

Finanstilsynet

7. november 2014

Mail: ministerbetjening@ftnet.dk

c.c.: lvi@ftnet.dk og lef@ftnet.dk

Høring over udkast til 2. del af forslag til lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder og ændring af en række andre love (gældsbuffer)

Vi har den 27. oktober modtaget jeres udkast til 2. del af forslag til lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder og ændring af en række andre love (gældsbuffer for realkreditinstitutter), som I beder om vores bemærkninger til.

Vi har disse **principielle kommentarer** til gældsbufferen.

Overordnet set er det vigtigste for os, at vi sikrer robustheden i realkreditsektoren og den finansielle stabilitet, og dermed at danske boligejere fortsat har adgang til god stabil boligfinansiering. Vi er enige i, at en buffer kan være med til at øge robustheden, og anerkender at en buffer har positive effekter i denne og i ratingmæssig henseende. Omvendt er det vores vurdering, at de positive effekter primært opnås ved en højere forudsigelighed, og at de kan opnås ved et lavere bufferkrav med tilsvarende lavere omkostninger.

Anerkender behovet for en buffer

Vi anerkender, at det i ratingmæssig henseende vil være nødvendigt med en buffer ved siden af den lovpligtige kapital, som kan nedskrives/konverteres til egentlig egenkapital i forbindelse med videreførelse af de systemiske funktioner, herunder udlånskapacitet, i et nødlidende eller forventeligt nødlidende realkreditinstitut. Forslaget skaber en værdifuld forudsigelighed omkring afviklingsordningen for realkreditinstitutter.

Hvis det viser sig, at gældsbufferen ikke er tilstrækkelig, er det afgørende, at afviklingen af realkreditinstitutets kapitalcentre sker langsomt svarende til den klassiske afviklingsmodel. Gældsbufferens manglende tilstrækkelighed må **aldrig** føre til, at der sker bail-in på realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, visse swaps og § 15 obligationer (også kaldet junior covered bonds), jf. uddybning nedenfor.

Nedsættelse af kravet til gældsbufferens størrelse bør overvejes

I krisehåndteringsdirektivet er danske realkreditinstitutter undtaget fra kravet om nedskrivningsegnet gæld (MREL-kravet). Undtagelsen er begrundet i, at danske realkreditinstitutter har en meget sikker forretningsmodel. En model, som ikke tilsigter en hurtig afvikling (med risiko for brandudsalg), men derimod en langsigtet, kontrolleret afvikling til fordel for både obligationsejerne og låntagerne.

Gældsbufferen kan ses som et nationalt fastsat MREL-krav til realkreditinstitutter, dvs. et dansk tiltag, der ikke direkte kræves efter EU-reglerne.. Med baggrund heri og set i forhold til realkreditinstitutternes udlånssammensætning og de tabs-erfaringer, der har været under kriser, bør buffersatsens størrelse overvejes nærmere. Med disse erfaringer og de gennemførte stresstest vurderer vi en **buffersats på 2 pct. som højere end nødvendigt.**

Det er vores vurdering, at de positive effekter kan opnås uden at indføre et krav af denne størrelse. Det væsentligste ved lovforslaget er, at der i højere grad skabes en forudsigelig ramme for en eventuel afvikling af et realkreditinstitut. Det har større betydning for investorer og ratingbureauer end størrelse på gældskravet.

Kravet vil betyde en væsentlig meromkostning for institutterne, og dermed låntagerne. En gældsbuffer på 2 pct. af udlånet er næsten 50 mia. kr. for hele sektoren. Det er et meget stort beløb, som skal tilvejebringes med dyr funding. Merbelastningen skal også ses i lyset af, at kravet indføres sammen med en lang række andre stramninger, herunder andre kapitalbuffer. En sådan samlet betragtning bør ligge til grund for fastsættelse af bufferens størrelse, også i forbindelse med den påtænkte evaluering i 2018.

Vi er opmærksomme på, at gældsbufferen vil kunne erstatte de eksisterende JCB'er, men nedskrivningsmuligheden betyder, at der vil være tale om dyrere funding. De nuværende JCB-udstedelser må endvidere ses i lyset af det store behov for supplerende sikkerhed efter prisfaldene på boligmarkedet. De er derfor ikke nødvendigvis nogen permanent foreteelse, i modsætning til et lovkrav om en gældsbuffer, der er uændret 2 pct. uanset niveauet for supplerende sikkerhed.

Vi foreslår derfor, at der stilles et mere moderat bufferkrav. Da et sådant krav naturligvis er et minimum, kan det enkelte institut vælge at have en større buffer, hvis det er nødvendigt af hensyn til investorer og ratingbureauer. En sådan løsning er markedskonform og parallel til, at fx sikkerhederne i et kapitalcenter også kan overstige de reguleringsmæssige krav.

Med et sådant, mere moderat krav, undgås unødvendige stigninger i omkostningerne og opadgående pres på bidragssatserne, mens fordelene i form af klarhed og forudsigelighed bevares

Fastholdes kravet på 2 pct. bør der være en reel mulighed for at justere gældsbufferen ned, hvis institutternes risiko falder.

Gældsbufferen må ikke være et hårdt krav

Hvis realkreditinstituttet ikke kan overholde kravet til gældsbuffer, skal det klart fremgå af lovens bemærkninger, at

- tilladelsen kun kan inddrages, hvis instituttet ikke har truffet de nødvendige og mulige foranstaltninger til at genopretning af bufferen,
- tilsynet skal tage hensyn til instituttets øvrige forhold (fx om der i øvrigt er godt med egenkapital, udstedt JCB'er, overkommelige tabsscenerier osv.),
- det således ikke er et hårdt krav, men i sin natur en buffer, som i særlige perioder kan være under de 2 pct. af de uvægtede udlån.

Adgang til at hæve satsen for gældsbufferen skal begrænses

I lovbemærkningerne er anført et forbehold om, at satsen for gældsbufferen kan hæves frem til 2018. Vi forudsætter som minimum a) en forudgående dialog med realkreditsektoren herom og b) at der ikke herved sker en "goldplating" (særlige regler for danske realkreditinstitutter) i forhold til øvrige udstedere af særligt dækkede obligationer.

Instrumenter til opfyldelse af gældsbufferkravet

Det er vigtigt at være løbende opmærksom på den markedsmæssige udvikling, der sker i EU omkring de instrumenter, herunder seniorgæld, der kan anvendes til at opfylde gældsbufferen. Danmark bør løbende tilpasse sig hertil, således at der til enhver tid uproblematisk kan udstedes markedskonforme instrumenter, og dette til bedst mulige pris til fordel for kunderne.

Ingen bail-in på særligt dækkede obligationer og junior covered bonds eller krav til nedskrivningsegne passiver

Vi har noteret, at Nationalbanken i høringsvar fra 31. oktober 2014 til lovudkastet har anført, at de dels gerne vil have indført bail-in på § 15 obligationer (også kaldet Junior Covered Bonds), dels gerne vil have indført et krav til nedskrivningsegne passiver (NEP). Vi er meget bekymret for de foreslåede tiltag og ser dem som uhensigtsmæssige og unødvendige. Det gælder også, hvis en adgang til bail-in udvides til at omfatte realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Derfor må

det sikres, at lovforslaget på ingen måde åbner for, at der kan anvendes bail-in på RO'er, SDO'er, SDRO'er og JCB'er eller stilles et specifikt NEP-krav til realkreditinstitutter.

Vores bekymringer og den manglende nødvendighed af de foreslåede regler er uddybet her:

- Selv hvis man måtte anføre, at bail-in værktøjet er et subsidiært værktøj i forhold til de tre andre afviklingsværktøjer, vil ratinginstitutterne ikke desto mindre netop fokusere på ret stressede scenarier. For os at se kan den blotte risiko for "up front bail-in" rejse betydelige bekymringer hos ratinginstitutterne. Omvendt lægger ratinginstitutterne betydelig vægt på realkreditens eksisterende, langsomme afviklingsmodel, hvor investor ultimativt først efter 30 år kender den endelige opgørelse af instituttet.
- Man kan endvidere ikke af krisehåndteringsdirektivet udlede noget krav om, at der skal være bail in på danske covered bonds (SDO m.v.). For det første er der tale om et direktiv (og ikke en forordning). Det giver mulighed at tage højde for særlige nationale forhold, såsom specialized mortgage banks (som de danske realkreditinstitutter), hvor der foreligger helt andre afviklingshensyn i forhold til universal banks. For det andet åbner direktivet for i art. 44, at der foretages en hensigtsmæssigheds vurdering ("where appropriate"), før der sker bail in på den del af passiverne, der overstiger aktiverne¹. I de særlige danske realkreditinstitutter er det ikke hensigtsmæssigt på noget tidspunkt at foretage bail in på det eneste finansieringsinstrument, som efter lovgivningen må finansiere realkreditudlån.

Endvidere må danske realkreditinstitutter ikke tage imod indlån. Det betyder kombineret med, at udlån kun må finansieres med SDO m.v., at der ikke er en betydelig konkurrerende kreditormasse, der trækker midler ud eller forlanger betaling med det samme, hvis instituttet er nødlidende. Der foreligger helt andre afviklingshensyn end i forhold til universalbanker, hvor "secured liabilities" (SDO mv.) typisk udgør en lang mindre andel af balancen end i forhold til de danske realkreditinstitutter. I disse institutter er "secured liabilities" reelt lig med balancen. Indførelsen af gældsbufferen understøtter yderligere, at det ikke er hensigtsmæssigt at indføre bail-in på SDO m.v.

¹ "Member States shall ensure that all secured assets relating to a covered bond cover pool remain unaffected, segregated and with enough funding. Neither that requirement nor point (b) of the first subparagraph shall prevent resolution authorities, **where appropriate**, from exercising those powers in relation to any part of a secured liability or a liability for which collateral has been pledged that exceeds the value of the assets, pledge, lien or collateral against which it is secured.

- De kapitalcentre i realkreditinstitutter, som (meget mod forventning) selv efter brug af gældsbufferen har en underdækning, bør afvikles efter de nuværende konkursregler for realkreditinstitutter. Det er vores vurdering, at denne løsning ikke er i strid med krisehåndteringsdirektivet. Dansk realkredit er netop ikke underlagt et direkte direktivkrav om nedskrivningsegne passiver (MREL krav), hvilket må ses som en anerkendelse af den meget sikre forretningsmodel og den eksisterende nationale lovgivning. Når der tillige kobles et yderligere "fedtlag" på i form af gældsbufferen, er en åbning af bail-in på SDO m.v. helt unødvendig.
- Nationalbankens forslag til et NEP-krav (MREL-krav) er reelt ubegrænset. Efter ordlyden af artikel 45 (3) i krisehåndteringsdirektivet skal dansk realkredit undtages fra MREL kravet, jf. "...shall exempt...". Kravet om gældsbuffer følger af, at realkrediten er undtaget fra MREL kravet.

Behov for større fleksibilitet i anvendelse af låneprovenuet

Gældsbufferen skal efter forslaget udstedes af instituttet i øvrigt. Det betyder ifølge serie-regnskabsbekendtgørelsen, at udstedelsen skal fordeles pro rata mellem instituttets kapitalcentre. Det kan være u hensigtsmæssigt, da behovet for overdækning kan variere mellem kapitalcentrene. Ministeriet er opmærksom på dette problem, men henviser til, at der kan dispenseres fra kravet om pro-rata-fordeling. En sådan løsning forekommer dog både usmidig og til skade for institutternes planlægning, fordi man ikke kan være sikker på, om en dispensation kan opnås, og fordi processen kan medføre forsinkelser.

Det må anses for helt naturligt og uproblematisk, at institutterne fordeler provenuet fra udstedelsen efter de behov, der er i de enkelte kapitalcentre, som det i dag sker ved JCB-udstedelser. En sådan anvendelse af instrumentet bør ikke som udgangspunkt være forbudsbelagt og kræve dispensation. Udgangspunktet bør i stedet være, at den er tilladt.

Kun for SIFI'er?

Alle realkreditinstitutter på nær et enkelt er SIFI'er. Disse institutter kan derfor ikke nødvendigvis uden videre afvikles efter den gældende langsomme afviklingsordning, der svarer til en konkurs. Dette er baggrunden for de ekstra krav, der stilles til SIFI'er, herunder – må det formodes – gældsbufferen, jf. lovforslagets bemærkninger. På den baggrund bør det overvejes at lade gældsbufferkravet gælde alene for SIFI'er. Dermed undtages det institut, der i dag ikke er SIFI, samt eventuelle andre institutter, der i fremtiden ikke måtte være det.

Koncernforbundne enheder

Da MREL-kravet skal opfyldes på koncernniveau, vil en bank, der ejer et realkreditinstitut, skulle opfylde både et MREL-krav og et gældsbufferkrav. Det bør sikres, at den nedskrivningsegne gæld, der er udstedt i medfør af gældsbufferkravet, også regnes med i forhold til koncernens MREL-krav.

Det noteres med tilfredshed, at det fastslås at kapitalinstrumenterne, herunder det nye gældsinstrument, inden for de vilkår, der gælder for de enkelte instrumenter kan købes af koncernforbundne enheder, jf. bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, nr. 1.

Vores tekniske bemærkninger til lovudkastet er indeholdt i bilag 1.

Vi imødeser, at vores bemærkninger bliver indarbejdet i lovudkastet, inden forslaget bliver fremsat i Folketinget. Vi uddyber også gerne vores bemærkninger på et møde.

Med venlig hilsen



Ane Arnth Jensen

Realkreditrådet



Karsten Beltoft

Realkreditforeningen

Bilag

Tekniske bemærkninger

1. Omkring salg af broinstituttet efter 2 år. Det bør tilføjes, at der dog er mulighed for at forlænge denne periode en eller flere gange.
2. Der står, at et eller flere *nødlidende kapitalcentre* bl.a. kan afvikles efter realkreditlovens model, jf. sidste afsnit under punkt 1.3 i lovbemærkningerne. Det bør tilføjes, at "no worse off" princippet følgelig fortsat gælder her, således at investorerne i disse kapitalcentre stilles uændret. Det vil sige, at deres restkrav på overskud i de gode kapitalcentre ikke bare forsvinder, men fortsætter eller tilsvarende kompenseres.
3. "Kapitalcenter" bør defineres i bemærkningerne som "en serie eller en gruppe af fælles hæftende serier med én fælles seriereservefond". Man kunne overveje at skrive dette direkte ind i lovteksten, da "kapitalcentre" efterhånden er et ofte anvendt som begreb.
4. I forhold til at opfylde kravet på koncernniveau henvises der alene til fælles funding efter FIL § 16 b. Der bør også i bemærkningerne henvises til den fælles funding, der sker i medfør af CRR art 129 (jf. den nu ophævede FIL § 152 c, stk. 3), jf. art. 496 i CRR (MBS waiveren).
5. Vi vil foreslå, at "usikret seniorgæld" snarere defineres som "gæld, der hverken er efterstillet eller fortrinsstillet (senior unsecured debt)".
6. Betegnelsen af seniorgæld som "kapitalinstrument" i dette lovforslag og ikke som "gældsinstrument" er uhensigtsmæssigt og forventes at vil give udfordringer i forhold til investorer. Betegnelsen bør ændres til "gældsinstrument".
7. En del steder i bemærkningerne står der alene "særligt dækkede obligationer". Der bør følgelig også anføres "realkreditobligationer og særligt dækkede realkreditobligationer".