

bundet med at anvende andre pantebrev end ejerpantebrev eller skadesløsbrev.

Det er på den baggrund samlet set vurderingen, at det generelle forbud mod ejerpantebrev og skadesløsbrev ikke vil stille de danske institutter i en ugunstig konkurrencemæssig situation sammenlignet med de udenlandske institutter, som via deres hjemlands regulering eventuelt får adgang til at anvende alle pantebrevstyperne.

De første år forventes afgiftsfrigørelserne at være stort set provenuneutrale, da der skal betales »fuld«  
tinglysningsafgift for den første tinglysning af alle nye lån. På langt sigt vil provenutabet sammenlignet med i dag være ca. 1,1 mia. kr. årligt. En væsentlig del af dette provenutab ville under alle omstændigheder kunne blive realiseret som følge af udenlandsk konkurrence, selv om afgiftsreglerne ikke ændres. Det skal dog understreges, at provenuberegningerne er behæftet med ekstraordinær stor usikkerhed.

Tinglysningsafgiftsindtægterne fra låneomlægninger er særdeles følsomme over for renteændringer, nye produkter, den generelle økonomiske udvikling m.v. En hurtig udbredelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og/eller en »traditionel konverteringsbølge«  
kan eksempelvis medføre en provenugevinst på helt kort sigt, men det vil samtidig medføre, at det varige provenutab indtræffer hurtigere. Omvendt vil få låneomlægninger i de første år udskyde tidspunktet for det fulde provenutab.

Justitsministeriet vil udarbejde en ny pantebrevsformular, som vil kunne anvendes ved tinglysning af pantebrev til sikkerhed for lån finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer. Det er ikke et krav, at lån ydet på grundlag af en udstedelse af særligt dækkede obligationer skal ske på den af Justitsministeriet udarbejdede pantebrevsformular. Lån ydet på grundlag af en udstedelse af særligt dækkede obligationer vil tillige kunne ske på et direkte pantebrev, der er udarbejdet på den almindelige pantebrevsformular.

## *2.6. Afdækning af finansielle risici i institutter, der har tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer*

Realkreditinstitutter kan allerede i dag anvende finansielle instrumenter til at afdække risici mellem aktiver og passiver i en obligationsudstedelse. Retsstillingen har imidlertid været uklar for så vidt angår status for disse finansielle instrumenter i en konkurssituation, hvor de enkelte kapitalcentre i et realkreditinstitut skal afvikles hver for sig.

Det foreslås, at aftaler om finansielle instrumenter skal medregnes som midler i et kreditinstituts obliga-

tionsudstedelse, hvis de anvendes til at begrænse risici mellem aktiver og de obligationer, der er udstedt på baggrund heraf. Det er stillet som krav, at det i aftalen om det finansielle instrument skal være bestemt, at kreditinstituttets betalingsstandsning eller konkurs ikke er misligholdelsesgrund. Hvis ikke dette krav blev stillet, ville den skete risikoafdækning ikke være til stede i den situation, hvor der ville være særligt brug for den.

## *2.7. Supplerende sikkerhedsstillelse, seniorgæld og mulig afnotificering af obligationsudstedelser*

Det omarbejdede kreditinstitutdirektiv 2006/48/EF stiller krav om, at udstedere af særligt dækkede obligationer løbende skal overvåge aktivernes værdi. De udstedte særligt dækkede obligationer skal sikkerhedsmæssigt være dækket af summen af pantebrev eller andre tilladte aktiver inden for de givne belåningsgrænser i hele obligationernes løbetid.

Hvis ikke de særligt dækkede obligationer er dækket af summen af pantebrev eller andre tilladte aktiver i hele obligationens løbetid, følger det af direktivet, at kreditinstituttet skal supplere med yderligere sikkerhed i form af tilførsel af særlige aktiver, eksempelvis statsobligationer m.v. Hvis eksempelvis markedsprisen falder, og dette medfører en reduktion af værdien af de aktiver, der tjener til sikkerhed for udstedelsen af de særligt dækkede obligationer, skal instituttet stille supplerende sikkerhed, der dækker værdiforringelsen i forhold til obligationsudstedelsen. Hvis instituttet ikke stiller den krævede supplerende sikkerhed, mister alle obligationer i det pågældende register, serie med seriereservefond eller kapitalcenter betegnelsen »særligt dækkede obligationer«.

Det er instituttet, som skal stille den supplerende sikkerhed. Hvis faldende ejendomsværdier har udløst kravet om den supplerende sikkerhedsstillelse, vil instituttet ikke for lån udbudt i Danmark kunne overvælte udgifter ved den supplerende sikkerhedsstillelse på låntagerne.

Instituttet kan til brug for at stille supplerende sikkerhed optage lån. De midler, der fremkommer ved en låneoptagelse til brug for at stille supplerende sikkerhed, kaldes populært »seniorgæld«. Midlerne skal placeres i aktivtyper, der i henhold til loven kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Det er ikke med forslaget om muligheden for at optage »seniorgæld«  
hensigten at ændre grundlæggende på virksomhedsområdet for realkreditinstitutter. Optagelse af seniorgældslån vil således alene blive tilladt som middel til at fremskaffe supplerende sikkerheds-