

dækkede obligationer. De nye værdipapirer vil få betegnelsen »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 i princippet 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, panteret i 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.

Endvidere har Økonomi- og Erhvervsministeriet og Nationalbanken udarbejdet en konsekvensanalyse vedrørende særligt dækkede obligationer. Analysen er offentliggjort på Økonomi- og Erhvervsministeriets hjemmeside i december 2006.

Der har også været nedsat en arbejdsgruppe til at 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 kan findes en løsning, hvor de mindre pengeinstitutter kan gå sammen om at lave udstedelser.

Arbejdsgruppen har fundet en model for, hvordan fælles funding kan ske fremover (se afsnit 2.8.). Efter den foreslåede model kan et pengeinstitut eller realkreditinstitut (det udstedende institut) udstede obligationer til funding af et lån ydet af et andet pengeinstitut eller realkreditinstitut (det långivende institut). Hvis en alternativ model holder sig inden for direktivets samt lovens rammer, vil en model med flere institutter end det udstedende og det långivende som ud-

gangspunkt kunne godkendes. Den foreslåede model hindrer således ikke, at der f.eks. skydes et institut ind mellem det långivende og det udstedende institut.

I lovforslaget foreslås, at Finanstilsynet kan dispensere fra reglerne om hvilke aktiver, der kan indgå som sikkerhed ved udstedelse af særligt dækkede obligationer - og under hvilke grænser det kan ske. Det er en forudsætning, at dispensationen kan rummes indenfor det omarbejdede kreditinstitutdirektiv. Direktivet indeholder en række konkrete undtagelser for specifikke værdipapirer.

Derudover skal institutter med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer overholde et såkaldt balanceprincip. Det gældende balanceprincip er reguleret i en bekendtgørelse og skal som følge af lovforslaget tilpasses. Dette sker for at give de institutter, som skal udstede særligt dækkede obligationer, mere lige vilkår i forhold til deres udenlandske konkurrenter. Derfor skal institutterne have mulighed for at opfylde balanceprincippet på en mere fleksibel måde end den nuværende, men med samme grad af sikkerhed. Det nuværende balanceprincip, som realkreditinstitutterne anvender i dag, vil blive videreført. Det vil således være muligt at vælge mellem to måder at opfylde balanceprincippet på.

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 panteret i 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 risikovægtede 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 finansiel virksomheds risikovægtede aktiver for kreditrisiko, indgå i beregningen med en vægning på ned til 0,1 i