



Økonomisk Ugebrev

Ekstra milliard-bidrag på SDO-lån lovstridige

Meget tyder på, at realkreditinstitutterne i dag sender en regning på mellem 2 og 4 mia. kroner årligt videre til låntagerne i form af højere bidragsatser, som er i direkte strid med SDO-lovgivningen og de forarbejder, der ligger forud for lovens vedtagelse. Realkreditsektoren er derfor på særdeles tynd is, når den som led i argumentationen for højere bidrag peger på omkostningerne ved de enorme ekstra sikkerheder for SDO-obligationer, lyder vurderingen fra eksperter.

Flere folketingspolitikere, som var med til at gennemføre lovgivningen, siger til Økonomisk Ugebrev, at forbudet mod at vælte SDO-omkostninger over på kunderne var klokkeklart, og det understøttes af flere eksperter, som for Økonomisk Ugebrev har genlæst lovtæksten og lovbemærkninger med tilhørende ministerspørgsmål.

Ekspert gør opmærksom på behovet for en kulegravning af realkreditinstitutternes aktuelle praksis: "Vi bliver mødt med voldsomme stigninger i bidragsatserne. Det begrundes blandt andet med ekstra krav til SDO-sikkerheder, øgede fundingomkostninger og andet. Men bidragsatserne er uigennemsigtige, så der er et stort behov for en tilbundsående undersøgelse for at få kortlagt, hvad der indgår i bidragsforhøjelserne, og om de går for vidt," siger erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser fra Videncenter for Landbrug.

Dette krav støttes af flere Folketingspolitikere. Vurderingen er, at realkreditinstitutternes i yderste

konsekvens kan blive tvunget til at inddække ekstraomkostningerne ved SDO-udlånet ved at styrke deres kapitalgrundlag gennem en kapitaludvidelse, og tilsvarende nedsætte de aktuelle meget høje bidragsatser.

Ifølge lovgivningen må udstederne af SDO-obligationer ikke overvælte omkostninger ved ekstra kapital på låntagerne. Men realkreditinstitutternes fremhæver selv netop de øgede SDO-sikkerheder som forklaring på de markante stigninger i bidrag, hvorved de tilsyneladende har "glemt" de forbehold, der ligger i den eksisterende lovgivning.

Seneste opgørelse fra Finanstilsynet viste ved udgangen af 2012, at alene overskridelser af LTV-grænserne har udløst krav om 111 mia. kr. i ekstra sikkerhed, og hertil kommer 106 mia. kr. for ekstra krav til SDO-sikkerhed, bl.a. som følge af krav fra ratinginstitutterne. Prisen er et rentetab, der tidligere af Realkreditrådet blev opgjort til 2 procent, mens andre opgørelser har vist en udgift nærmere 1 procent. Dermed er omkostningen et sted mellem 2 og 4 mia. kr. årligt.

Det er syv år siden Folketinget vedtog lovgivningen, der åbnede for at banker og realkredit kunne udstede SDO-obligationer. Det er tilsyneladende lang nok tid siden til, at væsentlige forudsætninger for lovens vedtagelse nu er glemt. I såvel lov om finansiel virksomhed

Fortsættes næste side...

LÆS I ØKONOMISK UGEBREV NR. 18/2014

NYHEDSANALYSER

- Side 3 [Overenskomster slår ned på dyr firmapension](#)
- Side 4 [Auriga og Vestas bedst til arbejdskapital](#)
- Side 6 [Raaballe: Bankers oprydning langt fra slut](#)
- Side 7 [Stensikker opjustering på vej fra Vestas](#)
- Side 8 [ISS holder sporet efter børsnoter](#)
- Side 9 [Q1: FLS, NKT og IC nye turnaround-stjerner?](#)
- Side 10 [Sportsstjerner skal selvfølgelig børsnoter](#)

OVERBLIK

- Side 15 [Her er de største værdiskabere](#)
- Side 16 [Lovforslag, bekendtgørelser og rapporter](#)
- Side 17 [Internationale nyhedspluk fra ugen](#)

TEMA: FORMANDSRATING 2014

- Side 11 [Niels Jacobsen er årets bestyrelsesformand](#)
- Side 13 [Formanden bliver ved med at gemme sig](#)
- Side 14 [Skepsis over for CEO'er med formandsposter](#)

MARKEDSANALYSER

- Side 19 [Lille fremgang i bankernes udlån i marts](#)
- Side 20 [Dansk økonomi endelig på vej frem, men...](#)
- Side 21 [ECB pønser på en QE rettet mod SMV](#)
- Side 22 [Flere renteændringer på vej](#)
- Side 23 [Rentefaldet holder henover sommeren](#)
- Side 24 [EUR/USD fanget i snævert interval](#)
- Side 25 [Finanskalender & boligrenter](#)

Ekstra milliard-bidrag på SDO-lån lovstridige ...fortsat fra forrige side

som i lov om realkreditlån og realkreditobligationer fremgår det, at "Pligten til at stille supplerende sikkerhed samt udgifterne hertil kan for lån udbudt i Danmark ikke pålægges de låntagere, hvis faldende ejendomsværdier har udløst kravet om den supplerende sikkerhedsstillelse." Dermed kan realkreditinstituttet ikke pålægge de låntagere, der overskrider LTV-grænsen, ekstra regninger for udgiften. Der er da heller ingen indikationer af, at sektoren individuelt har forhøjet bidrag for præcis de kunder, der bryder LTV-grænsen. Men det er sket generelt over for brede kundegrupper.

I virkeligheden er begrænsninger i sektorens muligheder for at hente pengene hos låntagerne langt mere restriktive. Det er således ikke kun et forbud mod de individuelle forhøjelser for kunder med LTV-problemer, der gælder. Af bemærkningerne til lovforslaget fremgår en endnu mere restriktiv fortolkning: "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."

Dykker man endnu dybere og ser på den betænkning, der blev afgivet op til lovens vedtagelse, viser det sig, at der er tale om en endnu mere restriktiv lov. Det fremgår af betænkningen, at forligspartierne finder det nødvendigt at præcisere en række forhold, bl.a.: "At renten på lånet i forhold til det på lånetidspunktet aftalte ikke kan ændres med henvisning til, at der skal stilles supplerende sikkerhed for de bagvedliggende obligationer."

"Her er der givetvis tale om debitorrenten inkl. administrationsbidrag," siger lektor Jens Lunde fra CBS. Det er en vurdering der bakkes op af professor Bjarne Astrup Jensen fra Institut for Finansiering på CBS. "Det giver ingen mening at tale om den rene rente, for den er jo bestemt efter salg af obligationer, så der kan ikke være tvivl om at det er inkl. bidrag," siger han. Det hedder herefter videre i den omtalte betænkning: "Såfremt der bliver tale om en markedsudvikling, der ikke harmonerer med ovenstående forhold, vil forligspartierne være klar til at justere i lovgrundlaget." Dermed truer Folketinget direkte sektoren med at skride ind, hvis de ikke overholder udmeldingen i loven.

At der virkelig er tale om, at institutterne er afskåret fra at sende regningen videre til låntagerne, bliver helt klart, når man taler med de folketingsmedlemmer, der i sin tid var ordførere på lovforslaget. For Socialdemokraterne var det i første omgang Jens Christian Lund,

der var ordfører på lovforslaget. "Som jeg husker forløbet, var der undervejs et stort pres på politikerne for at åbne for, at sektoren kunne sende regningen videre til låntagerne. Men det ville vi ikke," siger han.

Undervejs overtog tidligere minister Frode Sørensen ordførerskabet for Socialdemokraterne, og han er klar i udmeldingen. "Jeg husker det, som var det i går. Der var lagt op til, at sektoren skulle kunne overvælte omkostningerne på låntagerne, men det fik vi slået et søm igennem. Det tog lang tid, og der var ustyrligt mange lobbyister, der forsøgte at påvirke, men slutresultatet blev, at de ikke kunne overvælte omkostningerne på låntagerne," siger Frode Sørensen.

Også Colette Brix, der på det tidspunkt var ordfører for Danske Folkeparti, har en klar erindring om forløbet. "Hele humlen i formuleringen i betænkningen er, at det er renten inkl. bidrag. Der var stor tvivl om, hvorvidt det kunne blive dyrere for låntagerne, og vi var helt klar på, at det ikke skulle være muligt at vælte omkostningerne ved ekstra sikkerheder over på låntagerne," siger hun. Det gælder ifølge Colette Brix både de sikkerheder, der er en følge af, at LTV-grænsen bliver brudt, og andre sikkerheder vedrørende SDO-obligationerne.

Dermed står det lysende klart, at den fortolkning, politikerne har haft omkring loven, er, at sektoren ikke skulle have mulighed for at sende en eventuel regning for at stille ekstra sikkerheder videre. Det betyder, at sektoren må benytte andre muligheder. Det er dels besparelser på omkostninger, og dels muligheden for at hente kapital – eventuelt i form af aktiekapital. Den sidste mulighed har sektoren selv afvist i et notat fra Realkreditrådet.

Både Jens Lunde og Bjarne Astrup peger på, at sektoren er gået ind i det med åbne øjne. Jens Lunde anfører, at sektoren op til finanskrisen selv havde bragt sig i en situation, hvor de var ganske følsomme. "Man skulle tro på det kriseløse samfund for at køre med de bidrag, de gjorde dengang, og det var som om man slet ikke havde taget ved lære af tidligere kriser. I forbindelse med lovgivningen var situationen, at man havde skrevet en ønskeseddel, og holdningen var, at det går nok. Der var ingen tanke om, at man kunne komme i en situation, hvor der skulle de store ekstra sikkerheder til. Der var ikke engang lavet en følsomhedsberegning i forbindelse med SDO-loven," siger han.

Realkreditrådet trækker selv netop ekstrakravene vedrørende SDO-obligationerne frem som en del af argumentet for højere bidrag.

Ejlif Thomsen