

Fremsat den {FREMSAT} af erhvervs- og vækstminister Henrik Sass Larsen

Forslag

til

Lov om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

(Regulering af bestemmelser om rentestigninger (»rentetriggeren«))

§ 1

I lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 850 af 25. juni 2014, som ændret ved § 1 i lov nr. 244 af 19. marts 2014 og § 11 i lov nr. 1490 af 23. december 2014, foretages følgende ændringer:

1. § 6, stk. 1-3, ophæves, og i stedet indsættes:

»Hvis løbetiden på et realkreditlån er længere end løbetiden på de bagvedliggende realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, og obligationerne er fast forrentet og har en løbetid på op til og med 12 måneder ved refinansieringen af lånet, må realkreditinstituttet kun igangsætte salg af obligationer, der ved refinansiering skal erstatte de udløbende obligationer, såfremt realkreditinstituttet har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres, uden at den effektive rente bliver 5 procentpoint højere end den effektive rente fastlagt i forbindelse med den seneste refinansiering. Såfremt et salg ikke kan igangsættes, jf. 1. pkt., og de udløbende obligationer forfalder, forlænges løbetiden på disse obligationer med 12 måneder. Ved de pågældende obligationers udløb efter de 12 måneders forlængelse skal der udstedes nye obligationer til erstatning herfor. Ved denne udstedelse finder 1. pkt. ikke anvendelse.

Stk. 2. Hvis løbetiden på et realkreditlån er længere end løbetiden på de bagvedliggende realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, og obligationerne er fast forrentet og har en løbetid fra 12 og op til og med 24 måneder ved refinansieringen af lånet, må realkreditinstituttet kun igangsætte salg af obligationer, der ved refinansiering skal erstatte de udløbende obligationer, såfremt realkreditinstituttet har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres, uden at den effektive rente bliver 5 procentpoint højere end den effektive rente på en tilsvarende obligation med samme restløbetid 11-14 måneder tidligere. Såfremt et salg ikke kan igangsættes, jf. 1. pkt., og de udløbende obligationer forfalder, forlænges løbetiden på disse obligationer med 12 måneder. Ved obligationernes udløb efter de 12 måneders forlængelse skal der udstedes nye obligationer til erstatning herfor. Ved denne udstedelse finder 1. pkt. ikke anvendelse.

Stk. 3. Hvis løbetiden på et realkreditlån er længere end løbetiden på de bagvedliggende realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, og de bagvedliggende obligationer er variabelt forrentet og har en restløbetid på op til og med 24 måneder første gang de bliver anvendt til at finansiere et realkreditlån, gælder det, at renten ved rentefastsættelsen ikke kan blive mere end 5 procentpoint højere end den senest fastsatte rente og skal forblive uændret i 12 måneder eller frem til næste refinansiering, medmindre der fastsættes en lavere rente inden for de 12 måneder eller inden næste refinansiering.

Stk. 4. For obligationer omfattet af stk. 3 må realkreditinstituttet kun igangsætte salg af obligationer, der ved refinansiering skal erstatte de udløbende obligationer, såfremt realkreditinstituttet har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres, uden at renten bliver 5 procentpoint højere

end den senest fastsatte rente. Såfremt et salg ikke kan igangsættes, jf. 1. pkt., og de udløbende obligationer forfalder, forlænges løbetiden på disse obligationer med 12 måneder. Ved obligationernes udløb efter de 12 måneders forlængelse skal der udstedes nye obligationer til erstatning herfor. Ved denne udstedelse finder 1. pkt. ikke anvendelse.«

Stk. 4-12 bliver herefter stk. 5-13.

2. I § 6, stk. 4, der bliver stk. 5, ændres »stk. 1 og 2 og stk. 3, 2. pkt.,« til »stk. 1, 2 og 4,«.

3. I § 6, stk. 5, der bliver stk. 6, ændres »stk. 2, 3 og 4« til: »stk. 5«, og »stk. 2, 3 eller 4« ændres til: »stk. 5«.

4. I § 6, stk. 6, der bliver stk. 7, ændres »stk. 1 eller 4« til: »stk. 1 eller 5«, og »stk. 4« ændres til: »stk. 5«.

5. I § 6, stk. 7, der bliver stk. 8, ændres »stk. 2 eller 4« til: »stk. 3 eller 5«, og to steder ændres »stk. 4« til: »stk. 5«.

6. I § 6, stk. 8, der bliver stk. 9, ændres »stk. 3 eller 4« til: »stk. 4 eller 5«, og »stk. 4« ændres til: »stk. 5«.

7. I § 6, stk. 9, der bliver stk. 10, ændres »stk. 1-4« til: »stk. 1, 2, 4 og 5«, og »stk. 6-8« ændres til: »stk. 7-9«.

8. I § 6, stk. 10, der bliver stk. 11, ændres »stk. 1-4« til: »stk. 1, 2, 4 og 5«.

9. I § 6, stk. 11, der bliver stk. 12, ændres »Stk. 1-3« til: »Stk. 1-5«.

10. I § 6, stk. 12, der bliver stk. 13, indsættes efter »forlængelse af obligationer omfattet af stk. 1-3«: », herunder tilrettelæggelse af obligationssalg og dispensation i forbindelse hermed«, og »stk. 1-3« ændres til: »stk. 1-4«.

§ 2

Stk. 1. Loven træder i kraft den 3. juli 2015.

Stk. 2. For eksisterende lån finder loven anvendelse ved førstkommende refinansiering efter lovens ikrafttræden.

Stk. 3. For obligationer udstedt til finansiering af fast ejendom beliggende uden for Danmark, finder loven anvendelse for obligationer til finansiering af lån optaget efter lovens ikrafttræden.

§ 3

Stk. 1. Loven gælder ikke for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Loven kan ved kongelig anordning helt eller delvis sættes i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1. Indledning
2. Lovforslagets indhold
 - 2.1. Ændring af bestemmelserne om rentetrigger
 - 2.2. Ændring af hjemmelsbestemmelsen (regulering af obligationssalg)
3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige
4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.
5. Administrative konsekvenser for borgerne
6. Miljømæssige konsekvenser
7. Forholdet til EU-retten
8. Hørte myndigheder og organisationer m.v.
9. Sammenfattende skema

1. Indledning

Ved lov nr. 244 af 19. marts 2014 om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed blev der indsat bestemmelser om forlængelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, såfremt der ved en auktion ikke er aftagere til et tilstrækkeligt antal nye obligationer til at refinansiere udløbende obligationer, eller såfremt refinansieringen medfører en uforholdsmæssig stor rentestigning (»rentetriggeren«). Lovændringen trådte i kraft den 1. april 2014 for de fast forrentede obligationer med en løbetid op til og med 12 måneder. Den 1. januar 2015 trådte rentetriggeren i kraft for fast forrentede obligationer med en løbetid fra 12 og op til og med 24 måneder samt for variabelt forrentede obligationer med en løbetid op til og med 24 måneder. Samtidig trådte bestemmelsen om forlængelse, såfremt der ved en auktion ikke er aftagere til et tilstrækkeligt antal nye obligationer for alle obligationer med en løbetid på over 12 måneder, der skal refinansieres, i kraft. Dele af lovændringen er udmøntet i en bekendtgørelse. Der har i forbindelse med implementeringen af lovændringen hos realkreditinstitutterne og udstedelsen af bekendtgørelsen vist sig forskellige u hensigtsmæssigheder i forhold til den praktiske gennemførelse af udstedelse og salg af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, herunder i forhold til at sikre tilstrækkelig likviditet i serierne.

I forbindelse med obligationssalg må der ikke opstå tvivl om, at en refinansieringsauktion, når den først er iværksat, kan gennemføres, uanset hvad renten ved auktionen bliver. Uklarhed om obligationssalget kan medføre, at investorerne afholder sig fra at byde på obligationerne, hvilket kan indebære, at obligationssalget af den grund ikke kan gennemføres, eller at de opnåede renter bliver højere, end de havde været i fravær af uklarhed. De gældende bestemmelser kan efterlade uklarhed om, hvorvidt en auktion kan gennemføres, hvis den fører til en uforholdsmæssig stor stigning i renten. Denne uklarhed bør fjernes.

Der foreslås derfor gennemført en lovændring, hvorefter der stilles krav om, at et realkreditinstitut alene kan igangsætte salg af obligationerne, såfremt det har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres uden, at der sker en uforholdsmæssigt stor rentestigning. En uforholdsmæssig stor rentestigning er fortsat 5 procentpoint. Det foreslås videre, at lovændringen giver mulighed for, at ministeren ved bekendtgørelse kan fastsætte nærmere regler om tilrettelæggelse af obligationssalg

med henblik på at sikre, at en eventuel uforholdsmæssig stor rentestigning som udgangspunkt alene får virkning for en begrænset del af den samlede refinansiering af en obligationsserie. Endelig foreslås det, at loven præciseres, hvor tidligere formuleringer har kunnet give uklarhed.

Ved lov nr. 244 af 19. marts 2014 om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed blev der indført et vilkår om tvungen løbetidsforlængelse. Med forslaget ændres dette vilkår, således at det alene finder anvendelse i tilfælde af, at realkreditinstituttet ikke kan igangsætte obligationssalget. Der er således tale om, at tvungen løbetidsforlængelse vil kunne ske i færre tilfælde end forventet ved gennemførelse af lov nr. 244 af 19. marts 2014.

2.1. Ændring af bestemmelserne om rentetriggeren

2.1.1. Gældende ret

For ikke-forfinansierede realkreditlån, hvor de bagvedliggende realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer er fast eller variabelt forrentede og har en løbetid på op til og med 24 måneder og ved udløb skal erstattes af nye obligationer, gælder der i dag en rentetrigger. Det indebærer, at såfremt den effektive rente i forbindelse med refinansiering bliver mere end 5 procentpoint højere end den effektive rente på enten refinansieringstidspunktet for obligationer med en løbetid op til og med 12 måneder eller for obligationer med en løbetid fra 12 og op til og med 24 måneder en tilsvarende obligation med samme restløbetid 11-14 måneder tidligere, forlænges løbetiden på de pågældende obligationer med 12 måneder.

2.1.2. Erhvervs- og Vækstministeriets overvejelser

Bestemmelsen om forlængelse af obligationer ved uforholdsmæssigt store rentestigninger blev gennemført ved lov nr. 244 af 19. marts 2014 om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed. Af betænkningen til lov nr. 244 af 19. marts 2014 fremgår det, at der af praktiske og administrative årsager kan forekomme rentestigninger over 5 procentpoint, og at det er hensigten, at realkreditinstituttet skal tilrettelægge obligationssalget således, at dette så vidt muligt undgås. Det er under implementeringen af bestemmelserne om rentetriggeren blevet vurderet, at formuleringerne i betænkningen overfor den konkrete lovtekst kan give anledning til tvivl om, hvordan den konkrete gennemførelse af obligationssalg skal gennemføres med den fornødne klarhed over konsekvenserne ved uforholdsmæssigt store rentestigninger eller forventninger herom. § 6, stk. 1-3, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. om forlængelse af obligationer bør derfor tilpasses, så hensynene bag lovændringen iagttages samtidig med, at likviditeten i obligationsserierne og tilliden til obligationssalget bevares.

2.1.3. Den foreslåede ordning

Det foreslås med ændringen, at realkreditinstitutterne ikke må igangsætte salg af obligationer, uanset om de er fast eller variabelt forrentede, med en løbetid på op til og med 24 måneder, der skal afløse udløbende obligationer ved refinansiering, medmindre realkreditinstituttet forud for salget har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres uden en rentestigning på 5 procentpoint set i forhold til henholdsvis seneste refinansiering, renten på en tilsvarende obligation med samme restløbetid 11-14 måneder tidligere eller seneste rentefastsættelse. Det foreslås samtidig, at såfremt instituttet ikke på noget tidspunkt, før de udløbende obligationer forfalder, har en berettiget forventning om, at salget kan igangsættes, forlænges de udløbende obligationer med 12 måneder ("rentetriggeren").

2.2. Ændring af hjemmelsbestemmelsen (regulering af obligationssalg)

2.2.1. Gældende ret

I dag gælder der ikke begrænsninger i forhold til mængden af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, der kan sælges som samlet salg på en auktion eller ved tapsalg.

2.2.2. Erhvervs- og Vækstministeriets overvejelser

Det er væsentligt, at salg af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer sker på en måde, så der er mindst mulig risiko for, at der sker en uforholdsmæssig stor rentestigning for hele eller en større del af det samlede refinansieringsbeløb. Forslaget skal derfor medvirke til, at salget af obligationer opdeles i overensstemmelse hermed.

2.2.3. Den foreslåede ordning

Det foreslås med ændringen, at hjemmelsbestemmelsen ændres, således at ministeren får mulighed for at indføre en grænse for salg af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, hvorefter det kan bestemmes, at salg af obligationer, hvor det samlede refinansieringsbeløb er over en grænse, der fastlægges ved bekendtgørelse, skal opdeles i flere salg.

3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige

Forslaget medfører ingen økonomiske eller administrative konsekvenser for stat, kommuner eller regioner.

4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.

Med lovforslaget skal virksomheder, der udbyder lån baseret på realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, indskrive nye vilkår i fremtidige udstedelser af obligationer, der afspejler lovændringen. Virksomhederne vil i den forbindelse opleve en række omstillingsomkostninger. Da disse vilkår vil kunne indarbejdes efter en elektronisk standardformular, vurderes der ikke at være løbende administrative byrder forbundet med dette krav.

Virksomhederne vil endvidere skulle tilpasse interne forretningsgange og processer, så de stemmer overens med de nye regler. Disse justeringer vurderes også at medføre en række omstillingsomkostninger.

5. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget har ikke administrative konsekvenser for borgerne.

6. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ikke konsekvenser for miljøet.

7. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder ingen EU-retlige aspekter.

8. Hørte myndigheder og organisationer m. v.

Et udkast til lovforslag har været sendt i høring fra den 16. til den 23. januar 2015 hos følgende organisationer, myndigheder m.v.:

Advokatrådet, Andelskassen, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Børsmæglerforeningen, CorpNordic Denmark A/S, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsmæglerforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Dansk Kredit Råd, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den danske Fondsmæglerforening, Ejendomsforeningen, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, FDFA – Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og ForsikringsAgenturer, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringsselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Frivilligrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, GXG Markets A/S, Horesta, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), Investeringsfondsbranchen, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, KommuneKredit, KL, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Nets, Parcelhusejernes Landsforening, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisornævnet, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet, Telekommunikationsindustrien i Danmark, VP Securities A/S, Western Union, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland, Beskæftigelsesministeriet, Datatilsynet, Erhvervsstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet, Forsvarsministeriet, Justitsministeriet, Kirkeministeriet, Klima, Energi- og Bygningsministeriet, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Kulturministeriet, Miljøministeriet, Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Ministeriet for Børn, Ligestilling, Integration og Sociale Forhold, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse, Moderniseringsstyrelsen, Patent- og Varemærkestyrelsen, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Transportministeriet, Udbetaling Danmark – International Pension & Social Sikring, Uddannelses- og Forskningsministeriet, Udenrigsministeriet, Undervisningsministeriet, Økonomi- og Indenrigsministeriet.

9. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindre udgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Ingen
Administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Ingen
Økonomiske konsekvenser	Ingen	Ingen

for erhvervslivet		
Administrative konsekvenser for erhvervslivet	Ingen	<p>Med lovforslaget skal virksomheder, der udbyder lån baseret på realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, indskrive nye vilkår i fremtidige udstedelser af obligationer, der afspejler lovændringen. Virksomhederne vil i den forbindelse opleve en række omstillingsomkostninger. Da disse vilkår vil kunne indarbejdes efter en elektronisk standardformular, vurderes der ikke at være løbende administrative byrder forbundet med dette krav.</p> <p>Virksomhederne vil endvidere skulle tilpasse interne forretningsgange og processer, så de stemmer overens med de nye regler. Disse justeringer vurderes også at medføre en række omstillingsomkostninger.</p>
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	Lovforslaget indeholder ingen EU-retlige aspekter.	

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Til nr. 1 (§ 6, stk. 1-4, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Det foreslås, at de eksisterende stk. 1-3 ophæves og erstattes af de nye stk. 1-4, som nyaffattes.

Det foreslås for salg af både fast forrentede obligationer, som omfattes af det foreslåede *stk. 1* og 2, og variabelt forrentede obligationer omfattet af *stk. 3*, at realkreditinstituttet forud for salget skal have en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres uden den i stk. 1, 2 og 4 beskrevne rentestigning på 5 procentpoint. Med »forud for salget« menes umiddelbart før salget igangsættes. Det foreslåede *stk. 4* svarer til den nuværende stk. 3, 1. pkt., i uændret form.

Bestemmelsen vedrører alene fremtidige obligationsudstedelser. Obligationer, der ved lovens ikrafttrædelse er udstedt, berøres dermed ikke af lovændringen. Det indebærer, at lånetilbud, der er givet, før loven træder i kraft, men hvor der ikke er udstedt obligationer, også omfattes af lovændringen. Lånetilbud, der er givet, før loven træder i kraft, og hvor der er udstedt obligationer (f.eks. ved fastkurs sikring), omfattes ikke af lovændringen.

Lovforslaget indebærer ikke, at der skal indgås nye aftaler med låntagere, hvis eksisterende lån skal refinansieres af obligationer med vilkår om tvungen løbetidsforlængelse. Den heraf følgende ændring af parternes aftale vedrørende rentevilkår for lånet følger direkte af loven. Ændringen berører ikke lånets hovedstol, afdragsprofil og løbetid. Vilkårsændringen vedrører således alene de bagvedliggende obligationer og rentevilkårene.

Henset til, at det følger direkte af loven, at der fremadrettet fortsat skal gælde et vilkår om tvungen løbetidsforlængelse for alle fremtidige obligationsudstedelser til finansiering af rentetilpasningslån, og renten i refinansieringssituationen vil skulle fastsættes under hensyntagen hertil, vil der ikke være behov for at foretage tinglysning af en sådan vilkårsændring. En sådan ændring vil skulle respekteres også af eventuelle efterstående panthavere.

De foreslåede regler om ændrede generelle obligationsvilkår i forbindelse med refinansiering vil i almindelighed have karakter af erstatningsfri regulering. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at de foreslåede regler vil kunne ramme en låntager, der forud for lovens ikrafttræden har optaget et rentetilpasningslån, så økonomisk intensivt og atypisk hårdt, at der vil kunne være tale om et ekspropriativt indgreb mod den pågældende. Det vil bero på en konkret vurdering, om der i det enkelte tilfælde foreligger ekspropriation efter grundlovens § 73. Spørgsmålet om adgang til erstatning efter grundlovens § 73 henhører under domstolene.

Ved »berettiget forventning« forstås, at realkreditinstituttet ud fra en vurdering af den generelle rente- og markedsudvikling, analyser udarbejdet af eller på vegne af realkreditinstituttet, andre relevante analyser, eventuelle salg helt eller delvist gennemført af realkreditinstituttet selv eller andre realkreditinstitutter inden for en kortere periode før salget indledes samt eventuelle andre forhold, der kan influere på salget, med rimelighed kan forvente, at salget kan gennemføres uden, at der vil ske en rentestigning på mere end 5 procentpoint. Både i situationer, hvor der er tale om generelle markedsomfattende udsving af væsentlig karakter, og i situationer, hvor der er tale om, at et realkreditinstitut ud fra institutspecifikke forhold må forvente en væsentlig påvirkning af obligationsrenten ved obligationssalg, vil der allerede forud for gennemførelse af salg være dialog herom mellem real-

kreditinstituttet/realkreditinstitutterne og myndighederne, herunder Finanstilsynet. Resultatet af disse drøftelser vil også kunne indgå i realkreditinstituttets vurdering af, om der foreligger en berettiget forventning.

Et realkreditinstitut vil ofte gennemføre salg af obligationer, der skal bruges til refinansiering, et stykke tid før de obligationer, der udløber og derfor skal erstattes ved refinansieringen, udløber. Såfremt realkreditinstituttet ikke har en berettiget forventning om at kunne gennemføre salget uden en rentestigning på mere end 5 procentpoint på det tidspunkt, hvor instituttet havde planlagt at igangsætte salget, kan instituttet vælge at udskyde salget med henblik på at kunne opnå en berettiget forventning på et senere tidspunkt. Først hvis de udløbende obligationer udløber, og realkreditinstituttet ikke på noget tidspunkt fra starten af den planlagte salgssperiodes start og frem til de eksisterende obligationer udløber, har haft en berettiget forventning om at kunne gennemføre et salg uden en rentestigning på mere end 5 procentpoint, forlænges obligationerne.

Hvis realkreditinstituttet vurderer, at der ikke foreligger tilstrækkelige data til at foretage vurderingen af, om de har en berettiget forventning om at kunne gennemføre et salg uden en rentestigning på mere end 5 procentpoint, eksempelvis fordi der ikke har været sammenlignelige salg op til salgets igangsættelse, kan realkreditinstituttet forsøge at gennemføre et salg af en mindre mængde obligationer med henblik på at afdække, hvordan markedet reagerer. Det salg, der gennemføres for at teste markedet, er gennemført således, at renten for låntager fastsættes ud fra resultatet af salget uagtet rentestigningen, og salget kan kun medføre en rentestigning på over 5 procentpoint for en begrænset del af den samlede refinansiering af en obligationsserie, hvis denne er underlagt reguleringen om rentetriggeren..

Et realkreditinstitut kan vælge at sælge obligationer som et samlet salg, hvor den effektive rente fastsættes udelukkende på baggrund af én afregningskurs, f.eks. én skæringskurs på en auktion eller én spotkurs ved tapsalg, men hvor det samlede salg af obligationer er opdelt i delsalg af samme fondskode. I sådanne tilfælde fastsættes der en gennemsnitskurs baseret på de enkelte delsalg. Når et realkreditinstitut skal vurdere, om de har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres, uden at der sker en rentestigning på mere end 5 procentpoint, foretages vurderingen ud fra det samlede salg. Det indebærer, at realkreditinstituttet forud for, at salget kan igangsættes, skal have en berettiget forventning om, at gennemsnitsrenten efter det samlede salg ikke vil indebære en rentestigning på over 5 procentpoint.

Ved »tilsvarende obligation« forstås i udgangspunktet en obligation udstedt af samme realkreditinstitut med sammenlignelige karakteristika. Hvis realkreditinstituttet ikke har udstedt en obligation med en løbetid fra 12 og op til og med 24 måneder 11-14 måneder tidligere, vil instituttet skulle tage udgangspunkt i en tilsvarende obligation udstedt af andet realkreditinstitut. Ved vurderingen af, om en obligation kan siges at være tilsvarende, skal instituttet tage udgangspunkt i obligationer med sammenlignelige karakteristika.

§ 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. blev indført ved lov nr. 244 af 19. marts 2014 om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed. Det blev i den forbindelse bestemt, at bestemmelsen skulle være strafbelagt i lighed med tilsvarende bestemmelser i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Nærværende forslag ændrer ikke herved, hvorefter overtrædelse af bestemmelserne i de nyaffattede § 6, stk. 1-4, ligeledes er strafbelagt. Det medfører, at såfremt Finanstilsynet finder, at instituttet ikke har godtgjort at have haft en berettiget forventning om at kunne gennemføre et salg uden en rentestigning på højst 5

procentpoint, kan Finanstilsynet anmelde instituttet til politiet. Bestemmelsen indebærer, at såvel enkelte medlemmer af den finansielle virksomheds ledelse som den finansielle virksomhed som juridisk person kan pålægges et strafansvar.

Såfremt realkreditinstituttet har gennemført et obligationssalg, er dette bindende for realkreditinstituttet og obligationsinvestorerne i overensstemmelse med vilkårene for salget, uanset om der sker en rentestigning og størrelsen herpå, og uanset om realkreditinstituttet havde en berettiget forventning om en rentestigning på højst 5 procentpoint. Obligationssalget kan være opdelt i flere adskilte salg. Realkreditinstituttet skal forud for hvert enkelt salg have en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres uden en rentestigning på 5 procentpoint. Det gælder uanset, om renten fastsættes som gennemsnitsrente, jf. ovenfor. Forlængelse af obligationer sker således for den konkrete del af obligationerne, der ikke kan sælges, fordi realkreditinstituttet ikke har en berettiget forventning om at kunne gennemføre salget uden en rentestigning på 5 procentpoint og som følge heraf ikke gennemfører et salg, og ikke opnår den berettigede forventning, før den del af de udløbende obligationer, der konkret skal sælges, forfalder.

Det gælder i alle tilfælde, at hvor obligationssalget er gennemført, fastsættes renten for låntager ud fra resultatet af salget uagtet rentestigningen, og uagtet om det efterfølgende er vurderingen, at instituttet efter reglerne skulle have undladt at igangsætte salget. Låntagers vilkår skal afspejle dette.

Både for forlængelse i medfør af stk. 1, 2 og 4 gælder, at når de 12 måneder er gået, og der på ny skal ske refinansiering, skal dette ske til den rente, der sikrer, at der kan sælges de nødvendige nye obligationer. Det indebærer, at det ikke kræves, at realkreditinstituttet har en berettiget forventning om at kunne gennemføre salget, uden at der sker en rentestigning på højst 5 procentpoint.

Renten på de forlængede obligationer fastsættes i overensstemmelse med § 6, stk. 6-8, som med de foreslåede ændringer bliver stk. 7-9.

Til nr. 2 (§ 6, stk. 5, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 4, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 5, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 3 (§ 6, stk. 6, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Det foreslås, at stk. 5, der med ændringen bliver stk. 6, ændres således, at muligheden for at forsøge salg af obligationer med kortere løbetid forbeholdes den situation, hvor der ved refinansieringen ikke er aftagere til alle de nødvendige nye obligationer.

Baggrunden for indsættelse af bestemmelsen ved lov nr. 244 af 19. marts 2014 om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed var at sikre realkreditinstituttet fleksibilitet i obligationssalget, så en fejlet auktion muligvis kunne undgås ved, at instituttet kunne forsøge salg af obligationer med en kortere løbetid. Med tilpasningen af bestemmelserne om forlængelse af obligationer som følge af rentestigninger, finder disse alene anvendelse i den situation, hvor realkreditinstituttet ikke på noget tidspunkt før de udløbende obligationer forfalder, har en berettiget forventning om at kunne gennemføre salget uden en rentestigning på 5 procentpoint. I denne situation vil det ikke være sandsynligt, at der vil kunne opnås en berettiget forventning

om salg af obligationer med en kortere løbetid inden for denne periode. Det foreslås derfor, at bestemmelsen ændres, så den alene finder anvendelse i tilfælde af fejlede auktioner og ikke i tilfælde af, at realkreditinstituttet ikke kan opnå en berettiget forventning om gennemførelse af salg uden en rentestigning på 5 procentpoint.

Ændringen skal derfor skabe en enklere retstilstand ved refinansiering.

Den effektive rente ved en refinansiering med obligationer med kortere løbetid skal ligeledes efter ændringen ikke kunne være højere end den effektive rente, der ville være fastlagt ved en forlængelse af obligationerne i overensstemmelse med stk. 1, 2 eller 4.

Til nr. 4 (§ 6, stk. 7, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 6, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 7, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 5 (§ 6, stk. 8, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 7, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 8, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 6 (§ 6, stk. 9, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 8, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 9, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 7 (§ 6, stk. 10, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 10, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 10, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 8 (§ 6, stk. 11, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 10, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 11, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 9 (§ 6, stk. 12, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med forslaget til ændringen i § 6, stk. 11, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der med ændringen bliver stk. 12, er der tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Den foreslåede ændring medfører ikke materielle ændringer.

Til nr. 10 (§ 6, stk. 13, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)

Med ændringen i § 6, stk. 12, der med forslaget bliver stk. 13, foreslås det, at hjemmelsbestemmelsen ændres således, at ministeren fremover også kan fastsætte regler om tilrettelæggelse af obligationssalg og dispensation i forbindelse hermed. Hensigten med forslaget er at give mulighed for i en bekendtgørelse at udmønte lovens hensigt om at sikre, at gennemførte obligationssalg alene vil kunne medføre en uforholdsmæssigt stor rentestigning for en begrænset del af et givent refinansieringsbeløb.

Med forslaget får ministeren hjemmel til f.eks. at fastsætte regler om opdeling af salg af obligationer, så der alene kan ske overskridelse for en begrænset del af refinansieringsbeløbet. Det kan ske ved, at der indføres en grænse for, hvor stort et beløb der kan sælges obligationer for ved et samlet salg. Med et samlet salg af en fondskode menes, når den effektive rente fastsættes udelukkende på baggrund af én afregningskurs, f.eks. én skæringskurs på en auktion eller én spotkurs ved tapsalg.

Der indføres samtidig hermed mulighed for at fastsætte regler om dispensation fra grænsen, hvis hensynet til den finansielle stabilitet, realkreditinstituttets levedygtighed, obligationsinvestorerne eller låntagerne tilsiger det. Reglerne om opdeling af salg af obligationer forventes alene at skulle finde anvendelse for fast forrentede obligationer. Baggrunden herfor er, at der for variabelt forrentede obligationer gælder, at for hver obligationsfondskode kan der alene være ét tillæg, som fastsættes for den samlede refinansiering i fondskoden ved et samlet salg. Det er derfor som udgangspunkt nødvendigt, at disse obligationer kan sælges ved et samlet salg.

Herudover foreslås det, at henvisningerne ændres. Der er tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af § 6 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hvor det foreslås, at stk. 1-3 ophæves og erstattes af stk. 1-4, som nyaffattes. Denne del af ændringen medfører ikke materielle ændringer.

Til § 2

Det er centralt, at ændringer i vilkårene for realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer hurtigt slår igennem på markedet, så der skabes en markedsstandard, som alle institutter skal følge. Lovændringen vil derfor gælde for både nye låneaftaler og for eksisterende låneaftaler, når lånene skal refinansieres.

Det foreslås med *stk. 1*, at loven træder i kraft den 3. juli 2015, jf. dog de foreslåede stk. 2 og 3.

Det foreslås med *stk. 2*, at loven finder anvendelse for eksisterende lån ved førstkommende refinansiering af lånet efter lovens ikrafttræden.

Det foreslås med *stk. 3*, at forslaget alene skal gælde for udstedelse af nye lån eller omlægninger, for så vidt angår lån med pant i fast ejendom uden for Danmark. Baggrunden herfor er, at det ikke kan udelukkes, at registreringen af pantet uden for Danmark vil kræve indgåelse af nye låneaftaler.

Til § 3

Den foreslåede § 3 angiver lovforslagets territoriale gyldighedsområde. Det foreslås i *stk. 1*, at loven som udgangspunkt ikke gælder for Færøerne og Grønland, jf. dog *stk. 2*.

Det foreslås i *stk. 2*, at loven helt eller delvist kan sættes i kraft for Grønland ved kongelig anordning med de afvigelser, som de grønlandske forhold tilsiger.

Det skal særligt bemærkes, at realkreditområdet er færøsk særanliggende. Loven finder dog anvendelse på realkreditlån med pant i fast ejendom på Færøerne, hvis udlånet er finansieret ved udstedelse af realkreditobligationer i Danmark eller ydet af realkreditinstitutter med godkendelse i Danmark.