



Dansk implementering af nye EU-regler om dækkede obligationer

Finans Danmark takker for muligheden for give bemærkninger til udkastet til lovforslag til implementering af den nye EU-lovramme for dækkede obligationer.

Høringsvar

23. november 2020

Dok: FIDA-386887857-687798-v1

Fornuftig implementering af nye EU-regler

Samlet set finder Finans Danmark, at udkastet til lovforslag til implementering af den nye EU-lovramme for dækkede obligationer ser fornuftig ud. Den foreslåede minimumsimplicitering og med anvendelse af optioner i EU-reglerne på områder, hvor risici allerede er håndteret i de nationale regler, afspejler, at den danske regulering af dækkede obligationer i vidt omfang allerede opfylder kravene i de nye EU-regler.

Med de nye regler stilles et lovfastsat **krav til overdækning (OC)**, som betyder, at udsteder også skal holde andre aktiver end lånene som sikkerhed for obligationerne ved udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO)/særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO). Udgangspunktet for OC-kravet er i EU-reglerne på 5 pct. med mulighed for, at kravet kan sættes lavere - ned til 2 pct. Som vi ser det, er et lovfastsat OC-krav ikke nødvendigt for SDO'er/SDRO'er fra danske institutter, da der er en række forhold og krav i den danske regulering, der gør, at obligationerne er meget sikre.

Vi vil derfor gerne kvittere for, at der i lovudkastet er lagt op til at anvende minimumskravet til OC på 2 pct. for alle danske udstedere af SDO'er og SDRO'er, hvormed den høje sikkerhed i danske udstedelser anerkendes.

Størrelsen af det lovpligtige OC-krav er også væsentligt, da det er et nyt krav for alle udstedere af SDO/SDRO, og midler, der anvendes til at opfylde OC-kravet, kan ikke samtidig anvendes til at dække kravet til supplerende sikkerhedsstillelse ved prisfald på ejendomme og skibe.

Et nyt **likviditetsbufferkrav** er også en del af regelsættet. Vi finder det positivt, at der i lovudkastet er lagt op til at bruge de muligheder, der er givet i EU-reglerne for henholdsvis at undtage finansieringsstrukturer med matchfunding fra det nye

likviditetsbufferkrav og lempe kravets størrelse, når der er adgang til løbetidsforlængelse af obligationerne.

Institutterne skal offentliggøre nye **krav til investorinformation**. Vi har med tilfredshed noteret, at Finanstilsynet i fastlæggelse af de nærmere retningslinjer vil have fokus på ikke at påføre institutterne unødige administrative omkostninger.

Med lovudkastet ophæves den nuværende generelle adgang til at bruge **genanskaffelsværdi** ved belåning med realkreditobligationer (RO). Som det fremgår af lovudkastet, udgør udlån udmålt på basis af en genanskaffelsværdi – hovedsageligt anvendt ved finansiering af industri- og produktionsvirksomheder – en mindre del af den samlede obligationsudstedelse, men for de berørte virksomheder kan ændringer i værdiansættelsesreglerne betyde, at adgangen til finansiering bliver forringet.

Nye krav har en økonomisk konsekvens

Det er positivt, at den velfungerende danske realkreditmodel og finansiering med dækkede obligationer kan fortsætte uden grundlæggende ændringer, men det nye **krav til OC** er en øget omkostning for institutterne.

Omkostningsaspektet er ikke fuldt afspejlet i lovudkastets bemærkninger om "*Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.*". I lovbe-
mærkningerne anføres, at krav om, at institutterne skal holde yderligere kapital og likvide aktiver, indebærer ikke i sig selv en omkostning, men indebærer, at instituttet vil risikere en ringere forrentning af den pågældende kapital og de likvide aktiver.

OC-kravet er et nyt krav til udstederne af SDO'er/SDRO'er, som skal lægges oveni kravet til supplerende sikkerheder. Det nye krav betyder, at udstederne skal holde minimum 2 pct. ekstra aktiver/midler som sikkerhed for obligationerne, hvilket indebærer en væsentlig reduktion af den nuværende buffer til at modstå prisfald på ejendomme og opfylde kravet om supplerende sikkerhed. Institutterne kan derfor have behov for at udstede ny seniorgæld, hvis de ønsker at fastholde den nuværende buffer til at stille supplerende sikkerhed.

Det lovpligtige OC-krav giver såvel upfront som ved en situation med generelt prisfald på ejendomme en omkostning for institutterne. Hvis der opstår markedsuro, hvor det bliver vanskeligere at udstede og refinansiere det større omfang af seniorgæld, kan omkostningerne også stige væsentligt.

Hørings svar

23. november 2020

Dok. nr.:

FIDA-386887857-687798-v1



Høring over Forslag til Lov om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om finansiel virksomhed og lov om et skibsfinansieringsinstitut

Specifikke bemærkninger

Finans Danmarks specifikke bemærkninger til høringsudkast fra 23. oktober 2020 følger nedenfor.

Værdiansættelse ved belåning med realkreditobligationer

Det er foreslået at ophæve § 10, stk. 4 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., så der ikke fremadrettet er mulighed for at fravige kravet om værdiansættelse til markedsværdi, jf. lovudkastets § 1, nr. 7.

I lovbemærkninger knyttet til bortfald af § 10, stk. 4, vil vi foreslå nogle justeringer, som tager sigte på at sikre, at lovbemærkningerne ikke kan være indskrænkende i forhold til eventuelle muligheder for fremadrettede justeringer i værdiansættelsesbekendtgørelsen. Vores forslag til justeringer er markeret med rød skrift:

- Punkt 2.13, side 21 ændres "*.. så der ikke fremadrettet vil være **generel** mulighed for at fravige kravet om værdiansættelse til markedsværdi...*".
- I 3. afsnit under "Til nr. 7.." side 60 ændres "*... så der ikke fremadrettet er **generel** mulighed for at fravige kravet om værdiansættelse til markedsværdi...*".
- Tilføjelse under begge punkter af "***Adgangen fastholdes i § 22 i bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom, som stilles til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, til at anvende genanskaffelsesværdi som markedsværdi, når ejendommen meget sjældent eller aldrig omsættes eller udlejes til uændret anvendelse.***"

Finans Danmark ser gerne en dialog om principperne for opgørelse af markedsværdi for at afdække muligheder for at imødegå den forringede adgang til realkreditfinansiering, der opstår for visse segmenter af låntagere ved afskaffelsen af genanskaffelssummen som værdiansættelsesprincip.

For eksisterende udlån udmålt efter genanskaffelsesværdi – herunder udlån der refinansieres efter 8. juli 2022 – har realkreditinstitutterne givet lange kredittilsagn, hvor vilkårene ikke rummer mulighed for, at institutterne kan kræve lånet nedbragt – ej heller i forbindelse med refinansieringer. Det er der ikke taget stilling til i lovbemærkningerne. Finans Danmark ser derfor gerne, at der bliver skabt klarhed

Høringsvar

23. november 2020

Dok. nr.:

FIDA-386887857-687798-v1



over håndteringen efter 8. juli 2022 af den eksisterende udlånsbestand udmålt under de nugældende regler om genanskaffelsesværdi.

Dækningskrav og OC-krav

Til beskrivelsen af balanceprincippet på side 26, sidste afsnit og side 27, 1. afsnit skal bemærkes, at alle udstedere af dækkede obligationer har mulighed for at vælge mellem de to balanceprincipper, og i dag har nogle realkreditinstitutter valgt at være reguleret under det overordnede balanceprincip. Mindre ubalancer tillades under begge principper, dog med lidt større fundingfleksibilitet under det overordnede balanceprincip. Realkreditlån med en tæt kobling mellem lån og obligationer er fuldt ud forenelige med at være reguleret under det overordnede balanceprincip.

Side 27, punkt 2.2.2.5.2, 1. afsnit – redaktionel bemærkning – referencen til "afsnit 2.2.2.4.1 skal være til "afsnit 2.2.2.5.1".

I 2. afsnit side 62 står i 1. punktum, at "Det fremgår af direktivets artikel 15, stk. 4, litra c, at likvide aktiver, der ihændehaves i overensstemmelse med artikel 16, også indgår ved opfyldelse af dækningskravet." Vi ser gerne, at det tydeliggøres, at "*Alle aktiver i cover poolen kan indgå i dækningskravet, hvis de opfylder betingelserne herfor. Det omfatter også likvide aktiver, der ihændehaves i overensstemmelse med direktivets artikel 16, jf. direktivets artikel 15, stk. 4.*"

Der er brug for tilsvarende præcisering i bemærkningerne for SDRO-udstedelse fra realkreditinstitutter, jf. side 70, 2. sidste afsnit, for SDO-udstedelse fra realkreditinstitutter, jf. side 73, 3. sidste afsnit, pengeinstitutter, jf. side 82, 2. afsnit og Danmarks Skibskredit, jf. side 94, 4. afsnit.

Både på side 61-62, side 69-70 og side 73 refereres der til aktiver, der kan ligge til sikkerhed for forretningsmodellen. Det er "lån mod pant i fast ejendom og fordringer på offentlige myndigheder". Vi går ud fra, at der er tale om en mere overordnet beskrivelse af de dækkende aktiver, som ikke ændrer på de nuværende muligheder for at medtage fx driftstilbehør og driftsmateriel i låneudmålingen. Vi sætter pris på en bekræftelse heraf.

Side 72, sidste afsnit og side 83, 1. afsnit – redaktionel bemærkning – "*særligt dækkede realkreditobligationer*" skal ændres til "*særligt dækkede obligationer*".

Yderligere kommentar. Uanset de nye regler for dækningskrav og OC-krav går vi ud fra, at lån og obligationer fortsat opgøres til dagsværdi i andre opgørelser,

Høringsvar

23. november 2020

Dok. nr.:

FIDA-386887857-687798-v1



herunder ved beregning af lånegrænser i låneudmålingen (ved udbetaling) og ved opgørelse af kravet til supplerende sikkerhedsstillelse.

Krav til likviditetsbuffer

Det fremgår af § 1, nr. 12 – nyt stk. 1 i § 21 i realkreditloven, at likviditetsbufferkravet skal dække "de samlede maksimale udgående nettopengestrømme for de næste 180 dage". Vi ser gerne, at det fremgår af lovbemærkningerne, at bufferkravet opgøres som det maksimale akkumulerede netto cash flow målt fortløbende over hhv. én dag, to dage (dag 1+2), tre dage (dag 1+2+3) og op til 180 dage. En tilsvarende præcisering ses gerne i bemærkningerne til likviditetsbufferkravet for pengeinstitutter, jf. §2, nr. 11- nyt stk. 11 i § 152g i FIL og for Danmarks Skibskredit i §3, nr. 7 – nyt stk. 2 i § 2e i lov om et skibsfinansieringsinstitut.

Vi har noteret, at der i § 1, nr. 12 – nyt stk. 2 i § 21 i realkreditloven, §2, nr. 11 nyt stk. 12 i § 152g i FIL - og §3, nr. 7 – nyt stk. 3 i § 2e i lov om et skibsfinansieringsinstitut – ikke er lagt op til at benytte muligheden i direktivet for dækkede obligationer til i opfyldelse af likviditetsbufferkravet at anvende kortfristede eksponeringer mod kreditinstitutter med kreditkvalitetstrin 1 eller 2, eller kortfristede indlån til kreditinstitutter.

Under gældende dansk lovgivning (obligationsbekendtgørelsen) – og underbygget af bestemmelserne om egnede dækkede aktiver som en del af sikkerhedsgrundlaget, jf. artikel 6 i direktivet om dækkede obligationer og CRR artikel 129 – har institutterne mulighed for at placere likviditeten fra balancemidler i korte indskud i pengeinstitutter. Det gælder fx kunders terminsbetalinger, kunders indfrielse (pari-straks midler), refinansieringsprovenu og placering af provenu ved afdækning af fastkursaftaler.

Vi går ud fra, at der ikke er ændringer til denne praksis, da bl.a. betalinger fra låntagere som modtages én dag før udbetaling til obligationsejerne bør kunne placeres i et pengeinstitut. Generelt giver det en fleksibel, markedsbaseret placeringsmulighed for balancemidler omkring terminer mv. og understøtter et vel-fungerende dansk pengemarked gennem placering af overskydende likviditet i bankerne. Samtidig er placeringerne godkendt som sikkerhed for SDO/SDRO i henhold til CRR artikel 129, 1c, mens LCR fortsat opfyldes med høj likvide aktiver (HQLA).

Vi går også ud fra, at de kortfristede eksponeringer mod kreditinstitutter med kreditkvalitetstrin 1 eller 2 eller kortfristede indlån til kreditinstitutter kan indgå i opgørelsen af de akkumulerede udgående nettopengestrømme for de næste 180

Hørings svar

23. november 2020

Dok. nr.:

FIDA-386887857-687798-v1



dage, jf. stk. 1. Dette svarer også til LCR-forordningens bestemmelser, hvor lignende placeringer kan regnes som et 100 pct. cash inflow.

Øvrige ændringer

I § 1, nr. 4 i lovudkastet – ændring af §8, stk. 6, 1. og 2. pkt. og § 33b, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. – ses de ændrede referencer til CRR artikel 129 ikke at være helt korrekte. Referencen i §8, stk. 6, 1. og 2. pkt. bør være til "artikel 129, stk. 1, litra a-c og stk. 1a", og referencen til §33b, stk. 1 bør være til "artikel 129, stk. 1, litra a-f, og stk. 1a".

I § 21, stk. 2 på side 4 ses "..eller dets moderselskab..." at være anført to gange.

På side 17 under beskrivelsen af realkreditens hæftelsesstruktur med grupper af serier med én fælleshæftende seriereservefond vil vi sætte pris på, at der tilføjes "(ofte betegnet som kapitalcentre)". Det svarer til tidligere beskrivelser i lovbemærkninger.

På side 44 og side 79 omkring tilladelse til realkreditvirksomhed vil vi foreslå, at der for god ordens skyld tilføjes, at der hermed ikke er behov for, at de realkreditinstitutter, der i dag har tilladelse, skal søge om tilladelse på ny.

Med baggrund i lovudkastet skal der foretages ændringer i flere bekendtgørelser udstedt af Finanstilsynet. Finans Danmark deltager gerne i det kommende arbejde omkring bekendtgørelserne og nye/tilrettede krav til indberetninger.

Vi har ikke bemærkninger til de øvrige ændringer i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., lov om finansiel virksomhed og lov om et skibsfinansieringsinstitut som følge af implementeringen af de nye EU-regler om dækkede obligationer.

Med venlig hilsen

Ane Arnth Jensen

Viceadministrerende direktør i Finans Danmark
og direktør i Realkreditrådet

Hørings svar

23. november 2020

Dok. nr.:

FIDA-386887857-687798-v1

