

Fremsat den {FREMSAT} af økonomi- og erhvervsminister (Bendt Bendtsen)

## Forslag

til

### Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om et skibsfinansieringsinstitut med flere love<sup>1</sup> (Særligt dækkede obligationer)

#### § 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 286 af 4. april 2006, som ændret ved lov nr. 527 af 7. juni 2006, foretages følgende ændringer:

1. Efter § 8 indsættes:

»§ 8 a. Pengeinstitutter og realkreditinstitutter kan få tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.

*Stk. 2.* Pengeinstitutter og realkreditinstitutter med tilladelse efter stk. 1, samt skibsfinansieringsinstitutter med tilladelse efter § x i lov om et skibsfinansieringsinstitut har eneret til at udstede særligt dækkede obligationer. Tilsvarende obligationer udstedt af kreditinstitutter, der er meddelt tilladelse i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, kan ligeledes betegnes »særligt dækkede obligationer«.

*Stk. 3.* Realkreditinstitutter med tilladelse efter stk. 1 kan endvidere udstede særligt dækkede realkreditobligationer og har eneret til dette.

*Stk. 4.* Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om,

- 1) på hvilke betingelser, der kan opnås tilladelse efter stk. 1, og
- 2) på hvilke betingelser obligationer udstedt af pengeinstitutter og realkreditinstitutter kan opnå og bevare betegnelsen »særligt dækkede obligationer« eller »særligt dækkede realkreditobligationer«.

2. I § 14, stk. 2, ændres »§§ 7-11« til: »§§ 7-8 og 9-11«.

3. I § 14, stk. 4, ændres »§§ 7-11 og 16« til: »§§ 7-8, 9-11 og 16«.

4. Efter § 152 før overskriften »Særlige regler for realkreditinstitutter om midlernes anbringelse og likviditet« indsættes:

»§ 152 a. Pengeinstitutter, der har fået tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, jf. § 8 a, stk. 1, skal etablere og opretholde en gruppe af aktiver, der skal holdes adskilt fra pengeinstitut-

<sup>1</sup> Lovforslaget indeholder bestemmelser, der gennemfører mindre dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning), (EUTidende 2006 nr. L 177, s. 1).

tets øvrige aktiver. Aktivernes samlede værdi skal til enhver tid mindst svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer.

*Stk. 2.* Hvis værdien af de i stk. 1 nævnte aktiver ikke længere mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, skal pengeinstituttet straks stille supplerende sikkerhed til opfyldelse af kravet samt give Finanstilsynet meddelelse herom.

*Stk. 3.* Hvis pengeinstituttet ikke stiller supplerende sikkerhed efter stk. 2, mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede obligationer«. Hvis obligationerne efterfølgende på ny opfylder kravene til særligt dækkede obligationer, kan Finanstilsynet tillade, at obligationerne på ny betegnes »særligt dækkede obligationer«.

*Stk. 4.* Sikkerhed stillet i henhold til stk. 2 kan ikke omstødes efter konkurslovens § 70 eller § 72, medmindre sikkerhedsstillelsen konkret ikke fremstod som ordinær.«

**§ 152 b.** Pengeinstitutter, der har fået tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, jf. § 8 a, stk. 1, kan optage lån til brug for at opfylde krav om at stille supplerende sikkerhed, jf. § 152 a, stk. 2.

*Stk. 2.* Det skal fremgå af låneaftalen, hvilke obligationsudstedelser lånemidlerne optaget efter stk. 1 skal anvendes som supplerende sikkerhed for.

*Stk. 3.* Lånemidler optaget efter stk. 1 skal placeres i de i § 152 c nævnte aktivtyper. Aktiverne skal fra det tidspunkt, hvor lånet optages, placeres på en særskilt konto. Når aktiverne anvendes som supplerende sikkerhed, skal de indgå i det til obligationsudstedelserne hørende register.

**§ 152 c.** Følgende aktivtyper kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer:

- 1) Lån sikret ved tinglyst panteret i fast ejendom, jf. stk. 2-6.
- 2) Lån sikret ved pant i skibe registreret i Dansk Skibsregister, Dansk Internationalt Skibsregister eller i et andet internationalt anerkendt skibsregister, der frembyder tilsvarende sikkerhed, jf. stk. 7, samt byggelån til brug for finansiering af ny- eller ombygning af skibe, som ydes uden pant i skib.
- 3) Obligationer eller gældsbreve udstedt af eller garanteret af centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder og regionale eller lokale myndigheder i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område.
- 4) Obligationer eller gældsbreve udstedt af eller garanteret af centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, regionale eller lokale myndigheder i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område, multilaterale udviklingsbanker eller internationale organisationer, såfremt de pågældende udsteders ikke-efterstillede og usikrede gæld vægtes med 0 pct.
- 5) Obligationer eller gældsbreve udstedt af enheder nævnt i nr. 3 og 4, hvor udsteders ikke-efterstillede og usikrede gæld vægtes med 20 pct. Det er en betingelse, at den samlede risiko på disse aktiver ikke overstiger 20 pct. af den nominelle værdi af udsteders udestående særligt dækkede obligationer.
- 6) Obligationer eller gældsbreve udstedt af kreditinstitutter, såfremt de pågældende kreditinstitutters ikke-efterstillede gæld og usikrede gæld vægtes med 20 pct. Obligationer eller gældsbreve udstedt af et kreditinstitut i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, der har en oprindelig løbetid på 100 dage eller derunder, kan indgå og anerkendes, hvis kreditinstituttets ikke-efterstillede og usikrede gæld vægtes med højst 50 pct. Det er en betingelse, at den samlede risiko på de i 1. og 2. pkt. nævnte aktivtyper ikke må overstige 15 pct. af den nominelle værdi af udsteders udestående særligt dækkede obligationer. Denne betingelse gælder ikke tilgodehavender, der opstår i forbindelse med terminsbetalinger på og indfrielse af lån sikret ved pant i fast ejendom.

7) Øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos kreditinstitutter som nævnt i nr. 6. Det er en betingelse, at den samlede risiko på disse kreditinstitutter ikke overstiger 15 pct. af den nominelle værdi af udsteders udestående særligt dækkede obligationer.

*Stk. 2.* For den i stk. 1, nr. 1, anerkendte aktivtype gælder de i §§ 3-5 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. fastsatte løbetider, afdragsprofiler og lånegrænser, jf. dog stk. 3-4.

*Stk. 3.* For lån til ejendomme omfattet af § 5, stk. 1, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., gælder §§ 3 og 4 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. ikke, såfremt lånegrænsen ikke overstiger 70 pct. For lån, der bevilges efter den 1. juli 2009 er lånegrænsen 75 pct.

*Stk. 4.* For erhvervsejendomme gælder dog, at lånegrænsen på 60 pct., jf. stk. 2, kan forhøjes til 70 pct., såfremt der stilles supplerende sikkerhed på mindst 10 pct. for den del af lånet, der overstiger 60 pct. af ejendommens værdi.

*Stk. 5.* Tilbehør omfattet af § 38 i tinglysningsloven kan indgå ved værdiansættelsen af den faste ejendom, jf. § 152 e, nr. 2.

*Stk. 6.* Indretninger indlagt i en erhvervsejendom til brug for dennes drift, kan indgå ved værdiansættelsen. Ved landbrugsejendomme kan den til ejendommen hørende besætning, i det omfang besætningen indgår i den kontinuerlige produktion, endvidere indgå ved værdiansættelsen. Ved belåning af landbrugsejendomme kan værdien af besætning, der indgår i den kontinuerlige produktion, maksimalt indgå med 30 pct. af værdien af jord og bygninger.

*Stk. 7.* For den i stk. 1, nr. 2, anerkendte aktivtype, kan pengeinstituttet yde lån i det finansierede skib inden for 70 pct. af den værdi, som skibet til brug for sikkerhedsstillelsen er fastsat til, jf. § 152 d, stk. 1. Løbetiden for de ydede lån kan højst udgøre 15 år på lånets udbetalingstidspunkt. For byggelån kan løbetiden højst udgøre 4 år regnet fra tidspunktet fra første udbetaling. Fastsættelse af løbetiden for lån skal ske under hensyntagen til skibstypens gennemsnitlige levetid og det konkrètes skibs alder og stand m.v..

*Stk. 8.* En udstedelse af særligt dækkede obligationer må ikke ske med sikkerhed i både fast ejendom, jf. stk. 1, nr. 1, og skibe, jf. stk. 1, nr. 2.

*Stk. 9.* Lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer skal ske på særskilt pantebrev og må ikke ske mod sikkerhedsstillelse i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve, jf. dog stk. 10 og 11.

*Stk. 10.* Pantebreve, der er tinglyst før den 1. juli 2007, kan ligge til sikkerhed for lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer.

*Stk. 11.* Finanstilsynet kan dispensere fra stk. 9 ved udlån udenfor Danmark, Færøerne og Grønland.

**§ 152 d.** I pengeinstitutter skal der føres registre over aktiverne omfattet af § 152 a og § 152 b samt over finansielle instrumenter, der opfylder betingelserne i stk. 3. Der skal føres et register for hver udstedelse af særligt dækkede obligationer.

*Stk. 2.* Finansielle instrumenter kan kun indgå i et register over aktiver, hvis de anvendes til at afdekke risici mellem aktiver i registret på den ene side og de udstedte særligt dækkede obligationer på den anden side, og hvor det i aftalen om det finansielle instrument er bestemt, at pengeinstituttets betalingsstandsning eller konkurs ikke er misligholdelsesgrund.

*Stk. 3.* Aktiver, herunder finansielle instrumenter, i et register tjener til fyldestgørelse af indehaverne af de særligt dækkede obligationer og de modparter med hvem de finansielle instrumenter er indgået, samt herefter til fyldestgørelse af lån optaget efter § 152 b, stk. 1.

*Stk. 4.* Pengeinstituttet indberetter til Finanstilsynet, hvilke aktiver m.v., der indgår i registret, jf. § 152 e, nr. 4. Finanstilsynet eller den, Finanstilsynet bemyndiger hertil, kontrollerer tilstedeværelsen af disse aktiver.

**§ 152 e.** Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for

- 1) værdiansættelsen af de udstedte særligt dækkede obligationer,
- 2) værdiansættelsen af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, jf. § 152 c,
- 3) under hvilke betingelser, der kan ydes byggelån til ny- eller ombygning af skibe, jf. § 152 c, stk. 1, nr. 2.
- 4) indretning, registrering og kontrol af tilstedeværelsen af aktiverne i registrene, jf. § 152 d, og
- 5) balanceprincip. [*afventer input fra arbejdsgruppe om balanceprincip*]

5. I § 162, stk. 1, nr. 3, indsættes efter »Realkreditobligationer« », særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstitutter, realkreditinstitutter eller skibsfiansieringsinstituttet,«.

6. I § 224 indsættes efter stk. 2 som nyt stykke:

»Stk. 3. Har et pengeinstitut eller realkreditinstitut tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, kan tilladelsen inddrages, hvis

- 1) pengeinstituttet gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af §§ 152 a-152 d eller regler fastsat i medfør af § 8 a, stk. 4, eller § 152 e,
- 2) realkreditinstituttet gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af §§ 33 a-33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. eller regler fastsat i medfør af § 8 a, stk. 4, eller § 33 f i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., eller
- 3) udstedelse af særligt dækkede obligationer ikke er påbegyndt senest 12 måneder efter, at Finanstilsynet har meddelt instituttet tilladelse.«

Stk. 3 og 4 bliver herefter stk. 4 og 5.

7. I § 226, stk. 1, ændres »§§ 223-225« til: »§ 223, § 224, stk. 1, 2, 4 og 5 og § 225«.

8. I § 226, stk. 2, ændres »§ 224, stk. 2 og 3« til: »§ 224, stk. 2 og 4«.

9. Efter § 247 før overskriften »Særlige regler for forsikringselskaber om genoprettelse og andre foranstaltninger« indsættes:

»§ 247 a. Inddrager Finanstilsynet et pengeinstituts tilladelse efter § 224, stk. 1, nr. 1 eller 2, indgiver Finanstilsynet efter § 234, stk. 1, eller pengeinstituttet begæring om konkurs eller erklæres pengeinstituttet efter begæring af andre konkurs, træffer Finanstilsynet beslutning om, at pengeinstituttets tilbagebetaling til indehaverne af særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstituttet tages under administration. Finanstilsynet kan i situationer omfattet af § 224, stk. 3, nr. 1, ligeledes træffe beslutning om, at pengeinstituttets tilbagebetaling til indehaverne af særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstituttet tages under administration. Finanstilsynet udnævner samtidig en administrator til i fællesskab med eventuelle medadministratorer at forestå administrationen af tilbagebetalingen til indehaverne af særligt dækkede obligationer.

Stk. 2. Når et pengeinstituts tilbagebetaling til indehaverne af særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstituttet tages under administration, skal Finanstilsynet foranledige, at beslutningerne om administrationens iværksættelse og administrators udnævnelse registreres eller på anden måde offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Administrationsboet skal endvidere underrette låntagerne om, at fremtidige betalinger vedrørende den enkelte låntagers ydelser på lånet kun kan ske til administrationsboet med frigørende virkning.

Stk. 3. For at sikre administrationens forsvarlige varetagelse kan administrator udpege en eller flere medadministratorer med indsigt i for administrationen relevante forhold.

Stk. 4. Honorarer til administratorerne og andre udgifter i forbindelse med administrationen udredes af administrationsboet. Honorarernes størrelse fastsættes efter forhandling med Finanstilsynet.

*Stk. 5.* Administrationsboet er underlagt Finanstilsynets tilsyn.

**§ 247 b.** Ved administrationens begyndelse skal de i § 152 d, stk. 1, nævnte registrerede aktiver straks overlades til administrationsboet. Administrationsboet ved administrator skal være berettiget til at råde over disse aktiver. For så vidt angår fondsaktiver, skal dette registreres i en værdipapircentral, for så vidt angår rettigheder over fast ejendom skal det tinglyses i tingbogen, og for så vidt angår skibe skal det registreres i et skibsregister.

*Stk. 2.* Erklæres et pengeinstitut konkurs, overlader kurator straks de i stk. 1 nævnte aktiver til administrator.

*Stk. 3.* Administrator skal lade de registrerede aktiver vurdere i overensstemmelse med regler fastsat i medfør af § 152 e, nr. 2.

*Stk. 4.* Administrationsboet kan ikke afsluttes, før de obligationer, som aktiverne i registeret ligger til sikkerhed for, er indfriet og de finansielle instrumenter er forfaldet.

*Stk. 5.* Erklæres et pengeinstitut konkurs efter, at administrationen er begyndt, får konkursen ingen virkning for administrationsboet.

*Stk. 6.* Administrator skal forvalte de fra pengeinstituttet modtagne aktiver, og kan hos pengeinstituttet, eventuelt ved fogdens hjælp, kræve alt til administrationen nødvendigt materiale udleveret.

**§ 247 c.** Erklæres et pengeinstitut konkurs, eller overholder et pengeinstitut ikke forpligtelsen til at stille supplerende sikkerhed efter § 152 a, stk. 2, kan dette ikke af indehaverne af de særligt dækkede obligationer eller af långivere efter § 152 b, stk. 1, gøres gældende som årsag til førtidig indfrielse af betalingsforpligtelser. Det fratager heller ikke låntagerne, hvis lån er ydet på grundlag af de særligt dækkede obligationer, disses eventuelle ret til at foretage hel eller delvis indfrielse af lånet i overensstemmelse med de for lånet særligt gældende indfrielsesvilkår.

**§ 247 d.** Erklæres et pengeinstitut konkurs, anvendes aktiverne i registeret, herunder finansielle instrumenter, opgjort efter fradrag af udgifter til administrator, til betaling af krav fra indehaverne af de særligt dækkede obligationer og modparter på de finansielle instrumenter, som de registrerede aktiver og aftaler ligger til grund for. Herefter dækkes den gæld, som pengeinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. § 152 b, stk. 1. Overskydende midler indgår herefter i konkursmassen, jf. § 32 i konkursloven.

*Stk. 2.* De enkelte indehavere af særligt dækkede obligationer, modparter på de finansielle instrumenter samt långivere efter § 152 aa, stk. 1, kan ikke gøre krav gældende mod boet. Derimod kan administrator på administrationsboets vegne anmelde krav over for boet på, hvad der efter vurderingen, jf. stk. 3, mangler samt krav på de fra konkursdekretets afsigelse påløbne renter på de nævnte fordringer, for at obligationsindehaverne kan blive fyldestgjort.

*Stk. 3.* Er midlerne i registeret utilstrækkelige til fyldestgørelse af indehaverne af de særligt dækkede obligationer og modparter på de registrerede finansielle instrumenter samt til dækning af gæld, som pengeinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. § 152 b, stk. 1, kan administrator ved administrationsboets afslutning anmelde udækkede restkrav i pengeinstituttets konkursmasse som simple krav.

*Stk. 4.* Eventuelle overskydende midler i et register kan ikke overføres til andre registre, men skal overføres til konkursboet.

*Stk. 5.* Modregning fra en fordringshaver som omhandlet i konkurslovens § 42 kan ikke finde sted til opfyldelse af en fordring, som tilkommer pengeinstituttet og som vedrører lån optaget på baggrund af særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstituttet.

**§ 247 e.** Indehavere af obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede obligationer«, jf. § 152 a, stk. 3, 1. pkt., og modparter på de registrerede aftaler om finansielle instrumenter, som de registrerede aktiver og aftaler ligger til grund for, bevarer den konkursretlige stilling, som tildeles

indehavere af særligt dækkede obligationer og finansielle modparter, jf. § 247 d, stk. 1, 1. pkt. Tilsvarende gælder dækning af gæld, som pengeinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. § 247 d, stk. 1, 2. pkt.

*Stk. 2.* Eventuelle restkrav anmeldes af administrator i pengeinstituttets konkursbo som simple krav.

*Stk. 3.* Reglerne i § 152 a, stk. 1, §§ 152 b-e og §§ 247 a-d finder tilsvarende anvendelse for obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede obligationer, jf. § 152 a, stk. 3.«

**10.** I § 253, *stk. 1*, ændres »§ 224, stk. 1, nr. 1 og 2, og stk. 4« til: »§ 224, stk. 1, nr. 1 og 2 og stk. 5«.

**11.** I § 373, *stk. 1*, indsættes efter »§ 8, stk. 1 og 3-6,«: »§ 8 a, stk. 2,« og efter »§§ 150-152,« indsættes: »§ 152 c, stk. 9,«.

**12.** I § 373, *stk. 2*, ændres »§§ 122, 123, 158, 159 og 167« til: »§§ 122 og 123, § 152 a, stk. 1, 1. pkt. og stk. 2, 2. led, § 152 c, stk. 8, § 152 d, stk. 1, 1. og 3. pkt., stk. 2 og 4, §§ 158, 159 og 167«.

**13.** I *bilag 3* indsættes som *nr. 4*:

»4) Lån uden pant i fast ejendom kan tillige ydes til offentlige myndigheder eller mod selvskyldnergaranti fra en offentlig myndighed.«

## § 2

I lov nr. 454 af 10. juni 2003 om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. foretages følgende ændringer:

**1.** § 2, *stk. 1*, affattes således:

»Realkreditlån ydes mod registreret pant i fast ejendom efter reglerne i dette kapitel. Lån uden pant i fast ejendom kan ydes til offentlige myndigheder eller mod selvskyldnergaranti fra en offentlig myndighed, som nævnt i § 152 c, stk. 1, nr. 3-5, i lov om finansiel virksomhed.«

**2.** I § 19 indsættes efter »Realkreditobligationer«: »og særligt dækkede realkreditobligationer«.

**3.** § 19 affattes således:

»§ 19. Realkreditobligationer og særligt dækkede realkreditobligationer skal være omsættelige masse-gældsbreve optaget til handel på regulerede markeder i lande inden for den Europæiske Union eller lande, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, eller tilsvarende markeder i andre lande.«

**4.** I § 21, *nr. 1* og 3, § 27 *stk. 1*, 1. *pkt.*, § 27, *stk. 2*, 1. *pkt.*, der bliver til stk. 3, 1. *pkt.*, § 28, § 29, *stk. 1*, § 31, 2. *pkt.*, § 32, *stk. 1*, 1. *pkt.*, og § 32, *stk. 2*, 1. og 3. *pkt.*, indsættes efter »realkreditobligationer«: », særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer«.

**5.** I § 26 indsættes efter stk. 3 som nyt stykke:

»*Stk. 4.* Finansielle instrumenter kan kun medregnes som aktiver eller passiver i en serie eller en gruppe af serier med seriereservefond, hvis de anvendes til at afdække risici mellem aktiver vedrørende serien på den ene side og de udstedte realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer på den anden side, og hvor det i aftalen om det finansielle instrument er bestemt, at realkreditinstituttets betalingsstandsning eller konkurs ikke er misligholdelsesgrund.«

Stk. 4 bliver herefter stk. 5.

6. I § 27, stk. 1, og § 27, stk. 2, der bliver til stk. 3, indsættes efter 2. pkt.:

»Herefter dækkes den gæld, som realkreditinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. § 33 e.«

7. I § 27 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»Stk. 2. Erklæres et realkreditinstitut konkurs, sidestilles modparter på de finansielle instrumenter indgået til afdækning af risici i en serie af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, jf. § 26, stk. 4, konkursretligt med indehaverne af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer i den pågældende serie, jf. stk. 1, 1. pkt., § 31 og § 32«

Stk. 2 bliver herefter stk. 3.

8. Efter § 27 indsættes:

»§ 27 a. Indehavere af obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«, jf. § 33 d, stk. 2, og modparter på de finansielle instrumenter, bevarer den konkursretlige stilling, som tildeles indehavere af særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og finansielle modparter, jf. § 27. Tilsvarende gælder dækning af gæld, som realkreditinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. § 33 e.

Stk. 2. Reglerne i §§ 28-33 finder tilsvarende anvendelse for obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«.

9. I § 28 indsættes som stk. 2:

»Stk. 2. Overholder et realkreditinstitut ikke forpligtelsen i § 33 d, stk. 1, kan dette ikke af indehaverne af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer gøres gældende som årsag til førtidig indfrielse af betalingsforpligtelser.«

10. Efter § 33 før kapitel 5 indsættes:

#### »Kapitel 4 a

##### *Særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer*

§ 33 a. Realkreditinstitutter kan finansiere udlån, jf. § 2, stk. 1, ved udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer, hvis instituttet har tilladelse efter lov om finansiel virksomhed § 8 a, stk. 1.

Stk. 2. Ydelse af lån finansieret med særligt dækkede realkreditobligationer skal ske i særskilte serier med seriereservefond.

Stk. 3. Værdien af de aktiver, der dækker de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer, skal til enhver tid mindst svare til værdien af de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer.

§ 33 b. Realkreditinstitutter kan finansiere udlån mod sikkerhed i de aktivtyper, der er opregnet i § 152 c, stk. 1, nr. 1 og 3-7, i lov om finansiel virksomhed ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, hvis instituttet har tilladelse efter lov om finansiel virksomhed § 8 a, stk. 1.

Stk. 2. Ydelse af lån finansieret med særligt dækkede obligationer skal ske i særskilte serier med seriereservefond.

Stk. 3. Værdien af de aktiver, der dækker de udstedte særligt dækkede obligationer, skal til enhver tid mindst svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer.

**§ 33 c.** For lån finansieret med særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer gælder de i §§ 3-5 fastsatte løbetider, afdragsprofiler og lånegrænser.

*Stk. 2.* For lån finansieret med særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer mod sikkerhed i ejendomme omfattet af § 5, stk. 1, gælder §§ 3 og 4 ikke, såfremt lånegrænsen ikke overstiger 70 pct. For lån, der bevilges efter den 1. juli 2009, er lånegrænsen 75 pct.

*Stk. 3.* For erhvervsejendomme gælder, at lånegrænsen på 60 pct., jf. stk. 1, kan forhøjes til 70 pct., såfremt der stilles supplerende sikkerhed på mindst 10 pct. for den del af lånet, der overstiger 60 pct. af ejendommens værdi.

*Stk. 4.* Tilbehør omfattet af § 38 i tinglysningsloven kan indgå ved værdiansættelsen af fast ejendom, jf. § 33 f.

*Stk. 5.* Indretninger indlagt i en erhvervsejendom til brug for dennes drift, kan indgå ved værdiansættelsen. Ved landbrugsejendomme kan den til ejendommen hørende besætning, i det omfang besætningen indgår i den kontinuerlige produktion, endvidere indgå ved værdiansættelsen. Ved belåning af landbrugsejendomme kan værdien af besætning, der indgår i den kontinuerlige produktion, maksimalt indgå med 30 pct. af værdien af jord og bygninger.

*Stk. 6.* Lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer må ikke ske mod sikkerhedsstillelse i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve.

*Stk. 7.* Finanstilsynet kan dispensere fra stk. 6 ved udlån uden for Danmark, Færøerne og Grønland.

**§ 33 d.** Hvis værdien af de i § 33 a, stk. 3, og § 33 b, stk. 3, nævnte aktiver ikke længere mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, skal realkreditinstituttet straks stille supplerende sikkerhed til opfyldelse af kravet samt give Finanstilsynet meddelelse herom. Supplerende sikkerhed kan stilles i form af de aktivtyper, der er opregnet i § 152 c, stk. 1, nr. 1 og 3-7, i lov om finansiel virksomhed.

*Stk. 2.* Hvis realkreditinstituttet ikke stiller supplerende sikkerhed efter stk. 1, 1. pkt., mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«. Obligationer, der mister betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« kan betegnes »realkreditobligationer«, hvis de opfylder lovgivningens krav til realkreditobligationer.

*Stk. 3.* Hvis obligationerne efterfølgende på ny opfylder kravene til særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, kan Finanstilsynet tillade, at obligationerne på ny betegnes »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«.

**§ 33 e.** Realkreditinstituttet, der har fået tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, jf. § 8 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, kan optage lån til brug for at opfylde krav om at stille supplerende sikkerhed, jf. § 33 d, stk. 1.

*Stk. 2.* Det skal fremgå af låneaftalen, hvilke obligationsudstedelser lånemidlerne optaget efter stk. 1 skal anvendes som supplerende sikkerhed for.

*Stk. 3.* Lånemidler optaget efter stk. 1 skal placeres i de aktivtyper, der er nævnt i § 152 c, stk. 1, nr. 1 og 3-7, i lov om finansiel virksomhed. Aktiverne skal fra det tidspunkt, hvor lånet optages, holdes adskilt fra instituttets andre aktiver. Når aktiverne anvendes som supplerende sikkerhed, skal de indgå i den til obligationsudstedelserne hørende aktivmasse, jf. § 33 a, stk. 2, og § 33 b, stk. 2.

**§ 33 f.** Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for

- 1) værdiansættelse af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, og



- 2) værdiansættelse af de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer og den løbende opgørelse af aktiverens værdi i forhold til de særligt dækkede realkreditobligationer eller de særligt dækkede obligationer.

11. Efter § 36 indsættes:

»§ 36 a. Økonomi- og erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om anvendelse af digital kommunikation, herunder elektronisk signatur, ved udveksling af information efter denne lov mellem borgere og virksomheder på den ene side og den offentlige forvaltning på den anden side samt om opbevaring af information.«

12. I § 39, stk. 1, ændres: »§ 26, stk. 1 og 2,« til: »§ 26, stk. 1, 2 og 4, § 33 a, § 33 b, § 33 c, stk. 6, og § 33 d, stk. 1, 1. pkt., 2. led, «.

### § 3

I lov om et skibsfinansieringsinstitut, jf. lovbekendtgørelse nr. 745 af 19. juli 2005, foretages følgende ændringer:

Ændringerne af lov om et skibsfinansieringsinstitut kommer særskilt i høring.

### § 4

I lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 55 af 31. januar 2006, foretages følgende ændringer:

1. I § 93, stk. 1, nr. 2, sidste pkt., ændres »afdelingens formue, eller« til: »afdelingens formue,«.

2. I § 93, stk. 1, indsættes efter nr. 2, som nyt nummer:

»3) 25 pct. af foreningens eller afdelingens formue i særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af danske pengeinstitutter, realkreditinstitutter eller skibsfinansieringsinstituttet, eller i tilsvarende særligt dækkede obligationer udstedt af lignende kreditinstitutter godkendt af et land inden for Den Europæiske Union eller af et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område. Hvis en forening eller en afdeling investerer mere end 5 pct. af sin formue i sådanne obligationer udstedt af samme emittent eller emittenter i samme koncern, må den samlede værdi af sådanne investeringer ikke overstige 80 pct. af foreningens eller afdelingens formue, eller«

Nr. 3 bliver herefter nr. 4.

3. I § 94, stk. 1, ændres to steder »§ 93, stk. 1, nr. 3« til: »§ 93, stk. 1, nr. 4«.

4. I § 106 indsættes som stk. 5:

»Stk. 5. En placeringsforening eller en afdeling må investere sine midler i særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af danske pengeinstitutter, realkreditinstitutter eller skibsfinansieringsinstituttet, eller i tilsvarende særligt dækkede obligationer udstedt af lignende kreditinstitutter godkendt af et land inden for Den Europæiske Union eller af et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område. En placeringsforening eller en afdeling må uanset grænsen i § 93, stk. 1, nr. 3, højst investere 30 pct. af sin formue i instrumenter som nævnt i 1. pkt. udstedt af samme emittent.«

5. I § 107, stk. 3, ændres »§ 93, stk. 1, nr. 3« til: »§ 93, stk. 1, nr. 4«.

## § 5

I lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, jf. lovbekendtgørelse nr. 848 af 21. juli 2006, foretages følgende ændringer:

1. I § 26 b, stk. 1, nr. 3, indsættes efter »Realkreditobligationer«: », særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstitutter, realkreditinstitutter eller skibsfinansieringsinstituttet,«.

## § 6

I lov om Lønmodtagers Dyrtidsfond, jf. lovbekendtgørelse nr. 939 af 15. september 2004, som ændret ved § 9 i lov nr. 1383 af 20. december 2004, § 5 i lov nr. 411 af 1. juni 2005 og § 4 i lov nr. 116 af 27. februar 2006, foretages følgende ændringer:

1. I § 6 b, stk. 1, nr. 3, indsættes efter »Realkreditobligationer«: », særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstitutter, realkreditinstitutter eller skibsfinansieringsinstituttet,«.

## § 7

I lov om arbejdsskadesikring, jf. lovbekendtgørelse nr. 154 af 7. marts 2006, som ændret ved § 4 i lov nr. 404 af 8. maj 2006, foretages følgende ændringer:

1. I § 69, stk. 1, nr. 3, indsættes efter »Realkreditobligationer«: », særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstitutter, realkreditinstitutter eller skibsfinansieringsinstituttet,«.

## § 8

I tinglysningsloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 158 af 9. marts 2006, som ændret ved § 6 i lov nr. 538 af 8. juni 2006 og § 1 i lov nr. 539 af 8. juni 2006, foretages følgende ændringer:

1. I § 10, stk. 4, 1. pkt., indsættes efter »realkreditinstitutter, som er godkendt af staten,«: »og pantebrev til pengeinstitutter, hvis pantebrevet udelukkende indgår som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer,«.

2. I § 15 a, stk. 2, indsættes efter »realkreditinstitutter, der er godkendt af staten«: », samt på vedtægter i pantebrev til pengeinstitutter, hvis pantebrevet udelukkende indgår som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer«.

3. I § 41, stk. 1, indsættes efter »realkreditinstitutter, der er godkendt af staten,«: »og lån ydet af pengeinstitutter, hvor lånet er sikret ved pant, der udelukkende udgør sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer,«.

4. I § 41, stk. 2, indsættes efter »i et af staten godkendt realkreditinstitut,«: »eller for et lån i et pengeinstitut, hvor lånet er sikret ved pant, der udelukkende udgør sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer,«.

## § 9

I lov nr. 382 af 2. juni 1999 om afgift af tinglysning og registrering af ejer- og panterrettigheder m.v., som ændret senest ved § 8 i lov nr. 539 af 8. juni 2006, foretages følgende ændringer:

Ændringerne af tinglysningsafgiftsloven kommer særskilt i høring.

## § 10

*Stk. 1.* Loven træder i kraft den 1. juli 2007, jf. dog stk. 2.

*Stk. 2.* § 2, nr. 3, træder i kraft den 1. november 2007.

## § 11

*Stk. 1.* Lovens § 2, nr. 5 og 7, finder anvendelse på realkreditobligationer udstedt i serier eller grupper af serier med seriereservefond, som er åbnet den 1. juli 2007 og herefter.

## § 12

*Stk. 1.* Lovens §§ 1, 3-9 gælder ikke for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 3-4.

*Stk. 2.* Lovens § 2 gælder ikke for Færøerne.

*Stk. 3.* §§ 1, 3 og 4 kan ved kongelig anordning helt eller delvist sættes i kraft for Færøerne og Grønland med de afvigelser, som de særlige færøske eller grønlandske forhold tilsiger.

*Stk. 4.* § 7 kan ved kongelig anordning helt eller delvist sættes i kraft for Grønland med de afvigelser, som de særlige grønlandske forhold tilsiger.

# *Bemærkninger til lovforslaget*

## *Almindelige bemærkninger*

### *1. Indledning*

Formålet med forslaget om at ændre lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om et skibsfinansieringsinstitut er at indføre mulighed for, at pengeinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer, og at realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet kan fortsætte med at udstede særligt dækkede obligationer.

I europæisk sammenhæng kaldes særligt dækkede obligationer for »covered bonds«.

Realkreditinstitutterne udsteder i dag realkreditobligationer med pant i fast ejendom. Disse obligationer anses for at være særligt dækkede obligationer. Tilsvarende gælder for de obligationer, som skibsfinansieringsinstituttet udsteder med pant i skibe. Med lovforslaget vil realkreditinstitutterne ikke længere have eneret til at tilbyde boligfinansiering ved udstedelse af obligationer med pant i boliger, ligesom skibsfinansieringsinstituttet ikke vil have eneret på området for skibsfinansiering ved udstedelse af obligationer med pant i skibe.

Særligt dækkede obligationer er værdipapirer, der er særligt sikre og dermed mindre risikofyldte for indehaverne af obligationerne. Sikkerheden ligger i, at obligationerne har sikkerhed i aktiver, eksempelvis fast ejendom, skibe eller visse typer fordringer. Disse aktiver vil også være til stede for indehaverne af obligationerne, selv om instituttet, der har udstedt obligationerne, går konkurs. Såfremt det udstedende institut træder i betalingsstandsning eller går konkurs, skal de panter, der ligger til sikkerhed for udstedelserne af de særligt dækkede obligationer, bortset fra administratoromkostninger (for pengeinstitutter) og udgifter til kurator m.v. (for realkreditinstitutter), først tilfalde indehaverne af obligationerne og modparter på finansielle kontrakter, der afdækker risici på aktiverne, og derefter långivere, der har ydet lån til brug for opfyldelse af krav om supplerende sikkerhed. Obligationsindehaverne får derved en separatistlignende stilling i forhold til andre kreditorer i det udstedende institut.

Særligt dækkede obligationer er ikke et nyt fænomen i dansk ret. De danske realkreditobligationer og skibsfinansieringsobligationer, der eksisterer i dag, er særligt dækkede obligationer. Men direktivet skærper kravene til, hvornår en obligation er en særligt dækket obligation, blandt andet skal institutterne fremover løbende til enhver tid overholde et krav om, at værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelse af en særligt dækket obligation, svarer til værdien af obligationen. Dette krav er begrundet i hensynet til at sikre obligationsindehaveren bedst muligt i tilfælde af instituttets konkurs.

De skærpede krav indebærer, at de obligationer, som realkreditinstitutterne og Skibsfinansieringsinstituttet udsteder i dag, ikke fremover kan opretholde status som en særligt sikker obligation, og det må forventes at institutterne ikke kan fortsætte med at udøve den virksomhed, de gør i dag, i uændret form. For at sikre, at både realkreditinstitutterne og Skibsfinansieringsinstituttet fremover kan udstede særligt dækkede obligationer er det nødvendigt at ændre de gældende regelsæt.

Realkreditinstitutterne og Danmarks Skibskredit ønsker fortsat at kunne udstede henholdsvis realkredit- og skibsfinansieringsobligationer efter de nugældende regler, selvom disse ikke fremover vil kunne opnå status som særligt dækkede obligationer. Lovforslaget vil derfor bevare de eksisterende regler samtidig med, at der gives mulighed for, at de kan udstede værdipapirer, der lever op til de nye krav til særligt dækkede obligationer. De nye værdipapirer vil få betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

Forslaget vil give mulighed for en øget konkurrence mellem de udstedende institutter og derved forbedre danske låntageres mulighed for flere nye produkter og billig finansiering. Forslaget giver endvidere de danske institutter større mulighed for at kunne konkurrere med andre europæiske kreditinstitutter om udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Forslaget indebærer, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer har eneret hertil.

Lovforslaget har til hensigt at udnytte en mulighed i direktiv 2006/48/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (det omarbejdede kreditinstitutdirektiv) for, at kreditinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer. Det er således valgfrit for Danmark og de øvrige medlemsstater at gennemføre denne mulighed i national lovgivning. Direktivet fastslår blandt andet, hvilke typer af aktiver, herunder visse fordringer, fast ejendom og skibe, der kan anerkendes som sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer. Direktivet angiver også, hvilke lånegrænser de enkelte aktivtyper har, ligesom direktivet beskriver de krav, der stilles til de vurderingssagkyndige, der må vurdere fast ejendom.

I forbindelse med forberedelse af lovforslaget har der været nedsat en arbejdsgruppe med deltagelse af de involverede brancher, der har set nærmere på forskellige muligheder for gennemførelse af direktivets regler i dansk ret.

Der er også nedsat en arbejdsgruppe, der skal undersøge mulighederne for at give de mindre pengeinstitutter adgang til at kunne udstede særligt dækkede obligationer i fællesskab, såkaldt fælles funding. For at kunne fastsætte en så god pris på obligationerne som mulig er det væsentligt, at der er tale om udstedelser af en vis størrelse. Det vil derfor primært 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.

Dertil kommer, at det omarbejdede kreditinstitutdirektiv indeholder en begrænsning på, hvor stor en andel af de aktiver, som ligger til grund for en udstedelse, der må være tilgodehavender på andre kreditinstitutter. Denne begrænsning, som er på 15 pct. indebærer, at de hidtil kendte systemer med fælles udstedelser vanskeliggøres. Arbejdsgruppen vil fremkomme med en eller flere modeller for, hvordan fælles funding kan ske fremover. I arbejdsgruppen sidder repræsentanter fra de involverede brancher, Danmarks Nationalbank, Justitsministeriet, Økonomi- og Erhvervsministeriet, Finanstilsynet, samt en professor i retsvidenskab.

Derudover skal institutter med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer overholde et såkaldt balanceprincip. Balanceprincippet omhandler opgørelse af forskellen mellem de fremtidige betalinger på udstedte særligt dækkede obligationer på den ene side og fremtidige betalinger på pantebreve, øvrige aktiver og finansielle instrumenter på den anden side.

Til brug for arbejdet med at udforme et nyt balanceprincip er der nedsat en arbejdsgruppe. Arbejdsgruppen skal undersøge mulighederne for at etablere et mere fleksibelt balanceprincip, samtidig med at princippet frembyder samme sikkerhed som det eksisterende balanceprincip. Resultatet af arbejdsgruppens arbejde skal udmøntes i en ny bekendtgørelse om et balanceprincip, der skal træde i kraft den 1. juli 2007.

## *2. Indhold*

### *2.1. Baggrund om særligt dækkede obligationer*

I det omarbejdede kreditinstitutdirektiv gives der mulighed for, at medlemsstaterne kan indføre regler om, at kreditinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer. Særligt dækkede obligationer er karakteriseret ved, at der skal anvendes visse særligt sikre aktiver som sikkerhed for udstedelsen af en særligt dækket obligation, eksempelvis fast ejendom. Derudover stilles der strenge krav til udstederne af de særligt dækkede obligationer, således at obligationsindehaverne ved instituttets konkurs er sikret deres penge.

Finansielle virksomheder skal i dag, hvis de er pengeinstitutter eller realkreditinstitutter, have en solvens på 8 pct. En solvens på 8 pct. betyder, at instituttet skal have en basiskapital, der udgør mindst 8 pct. af instituttets vægtede aktiver. Jo lavere vægten er på aktiverne, jo mindre vil belastningen af basiskapitalen være hos ejeren af aktivet.

Da særligt dækkede obligationer anses for at være særligt sikre værdipapirer, kan de ved anvendelse af den mest simple metode til opgørelse af en finansiell virksomheds risikovægtede aktiver for kreditrisiko, indgå i beregningen med en vægtning på ned til 0,1 i modsætning til andre obligationer udstedt af kreditinstitutter, der vægter mindst 0,2. Det medfører, at kapitalbelastningen hos obligationsindehavere, hvis de er finansielle virksomheder, kun er det halve eller mindre i forhold til, hvad belastningen vil være på andre obligationstyper udstedt af kreditinstitutter. Hidtil er realkreditobligationer og skibsfinansieringsinstituttets kasseobligationer kun vægget 0,1, mens obligationer udstedt af pengeinstitutter er vægget 0,2. Fremover vil realkreditobli-

gationer og skibskreditobligationer, som de kendes i dag, vægte 0,2. Realkreditobligationer og skibsfinansieringsinstituttets kasseobligationer, der er udstedt før 1. januar 2008 vil dog bevare den lave vægt på 0,1.

Eftersom særligt dækkede obligationer vil få en lavere solvensvægtning, betyder det, at det bliver billigere rent kapitaldækningsmæssigt for de finansielle virksomheder, som investerer i dem. Det giver mulighed for, at lånevilkårene forbedres, herunder mulighed for en lavere rente for låntagerne. Den øgede konkurrence mellem udstederne kan gavne låntagerne og samfundet samtidig med, at investorerne kan investere i sikre og meget likvide værdipapirer.

## *2.2. Tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer*

For at et kreditinstitut kan udstede særligt dækkede obligationer, skal Finanstilsynet give en tilladelse her- til. Denne tilladelse kan gives til pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet.

Kravet om tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer fastsættes af hensyn til investorerne. Både i direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS-direktivet) og det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF kræves det, at kreditinstitutter, der kan udstede særligt dækkede obligationer, er underlagt et særligt offentligt tilsyn. Derudover skal provenuet fra udstedelsen af særligt dækkede obligationer i henhold til loven investeres i aktiver, som i tilstrækkelig grad dækker de betalingsforpligtelser i form af hovedstol og betaling af påløbne renter, der følger af obligationsudstedelsen. I tilfælde af at det udstedende institut går konkurs, skal de panter, der ligger til sikkerhed for de særligt dækkede obligationer, bortset fra administratoromkostninger og udgifter til kurator, først tilfalde indehaverne af obligationerne og modparter på de finansielle kontrakter, der er indgået til afdækning af risici på aktiverne, og derefter långivere, der har ydet lån til brug for opfyldelse af krav om supplerende sikkerhed, som derved får en separatistlignende stilling i forhold til andre kreditorer i det udstedende institut. Derfor skal aktiverne være separeret fra instituttets øvrige aktiver på forsvarlig vis. Hvis der foretages udlæg i aktiverne, kan det alene ske med respekt af obligationsindehavernes krav.

Aktiver indgår altså som udgangspunkt ikke i konkursmassen. Hvis der er overskydende aktiver efter, at omkostninger til administrationsboet eller til kurator er dækket, og obligationsindehaverne, modparter på finansielle kontrakter og långivere, der har ydet lån til opfyldelse af krav om at stille supplerende sikkerhed, er fyldestgjort, skal de overskydende aktiver indgå i konkursmassen.

Institutter, der udsteder særligt dækkede obligationer med sikkerhed i blandt andet fast ejendom eller skibe, skal opfylde en række betingelser. Blandt andet skal instituttet løbende overvåge panternes værdi. De udstedte særligt dækkede obligationer skal være dækket af summen af pantebreve eller andre tilladte aktiver inden for de belåningsgrænser det omarbejdede kreditinstitutdirektiv angiver. Hvis de ikke er det, skal instituttet supplere med yderligere sikkerhed i form af tilførsel af særlige aktiver, eksempelvis statsobligationer. En utilstrækkelig dækning af obligationerne kan forekomme, eksempelvis hvis de belånte ejendommens værdi falder, hvorved den faktiske belåning af ejendommen stiger ud over de tilladte belåningsgrænser. Supplerer instituttet ikke med yderligere sikkerhed, mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

Endelig skal institutter, der udsteder særligt dækkede obligationer, underlægges de regler, der gælder for realkreditinstitutter vedrørende løbetider, afdragsprofiler og lånegrænser, dog således at der vil være visse undtagelser eller ændringer til de gældende regler.

## *2.3. Oprettelse af et særligt register i pengeinstitutter*

Som følge af kravene i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF om, at de aktiver, der stilles som sikkerhed for udstedelse af de særligt dækkede obligationer, udelukkende må anvendes til at beskytte obligationsindehaverne mod tab, vil der for pengeinstitutter blive stillet krav om at oprette særlige registre, hvor aktiverne er separeret fra institutternes øvrige aktiver. Indehaverne af de særligt dækkede obligationer har en separatistlignende stilling til de registrerede aktiver, jf. afsnit 2.2.

Registreringsordningen er udarbejdet med forbillende i et tilsvarende registreringssystem, som gælder for forsikringsselskaber. Den mere detaljerede regulering af registeret vil ske i en bekendtgørelse. For at sikre tilstedeværelsen af aktiverne vil der blandt andet blive fastsat krav i en bekendtgørelse om, at det udstedende

pengeinstituts valgte revision skal foretage en løbende, regelmæssig og uafhængig kontrol af registret. Pengeinstituttet skal endvidere fire gange årligt indberette en opgørelse over aktiverne i registeret til Finanstilsynet.

#### *2.4. Realkreditinstitutters udstedelse af obligationer*

Med lovforslaget indføres mulighed for, at realkreditinstitutter kan udstede to former for særligt dækkede obligationer. Den ene form svarer i vidt omfang til den type særligt dækket obligation, som pengeinstitutter også får adgang til at udstede. Det betyder, at realkreditinstitutter får adgang til at udstede obligationer med sikkerhed i andet end fast ejendom. Det vil f.eks. være visse typer fordringer. Dog vil en forskel fra pengeinstitutternes udstedelser af særligt dækkede obligationer være, at realkreditinstitutter ikke får adgang til at udstede obligationer med pant i skibe.

Den anden type særligt dækkede obligationer foreslås betegnet »særligt dækkede realkreditobligationer«. Disse er kendetegnet ved, at de kun kan udstedes på baggrund af lån med pant i fast ejendom eller mod selvskyldnergaranti fra offentlige myndigheder. Desuden kan der ydes lån uden pant til offentlige myndigheder. Denne type obligationer svarer således i vidt omfang til de almindelige realkreditobligationer, dog med det ekstra krav, at de særligt dækkede realkreditobligationer skal leve op de krav, der gælder for særligt dækkede obligationer.

Efter ønske fra realkreditbranchen bevares endvidere den nugældende regulering af realkreditobligationer, dog med den udvidelse, at realkreditobligationer kan udstedes mod garanti fra en offentlig myndighed eller på grundlag af lån til en offentlig myndighed uden pant.

Realkreditinstitutter kan ifølge de gældende regler udstede særligt dækkede obligationer i serier eller i grupper af serier med seriereservefond (kapitalcenter) i henhold til reglerne i kapitel 4 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Denne udstedelsesform ændres ikke med forslaget, da udstedelsesformen lever op til de krav, der stilles til adskillelse i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF, hvor de aktiver, der stilles som sikkerhed for udstedelse af de særligt dækkede obligationer, udelukkende må anvendes til at beskytte obligationsindehaverne mod tab.

For realkreditinstitutter kræves der ikke etableret et register, sådan som det kræves for pengeinstitutter. Det skyldes, at der efter lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. allerede er tildelt obligationsinvestorerne en særstilling i en konkurssituation. Midlerne i en obligationsserie efter fradrag af udgifter til konkursboets behandling og lignende, herunder udgifter til kurator, personale, m.v., anvendes således til betaling af krav fra obligationsindehaverne. Eventuelle overskydende midler indgår herefter i konkursmassen. Det er med lovforslaget valgt at behandle særligt dækkede obligationer udstedt af realkreditinstitutter efter den allerede eksisterende model, hvorefter realkreditobligationer ikke må udstedes i samme serier som andre værdipapirer. Særligt dækkede obligationer skal derfor efter lovforslaget udstedes i egne serier med selvstændigt kapitalkrav hertil og med separat afvikling i tilfælde af konkurs.

#### *2.5. Pantebrevsformular*

Det er et krav, at lånet, som ligger til grund for obligationsudstedelsen, er sikret ved et tinglyst pantebrev. I dag har realkreditinstitutterne forbud mod at anvende ejerpantebreve og skadesløsbreve. Det foreslås, at dette forbud også skal gælde for særligt dækkede obligationer. Baggrunden for forbuddet er, at hverken ejerpantebreve eller skadesløsbreve indeholder oplysninger om den underliggende fordring, og at det derfor vil reducere tingbogens oplysningsværdi, hvis der blev givet adgang til at anvende disse pantebreve. Det tillægges også vægt, at der ved brug af ejerpantebreve er risiko for kollisionsproblemer ved stiftelse af sekundære pantrettigheder.

Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

Kreditinstitutter meddelt tilladelse i et andet EU-land vil også få adgang til at udstede særligt dækkede obligationer med pant i fast ejendom i Danmark. For disse institutter vil det ikke være den danske lovgivning, der regulerer, hvilket pantebrev der kan anvendes. Det vil blive reguleret af de pågældende landes hjem-

landslovgivning. Eksempelvis har de svenske myndigheder tilkendegivet, at det vil være muligt at anvende ejerpantebreve under svensk regulering.

Pantebreve skal tinglyses, når der skal oprettes et nyt panteforhold. En væsentlig forskel mellem de forskellige pantebrevstyper er, i hvilket omfang et tidligere tinglyst pantebrev kan genanvendes ved et nyt låneforhold uden fornyet tinglysningsafgift. Både ejerpantebreve og skadesløsbreve kan genanvendes uden fornyet tinglysningsafgift. Dette er ikke tilfældet for andre pantebreve. Disse forskelle medfører, at det afhænger af pantebrevsformen, hvornår der skal betales tinglysningsafgift, eksempelvis i forbindelse med låneomlægninger. Muligheden for at genanvende et ejerpantebrev betyder derfor, at lånet kan konverteres uden fornyet tinglysningsafgift. Det er ikke tilfældet for andre pantebreve.

I det omfang udenlandske kreditinstitutter får adgang til at sikre særligt dækkede obligationslån ved danske ejerpantebreve, kan denne forskel blive et væsentligt element i konkurrencen mellem danske og udenlandske kreditinstitutter og i yderste konsekvens være medvirkende til, at danske institutter kan blive udkonkurreret eller må flytte til udlandet. For at undgå dette foreslås det, at det bliver muligt at genanvende pantebreve, der sikrer særligt dækkede obligationer, uden fornyet tinglysningsafgift. På denne måde sker der en afgiftsmæssig ensretning mellem pantebreve anvendt til sikring af særligt dækkede obligationer og ejerpantebreve.

Der vil herefter ikke være afgiftsmæssige fordele forbundet med at anvende ejerpantebreve. Ensretningen vil kun gælde for pantebreve tinglyst efter lovens ikrafttræden.

Ejerpantebrevet giver på visse områder en større fleksibilitet end andre pantebreve, men med overgangen til den elektroniske tinglysning i 2008 og ensretningen af afgifterne er det samlet set vurderingen, at forbudet mod anvendelse af ejerpantebreve og skadesløsbreve ikke stiller de danske institutter i en ugunstig konkurrencemæssig situation sammenlignet med de udenlandske institutter, som via deres hjemlandsregulering får adgang til at anvende alle pantebrevstyper.

De første par år vil denne afgiftsomlægning være stort set provenuneutral. På langt sigt vil provenutabet sammenlignet med i dag være ca. 1,1 mia. kr. årligt. En del af dette provenutab ville under alle omstændigheder blive realiseret som følge af udenlandsk konkurrence, hvis reglerne ikke ændres. Provenutabet skal bl.a. ses i lyset af, at konverteringer de seneste år er vokset betragteligt i omfang. Det har givet staten en væsentlig og til dels uventet stigning i provenuet fra tinglysningsafgiften. Det samlede provenu fra tinglysningsafgiften udgjorde i 2006 8,5 mia. kr. mod 4,1 mia. kr. i 2000.

## *2.6. Afdækning af finansielle risici i institutter, der har tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer*

Realkreditinstitutter kan allerede i dag anvende finansielle instrumenter til at afdække risici mellem aktiver og passiver i en obligationsudstedelse. Retsstillingen har imidlertid været uklar for så vidt angår status for disse finansielle instrumenter i en konkurssituation, hvor de enkelte kapitalcentre i et realkreditinstitut skal afvikles hver for sig.

Det foreslås, at aftaler om finansielle instrumenter skal medregnes som midler i et kreditinstituts obligationsudstedelse, hvis de anvendes til at begrænse risici mellem aktiver og de obligationer, der er udstedt på baggrund heraf. Det er stillet som krav, at det i aftalen om det finansielle instrument er bestemt, at pengeinstituttets betalingsstandsning eller konkurs ikke er misligholdelsesgrund. Hvis ikke dette krav blev stillet, ville den foretagne risikoafdækning ikke mere være til stede i den situation, hvor der ville være særligt brug for den.

## *2.7. Supplerende sikkerhedsstillelse (seniorgæld) og mulig afnotificering af obligationsudstedelser*

Det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF stiller krav om, at udstedere af særligt dækkede obligationer løbende skal overvåge aktivernes værdi. De udstedte særligt dækkede obligationer skal sikkerhedsmæssigt være dækket af summen af pantebreve eller andre tilladte aktiver inden for de givne belåningsgrænser i hele obligationernes løbetid.

Hvis ikke de særligt dækkede obligationer er dækket af summen af pantebreve eller andre tilladte aktiver i hele obligationens løbetid, følger det af direktivet, at kreditinstituttet skal supplere med yderligere sikkerhed i form af tilførsel af særlige aktiver, f.eks. statsobligationer m.v. Hvis eksempelvis markedsprisen falder, og dette medfører en reduktion af værdien af de aktiver, der tjener til sikkerhed for udstedelsen af de særligt



dækkede obligationer, skal instituttet stille supplerende sikkerhed, der dækker værdiforringelsen i forhold til obligationsudstedelsen. Såfremt instituttet ikke stiller den krævede supplerende sikkerhed, mister den specifikke obligationsudstedelse betegnelsen »særlig dækkede obligationer«.

Instituttet kan til brug for at stille supplerende sikkerhed optage lån. De midler, der fremkommer ved en låneoptagelse til brug for at stille supplerende sikkerhed, kaldes populært »seniorgæld«. Midlerne skal placeres i aktivtyper, der i henhold til loven kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Det er ikke med forslaget om »seniorgæld« hensigten at ændre grundlæggende på virksomhedsområdet for realkreditinstitutter. Optagelse af seniorgældslån vil således alene blive tilladt som middel til at fremskaffe supplerende sikkerhedsstillelse med henblik på fortsat overholdelse af lovens krav.

Det foreslås, at lån optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed tildeles en særlig fortrinsstilling i tilfælde af et instituts konkurs i forhold til simple kreditorer, ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital. De krav, som i en konkurssituation vil blive dækket forud for seniorgældslån, er omkostninger til administrationsboet eller konkursboet, derefter indehaverne af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer i det pågældende kapitalcenter eller registreret i det pågældende register samt modparter på finansielle kontrakter, der afdækker finansielle risici i forbindelse med udstedelse af obligationer.

Hidtil har Finanstilsynet anmeldt realkreditobligationer og skibskreditobligationer, der kan betegnes som særligt sikre til Kommissionen. Der er endnu ikke taget stilling til, hvorvidt der skal etableres et fælles europæisk register for disse nye særligt dækkede obligationer, der indføres med direktivet. Der er således heller ikke taget stilling til, på hvilken måde notificeringen og afnotificeringen af særligt dækkede obligationer til Kommissionen skal finde sted. Notificering og afnotificering kan eksempelvis finde sted i et særskilt register i Kommissionen eller ved ren national registerførelse.

Finanstilsynet vil etablere et nationalt register, hvor alle udstedelser af særligt dækkede obligationer skal registreres. Dette register skal være offentligt tilgængeligt. Tilsvarende skal det registreres, hvis allerede udstedte serier mister status som særligt sikre. Såfremt der etableres et fælles europæisk register, vil det blive vurderet, hvorvidt forholdet mellem dette og et nationalt register reguleres nærmere.

### *2.8. Øvrige ændringer*

Det foreslås, at realkreditinstitutterne kan få tilladelse til at yde lån mod sikkerhed i en offentlig garanti. Realkreditinstitutterne får tillige mulighed for at yde lån uden pant i fast ejendom til offentlige myndigheder. Det betyder, at realkreditobligationer kan udstedes mod garanti fra en offentlig myndighed eller på grundlag af lån til en offentlig myndighed, men uden pant i fast ejendom. Baggrunden for forslaget er, at en garanti fra en offentlig myndighed eller et lån til en offentlig myndighed vil udgøre et tilsvarende sikkert grundlag som pant i fast ejendom.

Det foreslås, at der i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. indsættes en hjemmel for ministeren til at udstede nærmere regler om anvendelse af digital kommunikation. Der findes en tilsvarende regel i blandt andet § 6 i lov om finansiell virksomhed. Såfremt forslaget bliver vedtaget, vil bekendtgørelse om digital kommunikation blive ændret, således at den også kommer til at omfatte lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v..

Der foreslås også ændringer i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., så foreninger får mulighed for at investere deres midler i særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet.

Endelig indeholder lovforslaget konsekvensrettelser i Lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, Lov om Lønmodtagers Dyrtidsfond, lov om arbejdsskadesikring og tinglysningsloven.

### *3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige*

Gennemførelsen af reglerne om særligt dækkede obligationer har statsfinansielle konsekvenser. De statsfinansielle konsekvenser anslås til 0,8 årsværk for Finanstilsynet.

Lovforslaget medfører, at der skal gives tilladelse til de institutter, der vil udstede særligt dækkede obligationer, hvis de opfylder de krav, der stilles i loven. Det forventes, at alle realkreditinstitutter og Danmarks

Skibskredit A/S vil søge om tilladelse. Ligeledes må det antages, at visse pengeinstitutter vil søge om tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer. Ansøgningerne skal behandles af Finanstilsynet. Det forventes at blive mere tidskrævende at vurdere ansøgninger fra pengeinstitutter end ansøgninger fra realkreditinstitutter, idet tilsynet også skal vurdere, hvorvidt pengeinstitutterne har indrettet register m.v. betryggende.

Som følge af reglerne om særligt dækkede obligationer overvejes det at etablere et nyt fælles europæisk register over særligt dækkede obligationer. Det er på nuværende tidspunkt ikke afklaret, om der vil blive oprettet et europæisk register, og det vides ikke hvem, der i givet fald skal afholde omkostningerne hertil. Finanstilsynet vil – uanset om et europæisk register oprettes - oprette et register, hvor det registreres hvilke udstedelser fra danske institutter, der er særligt dækkede obligationer. Dette register skal være offentligt tilgængeligt. Det vurderes, at omkostningerne til at oprette et sådant register er størst i etableringsfasen, men at der også vil være omkostninger forbundet med den løbende drift.

Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Det foreslås, at dette pantebrev kan genanvendes uden fornyet tinglysningsafgift. De første par år vil denne afgiftsomlægning være stort set provenuneutral. På langt sigt vil provenutabet sammenlignet med i dag være ca. 1,1 mia. kr. årligt. En del af dette provenutab ville under alle omstændigheder blive realiseret som følge af udenlandsk konkurrence, hvis reglerne ikke ændres. Provenutabet skal bl.a. ses i lyset af, at konverteringer de seneste år er vokset betragteligt i omfang. Det har givet staten en væsentlig stigning i provenuet fra tinglysningsafgiften. Det samlede provenu fra tinglysningsafgiften udgjorde i 2006 8,5 mia. kr. mod 4,1 mia. kr. i 2000.

Forslaget medfører, at alle institutter med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer løbende skal overholde reglerne om overvågning af panternes værdi, og at institutterne er forpligtede til at supplere med yderligere sikkerhed i form af tilførsel af særlige aktiver i tilfælde af, at de stillede sikkerheders værdi falder til under lånegrænsens niveau. Det krav betyder, at Finanstilsynet skal foretage en løbende kontrol af allerede etablerede lån. Finanstilsynet skal derfor opbygge og vedligeholde en ekspertise til vurdering af metoder for løbende prisovervågning af fast ejendom. Dette vil kræve en del ressourcer, da Finanstilsynet i dag hovedsagligt har værdiansættelseserfaring ved fysiske besigtigelser.

Forslaget indebærer endvidere, at de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af særligt dækkende obligationer, primært skal anvendes til at fyldestgøre indehaverne af de særligt dækkede obligationer. For at sikre denne fortrinsstilling, foreslås det, at pengeinstitutter skal etablere registre over de aktiver, der tjener til sikkerhed for udstedelserne. Realkreditinstitutterne og Danmarks Skibskredit A/S vil sikre fortrinstillingen ved, at aktiverne bogføringsmæssigt ligger i et kapitalcenter. Dette forventes ikke at give administrative konsekvenser for Finanstilsynet i samme omfang som de registre, som pengeinstitutterne skal oprette.

Etableringen af registre for pengeinstitutter vil have statsfinansielle konsekvenser, da pengeinstitutterne hvert kvartal skal indberette til Finanstilsynet, hvilke aktiver, der ligger i registrene. Finanstilsynet kontrollerer herefter, at der er den fornødne dækning bag obligationerne. Dertil kommer, at Finanstilsynet på inspektioner i forbindelse med det løbende tilsyn med særligt dækkede obligationer skal vurdere registrenes indretning og forretningsgangene herfor.

Som følge af forslaget vil pengeinstitutterne desuden fremover skulle overholde et balanceprincip. Det har konsekvenser for Finanstilsynet både i forhold til kontrol af overholdelse af balanceprincippet og løbende indberetning vedrørende dette. Den nærmere udformning af balanceprincippet kendes dog ikke på nuværende tidspunkt. Der er nedsat en arbejdsgruppe, der ser på spørgsmålet. Reglerne om et balanceprincip skal udmøntes i en bekendtgørelse.

Da Finanstilsynets virksomhed er finansieret af virksomhederne under tilsyn, vil finansieringen ske via en forøgelse af den årlige afgift, som virksomhederne betaler til tilsynet.

#### *4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet*

Forslaget forventes at få betydelige økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet. De økonomiske positive konsekvenser for erhvervslivet er først og fremmest, at realkreditinstitutterne kan oprethol-

de muligheden for at tilbyde billig långivning, og at pengeinstitutterne får adgang til at tilbyde lignende billig långivning.

Der stilles i det ny regelsæt krav om, at lånegrænserne løbende skal overholdes. Dette krav kan få økonomisk betydning for selskaberne i den situation, hvor eksempelvis ejendomspriserne falder, og der skal stilles supplerende sikkerhed. Forslaget kan endvidere få økonomisk betydning ved, at det skærper konkurrencen mellem pengeinstitutter og realkreditinstitutterne, idet begge institutter nu kan udstede særligt dækkede obligationer.

Forslaget forventes dog også at få positive økonomiske konsekvenser for institutterne ved, at de får nye muligheder for at hente kapital i de situationer, hvor der skal stilles supplerende sikkerhed i tilfælde af at den faktiske belåning af en ejendom stiger udover belåningsgrænsen.

Forslaget indebærer, at pengeinstitutterne skal oprette registre over de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af særligt dækkede obligationer. Det forventes, at oprettelsen vil være forbundet med en mindre økonomisk byrde.

Endvidere betyder lovforslaget, at landbrugets muligheder for at medtage inventar og løsøre ved værdiansættelsen af en erhvervsjendom, herunder en landbrugsejendom, ændres i relation til låneoptagelse på baggrund af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Ved disse to typer af obligationer vil mulighederne for at medtage inventar og løsøre blive indskrænket.

Erhvervsvirksomheder, herunder landbrug, der vil medtage alt det løsøre og inventar, som i dag kan indgå ved værdiansættelsen, vil fremover skulle anvende de nuværende regler. Det betyder, at låneoptagelsen skal ske ved udstedelse af de realkreditobligationer, som kendes i dag. Det må forventes, at disse obligationer, efter indførelsen af regler om særligt dækkede obligationer, ikke vil være lige så attraktive for investorerne, da de opnår den samme lave kapitalvægtning. Det betyder, at optagelse af lån, der skal omfatte alt det løsøre og inventar som i dag kan medtages ved værdiansættelsen, vil blive dyrere, end hvis lånet optages efter det nye regelsæt.

For alle de institutter som vil udstede særligt dækkede obligationer, forventes lovforslaget også at have administrative konsekvenser. I forslaget stilles der skærpede krav til, hvor ofte de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer, skal værdiansættes. Kravene er skærpede ved, at de institutter, der får tilladelse, løbende er forpligtet til at opgøre forholdet mellem lånets restgæld og sikkerhedernes værdi. Dette medfører, at institutterne både skal omstille sig til dette nye krav og samtidig indrette sig på en måde, så de løbende kan vurdere aktiverne for at opfylde kravene om opgørelse af eventuel supplerende sikkerhed. Der vil således både være tale om omstillingsbyrder samt løbende administrative konsekvenser.

De krav, der gælder i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF vedrørende særligt dækkede obligationer omkring overvågning af pantets værdi, når obligationerne er sikret ved lån mod pant i fast ejendom, og dermed kravet om løbende at opgøre forholdet mellem lånets restgæld og ejendommens værdi (også kaldet LTV-grænserne), er de samme, som gælder for medregning af pantet ved solvensopgørelsen i henhold til reglerne om kreditrisikoreduktion i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv. Løbende overvågning af pantets værdi, herunder systemer til håndtering af en sådan overvågning, er således ikke noget, der alene knytter sig til reglerne om særligt dækkede obligationer. I det omfang institutter vil medregne pant i fast ejendom, vil disse institutter også skulle udvikle systemer med løbende overvågning. Ud fra denne betragtning vil der være en vis overlapning mellem udviklingsomkostninger til aktiviteter vedrørende særligt dækkede obligationer og generelle udviklingsomkostninger for institutter som følge af indførelsen af de nye kapitaldækningsregler, der gennemføres på bekendtgørelsesniveau i medfør af lov nr. 527 af 7. juni 2006 (Basel II). Det vil dog ikke være muligt på forhånd at give et mere nøjagtigt estimat på, hvad denne overlapning betyder økonomisk for institutter, der får tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.

Forslaget vil endvidere få administrative konsekvenser for de pengeinstitutter, der får tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer. Forslaget indebærer en omstillingsbyrde, idet de skal etablere særlige registre. Hertil kommer den løbende drift af registrene.

For realkreditinstitutterne og Danmarks Skibskredit A/S, der vil sikre fortrinsstillingen ved, at aktiverne bogføringsmæssigt er i et kapitalcenter, indebærer forslaget en mindre omstillingsbyrde, fordi de skal have nye kapitalcentre for udstedelsen af særligt dækkede obligationer.

Forslaget indebærer endvidere, at pengeinstitutter skal overholde et balanceprincip. Dette vil også være forbundet med omstillingsbyrder samt administrative konsekvenser, når pengeinstituttet løbende skal påse at balanceprincippet er overholdt. Den nærmere udformning af et balanceprincip bliver drøftet i en arbejdsgruppe, der ikke forventer at være færdig til lovforslagets fremsættelse. Reglerne skal fastsættes i en bekendtgørelse. Det er således ikke nødvendigt, at arbejdsgruppen har afsluttet sit arbejde før lovforslaget fremsættes.

Der er endvidere nedsat en arbejdsgruppe, som skal se på mulighederne for at mindre pengeinstitutter i fællesskab kan udstede særligt dækkede obligationer (fælles funding).

Lovforslaget bliver forelagt Erhvervs- og Selskabsstyrelsens Center for Kvalitet i ErhvervsReguleringen med henblik på en vurdering af, om forslaget skal forelægges et virksomhedspanel.

#### 5. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ingen miljømæssige konsekvenser.

#### 6. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget forventes ikke at have administrative konsekvenser for borgerne.

#### 7. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder bestemmelser, der gennemfører mindre dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut. Direktivet er tilgængeligt på internettet på <http://eur-lex.europa.eu> og kan findes som henholdsvis html og pdf-fil på følgende links:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:177:0001:01:DA:HTML>

[http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/da/oj/2006/l\\_177/l\\_17720060630da00010200.pdf](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/da/oj/2006/l_177/l_17720060630da00010200.pdf)

Lovforslaget indeholder bemyndigelse til at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler. Når Finanstilsynet udnytter bemyndigelsen vil andre dele af direktivet blive gennemført.

Dele af direktivet er i øvrigt gennemført ved lov nr. 527 af 7. juni 2006 og bekendtgørelse om kapitaldækning.

#### 9. Høring

Lovforslaget har forud for fremsættelsen været i høring hos følgende myndigheder og organisationer: [...]

#### Vurdering af konsekvenser af forslaget

	Positive konsekvenser/mindre udgifter (hvis ja, angiv omfang)	Negative konsekvenser/merudgifter (hvis ja, angiv omfang)
Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og amtskommuner	Ingen	Ja, 0,8 årsværk til Finanstilsynet. Finanstilsynets udgifter afholdes af virksomheder under tilsyn.] Som følge af lovforslaget vil Finanstilsynet skulle opbygge en ekspertise til vurdering af metoder for løbende prisovervågning af fast ejendom.

		<p>Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebrev til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Det foreslås, at dette pantebrev kan genanvendes uden fornyet tinglysningsafgift. De første par år vil denne afgiftsomlægning være stort set provenuneutral. På langt sigt vil provenutabet sammenlignet med i dag være ca. 1,1 mia. kr. årligt. En del af dette provenutab ville under alle omstændigheder blive realiseret som følge af udenlandsk konkurrence, hvis reglerne ikke ændres. Provenutabet skal bl.a. ses i lyset af, at konverteringer de seneste år er vokset betragteligt i omfang. Det har givet staten en væsentlig og til dels uventet stigning i provenuet fra tinglysningsafgiften. Det samlede provenu fra tinglysningsafgiften udgjorde i 2006 8,5 mia. kr. mod 4,1 mia. kr. i 2000.</p>
Administrative konsekvenser for stat, kommuner og amtskommuner	Ingen	<p>Lovforslaget vil medføre en øget tilsynsvirksomhed for Finanstilsynet. Dette omfatter først og fremmest, at der skal gives tilladelse til de virksomheder, som skal udstede særligt dækkede obligationer. Endvidere vil der løbende skulle føres tilsyn med de virksomheder, som har fået tilladelse. Tilsynet omfatter virksomhedernes overholdelse af kravet om, at der altid er dækning bag obligationerne. I relation til penge-</p>

		<p>institutterne vil Finanstilsynet fremover modtage indberetninger over registrerede aktiver samt overholdelse af balanceprincippet.</p> <p>Finanstilsynet vil oprette et register, hvor det registreres hvilke udstedelser fra danske institutter, der er særligt dækkede obligationer.</p>
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet	<p>Forslaget forventes at få betydelige økonomiske konsekvenser for erhvervslivet. De økonomiske positive konsekvenser for erhvervslivet er først og fremmest, at realkreditinstitutterne kan opretholde muligheden for at tilbyde billig långivning, og at pengeinstitutterne får adgang til at tilbyde lignende billig långivning.</p> <p>Særligt dækkede obligationer udgør en mindre risiko for en finansiel virksomhed, der investerer i dem, hvorfor de vægtes lavere. Lavere vægtning medfører en kapitalmæssig lettelse for virksomheden.</p> <p>Forslaget forventes at få positive økonomiske konsekvenser for institutterne ved, at de får nye muligheder for at hente kapital i de situationer, hvor der skal stilles supplerende sikkerhed i tilfælde af at den faktiske belåning af en ejendom stiger udover belåningsgrænsen som følge af f.eks. prisfald.</p>	<p>Omkostninger til etablering og drift af særlige registre og løbende overholdelse af sikkerhedernes værdi.</p> <p>Belåning af erhvervsvirksomheder, herunder landbrug, kan, hvis lånet skal omfatte alt det løsøre og inventar, der kan medtages ved værdiansættelsen efter de gældende regler, blive dyrere, end hvis låneoptagelse sker efter det ny regelsæt.</p>
Administrative konsekvenser for erhvervslivet	Ingen	Ja, i form af øgede krav til indretning af særlige registre, løbende overvågning af sikkerhedernes værdi og skærpede krav generelt til, hvor værdiansættelse

		skal foretages. Byrderne i forbindelse med omstilling forventes at overstige 10.000 timer på samfundsplan.
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	Lovforslaget indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) (EU-Tidende 2006 nr. L 177, s. 1).	

### *Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser*

#### *Til § 1*

Til nr. 1

#### *§ 8 a*

Det foreslås at indsætte en ny § 8 a i lov om finansiel virksomhed.

Efter § 8 a, stk. 1, skal pengeinstitutter og realkreditinstitutter have Finanstilsynets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.

Kravet om tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer fastsættes af hensyn til investorerne. Både UCITS-direktivet og det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF kræver, at kreditinstitutter, der kan udstede særligt dækkede obligationer, skal være underlagt et særligt offentligt tilsyn.

Efter det omarbejdede kreditinstitutdirektiv skal institutter, der udsteder særligt dækkede obligationer, opfylde en række betingelser. Bl.a. er der regler for hvilke aktiver, der kan ligge til sikkerhed for udstedelse af obligationerne. Det er aktiver som pant i fast ejendom og skibe samt visse typer fordringer. Instituttet er også forpligtet til løbende at overvåge panternes værdi.

Værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af obligationerne, skal mindst svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer. Hvis dette krav ikke er opfyldt, skal instituttet supplere med yderligere sikkerhed i form af tilførsel af særlige aktiver, f.eks. statsgældsbeviser. Obligationerne kan f.eks. være utilstrækkeligt dækket i tilfælde af, at de belånte ejendommens værdi falder, hvorved den faktiske belåning af ejendommen stiger ud over den tilladte belåningsgrænse. Hvis instituttet ikke i sådan et tilfælde tilfører ekstra sikkerhed, mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

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. Der vil blive fastsat regler om balanceprincip i en bekendtgørelse, jf. forslaget til § 152 e, nr. 5.

Overtræder instituttet groft eller gentagne gange disse betingelser, vil instituttets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer blive inddraget, jf. forslagens § 1, nr. 6, til et nyt § 224, stk. 3.

De nærmere betingelser for at få tilladelse vil blive fastsat i en bekendtgørelse, som udstedes af Finanstilsynet efter stk. 4.

Realkreditinstitutters udstedelse af realkreditobligationer har hidtil opfyldt kravene i direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer med efterfølgende ændringer (UCITS-direktivet) til at blive betegnet som særligt dækkede obligationer. Det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF er nu blevet ændret således, at der stilles skærpede krav for, at obligationer kan opnå betegnelsen »særligt dækkede obligationer«. Blandt andet stilles der nu krav om, at udstederen af særligt dækkede obligationer løbende skal opgøre panternes værdi og lånenes restgæld, ligesom udstederen har pligt til at retablere sikkerhedernes værdi i form af at skulle stille supplerende sikkerhed, hvis værdien af den belånte del af ejendommen stiger ud over de tilladte grænser, jf. bemærkninger til lovforslagets § 1, nr. 4, om § 152 a i tilfælde af fald i markedspriser.

Realkreditinstitutter, der får tilladelse til at udstede særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, skal ikke etablere særskilte registre som pengeinstitutter, men kan i stedet fortsætte med at udstede i særskilte serier i overensstemmelse med de allerede gældende regler i kapitel 4 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. For sådanne serier skal der være en tilknyttet seriereservefond (et kapitalcenter), som skal være til sikkerhed for udstedelsen,

Efter lovforslaget vil et realkreditinstitut udover realkreditobligationer som i dag - tillige kunne udstede særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, fortsat kunne udstede realkreditobligationer, derudover vil de kunne udstede særligt dækkede realkreditobligationer, samt særligt dækkede obligationer. Dette fremgår af forslagets § 2 om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Endelig bevarer realkreditinstitutter retten til at udstede andre værdipapirer, men disse værdipapirer må hverken betegnes realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer.

Det foreslås i § 8 a, stk. 2, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet får eneret til at udstede særligt dækkede obligationer. Baggrunden for reglen er investorhensyn. Ved erhvervelse af en særligt dækket obligation kommer investor i besiddelse af et værdipapir, hvor en udsteder, der er godkendt af en myndighed, står bag. Værdipapiret er underlagt regler, der skal begrænse de risici, der kan være forbundet med at erhverve værdipapirer. For at imødegå disse risici stiller loven bl.a. krav om, at det udstedende institut skal etablere særskilte registre eller serier, de skal overholde et balanceprincip, og der er begrænsninger på typer af aktiver, der kan ligge til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer.

Ifølge § 8 a, stk. 2, 2. pkt., kan kreditinstitutter, der er meddelt tilladelse i et andet land inden for Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, betegne obligationer, som er udstedt i overensstemmelse med de regler i hjemlandet, som gennemfører reguleringen af særligt dækkede obligationer fra det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF, bilag VI, del 1, punkt 68-71, »særligt dækkede obligationer«.

Finanstilsynet vil ikke kunne give udenlandske kreditinstitutter tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer efter dansk ret. 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 de regler i hjemlandet, som gennemfører direktivets regler om særligt dækkede obligationer.

Det foreslås i § 8 a, stk. 3, at realkreditinstitutter endvidere kan udstede og har eneret til at udstede særligt dækkede realkreditobligationer. Særligt dækkede realkreditobligationer er karakteriseret ved, at de opfylder alle de krav, som stilles til realkreditobligationer efter lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., men herudover også opfylder de krav, der stilles til særligt dækkede obligationer efter det omarbejdede kreditinstitutdirektiv.

Det betyder eksempelvis, at disse særligt dækkede realkreditobligationer ikke kan udstedes i skibe, modsat de af pengeinstituttet udstedte særligt dækkede obligationer, der både kan udstedes i fast ejendom og i skibe. Det betyder også, at disse særligt dækkede realkreditobligationer skal leve op til kravet om, at obligationerne løbende skal være afdækket af sikkerheder, der mindst har samme værdi som de udstedte obligationer, og at realkreditinstituttet skal stille supplerende sikkerhed, såfremt dette krav ikke er opfyldt. De eksisterende realkreditobligationer er i den henseende alene pålagt krav om, at lånet på långivningstidspunktet ikke må overstige op 80 pct., hvis der er tale om en beboelsesejendom.



Det foreslås i § 8 a, stk. 4, at Finanstilsynet bemyndiges til at fastsætte nærmere regler for, dels på hvilke betingelser, Finanstilsynet kan give tilladelse til at udstede særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, dels på hvilke betingelser obligationer udstedt af pengeinstitutter og realkreditinstitutter kan opnå og bevare betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«.

De regler, der skal fastsættes om betingelserne for, at pengeinstitutter kan få tilladelse til at udstede obligationer, der kan betegnes som »særligt dækkede obligationer«, vil bl.a. indeholde krav om, hvilke oplysninger pengeinstitutter skal indsende til Finanstilsynet, herunder om hvordan udstedelser praktisk skal foregå, og hvilke registre der vil blive opbygget.

Af reglerne skal det også fremgå, hvilke betingelser instituttet skal opfylde for at få tilladelse på ny, hvis en tidligere tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer er blevet inddraget efter forslaget til et nyt § 224, stk. 3. Det vil blandt andet være en betingelse for, at et institut kan generhverve en tilladelse og dermed kunne nyudstede særligt dækkede obligationer, at kravet om sikkerhedsmæssig dækning for tidligere udstedte særligt dækkede obligationer opfyldes, så obligationerne igen kan opnå betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

Til nr. 2 og 3 (§ 14, stk. 2 og 4)

Ændringerne i § 14, stk. 2 og 4, er konsekvenser af, at der foreslås indsat en § 8 a i loven.

Til nr. 4 (§§ 152 a- 152 e)

Det foreslås at indsætte fire nye paragraffer - §§ 152 a-152 e - som vedrører forskellige forhold, som pengeinstitutter skal overholde i forbindelse med udstedelse af særligt dækkede obligationer.

#### § 152 a

Der stilles i forslaget til § 152 a krav om, at værdien af de aktiver, som medregnes til sikkerhed for særligt dækkede obligationer, til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer.

Det foreslås i § 152 a, stk. 1, 1. pkt., at pengeinstituttet skal holde aktiverne adskilt fra instituttets øvrige aktiver. Det betyder f.eks., at der hverken må ske en sammenblanding med instituttets egenbeholdning af fondsaktiver og pantebreve, eller midler, der tilhører instituttets øvrige kunder.

Kravet om adskillelse stilles, fordi aktiverne – efter at omkostninger til administrator er dækket - først skal tjene til fyldestgørelse af obligationsindehaverne og modparter på finansielle kontrakter til afdækning af risici på aktiverne og herefter til dækning af långivere, der har ydet lån til brug for at opfylde krav om at stille supplerende sikkerhed, jf. § 152 b, stk. 3. Aktiverne indgår således ikke i konkursmassen, hvis pengeinstituttet erklæres konkurs, men udskilles til et særligt administrationsbo, jf. forslaget til § 247 b, stk. 1. Der kan kun foretages udlæg i aktiverne, hvis det sker med respekt af obligationsindehavernes, modparter på finansielle kontraktors og seniorgældslångiveres krav. Hvis der er overskydende aktiver efter, at disse parter er fyldestgjort, skal de overskydende aktiver overføres til pengeinstituttet eller dettes konkursbo.

Det foreslås i § 152 a, stk. 1, 2. pkt., at aktivernes samlede værdi til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte dækkede obligationer. Disse aktiver skal registreres i et register, jf. forslaget til § 152 d, stk. 1.

I det omarbejdede kreditinstitutdirektivs definition af særligt dækkede obligationer stilles der krav om, at de udstedte obligationer sikkerhedsmæssigt til enhver tid skal være dækket af summen af værdien af pantebreve og øvrige supplerende aktiver, jf. forslaget til § 152 a, stk. 2, indenfor de belåningsgrænser, som det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF foreskriver indenfor de enkelte godkendte aktivtyper. De typer af aktiver, der må ligge til sikkerhed for obligationsudstedelsen, er beskrevet i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF, bilag VI, del 1, punkt 68. Dette kan f.eks. være statsgarantier, visse fordringer på kreditinstitutter samt pantebreve i fast ejendom og skibe. Aktivtyperne er opremset i den foreslåede § 152 c. Den sikkerhedsmæssige dækning bag de særligt dækkede obligationer skal ikke kun være opfyldt måles ikke kun i forbindelse med lånets udbetaling, men i hele obligationens løbetid.

I tilfælde af manglende sikkerhedsmæssig dækning, eksempelvis som følge af faldende markedspriser på de underliggende sikkerheder, skal pengeinstituttet stille yderligere aktiver som sikkerhed for den pågældende udstedelse af særligt dækkede obligationer og dermed retablere sikkerhedernes værdi, så der fortsat er fuld sikkerhedsmæssig dækning. Ifølge forslaget til § 152 e fastsætter Finanstilsynet nærmere regler om værdiansættelsen.

For at pengeinstitutterne kan opfylde kravet om, at aktivernes samlede værdi til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, vil det være nødvendigt, at institutterne har en vis overdækning i registeret. Det er nødvendigt for at forhindre, at eksempelvis kursudsving på de aktiver, der indgår i registeret, udløser, at der skal stilles supplerende sikkerhed. Dette gælder også for kursudsving på de særligt dækkede obligationer, hvis værdi aktiverne skal modsvare. I modsat fald måtte det formodes, at værdien af aktiverne i registeret ofte vil kunne være mindre end værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer med deraf følgende krav om at stille supplerende sikkerhed, jf. bestemmelsens stk. 2. Dette indebærer, at der vil være en vis overdækning i registeret, hvis et administrationsbo etableres. Af denne overdækning vil der desuden kunne afholdes udgifter til administrationsboet.

Overdækningen skal fastlægges af ledelsen i det enkelte pengeinstitut og skal være resultatet af en konkret vurdering af de sandsynlige udsving i værdierne. Ledelsen skal således tage stilling til, hvor store udsving der kan forventes i værdien af de enkelte aktiver, der indgår i registeret, og kursen på obligationerne. Denne betingelse er nødvendig af hensyn til instituttets øvrige kreditorer og skal forhindre, at instituttet reserverer flere aktiver end nødvendigt til dækning af indehaverne af de særligt dækkede obligationer, finansielle modparter og seniorgældslångivere. Uanset at eventuelle overskydende midler i registeret går tilbage til boet, kan der gå lang tid inden administrator kan afslutte administrationsboet, hvorfor det er vigtigt, at overdækningen ikke er større end de konkrete omstændigheder tilsiger.

Kravet om, at aktivernes samlede værdi til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, betyder omvendt også, at stiger aktiverne i registeret i værdi eller falder obligationerne i værdi, således at registeret indeholder aktiver til en højere værdi end værdien på de udstedte obligationer, som ikke kan indeholdes i en overdækning, kan aktiver tages ud af registeret. Der er således tale om et dynamisk register. Dette gælder både aktiver, der ligger til sikkerhed for lån optaget på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer, og aktiver der er erhvervet for seniorgældsmidler. Det er en betingelse for, at aktiver kan tages ud af registeret, at det ikke krænker de enkelte aftalegrundlag. Er eksempelvis en låneaftale om pengeinstituttets optagelse af seniorgæld betinget af, at pengeinstituttet til enhver tid lader de aktiver, der er erhvervet for seniorgælden, indgå i registeret, vil pengeinstituttet således ikke kunne tage de pågældende aktiver ud af registeret.

Forslaget til § 152 a, stk. 2, medfører, at hvis aktivernes værdi ikke længere mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, skal pengeinstituttet straks stille supplerende sikkerhed, således at kravet opfyldes.

Pengeinstituttet skal samtidig meddele Finanstilsynet, at kravet om, at aktiverne mindst skal svare til værdien af de udstedte obligationer, har været overskredet samt om hvorvidt pengeinstituttet har stillet den påkrævede supplerende sikkerhed.

Hvis pengeinstituttet ikke stiller den nødvendige supplerende sikkerhed, betragtes det som en grov overtrædelse, der som udgangspunkt medfører, at instituttets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer inddrages, jf. forslaget til § 224, stk. 3, nr. 1, i lovforslagets § 1, nr. 6.

Hidtil har Finanstilsynet anmeldt realkreditobligationer og skibskreditobligationer, der kan betegnes som særligt sikre til Kommissionen. Der er endnu ikke taget stilling til, hvorvidt der skal etableres et fælles europæisk register for disse nye særligt dækkede obligationer, der indføres med direktivet. Der er således heller ikke taget stilling til, på hvilken måde notificeringen og afnotificeringen af særligt dækkede obligationer til Kommissionen skal finde sted. Notificering og afnotificering kan eksempelvis finde sted i et særskilt register i Kommissionen eller ved ren national registerførelse.

Finanstilsynet vil etablere et nationalt register, hvor alle udstedelser af særligt dækkede obligationer skal registreres. Dette register vil være offentligt tilgængeligt. Tilsvarende skal det registreres, hvis allerede ud-

stedte obligationer mister status som særligt sikre. Såfremt der etableres et fælles europæisk register, vil det blive vurderet hvorvidt forholdet mellem dette og et nationalt register reguleres nærmere.

Forslaget til § 152 a, stk. 3, 1. pkt., fastsætter, at hvis pengeinstituttet ikke stiller supplerende sikkerhed, således at værdien af aktiver mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, så mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

Den gruppe af aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede obligationer«, skal fortsat holdes adskilt fra pengeinstituttets øvrige aktiver, idet denne gruppe af aktiver ved pengeinstituttets eventuelle konkurs skal tjene til fyldestgørelse af de pågældende obligationsindehavere, jf. forslaget til ny § 247 e.

Efter § 152 a, stk. 3, 2. pkt., kan obligationerne igen få betegnelsen »særligt dækkede obligationer«, hvis obligationerne efterfølgende på ny opfylder kravene for at være særligt dækkede obligationer. Det kan f.eks. ske, hvis pengeinstituttet på et senere tidspunkt stiller den nødvendige supplerende sikkerhed, eller hvis værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationerne stiger, f.eks. fordi de belånte ejendommens værdi stiger, så den faktiske belåning af ejendommene ikke længere overstiger de tilladte belåningsgrænser. Det er en forudsætning for, at Finanstilsynet kan tillade, at betegnelsen »særligt dækkede obligationer« genvindes, at pengeinstituttet dokumenterer, at kravene er opfyldt. Finanstilsynet vil herefter notificere obligationerne som særligt dækkede obligationer på ny. Obligationerne kan få betegnelsen tilbage, uanset om pengeinstituttet, der har udstedt obligationerne, har ansøgt om eller generhvervet tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer eller ej. Ved Finanstilsynets vurdering af, om obligationerne kan få betegnelsen særligt dækkede obligationer tilbage, skal indgå, om instituttet er betryggende indrettet og har de nødvendige procedurer for at kunne opfylde de krav, der stilles til at forvalte særligt dækkede obligationer i overensstemmelse med lovens krav.

Efter det foreslåede stk. 2 skal der stilles supplerende sikkerhed, hvis de registrerede aktivers værdi bliver utilstrækkelig. Hvis en sådan sikkerhedsstillelse sker i tiden op til en konkurs, kunne der opstå et problem i relation til konkurslovens omstødelsesregler.

For at imødegå noget sådant, er det i det foreslåede § 152 a, stk. 4, fastsat, at omstødelse af sikkerhedsstillelse ikke kan ske, medmindre den fremtræder som ikke-ordinær. En tilsvarende bestemmelse kendes på det finansielle område fra lov om værdipapirhandel m.v. § 58 l.

Bestemmelsen er nødvendig for at sikre obligationsejernes fyldestgørelse bedst muligt.

#### § 152 b

Forslaget til § 152 b, stk. 1, fastsætter, at et pengeinstitut kan optage lån til brug for kravet i § 152 a, stk. 2, om, at instituttet skal stille supplerende sikkerhed, hvis de aktiver, der ligger til grund for udstedelsen af en særligt dækket obligation ikke længere svarer til værdien af de udstedte obligationer. De midler, der fremkommer ved denne type lån, betegnes populært »seniorgæld«.

»Seniorgæld« kan alene anvendes til brug for kravet om at stille supplerende sikkerhed. »Seniorgæld« er således ikke tilladt som et alternativt finansieringsinstrument til særligt dækkede obligationer.

I § 152 b, stk. 2, fastsættes, at det skal fremgå af låneaftalen, hvilke obligationsudstedelser lånemidlerne optaget efter stk. 1 skal anvendes som supplerende sikkerhed for. Kravet er begrundet i, at det skal være muligt for administrator at spore de enkelte låneoptagelser af »seniorgæld« til de enkelte obligationsudstedelser og registre.

I § 152 b, stk. 3, fastsættes, at de lånemidler, som pengeinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. stk. 1, skal placeres i tilsvarende aktivtyper, som kan anvendes til sikkerhedsmæssig afdækning af særligt dækkede obligationer, jf. § 152 c stk. 1.

Derudover skal aktiverne fra det tidspunkt, hvor lånet optages, placeres på en særskilt konto. Dette krav er begrundet i hensynet til långiverne, der i tilfælde af, at det register, der indeholder de obligationsudstedelser, hvortil optagelsen af seniorgæld skulle være anvendt som supplerende sikkerhed, tages under administration eller pengeinstituttet går konkurs, har en separatistret til lånemidlerne, når de endnu ikke er anvendt som supplerende sikkerhed.

Når aktiverne anvendes som supplerende sikkerhed, skal de indgå i det til obligationsudstedelsernes hørende register, jf. forslaget til § 152 d, stk. 1-3. Når midlerne placeres, skal reglerne i § 152 c, stk. 2-7, der i øvrigt gælder for aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelse, naturligvis også iagttages.

Den konkursretlige behandling af seniorgæld, når denne er anvendt som supplerende sikkerhed og indgår i et register, fremgår af forslaget til § 247 d, stk. 2.

### § 152 c

Forslaget til § 152 c, stk. 1, nr. 1-7, gennemfører bilag VI, del 1, pkt. 68 a-f, i det omarbejdede kreditinstituttidirektiv og omfatter de aktivtyper, der kan anvendes som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Disse aktiver er afgrænset til aktiver, der anses for særligt sikre.

Der er ikke en egentlig geografisk begrænsning for, i hvilke lande de enkelte aktiver kan befinde sig. De aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af særligt dækkede obligationer, skal dog kunne leve op til de krav til værdiansættelse, kontrol af aktivernes tilstedeværelse, løbende opgørelse af aktivernes værdi m.v., som der stilles i lovens øvrige bestemmelser.

Efter nr. 1, kan lån mod sikkerhed i fast ejendom indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Begrebet »fast ejendom« er ikke nærmere defineret i direktivet. Afgrænsningen af hvilke ejendomme, der kan belånes ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, skal i mangel af holdepunkter i direktivet fortolkes i overensstemmelse med de gældende regler på realkreditområdet, hvilket vurderes at være foreneligt med direktivet. Ud over de mere traditionelle ejendoms typer medfører det, at ubebyggede grunde, byggeprojekter og blandende ejendomme kan belånes ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. De tre kategorier af ejendomme er alle omfattet af § 5 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og kan i dag belånes ved udstedelse af realkreditobligationer.

Ubebyggede grunde kan i dag belånes op til 40 pct., jf. § 5, stk. 4, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Det er en betingelse, at der er tale om et selvstændigt udmatrikuleret areal. Det er endvidere kun lovlige bebyggelsesmuligheder i henhold til bestemmelser i gældende lokalplaner eller andre planbestemmelser, der kan lægges til grund for en værdiansættelse af en ubebygget grund.

Byggeprojekter kan belånes, jf. § 8, stk. 5, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Det er dog en betingelse, at der stilles garanti for lånets indfrielse eller nedbringelse, hvis det ved byggeriets færdiggørelse viser sig, at lånet ikke kunne være ydet med det bevilgede beløb. Reglerne om, med hvilken vægt kreditinstitutgarantier kan indgå som sikkerhed for udstedelsen af en særligt dækket obligation i bestemmelsens nr. 7, skal iagttages. Et byggeprojekt kan belånes svarende til de lånegrænser, der gælder for den ejendoms kategori, som byggeprojektet vedrører. Det betyder, at et parcelhus-projekt kan belånes op til 80 pct. Vurderes det færdige hus at være 4 mio. værd, kan et kreditinstitut således forhåndsbelåne 80 pct. heraf svarende til 3,2 mio. Er der tale om et kontorprojekt til 10 mio. kr., kan der forhåndsbelånes 60 pct. heraf svarende til 6 mio. kr.

Blandende ejendomme belånes efter en 80/20-regel, jf. § 14, stk. 3, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Denne regel indebærer, at såfremt en ejendoms kategori udgør mindst 80 pct. af ejendommens samlede areal, kan hele ejendomme belånes efter denne ejendoms kategori. En ejendom, der udgør 20 pct. kontor- og forretningsejendom og 80 pct. beboelse, kan således belånes efter reglerne om beboelsesejendomme.

For realkreditinstitutter er de enkelte ejendoms kategorier i dag nærmere defineret i bekendtgørelse nr. 774 af 1. september 2003 om afgrænsning af ejendoms kategorier og indfrielse af lån ved overgang til anden ejendoms kategori (ejendoms kategoribekendtgørelsen).

Hvis den faste ejendom er beliggende i udlandet sidestilles den sikringsakt, der gælder efter regler i det pågældende land for at registrere en panteret, med tinglyst panteret.

I nr. 2, foreslås, at lån mod sikkerhed i skibe kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det er en betingelse, at det skib, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af særligt dækkede obligationer, er registreret i enten Dansk Skibsregister, Dansk Internationalt Skibsregister eller i et andet interna-

tionalt anerkendt skibsregister, der frembyder tilsvarende sikkerhed. Heri ligger, at de retsvirkninger, der er forbundet med en registrering i et internationalt register, skal svare til de retsvirkninger, som er knyttet til en registrering i Dansk Skibsregister eller Dansk Internationalt Skibsregister.

Herudover kan der ydes byggelån til brug for finansiering af ny- eller ombygning af skibe, som ydes uden pant i skib. De nærmere betingelser for, hvornår disse lån kan ydes, vil blive fastsat i en bekendtgørelse, jf. § 152 e, nr. 3.

Efter *nr. 3-5* kan fordringer på og garantier fra centralregeringer m.v. også indgå som sikkerheder. Er der tale om obligationer eller gældsbreve, hvor udsteders ikke-efterstillede gæld efter det omarbejdede kreditinstitutdirektiv vægtes med 20 pct., kan disse former for sikkerheder dog ikke indgå i sikkerhedsgrundlaget for de udstedte særligt dækkede obligationer med mere end 20 pct.

Hvorledes fordringer og garantier vægtes er reguleret i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv bilag VI, del 1. Disse regler om vægtning fremgår i dansk ret af kapitaldækningsbekendtgørelsen (bekendtgørelse nr. 9094 af 1. marts 2006) samt bekendtgørelse om store engagementer (bekendtgørelse nr. 126 af 27. februar 2006).

Endvidere kan visse fordringer på kreditinstitutter indgå, jf. *nr. 6*. Den samlede mængde af fordringer på kreditinstitutter kan dog maksimalt udgøre 15 pct. af sikkerhedsgrundlaget for de udstedte særligt dækkede obligationer. Begrænsningen på 15 pct. indebærer, at de penge- eller realkreditinstitutter, som måtte ønske at udstede særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer i fællesskab – såkaldt »fælles funding« – vil få vanskeligt ved at anvende en traditionel »fælles funding«-metode. Dette skyldes, at en sådan traditionel metode indebærer, at det udstedende institut anvender tilgodehavender på de øvrige institutter som sikkerhed for udstedelserne. Dette er med den nævnte grænse kun muligt med op til 15 pct. af udstedelsernes værdi. Ifølge direktivet er det ikke umiddelbart afgørende, om de involverede selskaber er koncernforbundne eller ej.

Der er nedsat en arbejdsgruppe om fælles funding, som vil fremkomme med en eller flere modeller for, hvorledes fælles funding herefter kan ske.

Betingelse om den samlede mængde af fordringer på kreditinstitutter maksimalt kan udgøre 15 pct. af sikkerhedsgrundlaget for de udstedte særligt dækkede obligationer gælder ikke tilgodehavender, der opstår i forbindelse med terminsbetalinger på og indfrielse af lån sikret ved pant i fast ejendom. Disse beløb skal således ikke regnes med i grænsen på 15 pct.

Efter *nr. 7* kan øvrige ikke efterstillede tilgodehavender hos kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i nr. 6, indgå som sikkerheder. Den samlede risiko på disse kreditinstitutter kan dog ikke overstige 15 pct. af den nominelle værdi af udsteders udstedte særligt dækkede obligationer.

Grænserne for, hvor meget de forskellige aktivtyper kan indgå med i sikkerhedsgrundlaget for de udstedte særligt dækkede obligationer, svarer til de grænser, der er anført i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv, bilag VI, del 1, punkt 68.

Det foreslås i § 152 c, stk. 2, at de løbetider, afdragsprofiler og lånegrænser, der gælder for fast ejendom, jf. §§ 3-5 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., finder tilsvarende anvendelse for et pengeinstitut, der med sikkerhed i fast ejendom udsteder særligt dækkede obligationer, jf. dog bestemmelsens stk. 3.

Lånegrænserne kan dog overskrides ved konvertering af allerede ydede lån, hvis instituttet stiller supplerende sikkerhed for den del af lånet, der overskrider lånegrænserne.

I § 152 c, stk. 3, gives der mulighed for, at institutterne kan tilbyde lån med løbetider og afdragsprofiler, der aftales med den enkelte kunde. Den hidtil kendte model fra realkreditlån med 30-årige lån og 10 års afdragsfrihed fraviges således. Til gengæld må disse nye lån ikke overstige 70 pct. af ejendommens værdi. Efter 1. juli 2009 kan denne grænse stige til 75 pct. af ejendommens værdi. Denne to trins-model er valgt for at få en mere glidende overgang mellem de eksisterende og de nye lånetyper.

I § 152 c, stk. 4, fremgår, at lånegrænsen for erhvervsjendomme på 60 pct. af ejendommens værdi kan forhøjes til 70 pct., såfremt der stilles supplerende sikkerhed på mindst 10 pct. for den del af lånet, der overstiger 60 pct. af ejendommens værdi. Det skal her bemærkes, at lånegrænsen for landbrugsejendomme allerede er 70 pct., jf. § 5, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Bestemmelsen betyder eksempelvis, at et institut kan belåne en ejendom med en værdi på 1 mio. kr. op til 60 pct., dvs. op til 600.000 kr., uden tilførsel af supplerende sikkerhed. Ønsker instituttet imidlertid at belåne ejendommen med 70 pct., dvs. med 700.000 kr., skal der stilles supplerende sikkerhed på mindst 10 pct. af lånet udover de 600.000 kr. I det nævnte tilfælde skal der således stilles supplerende sikkerhed for 10.000 kr. svarende til 10 pct. af 100.000 kr.

Af § 152 c, stk. 5, fremgår, at et kreditinstitut, der udsteder særligt dækkede obligationer, kan medtage mur- og nagelfast tilbehør ved værdiansættelsen af en fast ejendom.

Af de omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF fremgår alene, at der kan gives lån med sikkerhed i »fast ejendom«. Det fremgår således ikke af direktivet, hvad der kan indgå ved værdiansættelsen af den faste ejendom – ud over grund og bygninger, som falder ind under en traditionel fortolkning af betegnelsen »fast ejendom«. Der findes ikke nogen fælleseuropæisk praksis for fortolkningen af begrebet fast ejendom og således heller ikke for, hvad der kan indgå ved værdiansættelsen af en fast ejendom. Den nedenfor skitserede fortolkning, jf. forslaget til stk. 6 og 7 sikrer i videst muligt omfang en forsættelse af de gældende regler for, hvad der kan indgå ved værdiansættelsen af en fast ejendom.

I Danmark kan forståelsen af begrebet »fast ejendom« søges afgrænset ud fra § 38 i tinglysningsloven, der omhandler hvilket tilbehør, der indgår ved pantsætning af fast ejendom.

Af § 38 i tinglysningsloven fremgår det, at bygningstilbehør, der er lagt ind i bygningen til dennes brug på ejerens bekostning, som ikke fornuftigvis kan fjernes fra ejendommen, omfattes af en eventuel panteret i ejendommen. Der kan således ikke forbeholdes særskilt ret over dette tilbehør. Denne bestemmelse omfatter blandt andet ledninger, varmeanlæg og husholdningsmaskiner. At tilbehøret skal være lagt ind på ejerens bekostning indebærer, at tilbehør, som er indlagt på en tredjemands bekostning, eksempelvis en lejer, ikke omfattes af en eventuel panteret. Dette tilbehør vil derfor heller ikke kunne indgå ved en værdiansættelse af ejendommen.

I lovforslaget er det valgt at lade det tilbehør, der omfattes af § 38 i tinglysningsloven indgå ved værdiansættelsen af den faste ejendom, idet dette tilbehør indgår som en helt naturlig og integreret del af den faste ejendom. Bestemmelsens omfang svarer således til rækkevidden af § 38 i tinglysningsloven.

Efter § 152 c, stk. 6, kan et kreditinstitut, der udsteder særligt dækkede obligationer med sikkerhed i erhvervsejendomme, lade indretninger indlagt i en erhvervsejendom til brug for dennes drift, indgå ved værdiansættelsen. Ved landbrugsejendomme kan den til ejendommen hørende besætning, i det omfang besætningen indgår i den kontinuerlige produktion, endvidere indgå ved værdiansættelsen. Værdien af besætning, der indgår i den kontinuerlige produktion, kan maksimalt indgå med 30 pct. af værdien af jord og bygninger, hvilket svarer til den nugældende regel for realkreditobligationer.

Med »indretninger i erhvervsejendommen til brug for dennes drift« skal forstås fastgjort inventar, der ikke umiddelbart kan flyttes, og som ikke falder under tilbehør omfattet af § 38 i tinglysningsloven. Det er således et krav, at inventaret indgår som en naturlig og integreret del af driften af den pågældende erhvervsejendom. Det er også et krav, at inventaret er indlagt for ejerens bekostning, som det også gælder for § 38-tilbehør. Med bestemmelsen vil eksempelvis et malkeanlæg eller et udmugningsanlæg, der er indlagt i en landbrugsejendom kunne indgå ved værdiansættelsen af denne. Tilsvarende vil eksempelvis et fastgjort transportbånd i en industriejendom, der knytter sig til driften af denne, kunne indgå ved værdiansættelsen. Der gælder ingen belåningsgrænser for, hvor meget dette inventar kan indgå med ved værdiansættelsen af landbrugsejendommen.

I landbrugsejendomme kan den til ejendommen hørende besætning, når denne indgår i en »kontinuerlig produktion« endvidere indgå ved værdiansættelsen af landbrugsejendomme.

Besætning, der indgår i en »kontinuerlig produktion«, omfatter dels en stambesætning, hvor der ikke foretages løbende udskiftning, eksempelvis avlsdyr. Derudover omfatter besætning i »kontinuerlig produktion« de dyr, der løbende skiftes ud, når blot størrelsen af beholdningen er nogenlunde konstant. Er der derfor på landejendommen en rimelig fast bestand af smågrise, er disse omfattet af begrebet »kontinuerlig produktion« uanset, at der løbende sendes grise til slagting, når blot der i samme tempo kommer et nogenlunde tilsvarende antal grise ind i besætningen.

Er der derimod tale om en besætning, der sendes til slagtning, og der derefter går et par måneder, inden der igen kommer nye dyr, så kan denne del af besætningen ikke indgå ved værdiansættelsen af landbrugsejendommen, idet der ikke er tale om »kontinuerlig produktion«. Det afgørende for, om dele af besætningen indgår i den »kontinuerlige produktion« er derfor, om der til enhver tid er et nogenlunde konstant antal dyr, således at disse dyr i tilfælde af en konkurs, vil indgå i konkursboet. Det er derfor også uden betydning, om dyrene findes i levende eller slagtet tilstand, når blot de præsenterer den samme værdi.

Det stilles dog som krav, at dyrene falder ind under en normal landbrugsdrift og har væsentlig betydning for ejendommen. Rideheste kan derfor ikke indgå i værdiansættelsen, uanset de ikke skiftes ud løbende, da de ikke er en del af en normal landbrugsdrift.

Stambesætningen kan indgå med de belåningsgrænser, som gælder for realkreditobligationer i dag, hvorefter stambesætningen højst kan indregnes med op til 30 pct. af værdien af jord og bygninger.

Denne valgte afgrænsning er mere snæver end afgrænsningen i § 37 i tinglysningsloven af, hvornår tilbehør til erhvervsejendomme kan være omfattet af pant i ejendommen efter aftale. § 37 i tinglysningsloven omfatter – ud over driftsinventar og driftsmateriel – også besætning, gødning, afgrøder og andre frembringelser, for så vidt de ikke udskilles ifølge en regelmæssig drift af ejendommen.

Konsekvensen af den foreslåede bestemmelse er, at eksempelvis et kornlager, en traktor m.v. ikke kan indgå i værdiansættelse af en landbrugsejendom, hvis et lån skal finansieres ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

I overensstemmelse med definitionen af landbrugsejendomme i § 12 i ejendoms-kategoribekendtgørelsen, omfatter landbrugsejendomme skovbrug og gartnerier, der således også kan belånes ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Det foreslås i § 152 c, stk. 7, at der for udstedelse af særligt dækkede obligationer med sikkerhed i skibe gælder en lånegrænse på 70 pct. af det pantsatte skibs værdi. I henhold til bilag VI, del 1, pkt. 68, i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv kan grænsen sættes til 70 pct. af det pantsatte skibs værdi. Denne grænse skal inden udgangen af 2010 revurderes, og på baggrund af denne revurdering kan Kommissionen i givet fald forlænge perioden efter proceduren i artikel 151 i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv med eller uden en revisionsbestemmelse.

Løbetiden for lån med pant i skibe kan højst udgøre 15 år på lånets udbetalingstidspunkt. For byggelån til ny- og ombygning af skibe kan løbetiden højst udgøre 4 år regnet fra tidspunktet fra første udbetaling. Når instituttet fastsætter løbetiden skal de tage hensyn til skibstypens gennemsnitlige levetid og det konkrete skibs alder og stand m.v..

Det foreslås i § 152 c, stk. 8, at en udstedelse af særligt dækkede obligationer ikke kan ske med sikkerhed i både fast ejendom og skibe. Baggrunden for denne adskillelse er, at det ønskes at give investorerne den sikkerhed, der ligger i, at der er ensartede karakteristika for aktiverne i den enkelte udstedelse af obligationer.

Forslaget indebærer, at hvis et pengeinstitut udsteder særligt dækkede obligationer med sikkerhed i fast ejendom, kan pengeinstituttet ikke inden for denne udstedelse stille supplerende sikkerhed i form af skibe, hvis f.eks. markedsprisen på fast ejendom falder og omvendt.

Forslaget skal ses i sammenhæng med forslaget til § 152 d, stk. 1, 3. pkt., hvorefter et register ikke må indeholde aktiver, der både har sikkerhed i fast ejendom og skibe.

Det foreslås i § 152 c, stk. 9, at lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer skal ske på særskilt pantebrev. Det indebærer, at pengeinstitutter, der tilbyder 100 pct. boligfinansiering skal gøre dette på to pantebreve. Lån i eksempelvis fast ejendom på baggrund af særligt dækkede obligationer kan ikke overstige 80 pct. af ejendommens værdi. Belåning af de resterende 20 pct. skal således ske på særskilt pantebrev.

Det følger videre af bestemmelsen, at lån ikke må ske mod sikkerhedsstillelse i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve. Reglen er identisk med § 2, stk. 2, 1. pkt., i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Reglen er begrundet i, at hverken ejerpantebreve eller skadesløsbreve indeholder oplysninger om den underliggende fordring, og at det derfor vil reducere tingbogens oplysningsværdi, hvis der blev givet adgang

til at anvende disse pantebreve. Det tillægges også vægt, at der ved brug af ejerpantebreve er risiko for kollisionsproblemer ved stiftelse af sekundære panterettigheder.

Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer. Det foreslås derfor, jf. forslaget § 9, at denne type pantebrev skal kunne genanvendes uden fornyet tinglysningsafgift. På denne måde sker der en afgiftsmæssig ensretning mellem pantebreve anvendt til sikring af særligt dækkede obligationer og ejerpantebreve. Ensretningen vil kun gælde for pantebreve tinglyst efter lovens ikrafttræden.

Kreditinstitutter meddelt tilladelse i et andet EU-land vil også få adgang til at udstede særligt dækkede obligationer med pant i fast ejendom i Danmark. For disse institutter vil det ikke være den danske lovgivning, der regulerer, hvilket pantebrev der kan anvendes. Det vil blive reguleret af de pågældende landes hjemlandslovgivning. Eksempelvis har de svenske myndigheder tilkendegivet, at der i den svenske regulering ikke stilles krav om, hvilken pantebrevstype, der kan anvendes.

I det omfang udenlandske kreditinstitutter får adgang til at sikre særligt dækkede obligationslån ved danske ejerpantebreve, kan denne forskel blive et væsentligt element i konkurrencen mellem danske og udenlandske kreditinstitutter og i yderste konsekvens være medvirkende til, at danske institutter kan blive udkonkurreret eller må flytte til udlandet. For at undgå dette foreslås det, at det bliver muligt at genanvende pantebreve, der sikrer særligt dækkede obligationer, uden fornyet tinglysningsafgift. På denne måde sker der en afgiftsmæssig ensretning mellem pantebreve anvendt til sikring af særligt dækkede obligationer og ejerpantebreve.

I § 152 c, stk. 10, foreslås det, at pantebreve, der er tinglyst før lovens ikrafttræden den 1. juli 2007, kan ligge til sikkerhed for lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer, uanset at pantebrevsformularen ikke svarer til den af Justitsministeriet udarbejdet ny pantebrevsformular, jf. stk. 9.

I § 152 c, stk. 11, foreslås det, at Finanstilsynet får mulighed for at dispensere fra forbuddet i stk. 9 mod ejerpantebreve og skadesløsbreve, når lån ydes til fast ejendom beliggende uden for Danmark, Færøerne og Grønland. Baggrunden herfor er, at belåning af fast ejendom i nogle andre lande baseres på ejerpantebreve og lignende. For at dispensation kan opnås, skal instituttet sandsynliggøre, at der ikke herved er risiko for instituttets pantsikkerhed, herunder at der ikke er væsentlig risiko for kollisionsproblemer ved stiftelse af sekundære panterettigheder.

#### § 152 d

Forslaget til § 152 d gennemfører de dele af bilag VI, del 1, pkt. 68-69 i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF, der vedrører udstedelse af særligt dækkede obligationer, hvor der stilles krav om, at de anerkendte aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af de pågældende særligt dækkede obligationer, ifølge lovgivningen udelukkende skal anvendes til at beskytte obligationsejerne mod tab i tilfælde af pengeinstituttets betalingsstandsning eller konkurs.

Det foreslås i § 152 d, stk. 1, at pengeinstitutter, der ønsker tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, skal etablere et register hver udstedelse af særligt dækkede obligationer. Denne registerordning svarer i store træk til den ordning, der findes på forsikringsområdet til registrering af aktiver, der modsvarer værdien af forsikringshensættelserne i det enkelte forsikringssselskab og sikring af de forsikredes fortrinsstilling i tilfælde af konkurs.

Et register skal indeholde de aktiver, der ligger til sikkerhed for den pågældende udstedelse af de særligt dækkede obligationer. Registeret skal endvidere indeholde finansielle instrumenter, hvor betingelserne for, at disse kan indgå i registeret er opfyldt, samt aktiver erhvervet for seniorgældsmidler, jf. forslaget til § 152 b, hvor de pågældende finansielle instrumenter og aktiver erhvervet for seniorgældsmidler vedrører den pågældende obligationsudstedelse.

Registeretableringen indebærer en separatistlignende stilling for indehaverne af de særligt dækkede obligationer, modparter på de finansielle instrumenter og långivere, der har ydet lån (seniorgæld) til opfyldelse af kravet om at stille supplerende sikkerhed til de registrerede aktiver, idet kun de udgifter, der er forbundet med administrationen ifølge forslaget til § 247 a, skal afholdes forinden disse parter fyldestgøres af de registrerede aktiver.



Efter almindelige formueretlige regler vil en sådan separatistlignende stilling kræve iagttagelse af særlige sikringsakter. Under hensyn til at pengeinstitutter er undergivet tilsyn af en særlig offentlig myndighed og løbende er forpligtet til at indberette om de registrerede aktiver, er det fundet forsvarligt at indrømme indehaverne af de særligt dækkede obligationer en separatistlignende stilling alene på grundlag af pengeinstituttens interne registreringer, uanset disse ikke har særlig tilværelse overfor omverdenen i øvrigt. Årsagen til denne afvigelse fra dansk rets almindelige regler om sikringsakter er først og fremmest hensynet til en smidig administration.

Modparter på finansielle instrumenter indgået til afdækning af risici tildeles en separatistlignende stilling på lige fod med obligationsejerne til de registrerede aktiver i tilfælde af pengeinstituttets betalingsstandsning eller konkurs. Det samme er tilfældet for långivere, der har ydet lån (seniorgæld) til opfyldelse af kravet om supplerende sikkerhed.

Forslaget til § 152 d, stk. 2, om at finansielle instrumenter alene kan indgå i et register, hvis de anvendes til at afdække risici mellem aktiver i registeret og de udstedte særligt dækkede obligationer, og hvis pengeinstituttets betalingsstandsning eller konkurs ikke medfører misligholdelse af en aftale om et finansielt instrument, skyldes hensynet til sikring af risikoafdækning netop i den situation, hvor registret skal udskilles. Hvis ikke dette krav blev stillet, ville den foretagne risikoafdækning ikke mere være til stede i den situation, hvor der er særligt brug for den.

Efter § 152 d, stk. 3, tjener de aktiver, herunder finansielle instrumenter, der er indeholdt i registeret, først til fyldestgørelse af indehaverne af de særligt dækkede obligationer og de modparter med hvem de finansielle instrumenter er indgået. Aktiverne tjener også til sikkerhed for indehavere af særligt dækkede obligationer og finansielle modparter, hvor obligationerne ikke længere har betegnelsen »særligt dækkede obligationer«, fordi pengeinstituttet ikke har opfyldt kravet om at stille supplerende sikkerhed. Herefter tjener aktiverne i registeret til sikkerhed for lån optaget til brug for at opfylde kravet om at stille supplerende sikkerhed (seniorgæld), i det tilfælde hvor aktiverne i registeret ikke længere svarer til værdien af de udstedte obligationer.

Det betyder, at de aktiver, der ligger i registeret, ikke indgår i pengeinstituttets konkursmasse til dækning af instituttets øvrige kreditorer, herunder til dækning af obligationsudstedelser, hvor aktiverne bag disse udstedelser er registreret i et andet register.

Rangordenen for fyldestgørelse i tilfælde af instituttets konkurs følger af forslaget til § 247 d, stk. 2.

Det foreslås i § 152 d, stk. 4, at det udstedende pengeinstitut skal indberette registrets aktiver til Finanstilsynet. For at sikre at registrene føres forsvarligt, pålægges pengeinstituttets valgte revisorer at kontrollere, at der registreres de fornødne aktiver til at dække udstedelsen af de pågældende særlige obligationer i det særskilte register. Finanstilsynet fastsætter ifølge forslaget til § 152 e nærmere regler for registrets indretning i bekendtgørelsesform.

#### § 152 e

Det foreslås i § 152 e, nr. 1, at Finanstilsynet fastsætter regler for værdiansættelse af de udstedte særligt dækkede obligationer samt for den løbende opgørelse af sikkerhedernes værdi i forhold til obligationerne.

Ifølge det omarbejdede kreditinstitutdirektiv skal der ske en regelmæssig overvågning af værdien af de ejendomme, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer. For erhvervs ejendomme skal dette ske minimum en gang årligt og for beboelsesejendomme mindst hvert tredje år. Hvis markedssituationen er præget af betydelige ændringer, skal der ske en hyppigere overvågning. Der kan anvendes statistiske metoder til at overvåge ejendommens værdi og identificere, hvilke ejendomme der skal overvåges.

Hvis der foreligger oplysninger, der godtgør, at ejendommens værdi kan være faldet betydeligt i forhold til markedsprisen, skal en ejendomsvurdering revideres af en vurderingssagkyndig. Den vurderingssagkyndige skal have de nødvendige kvalifikationer og være uafhængig af kreditbevillingsprocessen i det institut, der har ydet lånet, og som udsteder de særligt dækkede obligationer.

Ved ydelse af lån i ejendomme, der overstiger 3 mio. EUR eller 5 pct. af instituttets egenkapital, skal ejendomsvurderingen revideres af den vurderingssagkyndige mindst hvert tredje år.

I § 152 e, nr. 2, foreslås, at Finanstilsynet fastsætter regler for, hvordan værdiansættelsen af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen skal foretages. I den forbindelse skal der bl.a. tages stilling til under hvilke betingelser, man ved værdiansættelse af aktiver beliggende i udlandet kan anvende de værdiansættelsesregler, der gælder i det pågældende land. Hensigten er en regel om, at Finanstilsynet vurderer, hvorvidt der kan gives dispensation fra de danske regler, herunder om der kan dispenseres mod fastsættelse af eksempelvis lavere lånegrænser.

Det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF indeholder ikke regler om, hvilke værdiansættelsesmetoder, der skal lægges til grund i forbindelse med sikkerhedsstillelse i skibe, heller ikke hvis de er under ombygning. Danmarks Skibskredit A/S har hidtil anvendt den praksis, at skibe, herunder skibe under bygning hvert halve år vurderes af en uafhængig vurderingssagkyndig, og at værdien skal ansættes til markedsværdien, dvs. det beløb et skib eller et skib under bygning kan handles til på værdiansættelsesdatoen i en uafhængig transaktion mellem en køber og en sælger. Den uregulerede praksis lever op til de krav, der er fastsat for vurdering af fordringer i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF. Der vil blive fastsat regler om værdiansættelse m.v. af skibe i bekendtgørelsesform svarende til den her skitserede praksis. Denne praksis har hidtil levet op til de krav, som ratingbureauerne har fastsat til værdiansættelsesmetoder for traditionelle skibskreditobligationer.

Det fremgår af § 152 e, nr. 3, at der fastsættes nærmere betingelser for, hvornår der kan ydes byggelån til ny- og ombygning af skibe, jf. § 152 c, stk. 1, nr. 2, herunder hvilke krav der stilles til sikkerheden.

Endvidere foreslås i § 152 e, nr. 4, at Finanstilsynet bemyndiges til at fastsætte regler for, hvordan indretningen af registre, jf. § 152 d skal være, hvordan registreringen skal foregå, samt hvordan kontrol af aktivernes tilstedeværelse foretages. Disse regler vil ligne de regler, der er fastsat for forsikringsselskaber i bekendtgørelse om registrering af aktiver i direkte tegnende forsikringsselskaber, tværgående pensionskasser, firmapensionskasser og filialer i Danmark af udenlandske direkte tegnende forsikringsselskaber. Blandt andet vil der med henblik på at sikre tilstedeværelsen af aktiverne blive fastsat krav om, at det udstedende pengeinstituts valgte revision skal foretage en løbende, regelmæssig og uafhængig kontrol af registret, og at pengeinstituttet fire gange årligt skal indberette en opgørelse over aktiverne i registret til Finanstilsynet.

Det foreslås i § 152 e, nr. 5, at Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om balanceprincip. Det vil sige opgørelse af forskellen mellem de fremtidige betalinger på udstedte særligt dækkede obligationer på den ene side og fremtidige betalinger på pantebreve og finansielle instrumenter på den anden side.

Der blev under det lovforberedende arbejde udtrykt ønske om at ændre det eksisterende balanceprincip, der gælder for realkreditinstitutter. Det ny balanceprincip skal finde anvendelse på alle kreditinstitutter, der udsteder særligt dækkede obligationer samt realkreditobligationer.

Til brug for arbejdet med at udforme et nyt balanceprincip blev der nedsat en arbejdsgruppe. Arbejdsgruppen skal undersøge mulighederne for at etablere et mere fleksibelt balanceprincip, samtidig med at princippet frembyder samme sikkerhed som det eksisterende system. Når resultatet af arbejdsgruppens arbejde foreligger, skal de anbefalinger, som arbejdsgruppen er fremkommet med, udmøntes i en ny bekendtgørelse om et balanceprincip.

Bekendtgørelse om et nyt balanceprincip forventes udarbejdet umiddelbart efter lovens vedtagelse, så reglerne kan træde i kraft den 1. juli 2007.

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. Der vil dog blive fastsat forskellige regler, hvor de særegne forhold i de to kreditinstituttyper kræver dette.

Til nr. 5 (§ 162, stk. 1, nr. 3)

§ 162, stk. 1, nr. 3, foreslås ændret som følge af, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og instituttet oprettet i medfør af lov om et skibsfinansieringsinstitut (Danmarks Skibskredit A/S) får mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.

Til nr. 6 (§ 224, stk. 3)

Det foreslås at indsætte et nyt *stk. 3* i § 224. Bestemmelsen fastslår, at når et pengeinstitut eller realkreditinstitut har tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer i medfør af § 8 a, kan tilladelsen til at udstede særligt dækkede obligationer inddrages separat. En inddragelse af en tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, vil for et realkreditinstitut også indebære, at tilladelsen til at udstede særligt dækkede realkreditobligationer mistes.

Tilladelsen kan ifølge *nr. 1 og 2* inddrages, hvis et pengeinstitut henholdsvis realkreditinstitut gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af kravene vedrørende særligt dækkede obligationer, som er fastsat i lov om finansiel virksomhed henholdsvis lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. samt regler udstedt i medfør af disse love.

Som eksempel kan nævnes, at hvis et penge – eller realkreditinstitut undlader at stille supplerende sikkerhed, således at værdien af aktiver, der tjener til sikkerhed for den enkelte udstedelse, ikke længere svarer til værdien af de udstedte obligationer, vil det som udgangspunkt betragtes som en grov overtrædelse, som medfører at instituttets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer inddrages. Skyldes den manglende supplerende sikkerhedsstilling en menneskelig eller teknisk fejl, vil overtrædelser dog næppe betragtes som grov, med mindre instituttet i øvrigt har udvist en manglende evne eller vilje til at opfylde kravet.

Hvis et penge- eller realkreditinstitut får inddraget tilladelsen til at udstede særligt dækkede obligationer, vil de udstedelser, der allerede er foretaget og som overholder kravet om, at de aktiver, der ligger til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer skal svare til værdien af de udstedte obligationer, jf. § 152 e, nr. 2, fortsat anses som særligt dækkede obligationer.

Hidtil har Finanstilsynet anmeldt realkreditobligationer og skibskreditobligationer, der kan betegnes som særligt sikre til Kommissionen. Der er endnu ikke taget stilling til, hvorvidt der skal etableres et fælles europæisk register for de nye særligt dækkede obligationer, der indføres med direktivet. Der er således heller ikke taget stilling til, på hvilken måde notificeringen og afnotificeringen af særligt dækkede obligationer til Kommissionen skal finde sted. Notificering og afnotificering kan eksempelvis finde sted i et særskilt register i Kommissionen eller ved ren national registerførelse.

Finanstilsynet vil etablere et nationalt register, hvor alle udstedelser af særligt dækkede obligationer skal registreres. Dette register skal være offentligt tilgængeligt. Tilsvarende skal det registreres, hvis allerede udstedte serier mister status som særligt sikre. Såfremt der etableres et fælles europæisk register, skal forholdet mellem dette og et nationalt register reguleres nærmere.

Pengeinstitutter, som har fået tilladelsen til at udstede særligt dækkede obligationer inddraget, vil ikke kunne opnå en ny tilladelse, førend kravet om at stille supplerende sikkerhed er opfyldt i alle instituttets tidligere udstedelser af særligt dækkede obligationer.

Tilladelsen til at udstede særligt dækkede obligationer kan inddrages efter *nr. 3*, hvis pengeinstituttet eller realkreditinstituttet ikke gør brug af tilladelsen inden 12 måneder efter, at den er givet.

Til nr. 7, 8 og 10 (§ 226, stk. 1 og 2, og § 253)

Ændringerne i § 226, *stk. 1 og 2*, og i § 253, *stk. 1*, er konsekvensændringer, som følger af, at der indsættes et nyt *stk. 3* i § 224.

Til nr. 9 (§ 247 a og § 247 b)

Det foreslås at indsætte to nye paragraffer, som dels vedrører administrationen af tilbagebetaling til indehaverne af de særligt dækkede obligationer i tilfælde af, at pengeinstituttets tilladelse bliver inddraget, dels vedrører administrators råderet over aktiverne i det register med aktiver, der tjener til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer.

### § 247 a

Det foreslås i § 247 a, stk. 1, at Finanstilsynet træffer beslutning om, at tilbagebetalingen til indehaverne af særligt dækkede obligationer tages under administration, hvis et pengeinstituts tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed inddrages, eller hvis Finanstilsynet eller pengeinstituttet indgiver konkursbegæring.

Hvis konkursbegæring indgives fra andre, kan beslutningen om, at tilbagebetalingen til obligationsindehaverne skal tages under administration, først træffes, når pengeinstituttet erklæres konkurs.

Finanstilsynet kan træffe beslutning om, at tilbagebetalingen til indehaverne af særligt dækkede obligationer tages under administration, hvis et pengeinstituts tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer inddrages efter forslaget til § 224, stk. 3.

Det forventes at være hovedreglen, at Finanstilsynet i de nævnte tilfælde forlanger, at administrationsbo etableres, da hensynet til obligationsejerne som regel altid vil veje tungt.

Når Finanstilsynet træffer beslutning om, at tilbagebetalingen til indehaverne af særligt dækkede obligationer tages under administration, udnævner Finanstilsynet samtidig en administrator samt eventuelle medadministratorer. Administrator skal varetage forvaltningen af registeret og obligationsejernes m.v. rettigheder. Indbetalingerne i form af ydelser på låneporteføljen skal ske til administrationsboet og ikke til pengeinstituttets eller dets konkursbo. Administrationsboet skal således foranledige, at låntagerne modtager underretning om, at fremtidige betalinger vedrørende den enkelte låntagers ydelser på lånet kun kan ske til administrationsboet med frigørende virkning.

Det foreslås i § 247 a, stk. 2, at hvis et pengeinstituts tilbagebetaling til indehaverne af særligt dækkede obligationer udstedt af pengeinstituttet tages under administration, skal Finanstilsynet foranledige, at beslutningerne om administrationens iværksættelse og administrators udnævnelse registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Registreringen skal foretages af hensyn til offentligheden.

En registrering bør ske på selskabet. Strider en sådan registrering mod forbuddet mod differentieret tegningsret i § 60, stk. 3, i aktieselskabsloven, kan kravet om registrering i stedet opfyldes ved, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på anden måde offentliggør, at administration er iværksat og administrator er udnævnt, eksempelvis ved at offentliggøre en meddelelse herom.

Efter § 247 a, stk. 3, kan administrator for at sikre administrationens forsvarlige varetagelse udpege en eller flere medadministratorer, der har en særlig fagkundskab, der vurderes at være til gavn for administrationen. Formålet er at sikre, at administrationen varetages med størst mulig ekspertise og indsigt i relevante forhold.

Det foreslås i § 247 a, stk. 4, at honorarerne til administratorerne og andre udgifter i forbindelse med administrationen udredes af administrationsboet, og at honorarstørrelsen fastsættes efter forhandling med Finanstilsynet.

Det følger af forslaget til § 247 a, stk. 5, er, at Finanstilsynet fører tilsyn med administrationsboet. Finanstilsynet har således samme tilsynsmæssige rettigheder og forpligtelser som overfor pengeinstituttet og kan undersøge administrationsboets forhold samt afkræve boet oplysninger.

### § 247 b

Bestemmelsen omhandler hvilke aktiver, der indgår i administrationsboet.

Det foreslås i § 247 b, stk. 1, at aktiverne i det særlige register, som er til sikkerhed for obligationsudstedelsen, straks overføres til administrator. De af § 152 a, stk. 1, omfattede aktiver udgør en særlig masse, der primært skal tilfalde indehaverne af de særligt dækkede obligationer. Pengeinstituttets øvrige kreditorer må således respektere, at de registrerede aktiver overlades til administrationsboet, hvilket skal registreres i en værdipapircentral for så vidt angår fondsaktiver og, for så vidt angår fast ejendom i tingbogen. Registrering af skibe skal ske i et skibsregister. Hvis der er tale om aktiver, der befinder sig i udlandet, skal sikringsakten foretages i overensstemmelse med det pågældende lands lovgivning, således at sikringsakten frembyder tilsvarende sikkerhed.

Det foreslås i § 247 b, stk. 2, at hvis et pengeinstitut erklæres konkurs, skal kurator straks sørge for, at de registrerede aktiver overlades til administrator. Bestemmelsen indebærer, at administrator i konkurssituatio-

nen på obligationsindehavernes vegne har separatiststilling for de registrerede aktiver. Anmeldes betalingsstandsning, udløser dette ikke i sig selv, at et register tages under administration.

Der er ved anvendelsen af betegnelsen »kurator« frem for »skifteretten«, som er den betegnelse, der anvendes i § 254, stk. 2, ikke tilsigtet nogen realitetsændring, men blot en mere tidssvarende formulering af en tilsvarende bestemmelse.

Efter forslaget til § 247 b, stk. 3, skal administrator sørge for, at de registrerede aktiver vurderes i overensstemmelse med de gældende værdiansættelsesregler, jf. § 152 e, nr. 2. Det er ikke administrator selv, der skal foretage vurderingen, men administrator må anmode om ekstern bistand, hvis det kræves, for at der er den fornødne ekspertise til at vurdere sikkerhedernes værdi.

Efter forslaget til § 247 b, stk. 4, kan administrationsboet ikke afsluttes før de obligationer, som aktiverne i registeret tjener til sikkerhed for, er indfriet, og de finansielle instrumenter er forfaldet. Herefter kan eventuelle overskydende midler udbetales til långivere, der har ydet lån til opfyldelse af kravet om at stille supplerende sikkerhed.

Bestemmelsen medfører, at hvis pengeinstituttet går konkurs, kan konkursboet ikke afsluttes før end administrationsboet er afsluttet, hvilket kan være længe, i princippet op til 30 år eller mere, alt efter hvilken løbetid obligationerne har.

I § 149 i konkursloven er der adgang til at afslutte et konkursbo før, der er foretaget endelig afregning/udlodning, således at endeligt regnskab, endelig udlodning m.v., kan henskydes til tiden efter boets slutning. Det betyder, at konkursboet eventuelt ville kunne afsluttes, uden at det behøver at afvente administrationsboets afslutning. Konkursboets behandling bliver så genoptaget, når administrationsboet afsluttes.

Det foreslås i § 247 b, stk. 5, at et pengeinstituts konkurs ingen retsvirkninger får for administrationsboet, hvis konkursen erklæres efter administrationens begyndelse.

Det foreslås i § 247 b, stk. 6, at administrator forvalter de fra pengeinstituttet modtagne aktiver, og at administrator eventuelt ved fogedens hjælp kan kræve alt til administrationen nødvendigt materiale udleveret.

#### § 247 c

Det foreslås i § 247 c, at hverken afsigelse af konkursdekret over et pengeinstitut, eller i tilfælde af at kravet om supplerende sikkerhed ikke opfyldes, jf. § 152 a, stk. 2, kan gøres gældende af indehaverne af de særligt dækkede obligationer eller af långivere efter § 152 b, stk. 1, kan gøres gældende som årsag til førtidig indfrielse af betalingsforpligtelser ligesom det ikke fratager pengeinstituttets låntagere disses ret til at foretage hel eller delvis indfrielse af deres lån. Dette har relevans for låntagernes eventuelle mulighed for at indfri lånet ved indlevering af obligationer. Bestemmelsen svarer til § 28 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

#### § 247 d

I § 247 d, stk. 1, foreslås, at indehaverne af de særligt dækkede obligationer og modparter på finansielle instrumenter - efter betaling af omkostninger i forbindelse med administrationsboet - fyldestgøres først ved et pengeinstituts konkurs. Indehaverne af de særligt dækkede obligationer og finansielle modparter er således tildelt en separatistlignende stilling til de midler, der er indeholdt i registeret, og skal alene respektere omkostninger i forbindelse med administrationsboet.

Herefter dækkes den gæld (seniorgæld), som pengeinstituttet har optaget til brug for at opfylde kravet om at stille supplerende sikkerhed. Hermed opnår disse långivere en sekundær fortrinsstilling til de midler, som er indeholdt i registeret. Eventuelle overskydende midler indgår herefter i konkursmassen, jf. § 32 i konkursloven. Det indebærer, at seniorgældslån dækkes efter omkostninger i forbindelse med administrationsboet, obligationsindehaverne og de finansielle modparter, men før simple krav, indehavere af ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital.

Efter forslaget til § 247 d, stk. 2, kan den enkelte obligationsindehaver ikke gøre krav mod pengeinstituttet, hvis dette er i konkurs eller under administration. Administrator optræder således på vegne af alle obligati-

onsindehaverne og kan anmelde krav over for boet på aktiver, der måtte mangle til dækning af obligationsindehavernes krav.

Administrator kan ved administrationsboets start anmelde krav for, hvad der måtte mangle i registeret samt ved administrationsboets afslutning anmelde krav i konkursboet svarende til forskellen mellem værdien af de tilbageværende aktiver, der er fastsat i henhold til stk. 3, og det beløb der tilkommer obligationsindehaverne, hvis de var blevet fyldestgjort fuldt ud, jf. § 247 c, stk. 3. Dette gælder også krav på de fra konkursdekretets afsigelse påløbne renter på de nævnte fordringer. Kravene vil få status af simple krav i konkursboet, og dividenden skal herefter fordeles forholdsmæssigt mellem obligationsindehaverne. Denne konkursretlige status adskiller sig fra forslaget § 2, nr. 3, hvor det fremgår, at § 31 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. også gælder for særligt dækkede obligationer. I tilfælde af konkurs i et realkreditinstitut kan indehavere af særligt dækkede obligationer anmelde et eventuelt udækket restkrav som et privilegeret krav i konkursmassen. Baggrunden for forskellen på den konkursretlige status for obligationsindehavere af særligt dækkede obligationers eventuelle udækkede restkrav er den forskellige kapitalstruktur opbygning, der gælder for penge- og realkreditinstitutter, hvor realkreditinstitutter har særskilte serier med eventuel seriereservefond, hvor der i lovgivningen blandt andet fastsættes et kapitalkrav til den enkelte serie.

Den foreslåede konkursretlige stilling for seniorgældslångivere skal gøre det nemmere for pengeinstitutterne at optage lån til brug for dækning af kravet om supplerende sikkerhedsstillelse.

Med den foreslåede fortrinsstilling for seniorgældslån vil obligationsindehaverne således opnå en større grad af sikkerhed for, at de i en konkurssituation kan opnå fuld dækning, hvorfor obligationerne betegnes som særligt sikre. Endvidere vil pengeinstitutets øvrige kreditorer ikke opnå en ringere dækning end den, de har i dag, idet et eventuelt restkrav på baggrund af en udstedt særligt dækket obligation efter forslaget vil blive anmeldt i konkursboet som et simpelt krav.

Det foreslås i § 247 d, stk. 4, at eventuelle overskydende midler i et register ikke kan overføres til andre registre, som et pengeinstitut måtte have etableret til udstedelse af andre særligt dækkede obligationer. Eventuelle overskydende midler skal derimod overføres til konkursboet.

Det foreslås i § 247 d, stk. 5, at en fordringshaver, herunder en indskyder, hvis pengeinstituttet erklæres konkurs, ikke kan foretage modregning i det lån, som fordringshaver har optaget i pengeinstituttet, når pengeinstituttet til finansiering af lånet har udstedt særligt dækkede obligationer.

Bestemmelsen svarer til § 30 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Bestemmelsen er en fravigelse af den udvidede modregningsadgang i konkurs, jf. § 42 i konkursloven, hvorefter en fordringshaver, der på fristdagen havde en fordring på skyldneren, selv om fordringen ikke var forfalden, kan benytte denne til modregning med dens fulde beløb over for en fordring, som da tilkom skyldneren, medmindre modregning var udelukket på grund af fordringens beskaffenhed.

Forslaget skal være med til at sikre, at indehavere af særligt dækkede obligationer får den konkursretlige fortrinsstilling, som er tiltænkt i det omarbejdede kreditinstitutdirektivet 2006/48/EF.

Bestemmelsen ændrer ikke ved låntagers mulighed for modregning, hvis der er tale om låntyper, der ikke er ydet på baggrund af særligt dækkede obligationer.

#### § 247 e

Der foreslås i § 247 e, stk. 1, at indehavere af obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede obligationer«, fordi pengeinstituttet ikke har overholdt kravet om at stille supplerende sikkerhed, bevarer den konkursretlige stilling, som tildeles indehavere af særligt dækkede obligationer. Tilsvarende gør sig gældende for finansielle modparter og seniorgældslångivere, hvis pengeinstituttet har optaget lån til brug for kravet om at stille supplerende sikkerhed.

De aktiver, der indgår i pengeinstitutets register over aktiver, der tjener til sikkerhed for udstedelsen af en særligt dækket obligation, tjener således også til dækning af indehavere af en særligt dækket obligation, uanset at denne har mistet betegnelsen »særligt dækket obligation«, samt finansielle modparter og seniorgældslångivere, der relaterer sig til de pågældende obligationer.

Aktiverne skal derfor overlades til administrationsboet, jf. § 247 b, stk. 1.

Efter forslaget til § 247 e, stk. 2, skal eventuelle restkrav anmeldes af administrator i pengeinstituttets konkursbo som simple krav. Dette svarer til den konkursretlige behandling af særligt dækkede obligationer, der har opretholdt denne betegnelse.

Det følger af forslaget til § 247 e, stk. 3, at reglerne i § 152 a, stk. 1, §§ 152 c-e og §§ 247 a-d finder tilsvarende anvendelse for obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

Til nr. 11 og 12 (§ 373, stk. 1 og 2)

Det foreslås, at lovens straffebestemmelse ændres på baggrund af forslagets ændringer af loven.

Det foreslås således for det første, at overtrædelse af eneretten i § 8 a, stk. 2, straffes med bøde eller fængsel i indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning. Begrundelsen herfor er, at ingen fysiske eller juridiske personer uden tilladelse må udstede værdipapirer og benævne dem som særligt dækkede obligationer. Overtrædelse af bestemmelsen er en krænkelse af eneretten.

Det foreslås, at overtrædelse af kravet i § 152 c, stk. 9, om, at lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer skal ske på særskilt pantebrev og ikke må ske mod sikkerhedsstilling i form af ejer-pantebreve og skadesløsbreve, kan straffes med bøde eller fængsel i indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Det foreslås endvidere, at overtrædelse af § 152 a, stk. 1, 1. pkt., kan straffes med bøde. Instituttet er ifølge bestemmelsen forpligtet til at etablere og opretholde en gruppe af aktiver og holde dem adskilt fra instituttets øvrige aktiver. Hvis instituttet ikke overholder dette, vil obligationsindehaverne ikke få den separatistlignende fortrinsstilling i tilfælde af instituttets konkurs, som de har krav på.

Det foreslås, at overtrædelse af § 152 a, stk. 2, 2. led, kan straffes med bøde. Begrundelsen herfor er, at instituttet skal være forpligtet til omgående at meddele Finanstilsynet, hvis kravet om at værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen ikke svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer. Årsagen er, at Finanstilsynet skal kunne nå at reagere hurtigt, hvis instituttet ikke straks stiller supplerende sikkerhed. I sådanne tilfælde mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede obligationer«, jf. forslaget til § 152 a, stk. 3, 1. pkt., og Finanstilsynet afnotificerer den specifikke udstedelse som særligt dækkede obligationer. I modsat fald ville tilliden til værdipapirmarkedet kunne lide skade.

Det foreslås, at overtrædelse af § 152 c, stk. 8, og § 152 d, stk. 1, 3. pkt., kan straffes med bøde. Efter disse bestemmelser må en udstedelse af særligt dækkede obligationer ske med sikkerhed i såvel fast ejendom, som skibe, og et register må ikke indeholde ikke må indeholde aktiver, der har sikkerhed i både fast ejendom og skibe. Baggrunden for denne adskillelse er, at det ønskes at give investorerne den sikkerhed, der ligger i, at der er ensartede karakteristika for aktiverne i den enkelte udstedelse af obligationer.

Endvidere foreslås det, at overtrædelse af § 152 d, stk. 1, 1. pkt., kan straffes med bøde. Instituttet har pligt til at etablere et særskilt register. Hvis registret ikke oprettes, kan det betyde, at der er risiko for, at obligationsindehaverne ikke får en separatistlignende fortrinsstilling i tilfælde af konkurs, som de ellers har krav på.

Det foreslås, at overtrædelse af § 152 d, stk. 2, straffes. Det betyder, at hvis der indgås aftaler om finansielle instrumenter, hvis formål ikke er at begrænse risici, er det en overtrædelse, der kan straffes med bøde.

Det foreslås, at overtrædelse af indberetningspligten i § 152 d, stk. 4, kan straffes med bøde. Det er vigtigt, at obligationsindehaverne og værdipapirmarkedet kan have fuld tillid til, at det pågældende register indeholder de rigtige oplysninger, da det ellers i en f.eks. konkurssituation kan medføre tab for obligationsindehaverne, hvis der f.eks. er begået svig fra instituttets side.

Til nr. 13 (bilag 3)

Det foreslås, at *bilag 3* ændres, således at realkreditinstitutter tillige kan udbyde lån uden pant i fast ejendom til offentlige myndigheder eller mod selvskyldnergaranti fra en offentlig myndighed.

## Til § 2

Til nr. 1 (§ 2, stk. 1)

Det foreslås, at § 2, *stk. 1*, affattes på ny.

Ændringen giver mulighed for, at realkreditobligationer kan udstedes uden pant i fast ejendom, når lånet gives til en offentlig myndighed eller mod garanti fra en offentlig myndighed. Denne mulighed svarer til de aktivtyper nævnt i § 152 c, stk. 1, nr. 3-5, i lov om finansiel virksomhed, der kan indgå som sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede obligationer. Dette har der ikke tidligere været mulighed for. Forslaget efterkommer et ønske fra realkreditbranchens side og er ikke en følge af det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF. Baggrunden for forslaget er, at et lån til en offentlig myndighed eller en garanti fra en offentlig myndighed vil udgøre et tilsvarende sikkert grundlag som pant i fast ejendom.

Som en konsekvens af ændringen af § 2, stk. 1, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. tilpasses § 8, stk. 1, 1. pkt. og bilag 3, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed, således at ordlyden af disse tillige tager højde for den mulighed realkreditinstitutter får for at udstede realkreditlån til offentlige myndigheder uden pant eller mod selvskyldnergaranti fra en offentlig myndighed.

Til nr. 2 (§ 19)

Det foreslås, at § 19 ændres således, at særligt dækkede realkreditobligationer skal være omsættelige massegældsbreve eller fondsaktiver og optaget til offentlig notering på en fondsbørs. Herved underlægges særligt dækkede realkreditobligationer samme krav op optagelse som traditionelle realkreditobligationer. Ændringen har betydning for den mulighed, der er for, at særligt dækkede realkreditobligationer, der ikke opfylder betingelserne for at opretholde denne betegnelse, kan falde tilbage og blive almindelige realkreditobligationer, jf. forslaget til § 33 d, stk. 2.

Til nr. 3 (§ 19)

Affattelsen af lovens § 19 foreslås ændret som følge af, at Rådets direktiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter (MiFID-direktivet) gennemføres. Ændringen består i, at begrebet offentlig notering på en fondsbørs erstattes af krav om optagelse til handel på et reguleret marked. Denne ændring skal træde i kraft den 1. november 2007, jf. lovforslagets § 10, hvilket er samtidig med ændringer af lovgivningen som følge af MiFID-direktivet, som gennemføres ved lovforslag L 20 fremsat af økonomi- og erhvervsministeren den 4. oktober 2006.

Til nr. 4

De foreslåede ændringer af § 21, *nr. 1 og 3*, § 27, *stk. 1, 1. pkt.*, § 27, *stk. 2, 1. pkt.*, § 28, § 29, *stk. 1*, § 31, *1. pkt.*, § 32, *stk. 1, 1. pkt.* og § 32, *stk. 2, 2. pkt.*, er en konsekvens af indførelsen af begrebet særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, jf. forslaget til § 33 a og § 33 b og til § 8 a i lov om finansiel virksomhed.

For så vidt angår § 32, *stk. 2, 1. og 3. pkt.*, kan refinansiering af rentetilpasningslån, hvor kurator vurderes at være forpligtet til at fortsætte refinansieringen, alene ske ved kurators optagelse af andre lån end ved udstedelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer og kun i det omfang, at kurator efter den eksisterende låneaftale er forpligtet til at refinansiere lånet. Dette følger af, at et realkreditinstitut, der er gået konkurs, ikke længere opfylder betingelserne for tilladelse til at drive realkreditvirksomhed, og derfor ikke kan optage lån ved udstedelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Refinansiering kan således ikke ske ved kurators udstedelse af nye realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer.

Tilsvarende gælder for det beskikkede tilsyn i tilfælde af instituttets betalingsstandsning, jf. § 32, stk. 1, 1. pkt.



Til nr. 5 (§ 26, stk. 4)

Det foreslås at indsætte et nyt *stk. 4* i § 26.

Realkreditinstitutter kan for at overholde kravene om maksimale ubalancer og risici i øvrigt ved deres obligationsudstedelse, jf. balanceprincippet, anvende finansielle instrumenter. Anvendelsen af finansielle instrumenter er udover i balanceprincipbekendtgørelsen ikke omtalt nærmere i reguleringen. Balanceprincippet skal være overholdt for hver serie med seriereservefond. Aftalerne om finansielle instrumenter indgås imidlertid af den større juridiske enhed, som udgøres af realkreditinstituttet i øvrigt. Aftaler om finansielle instrumenter vil endvidere som hovedregel skulle afregnes endeligt i tilfælde af kontraktpartens betalingsstandsning eller konkurs og vil således ikke være til stede med den risikobegrænsende effekt i den situation, hvor dette netop er relevant.

Med *stk. 4* foreslås det derfor, at aftaler om finansielle instrumenter skal medregnes som midler dækkende obligationsudstedelsen, hvis de er anvendt til at begrænse risici ved obligationsudstedelsen. Med henblik på at sikre, at denne risikoafdækning også er gældende i tilfælde af betalingsstandsning eller konkurs, foreslås det, at realkreditinstituttets betalingsstandsning eller konkurs ikke medfører misligholdelse af en aftale om et finansielt instrument.

Det foreslås endvidere, at den finansielle aftale skal medregnes som passiv ved obligationsudstedelsen. Det betyder, at den finansielle modpart i tilfælde af krav på realkreditinstituttet i en konkurssituation er stillet lige med obligationsinvestorerne. Uden denne ligelige behandling vil det være vanskeligt for institutterne at foretage effektiv risikoafdækning.

Denne bestemmelse finder for så vidt angår realkreditobligationer udstedt i serier alene anvendelse, hvis disse åbnes ved lovens ikrafttræden den 1. juli 2007 eller herefter, jf. lovforslagets § 11.

Stk. 4 bliver herefter stk. 5.

Til nr. 6

Det foreslås indsat efter § 27, *stk. 1, 2. pkt.* og § 27, *stk. 2, 2. pkt.*, at gæld optaget til brug for kravet om at stille supplerende sikkerhed dækkes af seriens midler efter indehaverne af særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, finansielle modparter, påløbne renter og krav efter § 25, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Seniorgæld opnår således en privilegeret stilling til de i serien indeholdte midler – dog således at långivere af seniorgæld skal respektere krav fra obligationsindehaverne, finansielle modparter, påløbne renter og krav efter § 25, stk. 2.

Til nr. 7

I § 27 foreslås indsat som stk. 2, at modparter på de finansielle instrumenter i en konkurssituation er sidestillet med indehaverne af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Det indebærer, at også de finansielle modparter har en privilegeret stilling til de i serien indeholdte midler.

Denne bestemmelse finder for så vidt angår realkreditobligationer udstedt i serie alene anvendelse, hvis disse åbnes ved lovens ikrafttræden den 1. juli 2007 eller herefter, jf. lovforslagets § 10.

Stk. 2 bliver herefter stk. 3.

Til nr. 8

Af forslaget til en ny § 27 *a, stk. 1*, fremgår, at indehavere af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«, fordi realkreditinstituttet ikke har overholdt kravet om at stille supplerende sikkerhed, bevarer den konkursretlige stilling, som tildeles indehavere af de særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Tilsvarende gør sig gældende for finansielle modparter og senior-

gældslångivere i det tilfælde, at realkreditinstituttet tidligere har optaget lån til brug for at opfylde kravet om at stille supplerende sikkerhed, jf. forslagene til § 33 d, stk. 1, og § 33 e, stk. 1.

De aktiver, der indgår i den pågældende serie tjener således også til dækning af indehavere af en særligt dækket realkreditobligation eller en særligt dækket obligation, uanset at denne har mistet betegnelsen »særligt dækket«, samt finansielle modparter og seniorgældslångivere, der relaterer sig til de pågældende obligationer.

Efter forslaget til § 27 a, stk. 2, finder reglerne i §§ 28-33 tilsvarende anvendelse for obligationer, der har mistet betegnelsen »særligt dækkede«.

Til nr. 9 (§ 28, stk. 2)

Det foreslås at indsætte et nyt *stk. 2*, hvoraf det følger, at såfremt kravet om at stille supplerende sikkerhed i relation til særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer ikke efterkommes af realkreditinstituttet, kan indehaverne af de pågældende obligationer ikke gøre dette gældende som årsag til førtidig indfrielse af betalingsforpligtelsen.

Til nr. 10 (Kapitel 4 a, §§ 33 a-33 f)

Det foreslås at indsætte et nyt kapitel i loven. Kapitellet handler om særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

*§ 33 a og § 33 b*

Det foreslås i henholdsvis § 33 a, *stk. 1*, og § 33 b, *stk. 1*, at realkreditinstitutter kan finansiere udlån ved udstedelse af henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Det er en forudsætning for sådanne udstedelser, at realkreditinstituttet har tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer efter § 8 a, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed, se lovforslagets § 1, nr. 1.

Særligt dækkede realkreditobligationer kan efter § 33 a, stk. 1, udstedes mod registreret pant i fast ejendom, hvis instituttet har tilladelse efter lov om finansiell virksomhed § 8 a, stk. 1. Realkreditinstitutter kan desuden finansiere udlån uden pant i fast ejendom, når lånet ydes til offentlige myndigheder eller mod selvskyldnergaranti fra en offentlig myndighed, som nævnt i § 152 c, stk. 1, nr. 3-5, i lov om finansiell virksomhed. Når bestemmelserne taler om registreret pant frem for tinglyst pant, skyldes det, at reglen også gælder for realkreditinstitutters udlån i udlandet.

Særligt dækkede obligationer kan efter § 33 b, stk. 1, udstedes mod sikkerhed i de i aktiver, der er nævnt i § 152 c, stk. 1, nr. 1 og 3-7, i lov om finansiell virksomhed, se forslaget § 1, nr. 4.

I § 33 a, *stk. 2*, og § 33 b, *stk. 2*, foreslås det, at et realkreditinstituts udstedelse af henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer skal ske i særskilte serier, dvs. adskilt fra realkreditobligationer og andre værdipapirer, hvor indehaverne af disse obligationer kan rette deres krav mod denne serie. Herved bevares den eksisterende opdeling og grundlæggende hæftelsesregler i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer skal også ske i adskilte serier, dvs. at en serie ikke kan indeholde både særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Med forslaget præciseres det, at særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer skal udstedes i serier med en seriereservefond. Det vil sige, at der for disse udstedelser fastsættes et særskilt kapitalkrav i overensstemmelse med de allerede gældende regler for udstedelser i serier med seriereservefondskrav, herunder at der etableres et særskilt solvenskrav til disse serier, jf. § 124, stk. 8, i lov om finansiell virksomhed. I tilfælde af instituttets konkurs afvikles sådanne serier hver for sig. Den grundlæggende regulering af et realkreditinstitut berøres herved ikke af et instituts udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Det såkaldte balanceprincip, der regulerer ubalancer knyttet til et realkreditinstituts obligationsudstedelse, vil herefter også gælde for serier med henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Kapitalen i sådanne serier danner grundlag for størrelsen af tilladte ubalancer og risici ved obligationsudstedelsen.

I reglerne for realkreditinstitutter er der bygget videre på den eksisterende hæftelsesstruktur i loven. Her ved undgås krav om etablering af særlige registre til sikring af obligationsindehavernes fortrinsstilling, sådan som det kræves af pengeinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet.

Det foreslås i § 33 a, stk. 3, og § 33 b, stk. 3, at værdien af de aktiver, der dækker udstedelsen af henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

I det omarbejdede kreditinstitutdirektivs definition af særligt dækkede obligationer, stilles der krav om, at de udstedte obligationer sikkerhedsmæssigt til enhver tid skal være dækket af summen af værdien af pantebreve og øvrige supplerende aktiver, indenfor de belåningsgrænser, som det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF foreskriver inden for hver enkelt godkendt type af aktiver. De godkendte typer af aktiver, der må ligge til sikkerhed for obligationsudstedelsen er beskrevet i det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF, bilag VI, del 1, punkt 68. Dette kan eksempelvis være statsgarantier, visse fordringer på kreditinstitutter samt pantebreve i fast ejendom. Den sikkerhedsmæssige dækning bag de særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer måles ikke kun i forbindelse med lånets udbetaling, men i hele obligationens løbetid.

I tilfælde af manglende sikkerhedsmæssig dækning, eksempelvis som følge af faldende markedspriser på de underliggende sikkerheder, skal realkreditinstituttet stille yderligere aktiver som sikkerhed for den pågældende udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer og dermed retablere sikkerhedernes værdi, så der fortsat er fuld sikkerhedsmæssig dækning. Ifølge forslaget til § 33 f fastsætter Finanstilsynet i bekendtgørelsesform nærmere regler om værdiansættelsen.

For at realkreditinstitutterne kan opfylde kravet om, at aktivernes samlede værdi til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, vil det være nødvendigt, at institutterne har en vis overdækning i seriereservefonden. Det er nødvendigt for at forhindre, at eksempelvis kursudsving på de aktiver, der indgår i seriereservefonden, udløser, at der skal stilles supplerende sikkerhed. Dette gælder også kursudsving på de bagvedliggende særligt dækkede obligationer.

Kravet om, at aktivernes samlede værdi til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, betyder omvendt også, at stiger aktiverne i registeret i værdi eller falder obligationerne i værdi, således at registeret indeholder aktiver til en højere værdi end værdien på de udstedte obligationer, som ikke kan indeholdes i en overdækning, kan aktiver tages ud af registeret. Der er således tale om et dynamisk register. Dette gælder både aktiver, der ligger til sikkerhed for lån optaget på grundlag af udstedelser af særligt dækkede obligationer, og aktiver der er erhvervet for seniorgældsmidler. Det er en betingelse for, at aktiver kan tages ud af registeret, at det ikke krænker de enkelte aftalegrundlag. Er eksempelvis en låneaftale om pengeinstitutts optagelse af seniorgæld betinget af, at pengeinstituttet til enhver tid lader de aktiver, der er erhvervet for seniorgælden, indgå i registeret, vil pengeinstituttet således ikke kunne tage de pågældende aktiver ud af registeret.

#### § 33 c

Det foreslås i § 33 c, stk. 1, at de løbetider, afdragsprofiler og lånegrænser, der gælder for fast ejendom, jf. §§ 3-5 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., finder tilsvarende anvendelse for et realkreditinstitut, der med sikkerhed i fast ejendom udsteder særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Lånegrænserne kan dog overskrides ved konvertering af allerede ydede lån, hvis instituttet stiller supplerende sikkerhed for den del af lånet, der overskrider lånegrænserne. Ved en konvertering af et allerede ydet lån til et lån ydet på baggrund af en udstedelse af særligt dækkede obligationer, kan den del af lånet, der overskrider den gældende lånegrænse, ikke ydes på baggrund af almindelige realkreditobligationer. Almindelige realkreditobligationer kan således ikke anvendes til specifikt at restfinansiere den del af et lån, der måtte ligge ud over lovens lånegrænse herfor.

I § 33 c, stk. 2, gives der mulighed for, at institutterne kan tilbyde lån med løbetider og afdragsprofiler, der aftales med den enkelte kunde. Den hidtil kendte model fra realkreditlån med 30-årige lån og 10 års afdragsfrihed fraviges således. Til gengæld må disse nye lån ikke overstige 70 pct. af ejendommens værdi. Efter den

1. juli 2009 kan denne grænse stige til 75 pct. af ejendommens værdi. Denne to trins-model er valgt for at få en mere glidende overgang mellem de eksisterende og de nye låntyper.

I § 33 c, stk. 3, fremgår, at lånegrænsen for erhvervsejendomme på 60 pct. af ejendommens værdi kan forhøjes til 70 pct., såfremt der stilles supplerende sikkerhed på mindst 10 pct. for den del af lånet, der overstiger 60 pct. af ejendommens værdi. Det skal her bemærkes, at lånegrænsen for landbrugsejendomme allerede er 70 pct., jf. § 5, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Reglen betyder eksempelvis, at et institut kan belåne en ejendom med en værdi på 1 mio. kr. op til 60 pct., dvs. op til 600.000 kr., uden tilførsel af supplerende sikkerhed. Ønsker instituttet imidlertid at belåne ejendommen med 70 pct., dvs. med 700.000 kr., skal der stilles supplerende sikkerhed på mindst 10 pct. af lånet udover de 600.000 kr. I det nævnte tilfælde skal der således stilles supplerende sikkerhed for 10.000 kr. svarende til 10 pct. af 100.000 kr.

I § 33 c, stk. 4, foreslås, at et realkreditinstitut, der udsteder særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, kan medtage mur- og nagelfast tilbehør ved værdiansættelsen af en fast ejendom.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til lovforslagets § 1, nr. 4, om forslaget til § 152 c, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

Efter § 33 c, stk. 5, kan et realkreditinstitut, der udsteder særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer med sikkerhed i en erhvervsejendom, lade indretninger indlagt i erhvervsejendommen til brug for dennes drift, indgå ved værdiansættelsen. Ved landbrugsejendomme kan den til ejendommen hørende besætning, i det omfang besætningen indgår i den kontinuerlige produktion, endvidere indgå ved værdiansættelsen. Værdien af besætning, der indgår i den kontinuerlige produktion, kan maksimalt indgå med 30 pct. af værdien af jord og bygninger, hvilket følger af § 19, stk. 2, i værdiansættelsesbekendtgørelsen.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til lovforslagets § 1, nr. 4, om forslaget til § 152 c, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed.

I § 33 c, stk. 6, foreslås det, at ejerpantebreve og skadesløsbreve ikke kan tjene til sikkerhed for en udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Reglen er identisk med § 2, stk. 2, 1. pkt., i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Reglen er begrundet i, at hverken ejerpantebreve eller skadesløsbreve indeholder oplysninger om den underliggende fordring, og at det derfor vil reducere tingbogens oplysningsværdi, hvis der blev givet adgang til at anvende disse pantebreve. Det tillægges også vægt, at der ved brug af ejerpantebreve er risiko for kollisionsproblemer ved stiftelse af sekundære panterettigheder.

Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som kan anvendes ved tinglysning af pantebreve til sikkerhed for lån finansieret ved særligt dækkede obligationer. Det foreslås derfor, at denne type pantebrev skal kunne genanvendes uden fornyet tinglysningsafgift. På denne måde sker der en afgiftsmæssig ensretning mellem pantebreve anvendt til sikring af særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og ejerpantebreve. Ensretningen vil kun gælde for pantebreve tinglyst efter lovens ikrafttræden.

Kreditinstitutter meddelt tilladelse i et andet EU-land vil også få adgang til at udstede særligt dækkede obligationer med pant i fast ejendom i Danmark. For disse institutter vil det ikke være den danske lovgivning, der regulerer, hvilket pantebrev der kan anvendes. Det vil blive reguleret af de pågældende landes hjemlandslovgivning. Eksempelvis har de svenske myndigheder tilkendegivet, at der i den svenske regulering ikke stilles krav om, hvilken pantebrevstype, der kan anvendes.

I det omfang udenlandske kreditinstitutter får adgang til at sikre særligt dækkede obligationslån ved danske ejerpantebreve, kan denne forskel blive et væsentligt element i konkurrencen mellem danske og udenlandske kreditinstitutter og i yderste konsekvens være medvirkende til, at danske institutter kan blive udkonkurreret eller må flytte til udlandet. For at undgå dette foreslås det, at det bliver muligt at genanvende pantebreve, der sikrer særligt dækkede obligationer, uden fornyet tinglysningsafgift. På denne måde sker der en afgiftsmæssig ensretning mellem pantebreve anvendt til sikring af særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og ejerpantebreve.

I § 33 c, stk. 17, foreslås det, at Finanstilsynet får mulighed for at dispensere fra forbuddet i stk. 6 mod ejerpantebreve og skadesløsbreve, når lån ydes til fast ejendom beliggende uden for Danmark, Færøerne og Grønland. Baggrunden herfor er, at belåning af fast ejendom i nogle andre lande baseres på ejerpantebreve og lignende. For at dispensation kan opnås, skal instituttet sandsynliggøre, at der ikke herved er risiko for instituttets pantsikkerhed, herunder at der ikke er væsentlig risiko for kollisionsproblemer ved stiftelse af sekundære panterettigheder.

#### § 33 d

Forslaget til § 33 d, stk. 1, medfører, at hvis aktiverne ikke længere mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, skal realkreditinstituttet straks stille supplerende sikkerhed, således at kravet om, at aktiverne mindst skal svare til værdien af de udstedte obligationer opfyldes.

Realkreditinstituttet skal samtidig meddele Finanstilsynet, at kravet om, at aktiverne mindst skal svare til værdien af de udstedte obligationer, har været overskredet, samt om instituttet har stillet den påkrævede supplerende sikkerhed. Hvis instituttet ikke stiller den nødvendige supplerende sikkerhed, betragtes det som en grov overtrædelse, der som udgangspunkt medfører, at instituttets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer inddrages, jf. lovforslagets § 1, nr. 6, til § 224, stk. 3, nr. 2, lov om finansiel virksomhed.

På realkreditområdet udstedes henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer i særskilte serier med en seriereservefond. Det vil sige, at der for disse udstedelser fastsættes et særskilt kapitalkrav i overensstemmelse med de allerede gældende regler for udstedelser i serier med seriereservefondskrav. Kapitalen i sådanne serier danner grundlag for størrelsen af tilladte ubalancer og risici ved obligationsudstedelsen. Kravet om en vis overdækning i registeret for pengeinstitutter modsvares for realkreditinstitutternes vedkommende således af det fastsatte kapitalkrav til den enkelte serie.

Særligt dækkede obligationer udstedt af institutter med tilladelse skal registreres hos Finanstilsynet. Hvis betingelserne for at betegne en obligationsudstedelse for særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer ikke længere er opfyldt som følge af manglende supplerende sikkerhedsstillelse, skal dette ligeledes registreres hos Finanstilsynet.

Hidtil har Finanstilsynet anmeldt realkreditobligationer, der kan betegnes som særligt sikre til Kommissionen. Der er endnu ikke taget stilling til, hvorvidt der skal etableres et fælles europæisk register for disse nye særligt dækkede obligationer, der indføres med direktivet. Der er således heller ikke taget stilling til, på hvilken måde notificeringen og afnotificeringen af særligt dækkede obligationer til Kommissionen skal finde sted. Notificering og afnotificering kan eksempelvis finde sted i et særskilt register i Kommissionen eller ved ren national registerførelse.

Finanstilsynet vil etablere et nationalt register, hvor alle udstedelser af særligt dækkede obligationer skal registreres. Dette register skal være offentligt tilgængeligt. Tilsvarende skal det registreres, hvis allerede udstedte serier mister status som særligt sikre. Såfremt der etableres et fælles europæisk register, skal forholdet mellem dette og et nationalt register reguleres nærmere.

Forslaget til § 33 d, stk. 2, 1. pkt., fastsætter, at hvis realkreditinstituttet ikke stiller supplerende sikkerhed, således at værdien af aktiver mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, så mister obligationerne betegnelse henholdsvis »særligt dækkede realkreditobligationer« og »særligt dækkede obligationer«.

Efter § 33 d, stk. 2, 2. pkt., kan obligationer, der mister betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer«, efterfølgende betegnes realkreditobligationer, hvis de opfylder lovgivningens krav til at være realkreditobligationer. Heri ligger bl.a., at hvis der på et tidligere tidspunkt er stillet supplerende sikkerhed for obligationsudstedelsen i form af andre aktiver end fast ejendom eller garantier fra offentlige myndigheder, så skal disse aktiver udskiftes med sikkerhedsstillelse i fast ejendom eller garantier fra offentlige myndigheder, før obligationerne kan betegnes »realkreditobligationer«. Desuden skal lånegrænser, afdragsprofiler, løbetider m.v., der følger af §§ 3-5 kunne opfyldes på det tidspunkt, hvor en særligt dækket realkreditobligation overgår til at være en realkreditobligation.

Efter § 33 d, stk. 3, kan obligationerne reetablere betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«, hvis obligationerne efterfølgende på ny opfylder kravene for at være henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Det kan eksempelvis ske, hvis realkreditinstituttet på et senere tidspunkt stiller den nødvendige supplerende sikkerhed, eller hvis værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationerne, stiger, f.eks. fordi de belånte ejendommers værdi stiger, så den faktiske belåning af ejendommene ikke længere overstiger de tilladte belåningsgrænser.

Det er en forudsætning for, at Finanstilsynet kan tillade, at betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer« genvindes, at instituttet dokumenterer, at kravene er opfyldt. Ved Finanstilsynets vurdering af, om nogle obligationer kan få betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer« tilbage, indgår, om instituttet er betryggende indrettet og har de nødvendige procedurer for at kunne opfylde de krav, der stilles til at forvalte særligt dækkede obligationer i overensstemmelse med lovens krav.

Hvis realkreditinstituttet har mistet sin tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, jf. lovforslagets § 1, nr. 6, til § 224, stk. 3, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed, kan obligationerne få betegnelsen tilbage, selv om instituttet ikke har ansøgt om eller generhvervet tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.

Finanstilsynet vil etablere et nationalt register, hvor alle udstedelser af særligt dækkede obligationer skal registreres. Dette register skal være offentligt tilgængeligt. Tilsvarende skal det registreres, hvis allerede udstedte serier mister status som særligt sikker. Såfremt der etableres et fælles europæisk register, skal forholdet mellem dette og et nationalt register reguleres nærmere.

#### § 33 e

Forslaget til § 33 e, fastsætter, at et realkreditinstitut kan optage lån til brug for kravet i § 33 d, stk. 1, om, at instituttet skal stille supplerende sikkerhed, hvis de aktiver, der ligger til grund for udstedelsen af en særligt dækket realkreditobligation eller en særligt dækket obligation ikke længere svarer til værdien af de udstedte obligationer. De midler, der fremkommer ved denne type lån, betegnes populært »seniorgæld«.

Seniorgæld kan alene anvendes til brug for kravet om at stille supplerende sikkerhed. Seniorgæld er således ikke tilladt som et alternativt finansieringsinstrument til særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer eller realkreditobligationer.

I § 33 e, stk. 2, fastsættes, at det skal fremgå af låneaftalen, hvilke obligationsudstedelser lånemidlerne optaget efter stk. 1 skal anvendes som supplerende sikkerhed for. Kravet er begrundet i, at det skal være muligt for kreditor at spore de enkelte låneoptagelser af seniorgæld tilbage til de enkelte obligationsudstedelser og serier.

I § 33 e, stk. 3, fastsættes, at de lånemidler, som realkreditinstituttet har optaget til brug for at stille supplerende sikkerhed, jf. stk. 1, skal placeres i tilsvarende aktivtyper, som kan anvendes til sikkerhedsmæssig afdækning af de særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer.

Derudover skal aktiverne fra det tidspunkt, hvor lånet optages, holdes adskilt fra instituttets øvrige aktiver. Dette krav er begrundet i hensynet til långiverne, der i tilfælde af realkreditinstituttets konkurs har separatiststilling til lånemidlerne, når disse endnu ikke er anvendt som supplerende sikkerhed og derfor ikke indgår i den aktivmasse, der ligger til sikkerhed for de obligationsudstedelser, hvortil optagelsen af seniorgæld skulle være anvendt som supplerende sikkerhed.

Når aktiverne anvendes som supplerende sikkerhed, skal de indgå i den til obligationsudstedelserne hørende aktivmasse. Når midlerne placeres, skal de øvrige regler, der gælder for seriens indretning, naturligvis også iagttages.

Den konkursretlige behandling af seniorgæld fremgår af forslaget til § 27, stk. 1, 3. pkt. og § 27, stk. 2, 3 pkt.

#### § 33 f

I § 33 f, foreslås, at Finanstilsynet fastsætter regler for, hvordan værdiansættelsen af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen skal foretages.

Det foreslås i § 33 *f*, *nr.* 2, at Finanstilsynet fastsætter regler for værdiansættelse af de udstedte særligt dækkede obligationer samt for den løbende opgørelse af sikkerhedernes værdi i forhold til obligationerne (LTV).

Ifølge det omarbejdede kreditinstitutdirektiv skal der ske en regelmæssig overvågning af værdien af de ejendomme, der tjener til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. For erhvervsjendomme skal dette ske minimum en gang årligt og for beboelsesejendomme mindst hvert tredje år. Hvis markedssituationen er præget af betydelige ændringer, skal der ske en hyppigere overvågning. Der kan anvendes statistiske metoder til at overvåge ejendommens værdi og identificere, hvilke ejendomme der skal overvåges.

Hvis der foreligger oplysninger, der godtgør, at ejendommens værdi kan være faldet betydeligt i forhold til markedsprisen, skal en ejendomsvurdering revideres af en vurderingssagkyndig med de nødvendige kvalifikationer, der er uafhængig af kreditbevillingsprocessen i det institut, der har ydet lånet, og som udsteder de særligt dækkede obligationer.

Ved ydelse af lån i ejendomme, der overstiger 3 mio. EUR eller 5 pct. af instituttets egenkapital, skal ejendomsvurderingen revideres af en uafhængig vurderingssagkyndig mindst hvert tredje år.

Til nr. 11 (§ 36 a)

Den foreslåede § 36 a svarer til den hjemmel, der findes i § 6 i lov om finansiel virksomhed. Denne hjemmel blev indsat ved lov nr. 453 af 10. juni 2003. Såfremt forslaget vedtages, vil bekendtgørelse nr. 108 af 22. februar 2005 om digital kommunikation blive ændret, således at bekendtgørelsen også kommer til at omfatte lov om realkreditlån og realkreditobligationer. Bekendtgørelsen om digital kommunikation finder anvendelse på udveksling af dokumenter mellem borgere og virksomheder på den ene side og Finanstilsynet på den anden side.

Til nr. 12 (§ 39, stk. 1)

Det foreslås, at lovens straffebestemmelse ændres på baggrund af forslagets ændringer af loven.

Det foreslås, at overtrædelse af § 26, stk. 4, straffes. Det betyder, at hvis der indgås aftaler om finansielle instrumenter, hvis formål ikke er at begrænse risici, er det en overtrædelse, der kan straffes med bøde.

Det foreslås endvidere, at overtrædelse af § 33 a, og § 33 b, kan straffes. Institutet er ifølge bestemmelserne forpligtet til at udstede henholdsvis særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer med sikkerhed i bestemte typer af aktiver. Institutet har pligt til at etablere særskilte serier med seriereservefonde. Hvis seriereservefonde ikke oprettes, kan det betyde, at der er risiko for, at obligationsindehaverne ikke får en fortrinnsstilling i tilfælde af konkurs, som de ellers har krav på.

Det foreslås, at overtrædelse af kravet i § 33 c, stk. 6, om, at lån ydet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer skal ske på særskilt pantebrev og ikke må ske mod sikkerhedsstillelse i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve, kan straffes med bøde eller fængsel i indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Det foreslås, at overtrædelse af § 33 d, stk. 1, 1. pkt., 2. led, kan straffes. Begrundelsen herfor er, at instituttet skal være forpligtet til omgående at meddele Finanstilsynet, hvis ikke værdien af de aktiver, der dækker de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, til enhver tid mindst svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Institutet skal i sådan et tilfælde stille supplerende sikkerhed for obligationsudstedelsen. Årsagen er, at Finanstilsynet skal kunne nå at reagere hurtigt, hvis instituttet ikke straks stiller supplerende sikkerhed. I disse tilfælde mister obligationerne betegnelsen »særligt dækkede realkreditobligationer« eller »særligt dækkede obligationer«, jf. forslaget til § 33 d, stk. 2, 1. pkt., og Finanstilsynet afnotificerer den specifikke udstedelse. I modsat fald ville tilliden til værdipapirmarkedet kunne lide skade.

### Til § 3

Forslag til ændringerne af lov om et skibsfinansieringsinstitut kommer særskilt i høring.

#### Til § 4

##### Til nr. 1

Ændringen er en konsekvens af, at der foreslås indsat et nyt nr. 3 i § 93, stk. 1, i lov om investeringsforeninger og specialforeninger og andre kollektive investeringsordninger m.v., jf. lovforslagets § 4, nr. 2.

##### Til nr. 2

I § 93, stk. 1, foreslås indsat et nyt nr. 3, hvorefter en forening også kan få lov til at investere sine midler i særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af danske pengeinstitutter og realkreditinstitutter, som har tilladelse efter § 8 a i lov om finansiel virksomhed, samt af skibsfinansieringsinstituttet, som har tilladelse efter § x i lov om et skibsfinansieringsinstitut, eller i tilsvarende obligationer udstedt af lignende kreditinstitutter godkendt af et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område.

Baggrunden for forslaget er, at lovforslaget indfører mulighed for, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet kan udstede særligt dækkende obligationer. Pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet har efter lov om finansiel virksomhed eneret til at udstede særligt dækkede obligationer.

Særligt dækkede obligationer er værdipapirer, der betegnes som specielt sikre og mindre risikofyldte for indehaverne af obligationerne. De institutter, der kan udstede særligt dækkede obligationer, skal være underlagt et særligt offentligt tilsyn. I tilfælde af, at det udstedende institut træder i betalingsstandsning eller erklæres konkurs, skal de panterettigheder, der ligger til sikkerhed for udstedelserne af de særligt dækkede obligationer, bortset fra administratoromkostninger, udelukkende tilfalde indehaverne af obligationerne, som derved får en separatistlignende stilling i forhold til andre kreditorer i det udstedende institut.

Det foreslås, at en forening skal kunne investere både i realkreditobligationer efter § 93, stk. 1, nr. 2, som hidtil samt i særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af realkreditinstitutter efter § 93, stk. 1, nr. 3.

Endelig bevarer realkreditinstitutter retten til at udstede andre værdipapirer, men disse værdipapirer må hverken betegnes realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer. Sådanne værdipapirer er ikke omfattet af stk. 1, nr. 2 eller 3. En forening kan derfor kun investere 10 pct. af sine midler i sådanne værdipapirer.

##### Til nr. 3 og 5

De foreslåede ændringer er en konsekvens af, at der i forslaget § 4, nr. 2, foreslås indsat et nyt nr. 3 i § 93, stk. 1, så den nuværende § 93, stk. 1, nr. 3, bliver til § 93, stk. 1, nr. 4. Ændringerne er således konsekvensændringer.

##### Til nr. 4

Der foreslås indsat et stk. 5, så placeringsforeninger også kan investere sine midler i særligt dækkedes realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af danske pengeinstitutter, realkreditinstitutter og skibsfinansieringsinstituttet. En placeringsforening vil fortsat kunne investere i realkreditobligationer efter § 106, stk. 4.

#### Til § 5

##### Til nr. 1

Det foreslås, at § 26 b, stk. 1, nr. 3, i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension ændres som følge af, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og instituttet oprettet i medfør af lov om et skibsfinansieringsinstitut (Danmarks Skibskredit A/S) får mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.



## *Til § 6*

Til nr. 1

Det foreslås, at § 6 b, stk. 1, nr. 3, i lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond ændres som følge af, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og instituttet oprettet i medfør af lov om et skibsfinansieringsinstitut (Danmarks Skibskredit A/S) får mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.

## *Til § 7*

Til nr. 1

Det foreslås, at § 69, stk. 1, nr. 3, i lov om arbejdsskadesikring ændres som følge af, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og instituttet oprettet i medfør af lov om et skibsfinansieringsinstitut (Danmarks Skibskredit A/S) får mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer.

## *Til § 8*

Til nr. 1-4

Der er tale om ændringer som følge af, at det på baggrund af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdet) foreslås at indføre mulighed for, at bl.a. pengeinstitutter kan udstede særligt dækkede obligationer.

Af tinglysningslovens § 10, stk. 4, fremgår, at pantebrevet til realkreditinstitutter kan tinglyses, uanset at størrelsen af rente og lignende ydelser samt lånets fordeling på de enkelte afdrag ikke er endeligt fastsat, såfremt pantebrevet indeholder bestemmelse om, på hvilke betingelser en senere fastsættelse eller regulering heraf skal finde sted. Bestemmelsen blev indsat i tinglysningsloven i anledning af indførelsen af rentetilpasningslån med henblik på at afskære enhver tvivl om, at sådanne lån kan tinglyses.

I tinglysningslovens 15 a, stk. 1, reguleres det forhold, at det i et pantebrev er vedtaget, at det står tilbage for en ikke tinglyst panteret. I en sådan situation kan tinglysning af pant på den forbeholdte plads som udgangspunkt ikke ske, medmindre det rykkende pantebrev forsynes med en påtegning om, at pantebrevet respekterer den nævnte panteret. Af tinglysningslovens 15 a, stk. 2, fremgår, at § 15 a, stk. 1, ikke finder anvendelse på bl.a. vedtagelser i pantebrevet til realkreditinstitutter. Undtagelsen er begrundet i, at det misbrug af rykningsklausuler, der var baggrunden for indførelsen af § 15 a, stk. 1, i det væsentligste var knyttet til private pantebrev, herunder skadesløsbrev.

Det foreslås, at pantebrevet til pengeinstitutter, hvis pantebrevet udelukkende indgår som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, tilføjes bestemmelserne i §§ 10, stk. 4, og 15 a, stk. 2, således at disse pantebrev i de ovennævnte situationer sidestilles med pantebrevet til realkreditinstitutter. Forslaget indebærer, at anmelder vil skulle godtgøre over for tinglysningskontoret, at pantebrevet udelukkende indgår som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det kan ske ved, at det af det pågældende pantebrev fremgår, at det udelukkende tjener som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, og at det i øvrigt ikke er pantsat på anden måde.

Tinglysningslovens § 41, stk. 1, regulerer betydningen af, at det i et pantebrev er vedtaget, at pantebrevet står tilbage for lån af offentlige midler. I en sådan situation kan en foranstående panteret kun gives uden efterpanthaverens samtykke i to tilfælde, hvoraf det ene vedrører lån ydet af realkreditinstitutter under visse nærmere angivne betingelser. Med bestemmelsen begrænses ejers (pansætters) ret til at genbesætte ledige pladser i prioritetsrækkefølgen af hensyn til efterstående panthavere. Formålet hermed er at sikre efterpanthavere den fordel, det antages at være, at forpanteretten er lån ydet af offentlige midler.

I tinglysningslovens § 41, stk. 2, reguleres den situation, hvor det i et efterstående pantebrev er bestemt, at pantebrevet står tilbage for lån i et realkreditinstitut, således at lånet kan indfries ved de af institutterne udstedte ihændeavgældsbreve, der har kurs på en dansk fondsbørs. I sådanne tilfælde kræves efterpanthaverens samtykke til forhøjelsen af renten på den foranstående panteret samt til anbringelse af andre midler end

de nævnte midler. Herved begrænses ligeledes ejers (pantsætters) ret til at genbesætte ledige pladser i prioritetsrækkefølgen af hensyn til efterstående panthavere.

Det foreslås, at lån ydet af et pengeinstitut, hvor lånet er sikret ved pant, der udelukkende udgør sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, tilføjes bestemmelserne i § 41, stk. 1 og 2, således at disse lån i de ovennævnte situationer sidestilles med lån ydet af realkreditinstitutter. Forslaget indebærer, at anmelder vil skulle godtgøre over for tinglysningskontoret, at lånet er sikret ved pant, der udelukkende udgør sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det kan ske ved, at det af det pågældende pantebrev fremgår, at det udelukkende tjener som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, og at det i øvrigt ikke er pantsat på anden måde.

#### *Til § 9*

Forslag til ændringerne af tinglysningsafgiftsloven kommer særskilt i høring.

#### *Til § 10*

Det foreslås i *stk. 1*, at loven træder i kraft den 1. juli 2007.

Det foreslås i *stk. 2*, at bestemmelsen i § 2, nr. 3, træder i kraft den 1. november 2007. Det skyldes, at denne bestemmelse vedrører gennemførelsen af MiFID-direktivet, der skal træde i kraft den 1. november 2007.

#### *Til § 11*

I *stk. 1* er indsat en overgangsbestemmelse, hvorefter bestemmelserne i lovens § 2, nr. 5 og 7, der omhandler, hvorvidt finansielle instrumenter kan indgå som sikkerhed for obligationsudstedelser i en serie eller en gruppe af serier med seriereservefond og den konkursretlige behandling heraf, finder anvendelse for så vidt angår realkreditobligationer udstedt i serier, hvis disse åbnes ved lovens ikrafttrædelse den 1. juli 2007 eller herefter.

#### *Til § 12*

Bestemmelsen vedrører lovforslagets territoriale afgrænsning.

Det foreslås i *stk. 1*, at loven som udgangspunkt ikke gælder for Færøerne og Grønland.

*Stk. 2* fastslår, at ændringerne af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. ikke kan sættes i kraft for Færøerne. Baggrunden herfor er, at realkreditområdet er et hjemmestyreanliggende for Færøerne.

Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. gælder derimod direkte for Grønland og ændringerne af denne lov vil derfor også gælde direkte for Grønland.

I *stk. 3* angives derefter hvilke paragraffer, der ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvist i kraft for både Færøerne og Grønland med de afvigelser, som de særlige forhold i disse landsdele tilsiger. Det betyder at, ændringerne af lov om finansiel virksomhed, lov om et skibsfinansieringsinstitut og lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. kan sættes helt eller delvist i kraft for såvel Færøerne som Grønland.

I *stk. 4* foreslås at § 7, som ændrer i lov om arbejdsskadesikring, kan sættes i kraft helt eller delvist for Grønland med de afvigelser, som de særlige grønlandske forhold tilsiger.