

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø

**17. august 2022**

J.nr. 22-008689

Underdirektør,  
cand.polit., Ph.D.  
Morten Marott Larsen  
+45 2845 5651

## **Bemærkninger til høring over forslag til vejledning om finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter**

EjendomDanmark takker for muligheden for at give kommentarer til forslaget om en vejledning om finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter.

Nedenfor findes først vore generelle bemærkninger til vejledningen, hvorefter følger en række mere specifikke bemærkninger til vejledningens enkelte dele.

### **Overordnede bemærkninger til vejledningen**

EjendomDanmark skal indledende påpege følgende generelle forhold, der er relevante at overveje i relation til forslaget:

#### *For omfattende og rigide regler*

Ejendomsmarkedet er af samfundsøkonomisk afgørende betydning, og derfor er det ekstremt vigtigt, at der på dette marked er gode rammer, der balancerer behovet for robuste, finansielle forhold over for samfundets løbende behov for at tilvejebringe finansiering til udbygning af den infrastruktur, som ejendomme udgør. Derfor er det som udgangspunkt også godt med en vejledning.

Men den foreslåede vejledning rammer ikke den nødvendige balance. Regler er således for omfattende og kan ikke tilpasses situationen omkring den konkrete og enkelte ejendom. Selvom enkelte forslag isoleret set kan synes fornuftige nok i forskellige situationer, får den samlede vejledning med konkrete værdier, karakter af en alt for lang tjekliste, der skader sunde og fornuftige ejendomsinvesteringer.

Vejledningens krav til positiv likviditet ved traditionelle finansieringsvilkår betyder således, at de reelle krav til egenkapitalen kan overstige 50 procent i områder og ejendomstyper med lave afkast. Derved afskærmes brede dele af branchen fra at foretage investeringer på disse markeder, uagtet at

virksomhederne er meget robuste, og at kreditinstitutterne har godt kendskab og stor tiltro til virksomhedernes soliditet. De foreslåede regler kan således forhindre sunde og ønskværdige ejendomsinvesteringer, ligesom vejledningen kan medføre et fald i boligbyggeriet i områder med stor efterspørgsel på boliger, hvilket vil presse både bolig- og lejepriser op.

Vejledningen kan også medføre, at den danske, finansielle sektors markedsandel for finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter vil falde og gøre plads til andre alternative finansieringsformer såsom f.eks. (udenlandske) virksomhedsobligationer, pantebreve og lignende, der ikke nødvendigvis har samme sikkerhed til som det nuværende belåningssystem.

Der er derfor et stort behov for, at vejledningen tilpasses, så der indføres en højere grad af fleksibilitet i reglerne.

#### *Problematisk med ensidet fokus på kontraktens løbetid*

I vejledningen anlægger man et alt for ensidet fokus på uopsigelighed i lejekontrakter, når der er tale om en udlejningsejendom med kun få betydende lejere. Dermed afskærer man sig helt fra at vurdere mulighederne for genudlejning i den konkrete ejendom. Dette er et illustrativt eksempel på den teoretiske tilgang, der er i vejledningen, hvor man således ikke tager højde for vurdering af de konkrete markedsvilkår i den specifikke situation.

#### *Problematisk at fokusere ensidig på forventninger til positiv likviditet*

Med vejledningen strammes kravene til, at ejendommens forventede drift skal kunne medføre positiv likviditet ved traditionel finansiering. Dette er problematisk, og der introduceres en uheldig skævhed i finansieringsmulighederne for forskellige ejendomstyper.

En ejendoms afkast siger ikke kun noget om ejendommens forventede drift – det siger også noget om usikkerheden til disse forventninger. Ejendomme med høje direkte afkast opnår kun disse, hvis der er en højere grad af usikkerhed forbundet med den langsigtede drift af den pågældende ejendom. Variationer i afkast afspejler i høj grad markedets forventninger til sikkerheden i ejendommen. Negative pengestrømme ses for eksempel i udlejningsboliger, hvor der laves rentable gennemgribende moderniseringer over en længere årrække for at forbedre pengestrømmene, og det kan betyde negative pengestrømme i f.eks. 10 år. De giver ikke mening, at vejledningen forringer finansieringsmulighederne i sådanne typer ejendomme.

Når Finanstilsynet lægger op til at finansieringen i så udpræget grad skal vurderes på baggrund af det direkte afkast, opnås en systematik, hvor det bliver lettere at opnå finansiering jo mere usikkerhed, der er forbundet med

en ejendom – hvilket vel grundlæggende er det stik modsatte af Finanstilsynets hensigt.

EjendomDanmark finder denne situation grundlæggende uhensigtsmæssig og skal anbefale Finanstilsynet at genoverveje vejledningens ensidige fokus på positiv likviditet.

*Stærkt behov for at samtænke vejledningen med den kommende lagerskat på ejendomme*

Den forekommende lagerbeskatning af ejendomsavancer vil medføre et løbende negativt likviditetsdræn fra virksomhederne. Skatteministeriet forventer et årligt gennemsnitligt dræn på 0,5 procent af ejendomsværdien, men for de enkelte ejendomme vil der være store udsving omkring dette. Der vil derfor forekomme år, hvor ejendomsejere får svært ved at oppebære en positiv likviditet på baggrund af en forbedret soliditetsstilling. Dette forhold bør vejledningen selvsagt tage højde for, så et uigennemtænkt samspil mellem de foreslåede regler og den kommende lagerskat ikke fører til en kraftig forværring af kreditforholdene.

**Bemærkninger til forslagets enkelte dele**

EjendomDanmark har følgende mere tekstnære kommentarer til forslaget:

*Erhvervsejendomme til udlejning*

Finanstilsynet foreslår, at instituttet skal finansiere erhvervsejendomme med få betydende lejere, skal dette kun ske, hvis har mindst 10 års uopsigelighed for lejerne, og instituttet bør samtidig vurdere lejernes bonitet (side 6, afsnit 1; uddybet på side 33, afsnit 8.3).

EjendomDanmark vurderer, at dette krav afskærer pengeinstitutterne fra en realitetsvurdering af erhvervsejendomme. Ved ensidigt at fokusere på lejekontrakternes løbetid afskærer man sig fuldkommen fra en helhedsvurdering af ejendommen – herunder ikke mindst en vurdering f.eks. genudlejningsmulighederne, der må siges at være mindst lige så relevante som de nuværende lejere.

- EjendomDanmark skal foreslå, at denne del af vejledningen tilpasses, så der ved finansiering af erhvervsejendomme skal foretages en holistisk vurdering ejendommens forretnings- og markedsmæssige status, herunder på de nuværende og potentielle lejere af ejendommen.

*Vurderingen af kundens kompetencer og adfærd*

Finanstilsynet foreslår, at kundens kompetencer og adfærd skal vurderes og angives i den forbindelse, at instituttet bør sikre sig, ”at kunden enten selv har en god drift og administration af sine ejendomme eller har overladt det

til en ekstern administrator med tilstrækkelig viden og kompetencer" (side 10, afsnit 4.1).

EjendomDanmark vurderer, at det er positivt at påpege, at der kan finde kompetent, ekstern administration sted, men formuleringen er utilstrækkelig, idet den ikke tager højde for andre typer virksomheder, der driver ejendomme på vegne af andre, herunder eksterne asset management, som kunden har tilvalgt.

- EjendomDanmark skal derfor anbefale, at afsnittet omformuleres, så det tydeliggøres, at der skal kigges på hele kundens eksterne setup, herunder også med asset managere m.v.

Finanstilsynet foreslår, at "uanset at en kunde eller en potentiel kunde har tjent mange penge i en periode med gode konjunkturer, er det ikke nødvendigvis et tegn på kompetencer inden for drift, administration, udvikling, opførelse, salg og/eller udlejning af ejendomme" (afsnit 4.1).

EjendomDanmark vurderer, at den bagvedliggende ide til dette krav giver god mening, og at det isoleret set også er korrekt, at det i sig selv ikke er en kvalifikation at have "tjent mange penge i en periode med gode konjunkturer". Men man kan ikke herfra logisk slutte, at man ikke har erfaring med fast ejendom, hvis virksomheden kun har eksisteret i de sidste 10 år.

- EjendomDanmark skal derfor anbefale, at afsnittet omformuleres, så det tydeliggøres, at der skal foretages en samlet helhedsvurdering af kunden og kundens situation.

#### *Vurderingen af kundens økonomiske styrke*

Finanstilsynet foreslår, at instituttet skal gennemgå kundens økonomiske styrke (afsnit 4.2) og angiver som eksempel, at kunden skal kunne tåle en rentestigning på to procentpoint (side 13).

EjendomDanmark vurderer, at dette krav er et godt eksempel på et element i vejledningen, hvor kravene til kundens likviditet strammes betydeligt, hvilket peger i retningen af lavere LTV ved ny finansiering.

- EjendomDanmark skal anbefale, at Finanstilsynet genovervejer dette konkrete krav i et kommende arbejde på at gøre reglerne mere fleksible og virkelighedsnære.

Finanstilsynet foreslår, at instituttet skal gennemgå kundens økonomiske styrke (afsnit 4.2) og angiver i den forbindelse en række faktorer, som instituttet skal tage med i sin vurdering af kunden og kundens ejendomme i forbindelse med tilbud om finansiering (afsnit 4.4).

EjendomDanmark vurderer, at kravet om økonomisk styrke overordnet set er relevant. Det synes dog ingenlunde at være hensigtsmæssigt i alle situationer at opstille så detaljerede krav som i vejledningens afsnit 4.4. Kravene står ganske enkelt ikke mål med omkostningen og den forventede effekt heraf. Dette gælder især for større ejendomsvirksomheder – ofte med flere hundrede ejendomme – der som følge af vejledningen alle skal regnes igennem, hver gang der skal belånes én ekstra ejendom.

- EjendomDanmark skal derfor anbefale, at afsnittet om vurdering af kundens økonomiske styrke og afsnittet om vurderingen af kundens ejendomme omformuleres, så der i højere grad fokuseres på den samlede forretning frem for den enkelte ejendom, således at der ikke skal foretages gennemregninger af større porteføljer, hver gang der ønskes finansiering af én ejendom.

#### *Økonomiske konsekvenser*

Flere steder i vejledningen angives konkrete satser og efterprøvningsregler, som skal overholdes uanset, om LTV overordnet er overholdt, og projektet er sundt og godt. Dette betyder, at vejledningen kan få konkrete, økonomiske konsekvenser.

For at illustrere dette er nedenfor anført et regneeksempel på konsekvenserne for projektf finansiering af en boligudlejningsejendom. I regneeksemplet er taget udgangspunkt i, at i der med den nye vejledning skal foretages en reduktion i bruttolejen på 25 procent. Alene dette krav gør, at LTV falder fra 60 til 41.

*Tabel 1: Regneeksempel: konsekvenserne for projektf finansiering af en boligudlejningsejendom*

Boligudlejnings-ejendom, 4.000 m <sup>2</sup>	Gældende vejledning	Ny vejledning, 25 pct. reduktion i bruttoleje
Bruttogleje: 1.550 kr/m <sup>2</sup>	6.200.000	4.650.000 (-25 pct.)
Driftsudgift: 300 kr/m <sup>2</sup>	1.200.000	1.200.000
Nettogleje:	5.000.000	3.450.000
Kontantværdi v/ 4 pct. forrentning	125.000.000	125.000.000
<b>Maks. belåning v/ traditionel finansiering (positiv likviditet)</b>	<b>75.000.000 (LTV 60)</b>	<b>51.600.000 (LTV 41)</b>
<b>Note:</b> EjendomDanmarks egne beregninger		

Det er tydeligt, at vejledningen i dette eksempel umuliggør en reel helhedsvurdering af det konkrete projekt i eksemplet.

I EjendomDanmark håber vi, at disse kommentarer kan bruges af Finanstilsynet til at kvalitetssikre vejledningen yderligere, og i dette arbejde står EjendomDanmark naturligvis til rådighed for uddybende kommentarer.

Med venlig hilsen

Morten Marott Larsen  
Underdirektør

Finanstilsynet  
Strandgade 29  
1401 København K

Att.: Underdirektør Lars Stage og specialkonsulent Morten Engsig Fels



**FINANS  
DANMARK**

# Vejledning om finansiering af udlejnings- ejendomme og ejendomsprojekter

## Resumé

Finans Danmark er enig i, at det er vigtigt at forebygge kriser på ejendomsmarkedet, og bakker op om, at der skal være ordentlighed i långivningen, og den skal foregå på forsvarlig vis. Det håndteres allerede inden for de givne rammer i ledelsesbekendtgørelsen. Derfor er en vejledning på 40 sider med omfattende detaljeregulering af rammerne for penge- og realkreditinstitutters kreditpolitik, forretningsgange og procedurer efter Finans Danmarks opfattelse helt uacceptabelt.

Finanstilsynet har lagt op til en væsentlig udbygning af de krav, der stilles i ledelsesbekendtgørelsen. Der er nye "skal" bestemmelser, som ikke følger af bekendtgørelsen, og Tilsynet udvider forståelsen af eksisterende "skal" bestemmelser i bekendtgørelsen. Finanstilsynet kan ikke lovgive på den måde via en vejledning.

Med vejledningen bliver der også tale om en væsentlig indsnævring af ledelsesretten i de enkelte institutter, herunder ledelsens indflydelse på institutternes risikoappetit og instituttets egne beslutninger. For Finans Danmark er det helt afgørende at holde fast i, at det er et ledelses-/bestyrelsesanliggende at fastlægge rammerne for institutternes kreditpolitik, forretningsgange og procedurer/IT-systemer samt rapportering og monitorering.

Det må forventes, at hvis "bør" bestemmelserne og den udvidelse af "skal" bestemmelser, der indgår i vejledningen, skal følges af institutterne, så vil det have en stærk konkurrencehæmmende effekt, og ejendomsbranchens finansieringsvilkår vil blive endog meget kraftigt forringede.

Samlet set er der behov for en gennemgribende ændring af vejledningen, hvor der bliver tale om et inspirationskatalog for institutterne og ikke en indskrænkning i bestyrelsernes råderet. Samtidig skal alle gældende "skal" bestemmelser fra ledelsesbekendtgørelsen og nye "skal" bestemmelser tages ud af vejledningen.

## Høringssvar

19. august 2022

Dok: FIDA-1379516692-694677-v1

## Bemærkninger til vejledning om finansiering af udlejnings-ejendomme og ejendomsprojekter

Finans Danmark takker for muligheden for at give bemærkninger til udkast til vejledning om finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter, som vi har modtaget i høring fra Finanstilsynet 27. juni 2022. I høringsbrevet bliver der spurgt om bemærkninger til såvel form som indhold af vejledningen.

Med udsendelse af høringen lige op til sommerferien og med en høringsfrist medio august bliver der reelt tale om en meget kort høringsperiode. Det finder vi ikke rimeligt.

Af vejledningen fremgår, hvordan penge- og realkreditinstitutter bør være tilpas forsigtige ved finansiering af kunders udlejningsejendomme og projekter med udvikling eller opførelse af ejendomme, der skal udlejes eller sælges. Vejledningen er baseret på Finanstilsynets erfaringer med god praksis i penge- og realkreditinstitutter, som tager højde for, at der kan være væsentlige risici forbundet med finansiering af de pågældende ejendomme.

### Principielle bemærkninger

Finans Danmark kan konstatere, at der med en vejledning på 40 sider er tale om en omfattende detailregulering af rammerne for penge- og realkreditinstitutters kreditpolitik, forretningsgange og procedurer. Med vejledningen er der ca. 120 krav, som institutterne bør opfylde, og ca. 80 krav, der skal opfyldes.

Vi er enig i, at det er vigtigt at forebygge kriser på ejendomsmarkedet. Derfor skal der være ordentlighed og forsvarlighed i långivningen. Det håndteres allerede på passende vis inden for de givne rammer i ledelsesbekendtgørelsen.

Det er efter Finans Danmarks opfattelse uacceptabelt med en vejledning i den fremlagte form og med det fremlagte indhold. Det er begrundet i, at

- der er en væsentlig udbygning af de krav, der stilles i ledelsesbekendtgørelsen. Der er nye "skal" bestemmelser, som ikke følger fra de krav, der er stillet i ledelsesbekendtgørelsen. Finanstilsynet udbygger også forståelsen af eksisterende "skal" bestemmelser i ledelsesbekendtgørelsen, hvilket generelt bliver normerende for forståelsen af "skal" bestemmelser. Der bliver reelt tale om lovgivning via en vejledning fra Finanstilsynet uden politisk drøftelse og stillingtagen

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1





- der reelt er tale om en væsentlig indsnævring af ledelsesretten i de enkelte institutter, herunder ledelsens indflydelse på institutternes risikoappetit og instituttets egne beslutninger
- "bør"-bestemmelser bliver ved Finanstilsynets inspektioner lagt til grund som regler og fungerer som en slags "facitliste".

En detailregulering i det fremlagte omfang vurderes også at have en væsentlig konkurrencehæmmende effekt, og at ejendomsbranchens finansieringsvilkår vil blive endog meget kraftigt forringede.

Finans Danmarks principielle indvendinger til vejledningen og yderligere konkrete bemærkninger uddybes nedenfor.

Set fra Finans Danmarks side er der brug for en gennemgribende ændring af vejledningen, hvor der bliver tale om et inspirationskatalog for institutterne og ikke en indskrænkning i bestyrelsernes råderet. Alle gældende krav i form af "skal" bestemmelser og nye "skal" bestemmelser, der hører hjemme i lov og bekendtgørelse og ikke i en vejledning, skal tages ud af vejledningen. Der skal også holdes fast i, at krav til IT-systemer samt rapportering til bestyrelse og direktion skal være tilpasset til det enkelte instituts risikoprofil og væsentlighed.

Finans Danmark indgår gerne i en dialog med Finanstilsynet om en sådan ændring af udkastet til vejledning.

### **Uddybende og specifikke kommentarer**

#### Indskrænkning af ledelsesretten

Med vejledningens detailregulering af rammerne for penge- og realkreditinstitutters kreditpolitik, forretningsgange og procedurer bliver der reelt tale om en væsentlig indsnævring af ledelsesretten i de enkelte institutter, herunder ledelsens indflydelse på institutternes risikoappetit og instituttets egne beslutninger.

De enkelte institutter har i dag egne kreditpolitikker, forretningsgange og procedurer, som i vidt omfang afspejler de elementer, der er lagt op til i Finanstilsynets vejledning, men der er den afgørende forskel, at vejledningen er en "one-size fits all" ramme uden noget individuelt råderum til institutterne.

At der er tale om en væsentlig indsnævring af ledelsesretten understreges med Finanstilsynet udlægning på side 2 i 4. afsnit af forståelsen af "bør", hvor det fremgår, at "*institutterne ikke nødvendigvis skal følge den anvisning. De kan i stedet vælge andre former for tiltag, der begrænser risikoen i lige så høj grad, forudsat at disse tiltag også opfylder ledelsesbekendtgørelsens regler.*" Vi er ikke enig i, at

## **Høringssvar**

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



fravigelse af en "bør" bestemmelse nødvendigvis skal være betinget af tiltag, der begrænser risikoen i lige så høj grad, og samtidig kan der også vælges andre kompenserende forhold end foreskrevet i bekendtgørelsen.

Hvad der i vejledningen omtales som kompenserende forhold i relation til egenkapital og egenfinansiering, jf. bl.a. side 15, 5. afsnit, er i realiteten ekstra krav til egenkapital og egenfinansiering, hvis der anvendes de lave intervaller for minimumsbehov på de områder. De kompenserende tiltag kan reelt kun være, at der er tale om en stærk/meget stærk kunde eller kaution fra en meget stærk kautionist.

Samtidig vil Finanstilsynet føre tilsyn med institutterne på baggrund af rammerne givet i vejledningen, hvormed der reelt bliver tale om en "facitliste" for Tilsynet, jf. nedenfor.

Finans Danmark finder det ikke acceptabelt med en sådan indsnævring af ledelsesretten og skal understrege, at det er helt afgørende at holde fast i, at det er et ledelses-/bestyrelsesanliggende at fastlægge rammerne for institutternes kreditpolitik, forretningsgange og procedurer samt rapportering. Det er et velfungerende setup, hvor det enkelte institut yder lån på grundlag af en kreditpolitik, forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, som instituttet vurderer samlet set giver den ønskede og forsvarlige styring af ejendoms- og projektf finansiering.

På side 8 omtales institutternes kreditpolitik som værende "baseret på anvisningerne i vejledningen". Det bør rettes til "inspireret af anbefalingerne i vejledningen". På side 38 anføres det, at "den risikoansvarlige bør ud fra en risikobaseret tilgang have opmærksomhed på, at bevillinger af dem sker i overensstemmelse med ledelsesbekendtgørelsen, denne vejledning og instituttets kreditpolitik". Da der alene er tale om "bør"-bestemmelser, skal en risikoansvarlig kun påse overholdelsen af vejledningen i det omfang, at den er gjort til en del af instituttets kreditpolitik.

#### Vejledningen bliver en "facitliste" for Finanstilsynet

Finans Danmark ser en risiko for, at "bør"-bestemmelserne ved Finanstilsynets inspektioner vil blive lagt til grund som regler og give risikoanmærkninger/påbud, hvis et institut i konkrete sager afviger uden "andre former for tiltag, der begrænser risikoen i lige så høj grad".

Erfaringerne fra tilsynsundersøgelser mv. viser også, at det i praksis er svært at skelne mellem en lov og en vejledning. En vejledning vil i praksis ofte få karakter

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



af lovgivning, også selv om vejledningen alene angiver, at en række krav "bør" være opfyldt.

Vi ser også med bekymring på den glidning, der må ske over tid, så en aktivitet, der "bør" gennemføres, sidenhen bliver en "skal-aktivitet" afledt af bl.a. Finanstilsynets tilsynsundersøgelser. Det har vi eksempelvis set med Finanstilsynets vejledningen fra 2016 om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning af boliger i vækstområder (Vækstvejledningen). Vejledningen har reelt fået karakter af en bekendtgørelse, og det er sket uagtet, at den ved introduktionen også var en kortlægning af god praksis i en række penge- og realkreditinstitutter.

For Finans Danmark er det væsentligt, at vejledningen ikke får karakter af/benyttes som en slags "facitliste". Det risikerer at fjerne fokus fra den konkrete lånesag og risiciene herved. Samtidig kan det indebære, at den helhedsvurdering, som i de fleste sager er den helt afgørende, ikke bliver så central, som den bør, og fokus flyttes over på tekniske dokumentationskrav for opfyldelse af konkrete målepunkter. Penge- og realkreditinstitutter er forskellige med hensyn til risikoprofil, og institutterne har forskellig størrelse og erfaring. Vejledningen skal give plads til, at der er forskelle.

#### For vidtgående krav, herunder specifikke måltal

Finanstilsynets "bør"-bestemmelser er på flere områder alt for vidtgående, herunder især vedrørende egenkapital og egenfinansiering og kravene til sikkerhedsmargin i forhold til indtægterne fra kundernes planlagte salg og udlejning ved finansiering af ejendomsprojekter. De vidtgående krav vil i mange tilfælde afskære realkreditinstitutterne fra at yde lån op til lånegrænserne. Finanstilsynet synes at forudsætte, at der skal afstås fra finansiering, hvis kunden ikke har styrke til at kunne klare et worst case scenario med negativ udvikling med hensyn til tomgang, markedslejeniveau og samtidig rentestigning.

I forhold til vejledningens krav om anvendelse af forskellige scenarier skal vi understrege, at i realkreditbelåningen tages udgangspunkt i markedslejen, aktuelle driftsudgifter, og realkreditinstitutterne tager hensyn til vedligeholdelse og eventuelt efterslæb i instituttets værdiansættelser. Ejendommens cash flow og værdiansættelsen kan udsættes for et stress i form af en (simpel) rentestigning og et fald i husleje for at give et billede af følsomheden.

Hvis "bør"-bestemmelserne skal følges af institutterne, må det forventes at have en stærkt konkurrencehæmmende effekt, og ejendomsbranchens finansieringsvilkår vil blive endog meget kraftigt forringede.

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



For en handlet boligudlejningsejendom i selskabsform med udestående betalinger i form af udskudt skat og deposita kan et krav til egenkapital på 20 pct. udelukke mulighed for fuld ejerskiftebelåning på 80 pct. i et realkreditinstitut. Derfor bør der som minimum være mulighed for, at et kompenserende forhold ved en egenkapitalprocent under de anførte intervaller kan være kaution fra en stærk moder eller kaution fra en stærk kautionist.

For nybyggede boligudlejningsejendom kan der også blive tale om en væsentlig reduktion af realkreditbelåningen. Eksempelvis for belåning af en boligudlejningsejendom nær København kan krav om positiv likviditet ved 30 års afvikling og fast rente i 30 år, reducere belåningsgraden fra 80 pct. til 60 pct. Krav om yderligere sikkerhedsmargen på 25 pct. for udlån til disse ejendomme, vil reducere belåningsgraden til godt 40 pct. Det ser vi som en ganske voldsom reduktion af belåningsmulighederne for en helt nybygget boligudlejningsejendom nær København.

Finans Danmark mener heller ikke, at Finanstilsynet kan fastsætte faste krav til måltal i en vejledning i form af minimumsintervaller for, hvor stor egenkapital og egenfinansiering, som den enkelte kunde bør have. Det svarer til at lovgive på området, og det må i så fald ske i ledelsesbekendtgørelsen eller direkte i de finansielle love.

Det centrale set fra vores side er også, at der ses på helheden i en konkret lånesag og ikke på, om et specifikt måltal er opfyldt.

#### "Skal" bestemmelser og væsentlig udvidelse af krav

Principielt finder Finans Danmark ikke, at ledelsesbekendtgørelsens "skal"-bestemmelser skal gentages i vejledningen, hverken ved referat eller citat. Institutionerne følger allerede "skal" bestemmelserne, og gentagelsen tilføjer ikke selvstændig værdi for institutionerne.

Finans Danmark finder det også problematisk, at Finanstilsynet samtidig med gentagelse af "skal" bestemmelser fra ledelsesbekendtgørelsen i vejledningen tilføjer nye "skal" bestemmelser, som ikke følger af de krav, der er stillet i bekendtgørelsen. Finanstilsynet udbygger også forståelsen af eksisterende "skal" bestemmelser i ledelsesbekendtgørelsen, hvilket bliver normerende for forståelsen.

Der er reelt tale om en udvidelse af "skal" bestemmelser uden nogen lovmæssig hjemmel eller forudgående politisk drøftelse.

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



Eksempler på nye og/eller udvidelse af "skal" bestemmelser fra ledelsesbekendtgørelsens bilag 1 er følgende:

- På vejledningens side 12 refereres ledelsesbekendtgørelsens bilag 1, nr.16 og 18. Disse bestemmelser omhandler ikke krav om, at man ud over debtors forhold skal have detaljerede oplysninger om og foretage analyser af koncernen, men i vejledningen anføres det som et "skal", at koncernen "som udgangspunkt" skal kortlægges og analyseres. Vi er dog enige i, at hvis der lægges vægt på koncernhæftelse, bør man som hovedregel have kendskab til koncernen.
- De nævnte bestemmelser i ledelsesbekendtgørelsen foreskriver, at instituttet skal have forretningsgange, der sikrer, at kreditbeslutninger i tilstrækkeligt omfang baseres på robustheden af kundens fremtidige indtjening og likviditet. I vejledningens side 13, 3. afsnit "oversættes" dette nærmest til, at kunden skal kunne tåle en kombination af sandsynlig forøget tomgang, sandsynlig reduceret lejeniveau og en rentestigning på mindst 2 procentpoint.
- At instituttet, som anført på side 14 i vejledningen, "skal sikre sig, at kundens reelle kapitalforhold er tilfredsstillende" og "skal være stor nok til at tage højde for mulige fald i værdien af kundens ejendomme ved en overgang fra gode til dårlige konjunkturer", fremgår ikke af de nævnte bestemmelser i ledelsesbekendtgørelsen. Ledelsesbekendtgørelsen foreskriver alene, at instituttet skal have oplysninger om de reelle kapitalforhold.
- Kravet i vejledningens punkt 7.5 side 26 om, at der ved sampanstætte ejendomme ikke må være tale om respekterede fordringer til andre institutter, fremgår ikke af ledelsesbekendtgørelsens bilag 1. nr. 20. Der henvises til uddybning nedenfor.
- Kravene i punkt 7.2 side 23-24 om positiv likviditet, hvor der er tale om stramninger, jf. kommentarerne nedenfor til disse krav.

Finans Danmark lægger derfor vægt på, at alle "skal" bestemmelser tages ud af vejledningen. Det vil udover at fjerne overlap med ledelsesbekendtgørelsen og den problematiske udvidelse af "skal" bestemmelser betyde en væsentlig forenkling af vejledningen. Dermed vil der blive et reelt overblik over, hvad der egentlig er ny vejledning på området.

#### Krav til rapportering

Vejledningens krav til rapportering på side 8 forstår Finans Danmark sådan, at det er det enkelte institut, som fastlægger/beslutter, hvad der skal rapporteres til direktion og bestyrelse. Det ser vi som et vigtigt princip at holde fast i, da rapportering til bestyrelse og direktion skal kunne tilpasses de enkelte institutters risikoprofil

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



og væsentlighed. På side 2 anføres det imidlertid, at afhængigt af forretningsomfang kan "rapporteringsomfang være mindre omfattende end udgangspunktet i vejledningen". Denne sætning bør derfor udgå.

Vi vil samtidig gøre opmærksom på, at antalsmæssige rapporteringer, som er knyttet til skønsmæssige afvigelser (dvs. tekstfelter i rapporteringen) er operationelt vanskelige at håndtere. Derfor bør det undgås/begrænses i videst muligt omfang.

#### Forenkling af vejledningen

Supplerende til bemærkningerne ovenfor til en forenkling af vejledningen vil vi foreslå, at "Vejledningens udgangspunkter" på side 3-6 udgår af vejledningen.

Udgangspunkterne tilfører ikke selvstændig værdi til vejledningen. Dertil kommer risikoen for, at en opsummering ikke fuldt stemmer overens med den efterfølgende uddybende tekst. Det ses at være tilfældet på bl.a. side 5 i 4. bullet under "Instituttet skal være særligt forsigtig ved finansiering af ejendomsprojekter og grunde", hvor der tales om nettoliquiditet fra de udlejede boliger, som ikke følger afsnit 8.3., hvor udgangspunktet er de forventede lejeindtægter, hvilket giver bedre mening, da der sjældent sker udlejning før tilsagn om byggefinansiering.

På side 27 foreslås 3. afsnit uden ændring af det materielle indhold omformuleret til: "For udlån, der ikke er omfattet af kravene i realkredit- eller SDO-reguleringen, gælder følgende: stærke strukturer kan sidestilles med sampantsætning uanset at der ikke er pant i alle ejendomme. Ved stærke strukturer forstås strukturer, der opfylder alle de følgende betingelser: ...".

#### Øvrige bemærkninger

##### *Kendskab til kundens øvrige ejendomme*

Med hensyn til kendskab til kundens øvrige ejendomme anføres flere steder i vejledningen, at der skal være indgående kendskab til kundens øvrige ejendomme, der ikke finansieres af instituttet. Vi ser det ikke som realistisk at stille et sådant krav i mange kundeforhold. I vejledningen er der dog givet mulighed for at have et mindre kendskab ved f.eks. udenlandske investeringsfonde, jf. side 16, 2. afsnit under punkt 4.4. Det bør gælde generelt, hvis der er øgede krav til kundens egenfinansiering, ejendommens likviditet, projektovervågning eller kaution fra en stærk kautionist og ikke kun for udenlandske investeringsfonde.

##### *Kautioner*

Punkt 6 på side 20 omhandler anvendelsen af kautioner og opsummeres i indledningen på side 4 i sætningen "De ultimative ejere og moderselskaber bør hæfte

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



som selvskyldnerkautionister". Både punkt 6 og opsummeringen ser vi som meget bastant. I praksis er der mange kundeforhold, hvor det er fuldt forsvarligt at yde lån uden koncernopbakning, idet kunden selv er tilstrækkelig kreditværdig, og finansieringen er sikret ved pant. Når man læser vejledningen, får man det indtryk, at kaution er grundreglen og manglende kaution undtagelsen. Denne opfattelse er for firkantet.

#### *Positiv likviditet i de sampantsatte ejendomme*

Det fremgår af udkastet til vejledning, at der ved sampantsætninger ikke er krav om positiv likviditet i den enkelte ejendom, men at dette kan opgøres samlet, jf. punkt 7.5 side 26. Det er en hensigtsmæssig tilgang. Samtidig skal vi understrege, at det ikke er hensigtsmæssigt eller logisk, at der stilles krav om, at der ikke må være andre panthavere end instituttet og eventuelt koncernforbundne selskaber i situationen med sampantsætning.

Kravet gælder helt berettiget ikke ved enkeltpanter og giver heller ikke mening ved sampantsatte ejendomme. Derfor bør kravet, der som nævnt ikke har forankring i bekendtgørelsen, også slettes ved sampantsætninger.

#### *Krav til positiv likviditet ved traditionel finansiering og usikkerheder ved opgørelsen*

Finanstilsynet skærper med vejledningen væsentligt på de nuværende regler for positiv likviditet, som vi ikke mener, der er hjemmel til, jf. punkt 7.2 side 23-24.

Det fremgår intetsteds af reguleringen, at der ved beregningen skal inddrages scenarier for likviditet ved manglende lejebetaling, fald i markedsleje eller, at ændrede konjunkturer stiller krav til en yderligere buffer i likviditeten.

Vi er ikke enige i, at "der ofte er betydelig usikkerhed forbundet med fremtidige lejeindtægter (side 23, sidste afsnit). Værdiansættelsen i realkreditinstitutter bygger endvidere på, at der anvendes en markedsleje, der forudsættes uændret i en del år fremover, selv om det "ikke kan afvises", at der kan ske fald i lejen.

Omkring kendskab til erhvervslejernes økonomi, jf. side 24 er det et anerkendt princip ved realkreditvurderinger og belåning, at der ikke kræves indsigt i lejernes økonomi, såfremt markedslejen lægges til grund, og genudlejningen vurderes almindelig. Hvis der skal ske ændringer på dette område, kan det ikke ske indirekte via en vejledning, hvor der stilles krav om indsigt i erhvervslejerens økonomi og fremtidsudsigter, samt om vedkommende kan blive ramt af dårlige konjunkturer.

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1



På side 24 synes det forudsat, at en del af udgiften til nyt tag, faldstammer mv. skal medtages i ejendommens driftsudgifter og dermed i nettlejen. Det svarer ikke til principperne i værdiansættelsesbekendtgørelsens § 12, stk. 5 og § 13, stk. 1. Finans Danmark mener heller ikke, at det bør være ejendommen, men kundens ejendomsportefølje, der skal kunne dække dette likviditetsbehov. Ved den seneste ændring af ledelsesbekendtgørelsen i foråret 2021 anførte vi også, at vi ikke finder, at større opretningsbehov hverken helt eller delvist skal indgå i beregningen af ejendommens cash flow. I den sammenhæng kan bemærkes, at ændringen i ledelsesbekendtgørelsen blev begrundet med implementering af EBA guidelines on loan origination and monitoring, men efter punkt 171 d i EBA's guideline indgår større opretningsbehov netop i analysen af låntagers tilbagebetalingsevne.

## Høringssvar

### *Ejendomsprojekter/byggefinansiering*

Finans Danmark finder, at for byggefinansiering virker den akkumulerede effekt af egenfinansieringskrav, der forhøjes ved momsfradrag, 15 pct.s tillæg til uforudsete udgifter, kravet om købesum, der udgør mindst 115 pct. af byggefinansieringen, kravet om nettlejeindtægt, der dækker 125 pct. af standardydelsen samt præsalg-/udlejningskrav stærkt overdrevent. Det vil gøre det meget vanskeligt at få byggeprojekter finansieret.

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1

Vejledningen bør forenkles ved ikke at henvise til forskellige niveauer for sikkerhedsmargin afhængig af ejendommestypen og formålet, men i stedet henvise til et "behov for en sikkerhedsmargin" uden angivelse af størrelsen.

Må en sådan forenkling ikke blive foretaget, bør kravet om 25 pct. margin ud over bindende lejekontrakter kunne afdækkes af markedslejen på de endnu uudlejede lokaler. Kravet om, at købesummen for erhvervsejendomme skal være deponeret eller garanteret, bør kunne fraviges ved en stærk køber.

### *Ekstreme tilfælde*

På side 7 i næstsidste afsnit betegnes en afvigelse fra normalen som det "ekstreme tilfælde". Betegnelsen "ekstreme tilfælde" giver indtryk af, at afvigelser er ekstreme tilfælde. Med de mange krav der stilles i vejledningen, vil afvigelser ikke være ekstreme tilfælde.

### *Reel egenfinansiering*

I punkt 5 side 18 vedrørende kundens egenfinansiering indføres begrebet "reel egenfinansiering", der defineres som penge, som kunden ikke har lånt. I praksis opererer et ejendomsselskab ikke efter denne cigarkasse-model. For eksempel kan en tillægsbelåning inden for realkreditlovgivningens belåningsgrænser i en





anden ejendom udmærket udgøre egenfinansieringen ved køb af en anden ejendom. Det gælder uanset, om der måtte være tidsmæssigt sammenfald mellem tidspunktet for tillægsbelåning og køb af den nye ejendom.

#### *Erfaring med projekter/ejendomme*

Flere steder anføres i vejledningen, at kunden skal have erfaringer med projekter/ejendomme. En meget stor del af investorerne i det danske marked er investorer uden kendskab til ejendomme eller det danske marked. Det bør derfor fremhæves, at en Asset Manager med disse kendskaber er lige så godt.

Med venlig hilsen



**Ane Arnth Jensen**

Viceadministrerende direktør i Finans Danmark  
og direktør i Realkreditrådet  
Mobil: 40 38 44 20  
Mail: aaj@fida.dk

## Høringssvar

19. august 2022

Dok. nr.:

FIDA-1379516692-694677-v1

