

modsatning til andre obligationer udstedt af kreditinstitutter, der vægter mindst 0,2. Det medfører, at kapitalbelastningen hos indehavere af særligt dækkede obligationer, 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 vægter 0,1, mens obligationer udstedt af pengeinstitutter er vægter 0,2. Fremover vil realkreditobligationer og skibsfinansieringsobligationer, 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 i hele obligationernes løbetid. De nye særligt dækkede obligationer vægter 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 instituttet have en tilladelse hertil. Denne tilladelse kan gives af Finanstilsynet til pengeinstitutter og realkreditinstitutter og af økonomi- og erhvervsministeren til 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 ind-

gået 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 institut, der udsteder de særligt dækkede obligationer. 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.

De aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen, 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 værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for obligationsudstedelsen. 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«, og instituttet mister som udgangspunkt sin tilladelse til at udstede 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.

Det omarbejdede kreditinstitutdirektiv indeholder ikke krav om, at særligt dækkede obligationer skal være optaget til handel på et reguleret marked. Et sådant krav stilles heller ikke i lovforslaget. Lovforslaget ophæver det eksisterende krav om, at realkreditobligationer skal være optaget til offentlig notering på en fondsbørs. Kravet bibeholdes dog for realkreditobligationer udstedt før den 1. juli 2007.