel mulighed for at værdiansætte industri- og produktionsejendomme til genanskaffelsesværdi ved realkreditlån finansieret med realkreditobligationer. FIDA bemærker hertil, at genanskaffelsesværdien gennemsnitligt vurderes til at overstige rentabilitetsværdien (udtryk

for en ejendoms årlige nettoleje divideret med markedets afkastprocent), som er alternativet. Dermed vurderer FIDA, at mulighederne for finansiering af særligt mindre produktions- og industriejendomme er forringet.

FIDA bemærker videre, at Finanstilsynets vejledning til bekendtgørelsen om værdiansættelse giver mulighed for at anvende en ejendoms genanskaffelsesværdi for specielle ejendomsstyper. FIDA noterer sig, at bekendtgørelsen skal fortolkes indskrænkende, og at der stilles en række krav til kvalificerede ejendomme, som FIDA vurderer kan være vanskelige for realkreditinstitutterne at underbygge.

FIDA fremhæver, at det er realkreditinstitutternes vurdering, at en række, typisk mindre produktionsejendomme ikke længere kan værdiansættes til genanskaffelsesværdi. Ligeledes kan dele af store ejendomme, der ikke er specialindrettede heller ikke værdiansættes efter genanskaffelsesværdien. Det vurderes derfor af realkreditinstitutterne, at lovændringen medfører en lavere samlet værdiansættelse, og dermed en forringet mulighed for belåning.

FIDA konstaterer slutteligt, at de nye regler har været implementeret i en kort periode og anmoder om ny evaluering på et senere tidspunkt.

**Landbrug & Fødevarer** hæfter sig ligeledes ved, at de nye regler begrænser den generelle brug af genanskaffelsesværdi til at værdiansætte industri- og produktionsejendomme. L&F fremhæver, at dette særligt er tilfældet for mindre produktionsvirksomheder, og for dele af store ejendomme, som ikke er specialindrettede.

L&F fremhæver ligeledes, at erfaringerne med de nye regler er begrænsede henset til den korte tid siden implementering af covered bonds direktivet.

#### *Vurdering*

Det er korrekt, at der med den nye lovændring og bekendtgørelse ikke længere er en udvidet mulighed for at værdiansætte industri- og produktionsejendomme til genanskaffelsesværdi ved realkreditlån finansieret med realkreditobligationer. Det er formålet med regelændringerne, der indebærer en direktivnær implementering af covered bonds-direktivet.

Det er imidlertid ikke korrekt, at mindre produktionsejendomme ikke længere kan værdiansættes til genanskaffelsesværdi. Det kræver dog, at den konkrete ejendom lever op til betingelserne om særlig indretning i § 27 i værdiansættelsesbekendtgørelsen.

Det bemærkes af FIDA, at værdiansættelse ved en rentabilitetsberegning typisk er lavere end ved brug af genanskaffelsesværdien. Det er korrekt, at

værdiansættelsen i disse tilfælde typisk er lavere. Det afspejler imidlertid, at denne værdiansættelse i højere grad afspejler markedsværdien og dermed er mere retvisende. Det er derfor ikke korrekt, at muligheden for belåning af disse typer ejendomme er forringet, men at den værdi, der kan belånes er lavere, men i højere grad på linje med den faktiske værdi af ejendommen. Det betyder desuden, at der er større sandsynlighed for, at ejendommens værdi kan dække udlånet, hvis låntager ikke kan betale, hvorved risikoen for, at det långivende realkreditinstitutter får tab er mindre. Det kommer alle låntagere til gavn.

Samlet vurderer Erhvervsministeriet, at der på baggrund af lovændringen ikke er indtruffet væsentlige forringelser i adgangen til realkreditfinansiering til industri- og produktionsejendomme.

Der lægges i vurderingen vægt på, at der har været en tydelig stigning i realkreditudlånet til industri- og produktionsejendomme siden lovændringen trådte i kraft – også i forhold til realkreditudlånet til erhvervsejendomme generelt.