

Realkredit

Priskomponenter

Maj 2021

Indholdsfortegnelse

1. Undersøgelsen
2. Baggrund
3. Indkaldt materiale og de stillede spørgsmål
4. Besvarelserne
 - Gennemgang af besvarelser der henviser til værdipapirhandel
 - Kursfastsættelse
 - Kursskæring
 - Kurtage
 - Kursaftale/fastkursaftale
5. Konklusion

Priskomponenter for Realkredit

1. Undersøgelsen

Finanstilsynet har gennemført en undersøgelse af realkreditinstitutternes information om priser. Finanstilsynet iværksatte undersøgelsen af realkreditlånenes omkostningsbestanddele i august 2019. Undersøgelsen har omfattet samtlige realkreditinstitutter¹.

Formålet med undersøgelsen er at opnå indsigt i de omkostninger, der er forbundet med optagelse af et realkreditlån, og i hvorledes de enkelte omkostningskomponenter benævnes og beskrives overfor låntager. Undersøgelsen følger dermed op på et møde mellem Finans Danmark og Finanstilsynet 6. juli 2017, hvor fortolkningen af MiFID-transaktioner og realkreditlån i forhold til udviklingen i handelspraksis blev drøftet. Finanstilsynet har set på, om realkreditinstitutterne sonderer mellem renter, bidrag, gebyrer og andre vederlag og omkostninger til tredjepart, så der sikres gennemsigtighed i prisoplysningerne om lånet.

Det følger af § 4 i bekendtgørelse om god skik for boligkredit, at boligkreditgivere skal optræde redeligt, gennemsigtigt og loyalt og i overensstemmelse med god erhvervsskik overfor låntagerne. Det betyder efter Finanstilsynets praksis bl.a., at de oplysninger, som låntageren modtager, skal være relevante og retvisende.

Undersøgelsen forholder sig til realkreditinstituttets pligt til at beskrive de omkostninger, der er forbundet med at optage et realkreditlån på en relevant og retvisende måde overfor låntageren.

Realkreditinstitutterne skal derudover opfylde en række andre konkrete oplysningsforpligtelser, såsom udlevering af standardoplysningseskemaet ESIS² sammen med afgivelse af lånetilbud, hvor oplysninger om lånet gives på en ensartet måde, der gør det egnet til at sammenligne lånetilbud. Dertil kommer en række prækontraktuelle oplysninger, som fremgår af henholdsvis bekendtgørelse om god skik for boligkredit og kreditaftaleloven. Disse har imidlertid ikke været genstand for denne undersøgelse.

Selve prisdannelsen eller omkostningernes berettigelse er ligeledes ikke genstand for undersøgelsen.

Hvert realkreditinstitut er blevet anmodet om at fremsende en beskrivelse af de omkostninger, der indgår i den samlede pris for lånet, herunder omkostninger der direkte eller indirekte kompenserer tredjepart. Institutterne er herudover blevet bedt om at redegøre for, hvordan omkostningselementerne bliver præsenteret i lånetilbuddet og ved afregningen af lånet, når

¹ DLR Kredit, Jyske Realkredit, Nordea Kredit, Realkredit Danmark og Nykredit/Totalkredit

² European Standardised Information Sheet – bilag til direktivet

det udbetales. Det er i undersøgelsesbrevet betonet, at det især er beskrivelsen af omkostninger, der direkte eller indirekte indikerer, at de knytter sig til en værdipapirhandel, som er genstand for undersøgelsen.

Finanstilsynet har med undersøgelsen ikke forholdt sig til betydningen i relation til FIL § 53d, om varsling i forbindelse med bidragsforhøjelser og mulighederne for at opkræve gebyrer i den forbindelse.

Realkreditlån er konstrueret sådan, at lånet finansieres med udstedelse og salg af obligationer, hvor salgskurs for obligationerne afgør den endelige pris/rente for lånet. Undersøgelsen tydeliggør dog den udvikling, der har været, herunder at der ikke længere er en nødvendig én- til én sammenhæng mellem det enkelte lån og salget af de underliggende obligationer. Lånene er dog stadig koblet sammen med de enkelte obligationsserier. Herudover konstaterer undersøgelsen, at der har været en udvikling i forhold til, at låntager ikke længere nødvendigvis bliver ejer, eller kan blive ejer af obligationerne undervejs. Her varierer realkreditinstitutternes praksis.

Finanstilsynet finder, at udviklingen over en længere årrække i måden, som værdipapirhandlen bag realkreditlån foregår på, og som med implementeringen af MiFID II blev definitiv, bør afspejle sig i kommunikationen af omkostningerne forbundet med optagelse af realkreditlån. Finanstilsynet finder således, at det i højere grad med en konkret forklaring bør fremgå af realkreditinstitutternes lånedokumenter, hvordan realkreditlånene finansieres, ligesom dette bør fremgå i beskrivelsen af låneaftalen og dens vilkår. Værdipapirhandlen påvirker låntagers omkostninger, men låntager er ikke part i handlen. Dette bør fremgå af aftaledokumenterne.

Det er god skik loyalt at beskrive, hvordan obligationerne handles, og hvordan prisen på obligationerne fastsættes af realkreditinstituttet på baggrund af disse handler, og ikke som resultatet af en konkret handel foretaget på vegne af kunden, sådan som det i dag overvejende fremstår.

Finanstilsynets mener derfor, at aftaledokumenterne bør indeholde en præcis og loyal beskrivelse af den måde, hvorpå lånekapitalen frembringes, og de omkostninger, der er forbundet hermed for låntager. Det omfatter, at man i den konkrete låneaftale undlader at beskrive priskomponenter, som angår realkreditinstituttets samlede funding af sit udlån, som værende omkostninger relateret specifikt til det enkelte lån. Når realkreditinstituttet samler salget af obligationer i større positioner, der på dette niveau er matchfundede, hvilket ikke nødvendigvis er tilfældet én- til én i forhold til det enkelte lån, bør omkostningen hertil beskrives som en generel og samlet omkostning.

Hvis der i prisoplysningerne indgår færre priskomponenter, vil låntager lettere kunne få overblik over lånets samlede pris, ligesom det vil blive lettere at sammenligne låneomkostningerne.

Finanstilsynet vurderer, at realkreditinstitutterne og de pengeinstitutter, der formidler lånene, har pligt til at fortsætte tilpasningen af deres informationsmateriale og aftaledokumenter i overensstemmelse hermed, sådan at aftaledokumenter og informationsmateriale til kunderne afspejler, at der ikke foretages en værdipapirhandel for låntager, men at renten på lånet afspejler den kurs, som instituttet afhænder de bagvedliggende obligationer til.

Finanstilsynet har på den baggrund valgt ikke at give tilsynssanktioner i relation til efterlevelse af § 4 i god skik for boligkredit.

Finanstilsynet vil anmode realkreditinstitutterne om at genfremsende de tilrettede versioner af de indkaldte lånedokumenter indenfor et år fra dato.

2. Baggrund

Baggrunden for denne undersøgelse er den udvikling i handelsmønstret med realkreditobligationer i forhold til det oprindelige forretningsmodel, der er sket over tid. Hvor realkreditinstitutterne oprindeligt udstedte og solgte obligationer i takt med, at der blev indgået låneaftaler, og der skulle udbetales lån, og hvor realkreditinstitutterne som udgangspunkt kunne udbetale de udstedte obligationer til låntagers obligationsdepot, er der i dag etableret et andet handelsmønster, hvor realkreditobligationerne i vid udstrækning handles bilateralt i store samlede positioner med store investorer og som udgangspunkt uden mulighed for, at en låntager kan få udbetalt lånet i obligationer, som låntager så selv kan disponere over fra eget VP-depot.

Låntager er dermed i langt størsteparten af låneforholdene ikke aftalepart i forhold til obligationshandlen, og er initialt heller ikke ejer af de obligationer, som udstedes i anledning af realkreditlånet. Om denne ændring i praksis er drevet af markedet, eller af forståelsen af MiFID-reglerne, er i nærværende sammenhæng underordnet. Det væsentlige er, at låntager ikke er eller bliver part i værdipapirhandlen, og at dette skal afspejles i lånedokumenterne.

Da den transparente handel direkte på handelsplatforme som NASDAQ dermed samtidigt ikke er en nødvendig transaktion i forbindelse med kapitalfrebringelsen bag det enkelte realkreditlån, er det relevant at undersøge, hvordan obligationshandlen sker nu, og hvordan omkostningerne ved fremskaffelsen af lånekapitalen fordeler sig og beskrives overfor låntager.

I sommeren 2017 havde Finanstilsynet dialog med Finans Danmark i anledning af en henvendelse af 15. maj 2017 fra Finans Danmark om forståelsen af fortolkningen af MiFID-transaktioner og realkreditlån.

I denne dialog oplyste realkreditinstitutterne, at man var gået over til en praksis, hvorefter kunderne ikke kom til at eje obligationerne bag realkreditlånet, og der derfor ikke længere blev foretaget en værdipapirhandel med kunden.

Som opfølgning på denne dialog fremsendte Finanstilsynet et brev til branchen, hvori Finanstilsynet noterede sig, at realkreditinstitutterne var opmærksomme på, at deres aftaledokumenter og informationsmateriale til kunderne skal afspejle, at der ikke foretages en værdipapirhandel for låntager, men at renten på lånet afspejler den kurs, som instituttet afhænder de bagvedliggende obligationer til. Tilsynet havde endvidere noteret sig, at institutterne var indstillet på aftalemæssigt at sikre transparens om rentedannelse og varetagelse af låntagers interesser i forbindelse med afhændelsen af de bagvedliggende obligationer, således som hidtil er sket efter kravet om best execution.

Det er denne dialog, som Finanstilsynet hermed følger op på.

3. Indkaldt materiale og de stillede spørgsmål

Finanstilsynet har til brug for undersøgelsen bedt realkreditinstitutterne om at fremsende en beskrivelse af de omkostninger, der indgår i den samlede pris for lånet, herunder omkostninger der direkte eller indirekte kompenserer tredjepart. Institutterne blev endvidere anmodet om at redegøre for, hvordan omkostningselementerne bliver præsenteret i lånetilbuddet og ved afregningen af lånet, når det udbetales. Dette omfatter især omkostninger, der direkte eller indirekte indikerer, at de knytter sig til værdipapirhandel.

Til brug for undersøgelsen har Finanstilsynet desuden bedt om at modtage nedennævnte materiale:

1. Et lånetilbud på et fastforrentet lån og et rentetilpasningslån.
2. Et eksempel på en kursaftale og en detaljeret beskrivelse af hvorledes aftalen eller handlen i praksis gennemføres.
3. En beskrivelse af de omkostningsbestanddele i lånetilbuddene, som henviser til eller knytter sig til værdipapirhandlen, herunder oplysning om, hvorvidt denne omkostning er knyttet til netop denne låneaftale, eller om den er en forholdsmæssig del af en større, samlet transaktion (værdipapirhandel), der omhandler flere låntagere, samt en angivelse af hvor i lånedokumenterne disse beskrives.
4. Et eksempel på en låneafregning af hhv. et fastforrentet og et variabelt forrentet lån.
5. En beskrivelse af, hvilke udgifter til kursskæring der opkræves overfor låntager, og hvad de dækker. Gerne som et direkte eksempel, forsynet med uddybende beskrivelse.
6. Hvis instituttet giver låntager mulighed for at få lånet udbetalt i obligationer bedes om et eksempel på en afregning af lånet i obligationer, samt en beskrivelse af denne adgang i lånevilkårene.

Alle realkreditinstitutter har fremsendt en sammenhængende beskrivelse med svar på de stillede spørgsmål, der suppleres med fremlæggelse af de efterspurgte bilag. Det modtagne materiale afspejler forskelle på, hvorledes realkreditinstitutterne kommunikerer om kapitalfrembringelsen, og hvor tæt obligationshandlen kobles sammen med oplysninger om omkostningerne ved optagelsen af lånet.

4. Besvarelserne

Flere realkreditinstitutter henviser til, at de grundlæggende rammer og praksis om forholdet mellem obligationsudstedelse og udlånet på mange måder er ændret i forhold til den oprindelige model. Det har medført, at den nære sammenhæng mellem lånet og udstedelsen/salget af obligationerne, som nødvendiggjorde, at der på daglig basis blev solgt obligationer svarende til de lån, der blev ydet i samme tidsrum, er løsnet.

Realkreditinstitutterne har over en årrække gradvis samlet salget af obligationer i større positioner, sådan at der skabes grundlag for samlede handler på op til 25-30 mio. kr. Det medfører, at en låntager nu kan få udbetalt sit lån på grundlag af en fastsat kurs for lånet, uagtet at obligationerne bag lånet endnu ikke er handlet, og markedet dermed endnu ikke har fastsat kursen på netop kundens konkrete obligationer.

Det er beskrevet således i den modtagne besvarelse fra Jyske Realkredit:

”Tidligere agerede realkreditinstitutterne ud fra, at der var en tæt sammenhæng mellem lånet og udstedelsen/salg af obligationer. Hver dag blev der typisk solgt obligationer svarende til de lån, der skulle udbetales den pågældende dag, med mindre der var indgået en fastkursaftale. Lånet blev afregnet til den gennemsnitskurs, der var opnået ved salg. Blev der indgået en fastkursaftale, blev obligationerne som regel og af hensyn til instituttets risikoafdækning handlet på det tidspunkt, hvor aftalen om kursen blev indgået med kunden.

I dag vil institutterne typisk vælge at ”samle sammen”, til man opnår en vis mængde af samme slags obligationer, selvom kunden allerede har fået sit lån udbetalt og dermed opnået en kurs, jf. [...]. Som det fremgår, sker dette, med henblik på at opnå de bedst mulige kurser for lånekunderne.

[....]

Der er ikke nødvendigvis en én til én sammenhæng mellem udbetaling af lån og det faktiske obligationssalg knyttet til det enkelte lån. For at opnå størst mulig investorinteresse for vores obligationsudbud, sælges obligationerne som udgangspunkt i størrelser af 25 mio. nominelt eller derover. Det betyder, at der for nogle obligationer kan være tidspunkter, hvor der handles flere gange dagligt, og for andre obligationer kan der gå længere perioder, inden der er tilstrækkelig volumen, f. eks. ved helt nye obligationer.

Derudover vil der ved åbning af nye obligationsserier – både i forhold til serieskift, ny kupon og nye obligationer til brug for rentetilpasningslån – være en indledende periode, hvor obligationen ikke/eller i meget begrænset omfang udbydes til salg. Dette sker for at beskytte såvel investor som låntager mod indlåsning af den pågældende serie. I takt med at obligationsseriens cirkulerende mængde forøges, vil frekvensen af obligationsudbud til markedet ligeledes blive forøget.

Kursrisikoen på låneudbetaling, hvor obligationen endnu ikke er solgt i markedet, bæres af RI og er kunden uvedkommende”³

Gennemgang af besvarelser der henviser til værdipapirhandel

Realkreditinstitutterne har beskrevet, at der til selve kapitalfrembringelsen er **omkostninger, som hovedsagligt henføres til håndtering af de obligationer**, som skal udstedes og sælges for at tilvejebringe den kapital, som finansierer lånet. Disse omkostninger betegnes i lånetilbuddet med udtryk som **kursskæring, kurtage**, ligesom selve **salgskursen** på obligationerne indikerer tab/gevinst afhængigt af om kursen er under eller over 100, og betegnes kurstab/kursgevinst. Der tages desuden i lånetilbuddet forbehold for den endelige afregningskurs ved udbetaling af lånet, idet lånetilbudsberegningen er foretaget på baggrund af foreløbige obligationskurser, med mindre der forinden er indgået aftale om fastkurs.

Det er de omkostninger, som knyttes til kapitalfrembringelsen, som har særlig interesse for denne undersøgelse.

³ Jyske Realkredit, mail af 4. december 2019.

Kursfastsættelse

I besvarelsene beskrives det, hvordan kursen fastsættes på realkreditlånene. Det er et gennemgående tema, at de anvendte termer knytter kursen på lånet, og dermed rentefastsættelsen, sammen med en obligation. Denne sammenknytning er derimod ikke direkte og præcis, som det ville være tilfældet, hvis kursen blev fastsat i én konkret handel med de obligationer, der modsvarer lånets størrelse.

Eksempler fra besvarelsene/materialet om hvordan kursen fastsættes, anskueliggør betragtningen om en nær og parallel, men ikke direkte sammenhæng (kursiveringerne er Finanstilsynets):

1. Citater fra svar fra Realkredit Danmark:

”Realkredit Danmark udsteder obligationer til finansiering af lånet” [...] ”Når vi udbetaler eller refinansierer et lån trækker vi altid et *kursfradrag* fra den kurs vi har *fastsat*. Når du indfrier et lån, lægger vi på samme måde et *kurstillæg* til den kurs vi har *fastsat*...”

”I det danske realkreditsystem er der *overordnet set* en en-til-en sammenhæng mellem lån og obligationer.

Vi finansierer lån ved at udstede obligationer, der *svare til* lånets karakteristika. Det er derfor lånetypen, afdragsprofilen, løbetiden mv. der normalt bestemmer, hvilke obligationer vi skal udstede.

[..]

Ved Realkredit Danmarks udbetalingskurs afregner vi dit lån på baggrund af den vægtede gennemsnitskurs – ”Nasdaq CPH konsolideret referencekurs” som beregnes af Nasdaq på daglig basis, når handelsdagen slutter.

[...]

Hvis obligationen ikke er noteret eller handlet endnu på Nasdaq *fastsætter* vi en kurs. Hvis obligationen er noteret til en kurs, som vi skønner afviger fra markedsniveau, forbeholder vi os retten til at fastsætte en kurs.

I begge tilfælde sker det under hensyn til tilgængelig viden om:

- Rente – og kursudviklingen
- Viden om udbud og efterspørgsel på markedet
- Kursen på eventuelle lignende obligationer
- Beløbets størrelse
- Markedsforhold i øvrigt”

[...]

”Rentetilpasning af lånet sker ved, at vi sælger obligationer enten på en auktion eller direkte i markedet.”

2. Citater fra svaret fra Jyske Realkredit:

”Lån ydes som hovedregel på baggrund af Jyske Realkredits udstedelse af obligationer. For visse lån er der ingen direkte sammenhæng mellem lånet og de udstedte obligationer.

For lån, hvor der er en oplyst sammenhæng mellem lånet og de udstedte obligationer, vil det af Pantsætnings – og Låneaftalen fremgå, hvilke obligationer der forventes udstedt i anledning af lånet. *Jyske Realkredit Forbeholder sig dog ret til at benytte andre obligationer end de anførte.* I forbindelse med udbetalingen oplyses, hvilke obligationer der er udstedt.

Selvom der ikke sker refinansiering af et lån, er Jyske Realkredit berettiget til at ombytte de udstedte obligationer med obligationer udstedt af et andet kapitalcenter forudsat, at disse obligationer har nøjagtigt samme vilkår, og der udstedes samme mængde.”

3. Citater fra svaret fra Totalkredit/Nykredit:

”I forbindelse med at Totalkredit yder et realkreditlån, udstedes en mængde obligationer svarende til lånet. Ved udbetaling af et nyt realkreditlån eller omlægning, refinansiering eller indfrielse af et eksisterende realkreditlån skal der til brug herfor fastsættes en kurs på de obligationer, der ligger bag lånet. *Totalkredit fastsætter kursen på lånet ud fra principper, der minder om principperne ved en obligationshandel.* Derfor kalder vi det en **realkredithandel**. I det følgende beskrives en række forhold, der er gældende i forbindelse med realkredithandel og dermed fastsættelse af kursen på de obligationer, der ligger bag lånet.”

Det er Finanstilsynets opfattelse, at realkreditinstitutterne mere tydeligt bør beskrive, hvordan kursen fastslås, og priserne fremkommer, så låntageren er klar over, at instituttet stiller en pris, som er baseret på handler i markedet, men at den kurs, der benyttes til at fastsætte renten på låntagerens lån, ikke er resultatet af en konkret handel på låntagers vegne.

Kursskæring

Når en låntager optager et realkreditlån, bliver lånet finansieret ved udstedelse af obligationer, som sælges til investorer. *Hvis instituttet skal sælge obligationerne for kunden, tager instituttet sig typisk betalt via et gebyr, der benævnes kursskæring.* Gebyret fradrages eller tillægges den kurs, som obligationerne handles til, så kunden enten får mindre end salgspriisen for obligationerne, en højere kontantrente på lånet eller ved indfrielse betaler mere end kursen på obligationerne. Kursskæring beregnes typisk som en fast pointsats, f.eks. 0,2 kurspoint.

Udgangspunktet for opkrævning af kursskæring er, at der i låntagers navn udføres en konkret handel med obligationerne, der finansierer lånet. Enten af realkreditinstituttet eller af den ekspederende bank. Det sker imidlertid ikke, idet låntager som beskrevet ovenfor som udgangspunkt ikke bliver part i handlen, hverken før eller efter indgåelsen af låneaftalen

To realkreditinstitutter (Realkredit Danmark og Totalkredit/Nykredit) anvender da heller ikke længere betegnelsen "kursskæring" om det fradrag i kursen, som man beregner sig i anledning af udstedelse og salg af obligationen, men betegner det i stedet "kursfradrag", der ikke er en betegnelse, som knytter sig direkte/skaber association til obligationshandlen, men nærmere til værdien af obligationen som en reference. Eksempelvis Totalkredits standardvilkår 2.2.

Realkredit Danmark anfører, at man ikke opkræver kursskæring, men opkræver kursfradrag ved udbetaling af lånet og kurstillæg ved indfrielse, samtidigt med, at man betegner dette som et gebyr, der dækker omkostningerne ved at drive en fondsafdeling, etablering af market-maker ordning, VP, medlemskab af Nasdaq samt endeligt omkostninger til anvendelse af understøttende IT-systemer, samt udgifter som realkreditinstituttet har til at kunne bruge eksterne systemer. Realkredit Danmark anfører da også, at der som en del af den samlede realkreditforretning også genereres en indtjening ved at formidle handlen.

Nordea Kredit bemærker om oplysningen om kursskæring i lånespecifikationen, at "Det oplyses, at kursskæringsbeløbet ved udbetaling af f.eks. et F5-lån ikke opkræves ved udbetalingen, men indregnes i renten frem mod lånets refinansiering."⁴

Af Nordea Kredits almindelige forretningsbetingelser pkt. 1.8 fremgår det endvidere, at "Ved optagelse og refinansiering af lån betales kursskæring, beregnet som et kursfradrag. De gældende satser fremgår af det til enhver tid gældende prisblad for Nordea Kredit." Det oplyses videre, at kunderne på lån, hvor kursskæringen indregnes i renten, oplyses om kursskæringen opgjort i kr. på hver terminsopkrævning.

Jyske Realkredit oplyser, at kursskæringen knytter sig til den enkelte låneaftale. Det fremgår rigtigt nok som en omkostning på den enkelte låneaftale, og i forbindelse med terminsopkrævningen for rentetilpasningslån, uanset at der efter det beskrevne ikke nødvendigvis er knyttet en underliggende handel til netop denne låneaftale.

DLR kredit oplyser i sit prisblad, at der beregnes kursskæring ved udbetaling af lån, indgåelse af fastkursaftale og i forbindelse med refinansiering på hhv. 0,20 og 0,30 kurspoint.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at realkreditinstitutternes brug af begrebet kursskæring knytter et element af objektivitet, nødvendighed eller noget udefra kommende til en omkostning, der henviser til en værdipapirhandel, uanset at denne ikke er direkte knyttet til, eller specielt betinget af indgåelse af aftale om, det enkelte konkrete lån, der beskrives.

Finanstilsynet finder, at det, henset til den måde obligationshandlerne i dag gennemføres på, vil være mere retvisende, at gebyret regnes ind som en del af finansieringsomkostningerne f.eks. som kursfradrag, og betegnes som sådan. Der er således ikke anledning til særskilt at opkræve kursskæring med henvisning til en værdipapirhandel knyttet til optagelsen af det enkelte lån på låntagers vegne, da en sådan ikke finder sted.

Kurtage

⁴ Nordea Kredit i mail af 15. oktober 2019

I forbindelse med en værdipapirhandel opkræves der typisk et gebyr kaldet **kurtage**, gerne som en procentdel af handelssummen (kursværdien), og for handel med realkreditobligationer i relation til optagelse af et lån typisk omkring 0,15% af lånets oprindelige (nominelle) beløb (hovedstol).

Det er ikke alle realkreditinstitutterne, der under betegnelsen "kurtage" opkræver dette gebyr, der i lighed med kurssikring knytter sig til en værdipapirhandel, som ganske vist er en forudsætning for lånet og dermed overordnet angår låntager, men som låntager ikke er direkte part i.

På linje med betegnelsen "kurssikring" giver anvendelsen af betegnelsen "kurtage" associationer til en værdipapirhandel, som imidlertid ikke er en direkte del af låneaftalen, men snarere en underliggende transaktion for realkreditinstituttet i forbindelse med finansieringen af realkreditlånene.

Finanstilsynet finder, at betegnelsen "kurtage" bør undlades i låneaftalerne. Der er tale om et finansieringsgebyr, som typisk er en indtægt for realkreditinstituttet, eller som for et enkelt realkreditinstituts vedkommende (DLR Realkredit) afregnes som en udgift overfor tredjemand. Realkreditinstitutterne udfører ikke en handel på vegne af kunden, men afholder en intern transaktionsomkostning, som er forbundet med kapitalfrembringelsen. Dette bør beskrives som sådan.

Kursaftale/fastkursaftale

En fastkursaftale er en terminskontrakt med en gensidig bindende aftale mellem to parter om køb eller salg af f.eks. en portion obligationer til en bestemt kurs, på et fremtidigt tidspunkt, så der er sikkerhed for, hvilket beløb der vil blive udbetalt. Kursen, der finder anvendelse, vil typisk være en spotkurs, baseret på tilgængelig førhandelsinformation, hvorfra der trækkes et terminsfradrag, der beregnes, når lån afregnes mere end 2 bankdage efter, at fastkursaftalen indgås. Terminsfradraget beregnes ud fra forskellen mellem realkreditlånets nominelle rente og den rente, der løbende fastsættes for kortsigtede udlån, og i forhold til det antal dage, der er mellem handlen og afregningen.

Er der indgået fastkursaftale i forbindelse med indgåelse af en aftale om et realkreditlån, fremgår den anvendte kurssikringssats og beløb, samt kurtagesats og beløb, og et gebyr for indgåelsen af selve aftalen af kvitteringen for aftalens indgåelse. Her er prisen rent aftalebaseret, men baseret på obligationskurserne på aftaletidspunktet. Terminologisk er aftalen dog beskrevet som om, at der gennemføres en handel med deraf følgende omkostninger.

Aftaler om kurssikring er bindende, da realkreditinstituttet på grundlag af aftalen kan gennemføre handlen med obligationerne med det samme.

Hvis ikke kurssikring er aftalt, fremgår oplysninger om afregningskurs, kurssikring, kurtage osv. af selve låneafregningen, som låntager får i forbindelse med udbetaling af lånet.

5. Konklusion

Realkreditlån finansieres med udstedelse og salg af obligationer, og handlerne med obligationerne har afgørende betydning for den endelige pris for lånet. Men som det fremgår af

flere af de modtagne besvarelser, så er det enkelte lån ikke koblet til én bestemt værdipapirhandel, ligesom obligationerne heller ikke udstedes og sælges i takt med, at lånene ydes, og låntager bliver dermed ikke part i obligationshandlen. Lånene er derimod stadigvæk koblet sammen med de enkelte obligationsserier.

Det fremgår af det modtagne materiale, at der er forskel på, hvor langt realkreditinstitutterne er nået med at tilrette deres aftaledokumenter, og den anvendte terminologi heri, så det afspejler, at værdipapirhandlen er en transaktion, som indiskutabelt påvirker låntagers omkostninger, herunder rente, men som låntager ikke er direkte part i, eller har indflydelse på.

Det vil være i overensstemmelse med god skik at oplyse låntagerne om, at obligationerne af hensyn til opnåelse af den bedst mulige pris handles bilateralt med investorerne i større portioner end nødvendigt for at finansiere det enkelte lån. Prisfastsættelsen af obligationerne foretages af realkreditinstituttet på baggrund af disse handler, men den er ikke direkte resultatet af en konkret handel foretaget på vegne af kunden, men derimod af en pris der tager udgangspunkt i, men ikke er bundet direkte op på, opnåede salgskurser i markedet.

På grundlag af undersøgelsen finder Finanstilsynet, at aftaledokumenterne bør indeholde en mere præcis og loyal beskrivelse af, hvordan lånekapitalen frembringes, og hvilke omkostninger der er forbundet hermed for låntager. Det kræver en ændret beskrivelse af de pris-komponenter, der henviser til en værdipapirhandel, som ikke er koblet tæt sammen med det enkelte lån, men snarere med realkreditinstituttets samlede funding af sit udlån.

Oplysninger om, hvordan obligationerne handles, vil sikre transparens om, at der ikke er tale om individuelle, objektive obligationskurser fastsat af markedet, som der var tale om tidligere, men at der i dag er tale om objektiverede kurser fastsat af realkreditinstituttet⁵.

Hvis der i oplysningerne om priser indgår færre komponenter, får låntager et bedre og lettere overblik over den samlede pris, hvilket vil gøre det lettere at sammenligne omkostningerne forbundet med optagelse af lånene. Finanstilsynet forventer, at realkreditinstitutterne og de pengeinstitutter, der formidler lånene, vil fortsætte tilpasningen af deres informationsmateriale og aftaledokumenter i overensstemmelse hermed.

Finanstilsynet har på den baggrund valgt ikke at give tilsynssanktioner i relation til efterlevelse af § 4 i god skik for boligkredit

Finanstilsynet vil anmode realkreditinstitutterne om at genfremsende de tilrettede versioner af de indkaldte lånedokumenter indenfor et år fra dato.

⁵Forstået som forretningsmæssigt fastsat på objektive grundlag af den opnåede salgpris eller spotprisen på obligationerne.