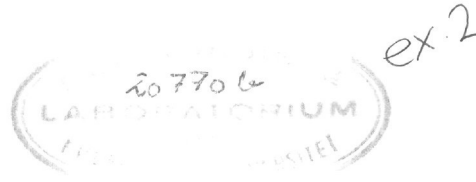
Håndbogsreol 2

BETÆNKNING

om

EN STATISTISK BELYSNING AF PANTEBREVSMARKEDET

Delbetænkning afgivet af
det af økonomiministeren den 6. oktober 1970
nedsatte udvalg



BETÆNKNING NR. 616
JUNI 1971

Danmarks Statistiks Trykkeri

København 1971

INDHOLDSFORTEGNELSE

Side

Kapitel I INDLEDNING 1

Kapitel II PANTEBREVSMARKEDETS NUVÆRENDE OMFANG, STRUKTUR OG VILKÅR

1. Indledning 6
2. Pantebrevsmarkedets omfang 9
3. Pantebrevsmarkedets struktur 22
4. Pantebrevsmarkedets vilkår 31

Kapitel III UDVALGETS OVERVEJELSER OG FORSLAG

1. Omfanget af tinglyst gæld i fast ejendom 53
2. Belysning af markedet for sælger- og lånepantebreve 58
3. Tilvejebringelse af lovhjemmel til gennemførelse af udvalgets forslag . . . 63

Bilag 1. Spørgeskema til brug for pantebrevshandlere.

Bilag 2. Spørgeskema vedrørende lånepantebreve.

Bilag 3. Statens Ligningsdirektorats beregning af prioritetsgælden ved 13. almindelige ejendomsvurdering i 1965 og 14. almindelige ejendomsvurdering i 1969.

Bilag 4. Undersøgelse af kreditorrenten på pantebrevsmarkedet.

Bilag 5. Forslag til lov om ændring af lov om Danmarks Statistik med tilhørende bemærkninger.

Kapitel I.

Indledning.

Den 6. oktober 1970 nedsatte økonomiministeren et udvalg med følgende kommissorium:

"Under forarbejderne til den nye lovgivning om realkreditten, der gennemførtes i foråret, har man fra mange sider peget på behovet for mere omfattende oplysninger *og* mere indgående analyser vedrørende forholdene på det danske kapitalmarked. Ønskeligheden af en tilstrækkelig indsats på dette område er blevet understreget af det folketingsudvalg, der behandlede lovforslaget om realkredit.

Det er også regeringens opfattelse, at der som grundlag for fremtidige overvejelser om kapitalmarkedet må tilvejebringes mere omfattende og bedre dækkende oplysninger om kreditformidlingen i Danmark end hidtil. Regeringen har derfor besluttet at nedsætte et udvalg med dette formål for øje.

Det vil navnlig påhvile dette udvalg i fornøden kontakt med de interesserede institutioner at klarlægge behovet for yderligere oplysninger om omfanget af og vilkårene for kreditformidlingen i Danmark. Der må herunder lægges særlig vægt på indsamlingen af oplysninger om de hidtil helt eller delvist ubelyste dele af kreditgivningen.

Såfremt udvalgets undersøgelser viser, at de fornødne oplysninger ikke kan tilvejebringes med hjemmel i bestående lovgivning, anmodes udvalget om at udtale sig om ønskeligheden af tilvejebringelse af ny lovhjemmel.

Udvalget bør i sit arbejde være opmærksom på, at der under handelsministeriet er nedsat et udvalg, der på baggrund af Boss of Scandinavia-sagen undersøger forholdene omkring den kapital- og kreditformidling til dansk erhvervsliv, der foregår gennem finansierings- og factoring-selskaber og lignende virksomheder, samt at der under justitsministeriet er nedsat et udvalg vedrørende lovreglerne om åger.

Det påhviler udvalget at holde sig i nøje kontakt med de to nævnte udvalg med henblik på at undgå dobbeltarbejde og at sikre fornøden overensstemmelse i spørgsmålet om nye lovregler om oplysningspligt m.v. vedrørende denne del af kreditformidlingen.

Indsamlingen og bearbejdelsen af statistiske oplysninger m.v. vedrørende kreditgivningen vil som hidtil påhvile Danmarks Statistik i samarbejde med andre offentlige institutioner. Styrelsen for Danmarks Statistik nedsatte i 1967 et kreditmarkedsstatistikudvalg, der skulle vejlede styrelsen med hensyn til udbygningen af kreditmarkedsstatistikken. Det er aftalt, at sekretariatet for dette udvalg også vil virke som sekretariat for nærværende udvalg, ligesom Nationalbanken vil stille sekretariatsbistand til rådighed.

Det er ønskeligt, at arbejdet fremmes mest muligt. Det forventes ikke nødvendigvis, at udvalget afgiver en samlet betænkning ved afslutningen af sit arbejde, men der kan afgives delbetænkninger, efterhånden som arbejdet skrider frem".

Til medlemmer af udvalget udpegedes:

Rigsstatistiker N.V. Skak-Nielsen, formand,
Danmarks Statistik.

Afdelingschef Kjeld Bjerke,
Danmarks Statistik.

Ekspeditionssekretær T. Hiort-Lorenzen,
Handelsministeriet.

Vicedirektør Richard Mikkelsen,
Danmarks Nationalbank.

Afdelingschef Axel G. Poulsen,
Boligministeriet.

Professor Carl Erik Sørensen,
Handelshøjskolen i København.

Kontorchef Niels Ussing,
Økonomiministeriet.

Sekretærer for udvalget blev sekretær, cand. polit. Ole Zacchi, Danmarks Statistik og assistent, cand. polit. Andreas Wildt, Danmarks Nationalbank.

Efter anmodning fra økonomiministeren har udvalgets arbejde hidtil været koncentreret om udarbejdelsen af nærværende delbetænkning om mulighederne for en statistisk belysning af pantebrevsmarkedets omfang og vilkår.

Udvalget har ved afgivelsen af nærværende delbetænkning afholdt 9 møder og afsluttede arbejdet hermed den *24*. juni 1971.

Udvalget har fundet det nødvendigt - som supplement til de relativt sparsomme oplysninger, der på nuværende tidspunkt foreligger - at foranstalte en række undersøgelser af pantebrevsmarkedets omfang, struktur og vilkår med henblik på at tilvejebringe et grundlag for dets overvejelser og forslag om mulighederne for etablering af løbende statistiske oplysninger vedrørende udviklingen i dette markeds omfang og vilkår.

For at få et indtryk af forholdene på pantebrevsmarkedet afholdt udvalgets formand og sekretariat i løbet af januar måned d.å. en række møder med repræsentanter for fonds-

børsvekselerere, ejendomsmæglere, banker, sparekasser og advokater. De på disse møder fremkomne oplysninger om forholdene på pantebrevsmarkedet er dels indarbejdet i beskrivelsen af det nuværende pantebrevsmarkeds omfang, struktur og vilkår, dels anvendt ved tilrettelæggelsen af de konkrete undersøgelser af pantebrevsmarkedet.

Med henblik på en nærmere belysning af pantebrevsmarkedet er det som bilag 1 viste spørgeskema udsendt til en række pantebrevshandlere. Til belysning af den rente, pantebrevsudstederen må betale (debitorrenten), er det som bilag 2 viste spørgeskema vedrørende lånepantebreve udsendt til et antal pantebrevsudstedere. Endelig er der - ved velvillig bistand frei to pantebrevshandlere - tilvejebragt et materiale til belysning af den rente, en pantebrevsinvestor kan opnå (kreditorrenten). Der er i betænkningens kapitel II nærmere redegjort for disse undersøgelsers tilrettelægning og resultater. Undersøgelserne af pantebrevshandelen samt af debitorrenten er gennemført i Danmarks Statistiks 6. kontor, afdelingen for kreditmarkedsstatistik, der ledes af sekretær, cand. polit. Ole Zacchi, medens undersøgelsen af pantebrevsmarkedets kreditorrente er foretaget af cand. polit. Peter Andreas Bøggild.

Efter at der i kapitel II er redegjort for pantebrevsmarkedets nuværende omfang, struktur og vilkår følger i kapitel III udvalgets overvejelser af mulighederne for tilvejebringelse af løbende statistik af pantebrevsmarkedets omfang og vilkår og på baggrund heraf udvalgets forslag desangående.

I overensstemmelse med udvalgets kommissorium er der på grundlag af udvalgets forslag udarbejdet udkast til lovforslag med bemærkninger vedrørende ændring i lov om Danmarks Statistik.

Udvalget er løbende blevet holdt underrettet om det arbejde vedrørende udbygning af kreditmarkedsstatistikken, der foregår i det i 1967 i henhold til lov om Danmarks Statistiks § 3s stk. 4 nedsatte udvalg vedrørende kreditmar-

kedsstatistikken. Dette udvalg har henledt opmærksomheden på ønskeligheden af, at Danmarks Statistiks hjemmel til indsamling af oplysninger, der er nødvendige for den igangværende udbygning af kreditmarkedsstatistikken, udvides på enkelte punkter, jfr. herom nærmere i kapitel III. 3. Udvalget har tilsluttet sig de påpegede behov for udvidelse af lovhjemlen og har fundet det i overensstemmelse med sit kommissorium at indarbejde disse udvidelser i det udarbejdede lovforslag.

Kapitel II.

Pantebrevsmarkedets nuværende omfang, struktur og vilkår.

II. 1. Indledning.

Ved pantebrevsmarkedet forstås i nærværende redegørelse den del af kapitalmarkedet, hvor der handles med private pantebreve, d.v.s. omsætningsgældsbreve med tinglyst sikkerhed i fast ejendom.

I afsnit 2 redegøres nærmere for, hvilke pantebreve der udgør det materiale, som omsættes på pantebrevsmarkedet, og omfanget af dette marked søges belyst på basis af statistiske oplysninger vedrørende tilgang og afgang. Grundlaget for disse skøn over pantebrevsmarkedets omfang er den siden 1965 af Danmarks Nationalbank udarbejdede statistik vedrørende tinglysningerne af pantebreve i fast ejendom, Danmarks Statistiks ejendomssalgsstatistik samt oplysninger fra Statens Ligningsdirektorat vedrørende prioriteringen af landets ejendomme ved 13. og 14. aim. ejendomsvurdering. Endelig er der ved udformningen af dette afsnit i et vist omfang trukket på resultaterne af de nedenfor i afsnit 3 nævnte undersøgelser.

Som afsnit 3 følger herefter en gennemgang af pantebrevsmarkedets struktur. For nogle karakteristiske grupper af pantebrevshandlere sammenlignes handelsformer, kunde-

kreds og det omsatte materiales oprindelse.

Baggrunden for denne redegørelse er dels hovedparten af resultaterne af bearbejdningen af det som bilag 1 til nærværende betænkning til 64 pantebrevshandlere i februar 1971 udsendte spørgeskema. De 64 pantebrevshandlere udgøres af samtlige 26 fondsbørsvekselerere, de 20 største banker - herunder Fællesbanken for Danmarks Sparekasser - samt l8 andre vekselerere, bankiers, pantebrevs-, investerings- og finansieringsselskaber - herunder 8 medlemmer af vekselererforeningen. Resultaterne af denne undersøgelse er dækkende, hvad angår forholdene for fondsbørsvekselerere og medlemmer af vekselererforeningen, og må antages at være repræsentative for bankerne. Hvorvidt resultaterne fra gruppen andre vekselerere m.v. er repræsentative for den øvrige del af pantebrevsraarkedet vides ikke. Oplysningerne for fondsbørsvekselererne dækker stort set kun hovedstadsområdet, medens oplysningerne for de to andre grupper er landsdækkende.

Herudover har udvalgets formand og sekretariatet i løbet af januar måned 1971 afholdt en række møder med repræsentanter for fondsbørsvekselerere, banker, sparekasser, advokater og ejendomsmæglere, ligesom udvalgets sekretariat i efteråret 1970 havde lejlighed til at interviewe advokat Folmer Reindel, der leder Advokaternes Pantebrevskontor. Resultaterne af disse møder er indarbejdet i nærværende redegørelse, først og fremmest i afsnittet vedrørende pantebrevsmarkedets struktur, ligesom der er draget nytte heraf ved tilrettelæggelsen af den ovenfor nævnte undersøgelse af pantebrevshandelen.

Endelig gives i afsnit 4 en redegørelse for vilkårene på pantebrevsmarkedet, herunder hvilke forhold der bestemmer størrelsen af den effektive rente, debitor må betale for at låne penge via pantebrevsmarkedet ved udstedelse af lånepantebreve, og den effektive rente, kreditor kan opnå ved at købe pantebreve på dette marked. Endvidere gennemgås

handelsomkostningernes fordeling på køber og sælger, avanceforhold samt de forskellige pantebrevstyper.

Udover resultaterne af de i omtalen af afsnit 3 nævnte undersøgelser bygger redegørelsen for pantebrevsmarkedets vilkår på to særundersøgelser heraf. Undersøgelsen af kreditorrenten - d.v.s. den effektive rente, investor kan opnå - er baseret på oplysninger om faktisk salg af ca. 350 pantebreve, der velvilligst er stillet til rådighed for udvalget af henholdsvis en fondsbørsvekselerer og en pantebrevshandler tilhørende gruppen andre vekselerere m.v. Undersøgelsen af debitorrenten for de såkaldte lånepantebreve er baseret på oplysninger indhentet ved udsendelse af det som bilag 2 til nærværende betænkning viste spørgeskema til et udsnit af pantebrevsudstedere (debitorer). Udvælgelsen af debitorer, til hvem spørgeskemaet er udsendt, er sket på grundlag af oplysninger i Tingbladet i perioderne juli-august og oktober-november 1970, om hvem der har udstedt pantebreve til fondsbørsvekselerere, andre vekselerere og bankiers og pantebrevsselskaber m.v., som har kunnet identificeres som egentlige pantebrevshandlere og/eller långivere mod pant i fast ejendom.

Medens resultaterne af undersøgelsen af kreditorrenten formentlig må anses for repræsentative, er resultaterne af undersøgelsen af debitorrenten ikke baseret på et tilstrækkeligt stort antal pantebreve til, at det med sikkerhed kan hævdes, at de fremkomne resultater er repræsentative for debitorrenten for lånepantebreve. Udvalget har på trods heraf fundet det forsvarligt at medtage en bearbejdelse af de fremkomne oplysninger, således som de foreligger oplyst for udvalget.

II. 2. Pantebrevsmarkedets omfang.

En samlet belysning af pantebrevsmarkedets omfang forudsætter kendskab til såvel tilgang af nye pantebreve som afgang ved udløb, indfrielse *og* aflysning af gamle pantebreve samt til det gennemsnitlige antal gange, et pantebrev i løbet af sin levetid typisk omsættes på markedet.

Bruttotilgangen af pantebreve findes belyst i Danmarks Nationalbanks månedlige statistik over tinglysninger af pantebreve i fast ejendom fordelt på følgende kategorier af långivere: Realkreditinstitutter, sparekasser, banker, forsikringsselskaber og pensionskasser, stat og kommuner, ejeren selv (ejerpantebreve) samt andre långivere. Denne statistik offentliggøres i Danmarks Nationalbanks kvartalsskrift Monetary Review.

Ved hjælp af købesumsberigtigelsen i Danmarks Statistiks ejendomssalgsstatistik, der fra og med 1971 offentliggøres hvert kvartal i Statistiske Efterretninger, er det muligt at foretage skønsmæssige beregninger af, hvorledes gruppen andre långivere fordeler sig på sælger- og lånepantebreve.

På grundlag af undersøgelsen af pantebrevshandelen og af debitorrenten på pantebrevsmarkedet kan der gives visse indikationer af omsætningsfrekvensen på pantebrevsmarkedet.

En vurdering af nettotilgangen - d.v.s. bruttotilgangen ÷ afgangen - må tage sit udgangspunkt i Statens Ligningsdirektorats oplysninger om prioriteringen af landets faste ejendomme ved 13. aim. ejendomsvurdering i august

1965 og l4. aim. ejendomsvurdering i august l969, som ligningsdirektoratet velvilligst har stillet til rådighed for udvalget. Som det fremgår nedenfor, er det ikke muligt at foretage en sådan vurdering af nettotilgangen af pantebreve til pantebrevsmarkedet, således som disse opgørelser indtil nu er foretaget.

Bruttotilgangen.

På grundlag af Danmarks Nationalbanks statistik over tinglysninger af pantebreve i fast ejendom kan opstilles følgende oversigt over tilgangen af nye pantebreve:

Tabel 1. Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom fordelt på kategorier af långivere 1965-1970.

	1965	1966	1967	1968	1969	1970
	mill.kr.					
Långivere:						
Kreditforeninger....	4.715	3.731	4.235	6.970	7.051	7.203
Hypotekforeninger.	875	685	862	1.329	1.096	932
Reallånefonde.....	1.654	1.209	1.757	2.049	2.779	2.522
Sparekasser	895	1.009	897	763	945	972
Banker.....	93	92	123	88	128	248
Forsikringsselskaber og pensionskasser.....	162	128	182	103	138	161
Stat og kommuner...	334	349	440	653	592	687
Ejerpantebreve.....	4.412	5.071	5.395	5.680	8.224	8.710
Andre.....	2.130	2.475	2.685	2.880	3.565	4.474
Tilsammen..	15.270	14.749	16.576	20.515	24.518	25.909

Det fremgår heraf, at der i 1965 blev tinglyst pantebreve for et samlet pålydende beløb på 15.300 mill.kr., medens det tilsvarende tal for 1970 var 25.900 mill.kr., en stigning på 69 pct.

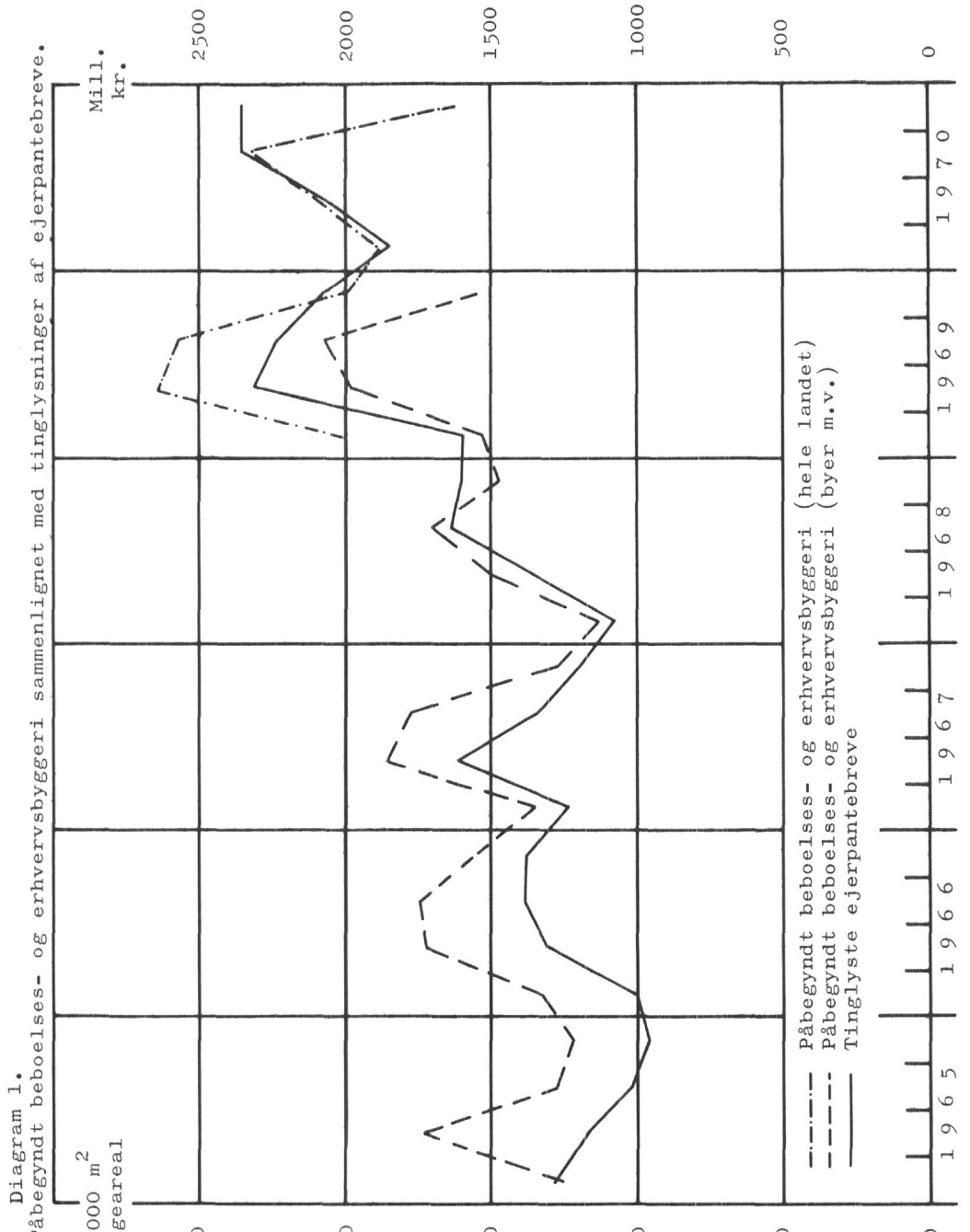
Pantebrevene udstedt til realkreditinstitutterne, sparekasserne, forsikringsselskaberne og pensionskasserne samt staten og kommunerne gøres ikke til genstand for omsætning og tilhører derfor ikke pantebrevsmarkedet. Disse pantebreve tegnede sig i 1965 for knap 57 pct. og i 1970 for 48 pct. af de samlede tinglysninger. Oplysningerne om bankernes pantebrevshandel - jfr. afsnit II. 3 om pantebrevsmarkedets struktur - tyder på, at det kun er en relativ ringe del af de pantebreve, der udstedes til forretningsbankerne, som gøres til genstand for omsætning.

Ejerpantebreve, d.v.s. pantebreve som ejeren af den faste ejendom udsteder til sig selv, repræsenterer ikke i sig selv nogen långivning, men tjener i det væsentlige som sikkerhed for lån. Der foreligger imidlertid ikke oplysninger om, i hvilket omfang der deponeres ejerpantebreve i banker og sparekasser ved ydelse af lån. Byggelån er dog altovervejende sikret ved ejerpantebreve.

I diagram 1 er tilgangen af ejerpantebreve ifølge tinglysningsstatistikken sammenholdt med oplysningerne om påbegyndelserne af beboelses- *og* erhvervsbyggeri målt i m^2 etageareal. Ses der bort fra kortsigtede tidsmæssige forskydninger mellem de to størrelser, synes bevægelserne 1 tinglysningerne af ejerpantebreve at følge bevægelserne i det påbegyndte byggeri. Da den helt overvejende del af byggeriet i opførelsesperioden finansieres ved byggelån i pengeinstitutterne, må der derfor antages at være en tilsvarende nær sammenhæng mellem tilgangen af ejerpantebreve og ydelsen af byggelån.

En sammenligning af tinglysningerne af ejerpantebreve med de opgørelser over bevilgede byggelån, som bankerne indsender til Nationalbanken, peger i samme retning, omend sammenhængen er knap så tydelig, da disse opgørelser kun

Diagram 1.
Påbegyndt beboelses- og erhvervsbyggeri sammenlignet med tinglysninger af ejerpantebreve.



foreligger på nettobasis og således ikke giver oplysning om bruttotilgangen af bevilgede byggelån.

Ejerpantebreve, der deponeres som sikkerhed for byggelån, udleveres til ejeren, når byggeriet er fuldført, og byggelånet afløses af den endelige prioritering. Såfremt ejerpantebrevet ikke aflyses, kan det senere anvendes som sikkerhedsgrundlag vesd andre former for låntagning i banker og sparekasser. Det kan endvidere forsynes med transportpåtegning og bliver derved til et almindeligt omsætningsgældsbrev med sikkerhed i fast ejendom. Det er dog sjældent, at sådanne ejerpantebreve gøres til genstand for omsætning på pantebrevsmarkedet.

Da tilgangen af ejerpantebreve således må antages hovedsagelig at stå i forbindelse med pengeinstitutternes ydelse af byggelån, der senere afløses af den endelige finansiering *og* i forbindelse hermed udstedte pantebreve, er det udtryk for en vis dobbeltregning, når ejerpantebreve, således som det er sket i tabel 1, fuldt ud medtages ved beregningen af den samlede tilgang *af* pantebreve.

Ses der bort fra ejerpantebreve i den samlede tilgang af pantebreve, fremkommer der følgende beløb:

Tabel 2. Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom bortset fra ejerpantebreve i perioden 1965-1970, samt gruppen "Andre långivere" som andel heraf.

	1965	1966	1967	1968	1969	1970
	mill.kr.					
Tinglyste pantebreve bortset fra ejerpantebreve.....	10.858	9.678	11.181	14.835	16.294	17.199
	pct.					
Gruppen "Andre" i procent heraf.....	19,6	25,6	24,0	19,4	21,9	26,1

Efter denne beregning androg den samlede reelle tilgang af tinglyste pantebreve i 1965 knap 11 milliarder kr., medens det tilsvarende tal for 1970 var godt 17 milliarder kr. svarende til en stigning over denne periode på godt 58 pct.

Tilgangen af nye pantebreve til pantebrevsmarkedet består af materiale fra den gruppe, der i Nationalbankens tinglysningsstatistik er betegnet "Andre". Sammenholdes udstedelsen af pantebreve i denne gruppe med den samlede pantebrevsudstedelse bortset fra ejerpantebreve ifølge tabel 2, fås et indtryk af de private pantebreves betydning for den samlede belåning af fast ejendom i de pågældende år. Andelen var ca. 20 pct. i 1965 og 1968 og omkring 25 pct. i de øvrige år. Den relativ lave andel i 1965 og 1968 skal ses i sammenhæng med indførelsen og afviklingen af obligationsrationeringen.

Pantebrevene i gruppen "Andre", d.v.s. pantebreve udstedt til andre end realkreditinstitutter, sparekasser, banker, forsikringsselskaber og pensionskasser, stat og kommuner samt ejeren selv, kan deles i to grupper.

Den ene gruppe består af de såkaldte sælgerpantebreve. Disse pantebreve udstedes i forbindelse med ejendomssalg af køber til sælger og dækker forskellen mellem købesum og overtagne prioriteter plus udbetaling og andet vederlag.

Den anden gruppe består af de såkaldte lånepantebreve, d.v.s. pantebreve udstedt til andre end de ovenfor nævnte långivere, og hvis udstedelse ikke sker i forbindelse med salg af ejendomme. Herudover indgår i denne gruppe de såkaldte skadesløsbreve[1] og akkomodationspantebreve[2], hvis omfang efter hvad der foreligger oplyst for udvalget er

1) Ved skadesløsbrev forstås et pantebrev, hvorved der gives sikkerhed for, hvad udstederen måtte blive panthaveren skyldig indenfor et nærmere angivet maksimumsbeløb.

2) Ved akkomodationspantebrev forstås et pantebrev, som udstedes, uden at der mellem kontrahenterne består noget virkeligt gældsforhold, for derved at skabe et aktiv, som kan belånes.

ganske ringe. De pantebreve, der falder i denne gruppe, vil fremover blive betegnet som lånepantebreve.

Ved hjælp af ejendomssalgsstatistikkens oplysninger om købesummens berigtigelse er det muligt at beregne omfanget af de ved samtlige salg i hvert af årene 1965 til 1970 udstedte sælgerpantebreve. Trækkes dette fra tinglysningerne i gruppen "Andre" fås omfanget af udstedelserne af lånepantebreve i hvert enkelt af de samme år, jfr. tabel 3. Beregningen er behæftet med nogen usikkerhed, hvilket navnlig gælder tallene for 1965 på grund af manglende oplysninger om købesumsberigtigelsen for nogle ejendomskategorier.

Tabel 3. Tinglysninger af sælger- og lånepantebreve i perioden 1965 til 1970.

	1965	1966	1967	1968	1969	1970
	mill.kr.					
Tinglyst i gruppen "Andre"....	2.130	2.475	2.685	2.880	3.565	4.474
heraf: Sælgerpantebreve 1).	1.829	1.969	2.335	2.512	3.177	3.674
Lånepantebreve.....	301	506	350	368	388	800

1) Beregnet på grundlag af materiale i Danmarks Statistik.

Af oversigten fremgår det,, at der for hele perioden 1965-1970 har været tale om relativ kraftig stigning i tinglysningerne af sælgerpantebreve, særligt de to sidste år. Denne stigning hænger først og fremmest sammen med en stigning i antallet af salg kombineret med stærkt stigende ejendomspriser. Således var købesummen for samtlige salg i 1965 7.800 mill.kr., medens det tilsvarende tal i 1970 var 2.4.100 mill.kr. Hertil kommer, at sælgerpantebrevenes andel af købesumsberigtigelsen er vokset fra i gennemsnit at udgøre godt 23 pct. i 1965 til 26 pct. i 1970. Andelen varie-

rer, bl.a. afhængigt af den omsatte ejendoms alder, meget fra handel til handel.

For lånepantebrevene svinger tinglysningernes omfang meget fra år til år. Der synes dog at være en tydelig tendens til, at der i året efter, at der har været afholdt aim. ejendomsvurderinger, udstedes usædvanligt mange lånepantebreve. Medens årsniveauet ellers ligger på 3-400 mill, kr., blev der tinglyst lånepantebreve for 500 mill.kr. i 1966 - hvor der var afholdt 13. aim. ejendomsvurdering året før - og for 800 mill.kr. i 1970 - hvor 14. aim. ejendomsvurdering var afholdt året før. Årsagen hertil skal bl.a. søges i det forhold, at den kraftige stigning i ejendomsværdierne medfører en tilsvarende udvidelse af det kreditunderlag, der danner basis for udstedelsen af disse lånepantebreve. Fra 13. til 14. aim. ejendomsvurdering steg ejendomsværdien således med 93.000 mill.kr. eller 62 pct. for samtlige ejendomme ved de to vurderinger. Ses der bort fra tilvæksten i bestanden som følge af nybyggeri, om- og tilbygninger m.v., steg ejendomsværdien med 58.000 mill.kr. eller 30 pct. En yderligere forklaring på udviklingen i tinglysningerne af lånepantebreve kan dog også søges i de varierende muligheder for optagelse af tillægslån i kreditforeninger og bankkreditter m.v.

Lånepantebrevene udstedes først og fremmest til fondsbørsvekselerere, andre vekselerere, bankiers, ejendomsmæglere, advokater og en række pantebrevsselskaber, samt finansierings- og investeringsselskaber. Herudover udstedes lånepantebreve også til erhvervsvirksomheder og privatpersoner samt - som ovenfor nævnt - i begrænset omfang til forretningsbanker.

Omsætningsfrekvensen.

Der findes intet statistisk materiale til belysning af, hvor stor en del af de udstedte sælger- og lånepantebreve, der gøres til genstand for omsætning på pantebrevsmarkedet.

På grundlag af oplysningerne fra ejendomsmæglerne og advokaterne skønnes det, at 20-25 pct. af sælgerpantebrevene omsættes af sælgeren - enten i forbindelse med ejendomssalget eller senere. Det er almindelig praksis, at den del af købesummen, der skal berigtiges med sælgerpantebreve - deles ud på flere efterstående pantebreve. De bedst placerede sælges i påkommende tilfælde først. I det omfang, de mere yderligt placerede sælgerpantebreve sælges, vil dette ofte først ske, efter at de stigende ejendomspriser og vurderingssummer efter nogle års forløb også har gjort disse til sikkert placerede pantebreve, hvilket kombineret med deres nu kortere restløbetid bevirker, at de er lettere at omsætte - og at de opnår bedre priser. Man må således regne med, at pantebrevsmarkedet i løbet af et år, udover den del af de i årets løb udstedte sælgerpantebreve, der omsættes i forbindelse med de stedfundne ejendomssalg, modtager en tilgang af sælgerpantebreve udstedt i de foregående år.

For lånepantebrevenes vedkommende udgør de i årets løb tinglyste pantebreve principielt tilgangen til pantebrevsmarkedet af denne type pantebreve, som låntageren udsteder til långiveren. Som hovedregel vil denne herefter sælge pantebrevet videre, enten til en anden pantebrevshandler eller til den egentlige pantebrevsinvestor. Undersøgelserne af debitorrenten på pantebreve viser, at størstedelen af lånepantebrevene - målt ved kursværdien - med en løbetid på 5 år og derover bliver solgt videre indenfor en periode på 3-6 måneder efter udstedelsen, medens lånepantebreve med kortere løbetid end 5 år - som efter undersøgelsen udgør mindre end 10 pct. af værdien af de samlede lånepantebreve, normalt ikke sælges videre, men beholdes af den, de oprindeligt er udstedt til, indtil de udløber, jfr. kapitel II. 4. En mindre del af lånepantebrevene udstedes i forbindelse med private lån (familie- og firmalån o.s.v.) og bliver derfor aldrig omsat.

Fra undersøgelsen af pantebrevsmarkedets struktur, jfr. afsnit II. 3» vides det, at pantebrevshandlerne, der er omfattet af denne undersøgelse i 1970, hentede 47 pct. af deres materiale hos andre pantebrevshandlere og afsatte 12 pct. af deres solgte materiale til andre pantebrevshandlere.

Afgangen.

Afgang af pantegæld sker i form af ordinære og ekstraordinære afdrag og ved indfrielser. Det er normalt, at pantebrevet aflyses ved indfrielse, men der består ikke noget krav herom. Medens Nationalbankens tinglysningsstatistik giver oplysning om tilgangen af pantegæld, findes der i det væsentlige kun oplysning om afgangen for så vidt angår lån fra realkreditinstitutterne, men f.eks. ikke om afgangen af private pantebreve. Den del af afgangen der aflyses foreligger li eller i kke belyst.

Statens Ligningsdirektorat har for 13. og 14. almindelige ejendomsvurdering i 1965 og 1969 foretaget en opgørelse af prioritetsgældsforholdene i landets faste ejendomme. Undersøgelsen bygger på et stikprøvemateriale omfattende ca. 13.000 ejendomme, der er udvalgt således, at undersøgelsen er repræsentativ for såvel landets hovedområder som de enkelte benyttelsesgrupper af ejendomme og de enkelte ejergrupper.

Hovedresultaterne af undersøgelsen i 1965 og i 1969 er vist i omstående tabel, idet der i øvrigt henvises til bilag 3.

Prioritetsgælden, d.v.s. restgælden, er opdelt i gæld til realkreditinstitutterne, staten, banker og sparekasser samt anden prioritetsgæld. For 1969 opgørelsen gælder det, at oplysningen om bankgælden er behæftet med nogen usikkerhed. I 1965 opgørelsen har man på grund af usikkerhed helt undladt at skille banklånene ud. Fra 1965 til 1969 er den samlede prioritetsgæld forøget fra ca. 59 til ca. 102 milliarder kr. - en stigning på godt 43 milliarder kr. eller

ca. 73 pct. Den del heraf, der vedrører gæld på private lån og bankgæld, er steget med godt 13 milliarder kr. eller ca. 77 pct.

Tabel 4. Prioritetsgælden ved 13. og 14. almindelige ejendomsvurdering ifølge Statens Ligningsdirektorat.

	1965[1]	1969[1]	Stigning 1965-1969	
	antal			pct.
Hele landet				
Antal ejendomme[2]	1.163.342	1.318.077	154.735	13
	mldr.kr.			
Ejendomsværdi	149,9	242,9	93,0	62
Handelsværdi	158,5	250,5	92,0	58
Prioritetsgæld til:				
Kreditforeninger	23,2	41,5	18,3	79
Hypotekforeninger	3,5	7,2	3,7	103
Reallånefonde	3,1	9,0	5,9	191
Staten	6,9	7,2	0,3	3
Sparekasser	4,9	6,7	1,8	36
Banker	-	3,5	-	-
Anden prioritetsgæld	17,3[3]	27,0	13,2[3]	77
Prioritetsgæld ialt	58,9	102,1	43,2	73
	pct.			
Prioritetsgæld i pct. af (ejendomsværdi	39,3	42,0	-	-
Prioritetsgæld i pct. af (handelsværdi	37,2	40,8	-	-

1) Da ejendomsvurderingsskemaerne som hovedregel er udfærdiget umiddelbart før vurderingstidspunktet den 1. august, refererer tallene sig i praksis til medio året.

2) Da kun et ringe antal af de i 1969 vurderede ejerlejligheder var solgt og selvstændigt behæftede på vurderingstidspunktet, indgår i antallet kun moderejendomme til ejerlejligheder. I 1965 fandtes ejerlejligheder ikke.

3) Inklusive bankgæld.

Sammenlignes stigningen i prioritetsgælden fra 13. til 14. almindelige vurdering til "andre långivere" med tilgangen af pantebreve i kategorien "andre" i tinglysningsstatistikken, skulle der på grundlag heraf kunne beregnes et tal for afgangen. Der er imidlertid ikke en sådan overensstemmelse mellem disse långiverkategorier i de to opgørelser, at en sammenligning kan foretages. "Andre långivere" i ligningsdirektoratets opgørelse omfatter således foruden gæld ifølge sælger- og lånepantebreve gældsbeløb, der er sikret ved ejerpantebreve. Det vides imidlertid ikke, i hvilket omfang sådanne gældsbeløb er medtaget, og da ligningsdirektoratet over for udvalget har oplyst, at vurderingsmaterialet ikke indeholder oplysninger, der har kunnet give grundlag for en udskillelse af sådanne gældsbeløb, har udvalget måttet afstå fra at forsøge at beregne nettotilgangen og i forbindelse hermed afgangen af privat pantegæld.

Den samlede restgæld på private pantebreve.

Der foreligger ikke talmæssige oplysninger, der kan danne grundlag for en beregning af den samlede restgæld på private pantebreve. Ligningsdirektoratets opgørelse over prioritetsgælden i landets faste ejendomme viser ganske vist, at den samlede restgæld i kategorien "andre långivere" ved 13. og 14. aim. vurdering i 1965 og 1969 udgjorde godt 17 og 27 milliarder kr., men denne opgørelse omfatter som ovenfor nævnt foruden restgælden på sælger- og lånepantebreve i et ukendt omfang gældsbeløb sikret ved håndpantsætning af ejerpantebreve.

På grundlag af tinglysningsstatistikken og ejendomssalgsstatistikken er det beregnet, at udstedelsen af sælgerpantebreve fra 1965 til 1970 har andraget godt 15 milliarder kr., medens udstedelsen af lånepantebreve har udgjort ca. 3 milliarder kr. Da den typiske løbetid på sælgerpantebreve er 10 år og da sælgerpantebreve i betydeligt omfang kun afdrages delvist over løbetiden, må det antages, at kun en mindre

del heraf er afdraget. Hertil kommer, at en del af de før påbegyndelsen af tinglysningsstatistikken i 1965 udstedte sælgerpantebreve endnu ikke er afdraget.

For lånepantebrevenes vedkommende er der tale om en noget hurtigere afvikling, idet disse pantebreve i gennemsnit har en noget kortere løbetid og i højere grad end sælgerpantebrevene afvikles fuldt ud over løbetiden.

På grundlag af ligningsdirektoratets opgørelser over prioritetsgældsforholdene i 1965 og 1969 og en vurdering af, i hvilket omfang de siden 1965 udstedte sælger- og lånepantebreve kan tænkes at være afdraget, kan det skønsmæssigt anslås, at den samlede restgæld på private pantebreve ved udgangen af 1970 har udgjort mellem 20 og 25 milliarder kr.

Til sammenligning kan det anføres, at den samlede mængde af cirkulerende børsnoterede obligationer opgjort til nominel værdi ved udgangen af 1970 udgjorde ca. 85 milliarder kr. Heraf vedrørte knap 75 milliarder kr. obligationer udstedt af realkreditinstitutterne.

II. 3» Pantebrevsrnarkedets struktur.

Redegørelsen i det følgende for pantebrevsrnarkedets struktur bygger dels på den i kapitel II. 1 nærmere omtalte undersøgelse af pantebrevshandelen, dels på resultaterne af de sammesteds omtalte møder med repræsentanter for væsentlige grupper af pantebrevshandlere;.

Der foreligger ikke oplysninger for udvalget, der gør det muligt at vurdere hvor repræsentative resultaterne af undersøgelsen af pantebrevshandelen er for hele pantebrevsmarkedet, idet der udover de undersøgte firmaer findes en lang række se]skaber, enkeltmandsfirmaer og privatpersoner, der driver pan ebrevshandel.

Det skal de Por understreges, at den nedenfor gennemførte analyse af pantebrevsmarkedets struktur kun dækker de undersøgte firmaers forhold.

Omsætningen.

Af de til pantebrevshandlerne udsendte spørgeskemaer fremgår det, at 23 ud af 26 fondsbørsvekselerere, 14 ud af 18 andre vekselerere og 13 ud af 20 forretningsbanker formidler køb og salg af pantebreve.

De undersøgte firmaers fordeling efter omsætning i 1970, samt udviklingen i den samlede omsætning i de tre sidste år, for de tre typer af firmaer, ser således ud:

Tabel 5« De undersøgte firmaers, fordeling efter omsætning i 1970 samt omsætningens fordeling på hovedgrupper i 1968, 1969 og 1970.

	Fondsbørsvekselerere	Andre vekselerere m.v.	Forretningsbanker	Tilsammen
	antal			
Antal firmaer	23	14	13	50
heraf med omsætning i 1970 på:				
under 1 mill.kr.	4	-	5	9
1-5 mill.kr.	9	6	4	19
5-10 mill.kr.	3	6	-	9
10 mill.kr.og derover	7	2	4	13
	mill.kr.			
Omsætning 1968 1)	125	60	26	211
1969 1)	150	77	50	277
1970 1)	182	94	88	364
1970 2)	260	135	126	521

1) Opgjort til salgsværdi.

2) Beregnet pålydende værdi, jfr. teksten.

Til uddybning heraf kan om størrelsesfordelingen nævnes, at 7 af fondsbørsvekselererne i 1970 havde 74 pct. af fondsbørsvekselerernes samlede pantebrevsomsætning, mens 2 firmaer indenfor gruppen andre vekselerere havde 38 pct. af gruppens samlede omsætning i 1970. 4 banker havde i 1970 86 pct. af denne gruppes samlede omsætning.

For at få et indtryk af hvormeget den samlede omsætning på 364 mill.kr. opgjort til salgsværdi, svarer til opgjort til pålydende værdi, er der gjort den antagelse, at gennemsnitskursen for de i 1970 omsatte pantebreve har været 70 - hvilket for et 10-årigt, 8 pct. pantebrev med en fast

halvårlig ydelse på 5 pct. af hovedstolen svarer til en effektiv rente på 14,3 pct. p.a. Som det fremgår af oversigten bliver den pålydende værdi af de 50 firmaers samlede omsætning i 1970 under disse forudsætninger 521 mill.kr.

Som det fremgår af oversigten har der for alle tre grupper været tale om en kraftig stigning i omsætningen - 32 pct. fra 1968 til 1969 og 31 pct. fra 1969 til 1970 for de tre grupper under et. Særlig kraftig har stigningen været for bankerne. Det skal bemærkes, at omsætningstallene for bankerne inkluderer sparekassernes pantebrevshandel, da denne i det væsentlige er centraliseret i det af Fællesbanken for Danmarks Sparekasser oprettede pantebrevskontor.

Som supplement til de anførte tal for omsætningsudviklingen de sidste tre år kan oplyses, at fondsbørsvekselerere med *3/4* af den samlede pantebrevsomsætning indenfor denne gruppe venter en væsentlig stigning i handelen med pantebreve fremover. Det samme gælder *l/4* af gruppen andre vekselerere og praktisk talt hele bankgruppen.

Foruden de her nævnte tre grupper finder der en betydelig omsætning af pantebreve sted hos andre grupper af pantebrevshandlere. Det er således overfor udvalget oplyst, at ejendomsmæglere og advokater i forbindelse med ejendomshandler i udstrakt omfang formidler salg af sælgerpantebreve, advokater medvirker desuden ofte ved udstedelse af - og placeringer i - pantebreve for klienter.

Til at varetage formidlingen har advokaterne - i lighed med sparekasserne og på det sidste ejendomsmæglerne og provinsbankerne - oprettet et centralt pantebrevskontor, der især benyttes af de mindre advokater i provinsen. Større advokatkontorer og navnlig de ca. 50 professionelle byggeadvokater, som formidler salg af pantebreve for betydelige beløb, har som regel direkte kontakt med deres købere.

Herudover findes et meget stort antal selskaber, enkeltmandsfirmaer og privatpersoner, der driver pantebrevs-

handel, hvis omsætning det heller ikke har været muligt at tilvejebringe oplysninger om.

Sammenfattende kan man sige, at pantebrevsmarkedet består af mange - højst uensartede - grupper af pantebrevshandlere. Intet tyder på, at markedet er domineret af en enkelt eller nogle få pantebrevshandlere, ligesom ej heller en enkelt gruppe af pantebrevshandlere synes at have nogen afgørende indflydelse på markedsforholdene.

Handelsformer.

For fondsbørsvekselerere er det typiske, at firmaet handler pantebreve i såvel kommission som til og fra *egen* beholdning. Enkelte firmaer indenfor denne gruppe anvender kun den ene af de to nævnte handelsformer. Jfr. iøvrigt tabel 6, hvor det enkelte firmas svar indgår med en vægt svarende til firmaets omsætningsandel i 1970 indenfor den gruppe det tilhører.

Tabel 6. De undersøgte firmaers handelsformer i procent af omsætningen indenfor hovedgrupper i 1970:

	Fondsbørsvekselerere		Andre vekselerere m.v.		Forretningsbanker	
	ja	nej	ja	nej	ja	nej
	pct.					
Handler firmaet i:						
kommission?.....	99	1	52	48	100	-
til og fra egen beholdning?.....	95	5	99	1	92	8

I gruppen andre vekselerere spiller handel til og fra *egen* beholdning en langt større rolle end kommissionshandel og godt 1/3 af firmaerne i denne gruppe handler slet ikke i kommission. I bankgruppen er såvel kommissionshandel som handel til og fra egen beholdning det almindelig anvendte, men en del omsætningsmæssigt mindre banker handler dog kun i kommission.

Der er i alle tre grupper en tydelig tendens til, at de - målt ved omsætningen - store firmaer koncentrerer sig om at handle til og fra egen beholdning, d.v.s. at de ligger med en arbejdsbeholdning som kan tilbydes kunderne. Omvendt handler de små firmaer næsten udelukkende i kommission.

Den samlede omsætning i 1970 fordeler sig med 37 pct. eller 135 mill.kr. i kommissionshandel, mens de resterende 63 pct. eller 229 mill.kr. er sket ved salg fra egen beholdning. Hos fondsbørsvekselererne var 33 pct. af den samlede omsætning i 1970 kommissionshandel, mens det tilsvarende tal for andre vekselerere var 17 pct. og for bankerne 66 pct. Kommissionshandel spiller således en langt større rolle for bankerne end for fondsbørsvekselererne og andre vekselerere, idet de sidste i særlig høj grad anvender salg fra *egen* beholdning som handelsform.

For ejendomsmæglerne er der alt overvejende tale om kommissionshandel, idet køb til og salg fra *egen* beholdning anslås at udgøre mindre end 5 pct. af denne gruppes samlede omsætning. Det skal her bemærkes, at der i henhold til handelsministeriets bekendtgørelse af 2. december 1966 om ejendomsmægleres og -handleres virksomhed også ved handel med pantebreve skal gives oplysning om selvindtræde.

I de tilfælde, hvor advokater medvirker ved udstedelse af eller placering i private pantebreve, handles der altovervejende i kommission. Køb og eventuelt salg for egen regning sker, efter hvad der er oplyst for udvalget, i det store og hele kun i de tilfælde, hvor pantebreve modtages som berigtigelse af f.eks. salær for medvirken ved byggeri. Også for advokaterne skal der gives oplysning om selvindtræde.

Køber- og sælgergrupper.

En fordeling af de i 1970 af de undersøgte firmaer købte eller formidlede pantebreve efter hvem pantebrevet er købt af eller formidlet solgt for fremgår af tabel 7.

Tabel 7. De af de undersøgte firmaer købte eller formidlede pantebreves procentvise fordeling efter hvem de er købt af eller formidlet solgt for i 1970 på grundlag af pantebrevenes kursværdi.

	Fondsbørsvekselerere	Andre vekselerere m.v.	Forretningsbanker	Tilsammen
	pct.			
Pantebrevene købt af eller formidlet solgt for:				
egentlige pantebrevshandlere	61	27	39	47
andre	39	73	61	53
Ialt	100	100	100	100

47 pet. af de tre gruppers samlede køb af - eller formidling af salg af - pantebreve er således sket hos - eller for - egentlige pantebrevshandlere, såsom vekselerere, ejendomsmæglere, advokater, banker eller sparekasser eller pantebrevsselskaber m.v. Forholdet er særligt udpræget hos fondsbørsvekselererne - hvor endog nogle af firmaerne på det nærmeste får hele deres materielle hos egentlige pantebrevshandlere - og noget mindre udpræget hos bankerne og mindst hos andre vekselerere, hvor et par af firmaerne næsten ikke handler med egentlige pantebrevshandlere, men selv skaffer materialet frem hos udstederen selv. For fondsbørsvekselerere og banker gælder, at en stor del af det materiale, de aftager fra andre end de egentlige pantebrevshandlere er sælgerpantebreve, der af sælgeren af den pågældende ejendom ønskes afhændet.

Den procentvise fordeling af de tre gruppers salg af pantebreve i 1970, fordelt efter hvem pantebrevene er solgt til ser således ud:

Tabel 8. Procentvis fordeling på købergrupper af de i 1970 af de undersøgte firmaer solgte pantebreve på grundlag af pantebrevenes kursværdi.

	Fondsbørsvekselerere	Andre vekselerere m.v.	Forretningsbanker	Tilsammen
	pct.			
Pantebreve solgt til:				
Egentlige pantebrevshandlere.....	10	25	2	12
Pantebrevsinvestorer.....	90	75	98	88
heraf: Privatpersoner....	66	74	83	72
Private fonds, legater, stiftelser m.v.....	12	10	6	10
Forsikringsselskaber og pensionskasser.....	16	12	8	13
Andre.....	6	4	3	5
Ialt.....	100	100	100	100

Heraf fremgår det, at 12 pct. af det samlede salg i 1970 skete til egentlige pantebrevshandlere, mens 88 pct. gik til pantebrevsinvestorerne, heraf 3/4 til private personer, godt 1/8 til forsikringsselskaber og pensionskasser og knap 1/10 til private fonds, legater, stiftelser og foreninger. Ser man på det enkelte firmas forhold, viser det sig, at nogle af de andre vekselerere og en enkelt bank først og fremmest sælger til egentlige pantebrevshandlere. En del af firmaerne indenfor alle tre grupper sælger efter hvad de har oplyst udelukkende til pantebrevsinvestorer i form af private personer; herudover har ingen firmaer specialiseret sig i udelukkende at levere til en bestemt type af pantebrevsinvestorer. Men for enkelte firmaer indenfor alle tre grupper gælder det, at en relativ stor andel af deres salg sker til forsikringsselskaber og pensionskasser henholdsvis private fonds m.v.

Sælger/lånepantebreve.

På spørgsmålet om hvor stor en del af salget i 1970 der udgjordes af lånepantebreve - d.v.s. private pantebreve udstedt uden forbindelse med omsætning af fast ejendom, jfr. iøvrigt nærmere herom i afsnit II. 2 - oplyste fondsbørsvekselererne, at dette i gennemsnit var tilfældet for 29 pct. af det samlede salg. De tilsvarende tal for andre vekselerere og banker var 54 og 38 pct. Indenfor fondsbørsvekselerergruppen dækker dette gennemsnitstal over meget forskellige forhold i de enkelte firmaer. Indenfor gruppen andre vekselerere er forholdene noget mere ensartede fra firma til firma. For bankerne er forholdene indenfor gruppen endnu mere uensartede end for fondsbørsvekselererne.

Af den samlede omsætning i 1970 hos de undersøgte pantebrevshandlere på 364 mill.kr. var de 137 mill.kr. eller 38 pct. lånepantebreve, mens 227 mill.kr. eller 62 pct. udgjordes af sælgerpantebreve. Omregnet til pålydende værdi bliver de tilsvarende tal 196 mill.kr. lånepantebreve og 325 mill.kr. sælgerpantebreve.

For grupperne som helhed spiller lånepantebrevene altså en noget større rolle for andre vekselerere end for fondsbørsvekselererne og bankerne, omend forholdet varierer noget fra firma til firma. Praktisk talt alle fondsbørsvekselerere påtager sig at formidle oprettelse af lånepantebreve med henblik på salg heraf for udstederen, mens kun knap halvdelen af andre vekselerere og banker påtager sig noget sådant.

Ejendomskategorier.

Som det fremgår af tabel 9 gælder det for såvel fondsbørsvekselerere som andre vekselerere og banker, at de i 1970 solgte pantebreve overvejende er udstedt med sikkerhed i een- og tofamilieshuse og ejerlejligheder. Pantebreve udstedt med sikkerhed i etageejendomme spiller en

Tabel 9» De af de undersøgte firmaer i 1970 solgte pantebreves procentvise fordeling efter den ejendomskategori de er udstedt med sikkerhed i på grundlag af pantebrevenes kursværdi.

	Fondsbørsvekselerere	Andre vekselerere m.v.	Forretningsbanker	Tilsammen
	pct.			
Pantebreve udstedt med sikkerhed i:				
een- og tofamiliehuse samt ejerlejligheder m.v..	77	78	85	79
etageejendomme.....	10	4	10	9
landbrugsejendomme.....	-	4	1	1
andre erhvervsejendomme...	5	2	1	3
sommerhuse m.v.....	3	8	3	4
ubebyggede grunde.....	5	4	-	4
Ialt.....	100	100	100	100

vis rolle hos fondsbørsvekselererne - et enkelt firma har endog specialiseret sig heri - samt hos bankerne, mens landbrugsejendomme praktisk talt kun er repræsenteret hos andre vekselerere, som tillige i noget videre omfang end de to andre grupper handler med pantebreve i sommerhuse. Pantebreve i erhvervsejendomme excl. landbruget spiller en ringe rolle for alle tre grupper. For bankerne kan dette forhold formentlig forklares ved, at disse i stedet låner direkte til erhvervslivet mod sikkerhed i ejerpantebreve i erhvervsejendomme. Omsætningen af pantebreve med sikkerhed i ubebyggede grunde er af et relativt ringe omfang og finder først og fremmest sted hos fondsbørsvekselererne.

II.4. Pantebrevsmarkedets vilkår.

Det er karakteristisk for pantebrevstnarkedet, at de pantebreve, der omsættes på dette marked, er stærkt individualiserede med hensyn til de vilkår, der gælder for det enkelte pantebrev. Til vilkårene hører den nominelle rentefod, løbetiden, afdragsformen, den sikkerhedsmæssige placering samt bestemmelser om ejerskifteafdrag m.v. Spørgsmålet om det almindelige renteniveaus betydning for pantebrevsrenten belyses senere i kapitlet. Sammen med den kurs, hvortil pantebrevet handles samt de med handelen forbundne omkostninger, er disse vilkår bestemmende for den effektive rente. Herved forstås den rentesats, hvormed de fremtidige betalinger må tilbagediskonteres for at give den øjeblikkelige kursværdi. Kursværdien fremkommer som produktet af kursen og pantebrevets hovedstol for nyudstedte og restgæld for andre pantebreve.

Den effektive rente, der må betales af pantebrevsudstederen (debitor), kaldes i det følgende debitorrenten. Den effektive rente, der opnås af den, der på pantebrevsmarkedet køber et pantebrev (kreditor), kaldes kreditorrenten. Forskellen mellem debitorrenten og kreditorrenten afhænger dels af handelsomkostningerne, dels af den avance én eller flere mellemhandlere på pantebrevsmarkedet opnår.

I det følgende vil vilkårene for de pantebreve, der omsættes på pantebrevsmarkedet samt de hermed forbundne

handelsomkostninger og mellemhandleravancer blive belyst, dels på grundlag af de oplysninger herom, der er fremkommet i undersøgelsen af pantebrevshandelen, dels på grundlag af to særundersøgelser af debitor- og kreditorrenten.

Nominel rente og restløbetid.

Stort set alle de undersøgte pantebrevshandlere oplyser, at den typiske nominelle rente er 8 og 9 pct., og at den sidstnævnte rentefod er blevet mere og mere almindelig. Enkelte firmaer inden for fondsbørsvekselerergruppen og gruppen andre vekselerere oplyser endog, at de i den sidste tid handlede pantebreve typisk har haft en nominel rente på 10 pct. p.a. På den anden side synes pantebreve med en nominel rente på 7 pct. p.a. endnu at forekomme, idet denne udgør den typiske rente for de handlede pantebreve hos enkelte fondsbørsvekselerere og banker. I tabel 10 er vist den gennemsnitlige nominelle rente, dels for hovedgrupper af firmaer, dels for firmaerne under *ét.*

Tabel 10. Den gennemsnitlige nominelle rentefod og restløbetid for pantebreve solgt af de undersøgte firmaer i tiden op til ult. februar 1971 på grundlag af de solgte pantebreves kursværdi.

	Fondsbørsvekselerere	Andre vekselerere m.v.	Forretningsbanker	Tilsammen
	pct.p.a.			
Vilkår for de i tiden op til ult. februar 1971 solgte pantebreve:				
Nominel rente.....	8,8	9,3	8,2	8,7
	år			
Restløbetid.....	11,0	10,3	12,2	11,1

Det fremgår heraf, at den gennemsnitlige nominelle rente for firmaerne under ét lå på 8,7 pct. Hos fondsbørsvekselererne svarer gennemsnittet hertil, medens gennemsnittet ligger højere i gruppen andre vekselerere og lavere for bankerne.

I tabel 10 er ligeledes vist den gennemsnitlige restløbetid for de omsatte pantebreve inden for de tre grupper af firmaer. Det fremgår heraf, at den gennemsnitlige restløbetid for hele materialet er 11,1 år, hvilket svarer til den gennemsnitlige løbetid i fondsbørsvekselerernes materiale. For andre vekselerere er den gennemsnitlige restløbetid knap et år kortere, og for bankerne godt et år længere.

Sammenholder man oplysningerne om nominel rente og restløbetid, ses det, at der til længere restløbetid svarer en lavere nominel rente. Forklaringen herpå er først og fremmest, at lånepantebrevene, der udgør en forholdsmæssig stor andel af omsætningen i gruppen andre vekselerere, typisk har en højere nominel rente og en kortere restløbetid end sælgerpantebrevene, som udgør størstedelen af fondsbørsvekselerernes og bankernes omsætning.

Det er endvidere overfor udvalget oplyst, at forsikringsselskaber og pensionskasser - som i modsætning til, hvad der er tilfældet for private investorer, ikke ud fra skattemæssige hensyn er interesseret i kursgevinster - ved udlån mod pant i fast ejendom hyppigt anvender en nominel rente, der ligger noget over det normale niveau på 8-9 pct. p.a. Herudover er udvalget i sine undersøgelser stødt på pantebreve med nominel rente, der varierer i takt med Danmarks Nationalbanks diskonto.

Ejendomsmæglerne har efter ikrafttrædelsen af den nye realkreditlov tilskyndet deres klienter til at udstede 15-årige sælgerpantebreve, der afdrages fuldt ud indenfor de 15 år. 10-årige sælgerpantebreve, der ikke afdrages fuldt ud indenfor de 10 år, har været - og er dog stadig, efter hvad der

er oplyst overfor udvalget - langt det mest almindelige.

Alt andet lige - d.v.s. for fastholdte øvrige vilkår og kurs - er sammenhængen mellem den effektive rente og den nominelle rentefod den, at højere nominel rente medfører højere effektiv rente på pantebrevet. Tilsvarende gælder alt andet lige, at længere restløbetid medfører lavere kurs på pantebrevet.

Afdragsformer.

De afdragsformer, der gælder for hovedparten af de pantebreve, der omsættes på pantebrevsmarkedet, kan deles i tre grupper:

1) Faste lån.
   Disse lån afdrages ikke i løbetiden. Ydelsen udgøres kun af renten.
2) Serielån.
   Afdragene hver termin er lige store og svarer i størrelse til hovedstolen divideret med antallet af terminer, pantebrevet løber. Terminsydelserne - der består af rente + afdrag - er faldende ved denne afdragsform.
3) Annuitetslån.
   Afdragene stiger hver termin, idet terminsydelserne er lige store over løbetiden.
   Annuitetslånene kan deles i to grupper, nemlig:
   a) Fuldt amortiserede annuitetslån.
      Disse lån afdrages fuldt ud over løbetiden. Det af ejendomsmæglerne anbefalede 15-årige sælgerpantebrev med en nominel rente på 8 pct. p.a. og en halvårlig ydelse på 5,8 pct. af hovedstolen er et eksempel herpå.
   b) Delvis amortiserede annuitetslån.
      Disse lån afdrages kun delvis over løbetiden. Det 10-årige pantebrev med en nominel rente på 8 pct. p.a. og en halvårlig ydelse på 5 pct. af hovedstolen er et eksempel herpå, idet et sådant pantebrev *ved.* udløb 10 år senere

kun er afdraget med ca. 30 pet. af hovedstolen.

For at få et indtryk af de forskellige afdragsformers udbredelse er i tabel 11 vist fordelingen af afdragsformen for de hos de undersøgte pantebrevshandlere solgte pantebreve.

Tabel 11. De i tiden op til ult. februar 1971 af de undersøgte firmaer solgte pantebreve fordelt efter afdragsform på grundlag af pantebrevenes kursværdi.

	Fondsbørsvekselerere	Andre vekselerere m.v.	Forretningsbanker	Tilsammen
	pct.			
Afdragsform i pct. af omsætningen:				
Serielån.....	8	12	16	11
Fuldt amortiserede annuitetslån.....	14	37	3	17
Delvis amortiserede annuitetslån.....	74	47	79	68
Faste lån.....	4	4	2	4
Tilsammen.....	100	100	100	100

I det af de undersøgte firmaer omsatte materiale spiller annuitetsprincippet så langt den største rolle som afdragsform, idet 85 pct. af den samlede omsætning udgøres af sådanne pantebreve og kun 11 pct. afdrages efter serielånsprincippet.

Som det fremgår af tabellen, er delvis amortiserede annuitetslån den vigtigste afdragsform for alle tre grupper af pantebrevshandlere, men denne afdragsform dominerer langt mere hos fondsbørsvekselererne og banker end hos andre vekselerere, hvor de fuldt amortiserede annuitetslån også er en vigtig afdragsform. Dette hænger i et vist omfang sammen

med, at sælgerpantebreve - som udgør den største del af omsætningen hos fondsbørsvekselerere og banker - først og fremmest afdrages som delvist amortiserede annuitetslån, medens lånepantebreve - som udgør den største del af omsætningen i gruppen andre vekselerere - i højere grad afdrages enten som serielån eller som fuldt amortiserede annuitetslån. Det fremgår af undersøgelsen af debitorrenten for lånepantebreve, at det for de af undersøgelsen omfattede lånepantebreve gælder, at - målt ved kursværdien - afdrages 34 pct. som serielån, l6 pct. som fuldt amortiserede og 50 pct. som delvis amortiserede annuitetslån.

Ved samme kurs er sammenhængen mellem den effektive rente og afdragsformen den, at jo hurtigere pantebreve afdrages over løbetiden, jo højere bliver den effektive rente. Derfor opnår serielånspantebreve alt andet lige højere effektiv rente end pantebreve, der amortiseres helt over løbetiden efter annuitetsprincippet, som igen opnår højere effektiv rente end pantebreve, der kun amortiseres delvis over løbetiden efter annuitetsprincippet.

De ordinære ydelser betales normalt halvårligt, men for lånepantebreve er det ikke ualmindeligt, at ydelsen forfalder med et månedligt beløb.

Såfremt intet andet aftales, forfalder privat pantegæld til betaling ved ejerskifte. Det er dog sædvane at lade pantegælden blive stående mod erlæggelse af et ekstraordinært ejerskifteafdrag. Ejerskifteafdragene varierer, men ligger normalt på 10-15 pct. af hovedstolen eller restgælden. I de tilfælde, hvor et pantebrev amortiseres fuldt ud over løbetiden, vedtages det undertiden, at der enten ikke skal erlægges noget ekstraordinært ejerskifteafdrag, eller at ydelsen efter præsteret ejerskifteafdrag nedsættes forholdsmæssigt. For yderligt stående lån gælder det hyppigt, at disse forfalder ved ejerskifte. For investorer er forventninger om disse ekstraordinære afdrag, indfrielser m.v. - for-

ventninger der hyppigt opfyldes, da en betydelig del af sælger- og lånepantebrevene på grund af disse forhold ikke løber den stipulerede tid - med til at gøre pantebrevstnarkedet mere attraktivt. Disse forholds betydning for den effektive rente kan ikke beregnes på forhånd, men må i et vist omfang antages at være indkalkuleret gennem den kursfastsættelse, der sker på pantebrevsmarkedet. Jo gunstigere disse særlige bestemmelser er for kreditor, jo højere vil den effektive rente alt andet lige blive.

Den sikkerhedsmæssige placering.

Ved et pantebrevs sikkerhedsmæssige placering forstås det pågældende pantebrevs placering i forhold til vurderingen af pantets værdi. Denne placering bestemmes af summen af de foranstående prioriteter + det pågældende pantebrevs restgæld i forhold til denne vurdering.

Størstedelen af de undersøgte pantebrevshandlere oplyser, at de foretager en selvstændig vurdering af ejendommens handelsværdi til afgørelse af det pågældende pantebrevs sikkerhedsmæssige placering bl.a. ved besigtigelse af ejendommen, evt. ved hjælp af særlige vurderingsmænd. Her spiller f.eks. forhold ind som ejendommens beliggenhed, anvendelighed, størrelse, vedligeholdelsesstand og alder. For nyopførte ejendomme tillige realkreditinstitutternes vurdering. For vurderingen af sælgerpantebreve spiller købesummen og udbetalingens størrelse en afgørende rolle, f.eks. oplyser en pantebrevshandler, at der kræves en udbetaling på mindst 10 pct. af købesummen. Særlige forhold omkring de foranstående prioriteter, f.eks. bestemmelser om ejerskifteafdrag, tvangsauktionsklausul og rykning, spiller også en rolle ved vurderingen af pantebrevets sikkerhedsmæssige placering.

Tvangsauktionsklausuler anvendes for at sikre en efterstående panthaver mod, at han i tilfælde af en tvangsauktion

skal indfri sin forpanthaver, når han ved at byde ind i sin egen prioritet overtager ejendommen som ufyldestgjort panthaver.

Klausulen indsættes normalt i forbindelse med pantebrevets oprettelse, men kan af kreditor indsættes senere.

I de ejendomshandler, hvor den kontante udbetaling kun udgør en mindre del af den samlede købesum, og hvor sælgerpantebrevene udstedes for væsentlig større beløb, kan det blive af afgørende betydning, at der indsættes tvangsauktionsklausul i sælgerpantebrevene. Efterstående pantebreve kan således være vanskeligt omsættelige, hvis der er foranstående private behæftelser, som skal indfries fuldt ud i tilfælde af en tvangsauktion.

I forbindelse med salg af byggegrunde er det normalt at give køberen ret til at optage byggelån med prioritet forud for et eventuelt sælgerpantebrev, men det aftales hyppigt, at dette forfalder i forbindelse med den endelige prioritering af den bebyggede ejendom.

De adspurgte pantebrevshandlere oplyser, at ejendomsværdien ved seneste offentlige ejendomsvurdering kun spiller en afgørende rolle ved placering af båndlagte midler i pantebreve, idet sådanne midler i visse tilfælde kun kan anbringes i pantebreve, der er placeret indenfor 70 pct. af denne vurdering. Herudover spiller den offentlige ejendomsvurdering ikke den afgørende rolle, idet der ofte er tale om væsentlige afvigelser fra de faktiske handelsværdier.

For pantebreve i udlejningsejendomme spiller lejeindtægterne en afgørende rolle ved bedømmelsen af den sikkerhedsmæssige placering.

Endelig skal nævnes, at debitors personlige forhold - f.eks. indkomst og formue - også kan indgå i vurderingen af, hvilken kurs og dermed effektiv rente, det pågældende pantebrev kan opnå.

Jo bedre en sikkerhedsmæssig placering et pantebrev opnår ved denne vurdering, jo højere en kurs, og dermed lavere effektiv rente, vil et sådant pantebrev alt andet lige kunne opnå. Nogle pantebrevshandlere foretager således en inddeling af deres pantebrevsmateriale i sikkerhedsklasser, og det enkelte pantebrevs placering i dette klassifikationssystem kombineret med pantebrevets vilkår og obligationsrenten vil så være afgørende for, hvilken kurs der skal sættes på det pågældende pantebrev. Til illustration af betydningen af et pantebrevs sikkerhedsmæssige placering for den effektive rente, en pantebrevsinvestor ult. februar 1971 kunne opnå ved køb, kan nævnes, at de af undersøgelsen omfattede pantebrevshandlere oplyser, at den effektive rente for et pantebrev med en sikkerhedsmæssig placering mellem 70 og 100 pct. af ejendomsværdien er ca. 1 pct. point højere end for et pantebrev placeret inden for 70 pct. af ejendomsværdien, nemlig henholdsvis ca. $14\frac{1}{2}$-15 pct. og $13\frac{1}{2}$-14 pct. p.a.

På spørgsmålet om, hvor yderlig en placering, der blev akcepteret målt i forhold til seneste almindelige ejendomsvurdering, svarede næsten samtlige pantebrevshandlere, at de normalt akcepterer pantebreve med en sikkerhedsmæssig placering inden for 90 pct. af seneste almindelige ejendomsvurdering. Enkelte går dog ikke så højt op, medens andre hyppigt går helt op til 100 pct. af seneste almindelige ejendomsvurdering afhængigt af deres *egen* vurdering af pantet. Hovedparten af de omsatte pantebreve har haft en sikkerhedsmæssig placering fra 45 til 85 pct. af seneste almindelige ejendomsvurdering.

Alle de undersøgte pantebrevshandlere oplyser, at firmaet bliver tilbudt pantebreve, som det ikke vil medvirke ved salget af. Hovedårsagen hertil angives at være, at pantebrevene havde for ringe sikkerhedsmæssig placering i forhold til pantets værdi. Medvirkende kan også være andre forhold som f.eks. pantets art.

Pantebreve med atypiske vilkår.

Dersom et pantebrev på et eller flere punkter afviger væsentligt fra de tilsvarende vilkår for det typiske pantebrev på pantebrevsmarkedet, vil den effektive rente for dette pantebrev hyppigt ligge over - respektive under - det almindelige renteniveau på pantebrevsmarkedet. Er f.eks. den nominelle rente usædvanlig høj, vil den effektive rente alt andet lige blive noget højere på grund af købers mulige præference for skattefri kursgevinst fremfor indkomstbeskattet rente. Er afdragsformen usædvanlig - f.eks. fast lån med ret lang restløbetid - vil dette også alt andet lige forhøje den effektive rente. Tilsvarende gælder det, at pantebreve med en usædvanlig stor restgæld - f.eks. 200.000 kr. - alt andet lige har en særlig høj effektiv rente, navnlig fordi hovedparten af investorerne på pantebrevsmarkedet efterspørger pantebreve med en restgæld af størrelsesordenen 10-50.000 kr. Størstedelen af materialet på pantebrevsmarkedet består af pantebreve med en restgæld på de ovenfor nævnte 10-50.000 kr. Usædvanlig gunstige bestemmelser om ejerskifteafdrag m.v. vil alt andet lige medføre, at det pågældende pantebrev har en forholdsvis lav effektiv forrentning.

Handelsomkostninger og mellemhandler-avancer.

I forbindelse med tinglysningen skal pantebreve stemples med $\frac{1}{2}$ pct. af hovedstolens beløb. De af undersøgelsen omfattede pantebrevshandlere oplyser, at det er mest almindeligt, at sælger (d.v.s. udstederen af pantebrevet) bærer stempelomkostningerne, men at der selvfølgelig i det enkelte tilfælde kan træffes aftale om fordelingen mellem køber og sælger.

Af de undersøgte pantebrevshandlere oplyste knap halvdelen, at de ved kommissionshandel med pantebreve beregner

sig en provision på 2 pct. af restgælden. De øvrige firmaer oplyste, at de beregner sig en provision på 1-2 pct. af restgælden, typisk med en lavere procent, jo større pantebrevenes restgæld er.

Størstedelen af de adspurgte firmaer oplyser, at det er sælgeren, der betaler provisionen, medens enkelte firmaer deler denne mellem køber og sælger.

For københavnske advokater er der fastsat vejledende takster for medvirken til prioritering af faste ejendomme. For fremskaffelse og berigtigelse af lån er salæret l/2 eller 1 pct. for debitors advokat, afhængig af lånets størrelse og prioritetsstilling. For kreditors advokat er salæret 1 eller 2 pct., for advokater i provinsen er salæret mellem *l/4* og 2 pct., afhængig af lånets størrelse og prioritetsstilling.

De undersøgte firmaer oplyser, at den normale avance ved salg fra egen beholdning - når bortses fra virkningerne af svingninger i det almindelige renteniveau og stigningen i kursen som følge af faldende restløbetid - typisk ligger på 2-3 pct. af restgælden.

For lånepantebreve er forskellen mellem debitor- og kreditorrenten afgørende for den avance, pantebrevshandlerne opnår ved først at købe pantebrevet til egen beholdning af debitor og derefter sælge det videre til kreditor. Det fremgår af de nedenfor omtalte undersøgelser af debitor- og kreditorrenten, at den gennemsnitlige debitorrente i 2. halvår 1970 for de undersøgte lånepantebreve med en restløbetid over 5 år placeret inden for 85 pct. af ejendomsvurderingen var ca. 18 pct. p.a. Dette svarer til en kurs på 62 for et 10-årigt, 8 pct. pantebrev med en fast halvårlig ydelse på 5 pct. af hovedstolen. Den gennemsnitlige kreditorrente var i samme periode for samme type pantebrev godt l4 pct., hvilket svarer til en kurs på 70. Den gennemsnitlige bruttoavance,

indbefattet stempelafgift og andre handelsomkostninger, skulle herefter udgøre ca. 8 pct. af hovedstolen eller ca. 13 pct. af kursværdien. For pantebreve med kortere restløbetid end 5 år synes bruttoavancen at være *en* del større. De stedfundne undersøgelser tyder på, at pantebrevene i en del tilfælde sælges gennem flere led, der i så fald deler denne avance.

Opmærksomheden henledes dog på, at det ikke med sikkerhed kan afgøres, om navnlig den i 2. halvår 1970 for de undersøgte lånepantebreve konstaterede effektive debitorrente er repræsentativ for hele markedet, idet der som nærmere omtalt nedenfor er tale om et spinkelt materiale.

Kreditorrenten på pantebrevsmarkedet.

På grundlag af oplysninger om vilkårene for godt 350 omsatte pantebreve er der for udvalget foretaget en statistisk undersøgelse af nogle af de faktorer, der øver indflydelse på størrelsen af den effektive rente, der opnås ved investering i private pantebreve i fast ejendom. Der er i undersøgelsen lagt særlig vægt på at belyse sammenhængen mellem pantebrevsrenten og obligationsrenten, idet det er antaget, at obligationsrenten er den væsentligste bestemmende faktor for pantebrevsrenten. Det er også undersøgt, om der kan påvises forskelle i pantebrevsrenten afhængig af pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering og de pantsatte ejendommes geografiske beliggenhed. Endelig er det undersøgt, om løbetiden øver indflydelse på pantebrevsrenten.

Der skal i dette afsnit gives en kortfattet redegørelse for undersøgelsens grundlag og de fremkomne resultater, idet der henvises til den mere omfattende redegørelse i bilag 4.

Undersøgelsen bygger på materiale fra to pantebrevshandlere i København. Firmaerne har i begge tilfælde givet fuld adgang til oplysninger om samtlige de pantebreve, de

har formidlet handelen af, og på grundlag heraf er der foretaget et udvalg på henholdsvis 150 og 201 pantebreve. De udvalgte pantebreve er repræsentative for vilkårene ved omsætningen hos hver af de 2 pantebrevshandlere for så vidt angår de faktorer, hvis mulige indflydelse på pantebrevsrenten er søgt belyst i denne undersøgelse, hvorimod en række andre faktorer ved udvælgelsen er holdt konstante. Dette gælder således pantebrevenes størrelse og den pålydende rente, ligesom den delvise amortisation efter annuitetsprincippet er den dominerende afdreLgsform. I det ene materiale er endvidere løbetiden søgt holdt konstant omkring 10 år, hvorimod restløbetider fra godt 3 til 15 år er repræsenteret i det andet materiale.

Ud fra oplysningerne om nominel rente, afdragsvilkår, restløbetid *og* kurs er den effektive rente beregnet for hvert pantebrev i de to materialer. Ved beregningen er der i alle tilfælde taget udgangspunkt i de kurser, pantebrevskøberne har betalt for de pågældende pantebreve, hvorfor de beregnede renter er kreditorrenter. Derimod er debitorrenterne ikke søgt beregnet i denne undersøgelse.

Til belysning af sammenhængen mellem pantebrevsrenten og obligationsrenten er det ene materiale udvalgt således, at pantebrevene tidsmæssigt er fordelt over perioden fra slutningen af 1958 til slutningen af 1970, medens det andet materiale omfatter perioden fra slutningen af 1966 til udgangen af 1970. Begge pantebrevsmaterialer viser, at der eksisterer en nær sammenhæng mellem pantebrevsrenten og obligationsrenten udtrykt ved den af Danmarks Statistik udregnede effektive rente af 6 pct.'s 10-årige kreditforeningsobligationer i den til enhver tid åbne serie.

Betragtes undersøgelsesperioderne under ét, synes pantebrevsrenten at ligge i en fast afstand over obligationsren-

ten, således at forstå, at forskellen mellem de 2 renteniveauer er nogenlunde konstant og uafhængig af niveauernes højde.

Den sammenhæng mellem obligations- og pantebrevsrenten i form af en nogenlunde fast afstand mellem de to renteniveauer, der konstateres over længere perioder, gør sig imidlertid ikke gældende i perioden fra slutningen af 1967 til udgangen af april 1969, hvor afstanden mellem de 2 renteniveauer forøgedes. I begge materialer kommer dette tydeligst til udtryk i sidste halvdel af 1968 og foråret 1969, hvor udviklingen på obligationsmarkedet og dermed renteforholdene afgørende var præget af afviklingen af de kødannelser, der var opstået under obligationsrationeringen, ligesom en almindelig forventning om rentestigning formentlig har gjort sig gældende i den sidste del af denne periode.

I begge pantebrevsmaterialer viser pantebrevsrenterne ved given obligationsrente en betydelig indbyrdes variation, hvilket tyder på, at en eller flere faktorer foruden obligationsrenten øver indflydelse på pantebrevsrenten. For så vidt angår sikkerheden er dennes betydning for pantebrevsrenten søgt belyst ved en opdeling af pantebrevene på grundlag af disses placering i forhold til de pantsatte ejendommes værdi. I det ene materiale er dette sket på grundlag af den offentlige ejendomsvurdering, idet den pågældende pantebrevshandler oplyser kun at formidle omsætningen af risikofrie pantebreve, og derfor ikke selv foretager nogen formel sikkerhedsklassifikation.

Ved en opdeling af materialet i "yderligt" og "almindeligt" placerede pantebreve viser der sig en forskel i overrenterne på ca. l/2 pct., som ikke kan skyldes tilfældigheder. De laveste overrenter i forhold til obligationsrenten opnås

på pantebreve med en almindelig sikkerhedsmæssig placering, idet den gennemsnitlige overrente lier udgør 2,7 pct. point. For pantebreve med yderlig sikkerhedsmæssig placering er den gennemsnitlige overrente beregnet til 3>2 pct. point.

Sammenhængen mellem pantebrevsrenten og den sikkerhedsmæssige placering er ligeledes søgt belyst ved anvendelse af det andet materiale, der er mere differentieret i forskellig henseende. Dette materiale omfeitter således pantebreve med varierende løbetider, ligesom ejendommenes geografiske placering ikke er begrænset til hovedstadsområdet, men omfatter hele landet. Det har derfor været muligt at belyse løbetidernes samt den geografiske placerings betydning for pantebrevsrenten, idet der dog i dette tilfælde udelukkende er sondret mellem panter beliggende i hovedstadsområdet og i det øvrige land.

Endelig har pantebrevsformidleren foretaget en sikkerhedsmæssig klassifikation af pantebrevene. I undersøgelsen er denne klassifikation lagt til grund for en opdeling af pantebrevene i "sikre", "almindelige" og "yderlige".

Et almindeligt placeret pantebrev i en ejendom i hovedstadsområdet viser sig at indbringe kreditor en rente, der ligger godt 3 pct. point over obligationsrenten svarende til resultatet fra undersøgelsen af det første materiale. Et sikkert placeret pantebrev har en overrente, der er godt 1 pct. point mindre og et yderligt placeret pantebrev en rente, der er ca. 1 pct. point højere.

Hertil kommer, at der for pantebreve med sikkerhed i ejendomme beliggende uden for hovedstadsområdet opnås en rente, der ligger ca. 1 pct. point højere end for tilsvarende pantebreve i ejendomme i hovedstadsområdet. De forskelle mellem overrenterne, der fremkommer ved en opdeling af materialet efter den sikkerhedsmæssige og geografiske placering er reelle og således ikke udtryk for tilfældigheder.

Tabel 12. Forskellen mellem pantebreysrenten og obligationsrenten fordelt efter pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering og ejendommenes geografiske beliggenhed.

	Sikkert placerede	Almindeligt placerede	Yderligt placerede
	pct.point	pct.point	pct.point
Ejendomme beliggende i hovedstadsområdet	2,1	3,3	4,1
Ejendomme beliggende i det øvrige land	3,1	4,1	5,3

Medens undersøgelsen viser, at den sikkerhedsmæssige og geografiske placering øver indflydelse på pantebrevsrenten, synes dette ikke at være tilfældet for såvidt angår løbetiden. Der kan således ikke konstateres nogen systematisk sammenhæng mellem løbetid og pantebrevsoverrente for pantebreve med kort, middellang og lang løbetid svarende til en restløbetid på henholdsvis mindre end 8½ år, mellem 8½ og ll½ år samt mere end 11½ år. Dette resultat er sikrest underbygget for så vidt angår pantebreve med kort og middellang løbetid, hvorimod pantebreve med længere restløbetider end 11½ år har været for sparsomt repræsenteret i materialet til, at der har kunnet drages sikre konklusioner med hensyn til disse.

Materialet bar ikke været tilstrækkeligt omfattende til at tillade en undersøgelse af, hvilken indflydelse andre forhold, der må formodes at være bestemmende for den overrente, der kan opnås ved placering i pantebreve, måtte have. Dette gælder forhold såsom bestemmelser om ejerskifteafdrag, tvangsauktionsklausuler i det handlede pantebrev og i foranstående pantebreve m.v. Det må formodes, at den betydelige

variation i den beregnede effektive rente, der kan konstateres, selv efter at hensyn er taget til forskelle i pantets sikkerhed og geografiske placering til dels kan føre tilbage til sådanne, for det enkelte pantebrevs værdi, bestemmende faktorer.

Debitorrenten på lånepantebreve.

Med henblik på at belyse den effektive rente, debitorer må betale på lånepantebreve, udsendte udvalget på grundlag af meddelelser i Tingbladet i månederne juli og august samt oktober og november 1970 det som bilag 2 viste spørgeskema til i alt 234 udstedere af lånepantebreve, hovedsagelig i det storkøbenhavnske område.

Til trods for udsendelse af erindringsskrivelse modtoges der i alt kun 83 besvarelser, der var egnet til videre bearbejdning. Heraf har 3 måttet udgå af undersøgelsen, da disse vedrørte pantebreve med variabel rente. Endvidere er 2 pantebreve med løbetider på under 1 år holdt uden for beregningerne, der således omfatter i alt 78 pantebreve.

Hovedparten af de undersøgte pantebreve er udstedt **til** firmaer i gruppen "andre vekselerere", der omfatter vekselerere bortset fra fondsbørsvekselerere, bankiers, pantebrevs-, investerings- og finansieringsselskaber, medens en mindre del er udstedt til fondsbørsvekselerere.

På grundlag af oplysninger om de kurser, som pantebrevsudstederne har opnået, er der foretaget en beregning af den effektive rente for hvert af de 78 pantebreve, som indgår i undersøgelsen. Det har ikke været muligt herudover at tage hensyn til de omkostninger i form af stempelafgift, gebyrer, provision m.v., som pantebrevsudstederne har afholdt, idet besvarelserne på dette spørgsmål har været mangelfulde. De oplysninger, der foreligger i materialet, synes dog at vise,

at sådanne omkostninger er af en vis betydning. De faktiske effektive renter må derfor antages at være noget højere end de beregnede effektive renter.

Den gennemsnitlige effektive rente for hele materialet med - som overalt i det følgende ~ det enkelte pantebrevs kursværdi som sammenvejningsfaktor er beregnet til 19,6 pct. p.a.

Opdeles materialet efter tinglysningstidspunktet fremkommer følgende billede af den effektive rente.

Tabel 13. Den gennemsnitlige effektive rente for de undersøgte lånepantebreve fordelt efter tinglysningstidspunktet på grundlag af kursværdien.

	Antal	Gennemsnitlig effektiv rente, pct.p.a.
Tinglyst i:		
juli-aug.1970.....	45	19,3
okt.-nov.1970.....	33	20,1
Tilsammen.....	78	19,6

Det fremgår,at den effektive rente har været af nogenlunde samme størrelse i de 2 tinglysningsperioder. Den forskel, der kan konstateres mellem de to perioder, kan ikke tillægges særlig betydning i betragtning af materialets begrænsede omfang, hvortil kommer, at der blandt de pantebreve, der er tinglyst i oktober og november, forekommer nogle pantebreve i ejendomme i provinsen, hvor den effektive rente har ligget noget højere end for tilsvarende pantebreve i ejendomme beliggende i det storkøbenhavnske område.

Tabel 14. De undersøgte lånepantebreve fordelt efter den effektive rentes højde og pantebrevenes løbetid samt den gennemsnitlige effektive rente fordelt på løbetiden på grundlag af kursværdien.

	Pantebreve med løbetid på		
	5 år og derunder	Over 5 år	I alt
	Antal		
Effektiv rente pct. p.a.:			
under 17.....	1	16	17
17-18,9.....	1	17	18
19-20,9.....	4	13	17
21-22,9.....	3	7	10
23 og derover....	14	2	16
Tilsammen.....	23	55	78
	pct.p.a.		
Gennemsnitlig effektiv rente pct.p.a.	23,6	18,4	19,6

I tabel l4 er pantebrevene fordelt efter den effektive rentes højde og pantebrevenes løbetid. Det fremgår, at de højeste effektive renter betales på pantebreve med kort løbetid. Pantebreve med en løbetid på 5 år og derunder havde således en effektiv rente, der var godt 5 pct. point højere end på pantebreve med løbetider på over 5 år. Selv om størrelsen af de beregnede effektive renter i de enkelte løbetidsgrupper bør vurderes med stor forsigtighed, synes materialet dog at vise, at løbetiden har indflydelse på den effektive rente på lånepantebreve. Denne tendens kommer mest markant til udtryk i 2 pantebreve med en løbetid på under et år, der som nævnt er holdt uden for beregningerne. Den høje effektive rente på korte lånepantebreve

fremkommer især som følge af, at sådanne lån er ydet med et i forhold til løbetiden betydeligt kurstab, hvorimod den nominelle rente stort set er af samme størrelse som på pantebreve med længere løbetider.

Sammenhængen mellem den effektive rente og pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering er belyst i tabel 15, hvor pantebrevene er fordelt efter placeringen i forhold til ejendomsværdien ved *14.* almindelige ejendomsvurdering.

Tabel 15. Den gennemsnitlige effektive rente for de undersøgte lånepantebreve fordelt på grundlag af kursværdien efter pantebrevenes placering i forhold til ejendomsværdien ved 14. alm. ejendomsvurdering.

	Antal	Gennemsnitlig effektiv rente, pct.p.a.
Pantebrevenes placering i forhold til ejendomsvurderingen:		
0 - 50 pct.	26	19,1
50,1- 70 pct.	19	19,2
70,1- 85 pct.	14	19,3
85,1 pct. og derover.....	19	20,8
Tilsammen	78	19,6

Medens undersøgelsen af kreditorrenten viser, at der sker en differentiering af denne efter den sikkerhedsmæssige placering, synes debitorrenten på de undersøgte lånepantebreve ikke i særlig grad at være afhængig af, hvilken prioritetsstilling pantebrevet får, når blot der er en vis sikkerhedsmargen i forhold til ejendomsvurderingen. Derimod kan der konstateres en forøgelse af den effektive rente, når pantebrevet er placeret udover 85 pct. af ejendomsvurderingen. En undersøgelse af pantebrevenes fordeling efter den sikkerhedsmæssige placering viser endvidere, at de særligt høje effektive renter på pantebreve med korte løbetider ikke skyldes,

at disse pantebreve havde en særlig yderlig sikkerhedsmæssig placering. Der er snarere en tendens til det modsatte, idet disse pantebreve, der alle er placeret inden for ejendomsvurderingen i gennemsnit var lidt bedre placeret end de øvrige pantebreve.

Derimod er der tydelige forskelle i hovedstolsbeløbenes størrelse mellem de to løbetidsgrupper. For pantebreve med længere løbetider end 5 år andrager den gennemsnitlige hovedstol således ca. 25.000 kr., medens hovedstolen for pantebreve med en løbetid på 5 år og derunder i gennemsnit er godt 16.000 kr. De forholdsvis lave hovedstolsbeløb på de korte pantebreve forklarer muligvis, hvorfor pantebrevsudstederne har akcepteret vilkårene i disse pantebreve.

Lånepantebrevenes afdragsformer er belyst i tabel l6.

Tabel 16. De undersøgte lånepantebreve fordelt efter afdragsform på grundlag af kursværdien.

	Antal	pct. af samlet provenu
Afdragsform:		
Fuldt afdraget serielån.....	30	33,6
Fuldt afdraget annuitetslån.....	14	16,1
Delvis afdraget annuitetslån.....	32	49,0
Fast lån	2	1,3
Tilsammen.....	78	100,0

Fordelingen på afdragsformer viser, at lånepantebrevene i et betydeligt omfang afdrages fuldt ud over løbetiden. Dette gælder især ved de korte lån, hvor det fuldt amortiserede annuitetslån og serielånet er helt dominerende afdragsformer. Blandt disse lån forekommer der desuden to tilfælde af faste lån, d.v.s. lån som ikke afdrages i

løbetiden, men alene forrentes. For pantebreve med længere løbetid end 5 år og især for de 10-årige lånepantebreve er den delvise amortisation efter annuitetsprincippet den hyppigste afdragsform.

Af de 78 pantebrevsudstedere opgiver de 55 at have betalt den sidste terminsydelse til en anden end den, pantebrevet oprindeligt blev udstedt til, d.v.s. at pantebrevet er videresolgt en eller flere gange, medens 20 oplyser, at de har betalt sidste terminsydelse til den samme, som de oprindeligt udstedte pantebrevet til. 3 pantebrevsudstedere har ikke besvaret dette spørgsmål.

En fordeling af pantebrevene efter hvem sidste terminsydelse er betalt til viser, at de korte pantebreve i højere grad, end det er tilfældet for de øvrige pantebreve, ikke videresælges, men beholdes af firmaerne selv.

De ved undersøgelsen fremkomne resultater må vurderes med stor forsigtighed, idet materialets begrænsede omfang ikke tillader sikre konklusioner. For så vidt angår sammenhængen mellem den effektive debitorrente og løbetiden og dennes sammenhæng med pantebrevets størrelse og dets afdragsform synes de tendenser, som materialet afdækker, imidlertid at være så karakteristiske, at de næppe kan bero på tilfældigheder.

Kapitel III.

Udvalgets overvejelser og forslag.

III.1. Omfanget af tinglyst gæld i fast ejendom.

a. Bruttotilgangen af pantebreve.

Som omtalt i kapitel II.2 belyses bruttotilgangen af pantebreve i dag gennem Nationalbankens tinglysningsstatistik, der er baseret på oplysninger i Tingbladet. Statistikken, der udarbejdes månedlig, giver oplysning om bruttotilgangen fordelt på de tre kategorier af realkreditinstitutter, sparekasser, banker, forsikringsselskaber og pensionskasser, stat og kommune, ejerpantebreve og "Andre", d.v.s. sælger- og lånepantebreve under eet. Der foreligger ikke materiale til belysning af afgangen, da denne ikke aflyses i alle tilfælde.

En væsentlig forøgelse af denne statistiks værdi ville kunne opnås, såfremt sælgerpantebreve, der tjener til delvis finansiering af omsætningen af fast ejendom, udskilles som en særlig post af den nuværende kategori "Andre",. Den resterende del vil herefter omfatte lånepantebreve. Udvalget har forelagt spørgsmålet om, hvorvidt en sådan udskillelse forudsætter lovændring, for justitsministeriet, der har indhentet en udtalelse fra dommerforeningen i sagen. Dommerforeningen har udtalt, at den vil kunne acceptere forslaget om, at tinglysningskontorerne foretager en markering af sælgerpantebreve i Tingbladet, såfremt det vil være

tilstrækkeligt, at der i Tingbladet gives oplysning om de sælgerpantebreve, der tinglyses samtidig med skødet. Hvis der derimod også i andre tilfælde skal gives oplysning om, hvilke pantebreve der har karakter af sælgerpantebreve, vil arbejdet blive så belastende for tinglysningskontorerne, at man ikke kan gå ind derfor.

Selv om det er den overvejende hovedregel, at sælgerpantebreve indsendes til tinglysning samtidig med skødet, er udvalget dog, efter at spørgsmålet har været drøftet med justitsministeriet, af den opfattelse, at det vil være påkrævet, for at statistikken kan opnå den fornødne nøjagtighed, at også sælgerpantebreve, der indleveres til tinglysning på et andet tidspunkt end skødet, markeres som sælgerpantebreve i Tingbladet. Udvalget foreslår derfor, at sælgerpantebreve udskilles af gruppen "Andre" i Nationalbankens tinglysningsstatistik. Grundlaget herfor vil kunne være en særlig påtegning af sælgerpantebreve, når disse indleveres til tinglysning.

Det er nævnt i kapitel II 2, at en væsentlig del af ejerpantebrevene, der i Nationalbankens statistik er opført som en særlig post, tjener som sikkerhed for byggelån. Disse ejerpantebreves primære funktion er normalt begrænset til byggeperioden. Den resterende del af ejerpantebrevene tjener først og fremmest som sikkerhed for andre former for lån i banker og sparekasser og udfører således samme funktion som lånepantebreve, skadesløsbreve og akkomodationsbreve, d.v.s. at muliggøre optagelse af lån mod sikkerhed i fast ejendom. Det ville derfor være værdifuldt at få opdelt tilgangen i ejerpantebreve, der skal tjene som sikkerhed for byggelån, og andre ejerpantebreve.

Denne restgruppe vil som anført dække over ejerpantebreve, der normalt vil ligge som sikkerhed for andre lån i banker og sparekasser. De pågældende lån kan have varierende formål; der kan være tale om driftskreditter for erhvervsdrivende,

fremskaffelse af kontant udbetaling til køb af fast ejendom eller indfrielse af restgæld på forfaldne pantebreve, køb af varige forbrugsgoder m.v.

Udvalget foreslår derfor, at Nationalbankens tinglysningsstatistik suppleres med månedlig statistik over nytinglyste ejerpantebreve, der af banker og sparekasser modtages som sikkerhed for byggelån. Grrundlaget for denne statistik vil kunne være den registrering af de pågældende ejerpantebreve, der sker i pengeinstitutterne, når de modtages fra tinglysningskontorerne uden retsanmærkning.

Udvalget er opmærksom på, at en beregning af, hvor stor en del af de i en given måned tinglyste ejerpantebreve, der skal tjene til sikkerhed for andre lån end byggelån, ved hjælp af de således fra banker og sparekasser tilvejebragte oplysninger vil være behæftet med en vis usikkerhed.

Det er således oplyst overfor udvalget, at navnlig større professionelle bygherrer for at undgå udgifterne til oprettelse og tinglysning af ejerpantebreve, såvidt muligt vil holde disse "i live", selv efter at de må aflyses på det matr.nr., på hvilket de er oprettet, f.eks. til sikkerhed for et byggelån. Dette kan ske ved, at de tinglyses på et andet matr.nr., f.eks. en ubebygget grund, hvis værdi måske kun udgør en brøkdel af ejerpantebrevets pålydende. Når det pågældende byggefirma får brug for et ejerpantebrev af den pågældende størrelse til sikkerhed for et nyt byggelån, kan det "hvilende" ejerpantebrev tinglyses på det nye matr.nr. Sådanne tinglysninger er ikke belastet med stempelafgift, hvorfor den omhandlede fremgangsmåde indebærer betydelige besparelser.

Hver gang der foretages en sådan tinglysning, altså også når det drejer sig om en overførsel til den ubebyggede grunds matr.nr., vil beløbet indgå i Nationalbankens tinglysningsstatistik, medens bankerne kun som modpart vil registrere tilgang i byggelånsstatistikken svarende til de tinglysninger, hvorved de pågældende ejerpantebreve overføres til det

matr.nr., på hvilket der skal foregå byggeri. Forskellen mellem tinglysningsstatistikkens tal og bankernes oplysninger om tilgang af nytinglyste ejerpantebreve til sikkerhed for byggelån vil derfor være noget større end svarende til, hvad der tinglyses af ejerpantebreve, der tjener til sikkerhed for andre lån end byggelån.

Efter at spørgsmålet har været drøftet med repræsentanter for pengeinstitutterne, er udvalget af den opfattelse, at den fra dette forhold hidrørende fejl næppe spiller nogen betydelig rolle.

Endvidere kan der opstå tidsforskydningsproblemer ved sammenholdelsen af tinglysningsstatistikken med oplysningerne fra banker og sparekasser om deres tilgang af nytinglyste ejerpantebreve, der tjener til sikkerhed for byggelån. Dette vil nok gøre det vanskeligt at sammenholde tallene direkte på månedsbasis, men næppe på kvartals- og årsbasis.

Udvalget er derfor af den opfattelse, at iværksættelsen af den pågældende statistik vil give et værdifuldt bidrag til belysning af, i hvilket omfang nytilgangen af ejerpantebreve kan tages som et udtryk for, at ejere af fast ejendom ønsker at opnå kreditter - bortset fra byggelån - mod sikkerhed i ejerpantebreve.

b. Nettotilgangen af pantebreve.

Udvalget har overvejet, om der foreligger praktisk mulighed for en yderligere udbygning af Nationalbankens tinglysningsstatistik, således at den udover bruttotilgangen af tinglyst pantegæld tillige registrerede afgangen, således at nettotilgangen kunne registreres løbende. Da der ikke kan forventes at være overensstemmelse mellem den i årets løb registrerede afgang og de årlige afdragsbetalinger på den til enhver tid værende restgæld, er udvalget af den opfattelse, at en sådan statistik over afgangen, der ville være forbundet med betydeligt

administrativt besvær, ikke kunne stå mål med de fordele, man ville kunne opnå af en sådan statistik. Udvalget har derfor afstået fra at stille forslag om gennemførelsen af en sådan statistik.

c. Statusopgørelser over pantesikret gældsætning af fast ejendom.

Derimod foreligger der mulighed for at opnå en statusopgørelse over pantesikret gældsætning af fast ejendom hvert fjerde år i forbindelse med ligningsdirektoratets vurderinger af fast ejendom. Som omtalt i kapitel II 2 har det hidtil været muligt på grundlag af vurderingsskemaernes oplysninger at udarbejde opgørelser over prioriteringen af samtlige ejendomme, fordelt på geografiske hovedområder, ejendommens benyttelse og ejerforholdet, som viser prioritetsgældens fordeling på kreditforeninger, hypotekforeninger, reallånefonde, staten, sparekasser, banker og "anden prioritetsgæld", der omfatter sælger- og lånepantebreve. De hidtidige opgørelser lider imidlertid af den svaghed, at det ikke kan siges, i hvilket omfang de oplyste gældsposter omfatter gæld. sikret ved håndpantsætning af ejerpantebreve. Den mest nærliggende mulighed for at undgå denne usikkerhed ville være, at der på vurderingsskemaerne i forbindelse med de kommende ejendomsvurderinger udtrykkeligt spørges om størrelsen af såvel tinglyste ejerpantebreve som den restgæld, der på vurderingstidspunktet er sikret gennem de pågældende ejerpantebreve.

Såfremt sådanne mere detaillerede oplysninger indhentes fremover, vil værdien af de opgørelser, der kan udarbejdes på grundlag af ligningsdirektoratets materiale, forøges væsentligt, og det vil være muligt ved sammenligning af tal for to på hinanden følgende ejendomsvurderinger at belyse udviklingen i nettobelåningen af fast ejendom. Dette vil samtidig gøre det muligt at skønne over den årlige afgang indenfor de enkelte kategorier af pantegæld, hvad desr yderligere vil forøge anven-

deligheden af Nationalbankens statistik over bruttotilgangen af tinglyste pantebreve.

III.2. Belysning af markedet for sælger- og lånepantebreve,

a. Pantebrevsmarkedets omfang.

Der foreligger ikke i dag oplysninger om, hvor stor den årlige omsætning af private pantebreve er. De ovenfor i kapitel II 2 anførte beregninger, der dog er behæftet med en vis usikkerhed, viser, at tilgangen af lånepantebreve, der for hovedpartens vedkommende vil blive omsat, i de sidste år har ligget mellem 400 og 800 mill. kr., samt at tilgangen af sælgerpantebreve har beløbet sig til mellem 3 • 000 og 4.000 mill. kr. årlig gennem de sidste par år. Hvor stor en del heraf, der omsættes,vides ikke, men det må formodes, at en væsentlig del af sælgerpantebrevene ikke udbydes på markedet, men bliver liggende hos den sælger, der erhverver pantebrevet som delvis betaling ved salg af fast ejendom. På den anden side gælder det for en del af såvel låne- som sælgerpantebreve, at de omsættes flere gange i løbet af deres levetid.

Opgørelser over den årlige omsætning af private pantebreve ville forudsætte en registrering af hvert salg. Besværet for markedet ved en sådan registrering samt udgifterne i forbindelse med udarbejdelsen af en statistik over omsætningen - der i givet fald næppe kan baseres på udsnit - vil være så betydelig, at en registrering ikke kan tilrådes ud fra målsætningen: udarbejdelse af statistik.

Det bemærkes, at der i øvrigt ej heller foreligger statistik over omsætningen af børsnoterede obligationer. Omsætningen på børsen opgøres ganske vist, men udgør kun en del af den samlede omsætning af obligationer.

Derimod finder udvalget, at det vil være muligt at opnå en delvis belysning af, hvem der aftager de på markedet udbudte pantebreve, såfremt forsikringsselskaber, pensions-

kasser, større private fonds m.v. anmodes om at oplyse ikke alene deres køb og beholdning af obligationer, således som tilfældet er for tiden, men tillige deres køb og beholdning af pantebreve.

b. Pantebrevsmarkedets vilkår.

Medens der således næppe bør sættes ressourcer ind på tilvejebringelse af en statistik over pantebrevsmarkedets omfang, vil der være en betydelig interesse forbundet med tilvejebringelse af en løbende statistisk belysning af vilkårene på pantebrevsmarkedet.

En tilbundsgående statistisk belysning af vilkårene for pantebrevsmarkedet vil dog lægge beslag på så mange ressourcer, at den næppe vil være tilrådelig. De omsatte pantebreve er stærkt individualiserede såvel med hensyn til sikkerhed, restløbetid og bestemmelser om ejerskifteafdrag m.v., som - omend i mindre grad - med hensyn til pålydende rente og afdragsvilkår. En beregning af den effektive rente på et givet pantebrev til en given kurs er relativ besværlig - selv om der bortses fra eventuel indtræden af usikre begivenheder såsom betaling af ejerskifteafdrag ved senere ejendomssalg - *og* også vurderingen af et pantebrevs sikkerhed kan være vanskelig, idet ejendomsskyldvurderingen for den enkelte ejendom er behæftet med usikkerhed. Man må derfor konkludere, at en statistik baseret på beregning af den effektive rente ved hvert salg af pantebreve og med fordeling af den opnåede rente efter de for denne bestemmende faktorer vil være så omkostningskrævende, at udbyttet ikke vil stå mål med udgifterne.

Derimod skulle det være muligt at belyse de vigtigste udviklingstendenser i vilkårene ved beregning af den gennemsnitligt opnåede og betalte effektive rente for et udsnit af pantebrevshandler.

Da selv en sådan udsnitsstatistik vil være relativ kostbar, vil det næppe være forsvarligt at foretage beregninger

over den effektive rente hyppigere end hvert kvartal, og nødvendigheden af at begrænse udsnittets størrelse vil medføre, at der kun vil kunne gives oplysninger om den effektive rentes højde for relativt få grupper af pantebreve, jfr. herom nedenfor. Udvalget er dog på baggrund af de i kapitel II 4 refererede undersøgelser af den opfattelse, at det kunne være ønskeligt, at der indsamles materiale til belysning af såvel den gennemsnitlige effektive rente, debitor må betale ved udstedelse af et lånepantebrev (debitorrenten) som den effektive rente, en pantebrevsinvestor opnår ved køb af pantebreve (kreditorrenten).

i. Debitorrenten.

Såfremt lånepantebreve adskilles fra sælgerpantebreve i Tingbladet, således som udvalget foreslår, vil der foreligge et grundlag for at udvælge et repræsentativt udsnit af lånepantebreve, for hvilke den effektive rente, som betales af debitor, vil kunne beregnes. Det vil formentlig være mest hensigtsmæssigt, at oplysningerne fremskaffes ved henvendelse til den person eller det firma, der i Tingbladet står anført som kreditor, idet det må formodes, at det vil være lettere for denne end for debitor at besvare de ikke helt ukomplicerede spørgsmål, som må besvares for at muliggøre en beregning af den effektive rente, debitor må betale.

På grundlag af de indhøstede erfaringer ved den i kapitel II 4 refererede undersøgelse med hensyn til spredningen i debitorrenten, skønner Danmarks Statistik at det, såfremt der hvert kvartal indhentes oplysninger om 300-400 lånepantebreve , under de nuværende forhold vil være muligt med en rimelig sikkerhed at beregne den gennemsnitlige effektive debitorrente med en grov fordeling efter lånenes størrelse, løbetid, sikkerhed og pantets geografiske; beliggenhed.

Udvalget finder derfor, at det bør overvejes, at Danmarks Statistik på det ovenfor nævnte grundlag iværksætter en

kvartalsstatistik til belysning af den effektive rente, debitor må betale ved udstedelse af et lånepantebrev.

En tilsvarende mulighed for at få adgang til et repræsentativt udsnit af de sælgerpantebreve, der omsættes med henblik på at beregne den til salgsprisen svarende effektive rente, foreligger ikke. Der vil heller ikke være den samme interesse forbundet med beregningen af denne størrelse, som der er knyttet til udarbejdelsen af en løbende statistik over den effektive rente, debitor må betale ved udstedelsen af et lånepantebrev.

En statistik, der giver oplysninger om den nominelle rente, løbetid og afdragsvilkår for sælgerpantebreve, vil i princippet kunne opbygges på grundlag af oplysningerne i de pantebreve, der indleveres til tinglysning. Udvalget er imidlertid af den opfattelse, at behovet for oplysninger om disse forhold ikke vil kunne motivere udarbejdelsen af en meget omkostningskrævende statistik på dette område.

ii. Kreditorrenten.

Da der ikke foretages registrering af salg af pantebreve til den endelige pantebrevsinvestor, må materiale til belysning af den effektive forrentning, denne opnår, fremskaffes fra pantebrevshandlerne. Selv om det næppe vil være muligt at finde frem til et repræsentativt udsnit af pantebrevshandlere, vil den herfra hidrørende fejl næppe være af væsentlig betydning, idet de stedfundne undersøgelser tyder på, at den opnåede gennemsnitlige kreditorrente ikke varierer væsentligt fra pantebrevshandler til pantebrevshandler.

På grundlag af de i kapitel II 4 refererede undersøgelser med hensyn til spredningen i kreditorrenten, skønner Danmarks Statistik, at såfremt den effektive kreditorrente beregnes for ca. 200-300 pantebrevsotnsætninger pr. kvartal, vil det under de nuværende forhold være muligt med en rimelig sikkerhed at beregne den gennemsnitlige effektive kreditorrente med en grov fordeling efter lånenes størrelse, sikker-

hed, løbetid og pantets geografiske beliggenhed. Da kreditorrenten ikke synes afhængig af, om der er tale om et sælgerpantebrev eller et lånepantebrev, vil en opdeling efter dette kriterium næppe være påkrævet. Det er også usikkert, om pantebrevshandlerne i alle tilfælde vil være i stand til at give oplysning herom.

Udvalget finder derfor, at det bør overvejes, at Danmarks Statistik på det ovenfor nævnte grundlag iværksætter en kvartalsstatistik til belysning af den effektive rente, en pantebrevsinvestor kan opnå ved køb af sælger- eller lånepantebreve.

Udvalget har overvejet, om der skulle foreligge andre - og måske mere fordelagtige - muligheder for tilvejebringelse af et repræsentativt materiale til belysning af den effektive debitor- og kreditorrente. Gennemførelsen af det i betænkning om åger - afgivet i 1971 af det af justitsministeriet den 11. juni 1968 nedsatte udvalg (betænkning nr. 604 - fremsatte forslag vil ikke give adgang til et sådant materiale, idet udvalget alene foreslår oplysningspligt fra kreditor til debitor om den effektive rente, der forlanges, en oplysning, der ikke tænkes registreret offentligt.

I de lovforslag, som er fremsat af medlemmer af den socialdemokratiske folketingsgruppe - jfr. Folketingstidende 1970-71, tillæg A. sp. 1307 og sp. 1311 - forudsættes oplysninger vedrørende pantebrevets renteforhold, afdragsforhold, pantets sikkerhed m.v. afgivet til tinglysningskontorerne i forbindelse med tinglysning af gæld i fast ejendom. Sådanne oplysninger ville for lånepantebrevenes vedkommende udgøre et materiale, der i givet fald ville kunne danne grundlag for udtagelse af repræsentative udsnit til belysning af debitorrenten. Da dommerforeningen imidlertid har udtalt, at tinglysningskontorerne ikke vil kunne påtage sig ansvaret for at kontrollere rigtigheden af de på kortene indeholdte oplysninger, må det befrygtes, at disse ikke vil kunne danne grundlag

for udarbejdelsen af en pålidelig statistik. Udvalget er derfor af den opfattelse, at de ovenfor foreslåede fremgangsmåder til belysning af vilkårene på pantebrevsmarkedet, der også vil være mindre belastende for pantebrevshandlerne end indførelse af oplysningskort for alle tinglysninger af pantebreve, vil være at foretrække.

III.3« Tilvejebringelse af lovhjemmel til gennemførelse af udvalgets forslag.

a. Pantebrevsmarkedet.

Gennemførelsen af udvalgets forslag vil i et vist omfang kræve tilvejebringelse af ny lovhjemmel, idet hovedparten af de ønskede oplysninger ikke kan indhentes på grundlag af den nuværende lov om Danmarks Statistik.

Udvalget har derfor ladet udarbejde de nedenfor anførte forslag til ændring af denne lov. Et samlet forslag til lov om ændring af lov om Danmarks Statistik med tilhørende bemærkninger fremgår af bilag 5 til nærværende betænkning.

(l) Med henblik på udskillelse af sælgerpantebreve af gruppen "Andre" i Nationalbankens tinglysningsstatistik foreslår udvalget, at der i lov om Danmarks Statistik indsættes følgende ny paragraf::

"§ 12a. Med henblik på statistiske opgørelser over tinglysningen af sælgerpantebreve skal enhver, der til tinglysning indleverer et pantebrev, der udgør en del af berigtigelsen af købesummen i forbindelse med omsætning af fast ejendom, forsyne dokumentet med påtegningen "Sælgerpantebrev".

(2) Med henblik på etablering af statistik over tilgangen af nytinglyste ejerpantebreve, der af banker og sparekasser modtages som sikkerhed for byggelån, foreslås følgende nyt afsnit indsat i lovens § 8, 1. stk.:
"5) for banker og sparekasser yderligere om den pålydende værdi af ejerpantebreve, der modtages som sikkerhed for byggelån".

(3) Etableringen af en statistik til belysning af debitorrenten for lånepantebreve samt kreditorrenten for såvel sælger- som lånepantebreve - en statistik, der tænkes etableret på basis af oplysninger fra pantebrevshandlerne - nødvendiggør følgende nye formulering af lovens § 8, 1. stk., afsnit 4:
"4) for forsikringsvirksomhed, pengeinstitutter og anden kreditformidlende virksomhed endvidere om arten og omfanget af samt vilkårene for ydede eller formidlede kreditter og modtagne indskud samt oplysning om, til hvilke grupper af debitorer, lånene er ydet, og fra hvilke grupper af kreditorer indskuddene er modtaget".

Vedrørende de øvrige udvidelser af afsnit 4 i forhold til det nugældende henvises til det nedenfor om kreditmarkedsstatistikudvalget anførte.

b. Forbrugs- og handelskreditter.

I overensstemmelse med udvalgets kommissorium afgives nærværende betænkning om en statistisk belysning af pantebrevsmarkedet som en delbetænkning. Udvalget har herefter til hensigt at koncentrere arbejdet om udarbejdelse af betænkning om behovet for statistisk belysning af forbrugs- og handelskreditter. Da man i udvalget allerede på nuværende tidspunkt kan forudse, at etablering af sådan statistik vil forudsætte lovhjemmel for Danmarks Statistik til at spørge erhvervsdrivende om sammensætningen af deres aktiver og passiver og bevægelsen heri, har man fundet det praktisk allerede nu at

foreslå følgende nyt stykke i loven om Danmarks Statistik:

"§ 12. stk. 2. Til brug for tilvejebringelse af en kreditmarkedsstatistik skal erhvervsdrivende efter anmodning fra Danmarks Statistik afgive oplysninger om aktiver og passiver samt bevægelsen i disse".

En sådan bestemmelse vil i øvrigt også være påkrævet med henblik på gennemførelse af den af kreditmarkedsstatistikudvalget planlagte udbygning af kreditmarkedsstatistikken, jfr. nedenfor under d.

c. Tinglysninger af pantebreve udstedt til realkreditinstitutionerne.

Som omtalt i kapitel II.2 sondres der i Nationalbankens tinglysningsstatistik imellem pantebreve udstedt til kreditforeninger, hypotekforeninger og reaillånef onde. Ved denne opdeling på kategorier af realkreditinstitutter opnås der samtidig en opdeling på de forskellige prioritetslag. Ved gennemførelsen af enhedsprioriteringen vil det ikke længere være muligt i tinglysningsstatistikken at foretage denne opdeling.

På denne baggrund anmodede Nationalbanken i februar 1971 justitsministeriet om at overveje muligheden af, at der til tinglysningskontorerne blev udsendt instruks om, at Tingbladet skulle indeholde oplysning om, hvorvidt et tinglyst pantebrev vedrørte lån mod 1. prioritet (almindelig realkredit) eller lån mod sekundær prioritet (særlig realkredit).

Justitsministeriet har indhentet en udtalelse fra dommerforeningen i sagen. Dommerforeningen har udtalt, at den vil kunne akceptere forslaget om, at det i Tingbladet skal angives, hvorvidt pantebrevet vedrører lån mod 1. prioritet (almindelig realkredit) eller lån mod sekundær prioritet (særlig realkredit), såfremt prioritetsstillingen på tydelig måde fremgår af det udstedte pantebrev.

Da der også fremover vil være behov for at kunne foretage

en opdeling af de tinglyste pantebreve efter disses prioritetsstilling, foreslår udvalget, at der i lov om Danmarks Statistik indsættes følgende nyt stykke:

"§ 12a. Pantebreve udstedt til de af lov om realkreditinstitutter omfattede institutter skal bære påtegning om, hvorvidt pantebrevet vedrører lån mod 1. prioritet (almindelig realkredit) eller lån mod sekundær prioritet (særlig realkredit)".

d. Kreditmarkedsstatistikudvalget.

Det i kapitel I nævnte kreditmarkedsstatistikudvalg nedsattes i 1967. Udvalgets medlemmer repræsenterer foruden Danmarks Statistik, Nationalbanken, Tilsynet med banker og sparekasser, Det økonomiske Råds sekretariat, Det økonomiske sekretariat, handelsministeriet og Københavns Universitets økonomiske institut. Udvalgets arbejde har dels koncentreret sig om en række specielle problemer i forbindelse med en forbedring af den bestående kreditmarkedsstatistik, dels om opbygningen af et mere generelt system for kreditmarkedsstatistikken. Af de specielle opgaver, der hidtil er taget op, kan nævnes en kvartalsstatistik for kommunernes låntagning, en kvartalsstatistik for forsikringsselskabernes værdipapirbeholdninger og bevægelserne heri, og endelig den i 1971 offentliggjorte særlige månedsstatistik for forretningsbankerne, hvor en tilsvarende statistik snarest påtænkes for sparekasserne. Det bør fremhæves, at en del af de oplysninger, der indhentes f.eks. i forbindelse med kommunelånestatistikken m.v. (eksempelvis fra private elektricitetsværker og private havne) og i forbindelse med forsikringsstatistikken for pensionskasserne, afgives på et frivilligt grundlag og ikke med baggrund i en lovhjemmel, hvad der i nogle tilfælde har givet anledning til vanskeligheder.

Fra kreditmarkedsstatistikudvalgets side har man lagt vægt på, at de enkelte dele af kreditmarkedsstatistikken til-

tilrettelægges således, at de lader sig indpasse i en mere generel kreditmarkedsstatistik. Med udgangspunkt i FN[1]s forslag til et standardiseret system for nationalregnskabet, således som det igennem udvalgets arbejde er blevet tillempet danske institutionelle forhold, arbejder man i øjeblikket med de tekniske problemer vedrørende en kvartalsstatistik for forretningsbankerne og sparekasserne, omfattende en fordeling af pengeinstitutternes aktiver og passiver samt bevægelserne heri på debitor- og kreditorsektorer. Imidlertid giver gældende lov om Danmarks Statistik kun hjemmel til at indhente oplysninger om pengeinstitutternes udlånstransaktioner fordelt på erhverv, men ikke til indsamling af oplysninger om indlånene. Der gives i gældende lov ej heller hjemmel til fordeling af aktiver og passiver på enkeltmandsvirksomheder og selskaber, eller til fordeling på andre sektorer end erhvervenes. Hjemmel til at indhente disse oplysninger vil kunne tilvejebringes ved følgende ændring til gældende lovs § 8, stk. 1,4:

> "4) for forsikringsvirksomhed, pengeinstitutter og anden kreditformidlende virksomhed endvidere om arten og omfanget af samt vilkårene for ydede eller formidlede kreditter og modtagne indskud samt oplysning om, til hvilke grupper af debitorer lånene er ydet, og fra hvilke grupper af kreditorer indskuddene er modtaget".

Med henblik på muligheden for at kunne indhente tilsvarende oplysninger fra institutioner og fonds, der ikke driver erhvervsvirksomhed, foreslås følgende udvidelse af lovhjemmelen i § 8, stk. 2:

> I § 8, stk. 2 ændres "og investeringsudgift" til "investeringsudgift og om aktiver og passiver og bevægelsen i disse".

Kreditmarkedsstatistikudvalget har i sit arbejde med tilvejebringelse af det mere generelle system for kreditmar-

kedsstatistikken været opmærksom på, at § 12 i loven om Danmarks Statistik kun indeholder hjemmel til at afkræve kreditmarkedsstatistiske oplysninger fra erhvervsvirksomheder til brug for tilvejebringelse af en indtægtsstatistik. Af hensyn til tilvejebringelse af kreditmarkedsstatistiske oplysninger til brug for det nævnte mere generelle system har kreditmarkedsstatistikudvalget ment, at de i loven omtalte kreditmarkedsstatistiske oplysninger bør kunne indhentes, uden at det sker som led i udarbejdelsen af en indtægts statistik. Dette motiverer, sammen med det ovenfor anførte om forbrugs- og handelskreditter, at de kreditmarkedsstatistiske oplysninger om aktiver og passiver og bevægelserne heri udskilles i et særligt stykke. Der foreslås herefter følgende ny formulering af lovens § 12:

> "§ 12. Til brug for tilvejebringelse af en indtægtsstatistik skal erhvervsdrivende efter anmodning fra Danmarks Statistik afgive oplysninger om omsætning, varekøb, omkostninger og avanceberegning, af- og nedskrivninger, henlæggelser og overførsler, udbytter, renteindtægter og-udgifter samt indtægter og udgifter ved bivirksomhed i øvrigt, betalte eller beregnede skatter og afgifter.
>
> Stk. 2. Til brug for tilvejebringelse af en kreditmarkedsstatistik skal erhvervsdrivende efter anmodning fra Danmarks Statistik afgive oplysninger om aktiver og passiver samt bevægelsen i disse".

Bilag 1

Danmarks Statistik, 6. kontor
Torvegade 2, 2.,
1400 København K.
Telf. Su. 9828, lok. 27

Februar 1971

_____
firmaets stempel

Spørgeskema til brug for pantebrevshandlere.

Såfremt nøjagtige oplysninger ikke, eller kun vanskeligt, kan gives, vil skøn være tilstrækkelige.

I. Formidler firmaet køb og salg af private pantebreve i fast ejendom?

ja _____ nej _____

i bekræftende fald hvor stor har salgsværdien (incl. kommissionshandel) af sådanne pantebreve været i:

1968: kr. _____, 1969: kr. _____ og 1970: kr. _____?

II. Hvor stor en andel af dette salg udgjorde i 1970:

1) lånepantebreve? (d.v.s. private pantebreve udstedt uden forbindelse med omsætning af fast ejendom) _____ pct.

1a) påtager firmaet sig at formidle oprettelse af sådanne lånepantebreve med henblik på salg heraf for udstederen?

ja _____ nej _____

2) sælgerpantebreve? _____ pct.

III. Angiv skønsmæssigt fordelingen i 1970 af solgte pantebreve på:

_____ pct. een- og tofamiliehuse samt ejerlejlighed m.v.

_____ pct. etageejendomme

_____ pct. landbrugsejendomme

_____ pct. andre erhvervsejendomme

_____ pct. sommerhuse m.v.

_____ pct. ubebyggede grunde

IV. Handler firmaet

1) i kommission? ja _____ nej _____
2) til/fra egen beholdning? ja _____ nej _____
3) hvor stor en andel udgør kommissionshandel af firmaets samlede salg? _____ pct.

V. Angiv skønsmæssigt fordelingen af de i 1970 af firmaet købte eller formidlede pantebreve efter hvem pantebrevene er købt af eller formidlet solgt for:

_____ pct. pantebrevsudstederen

_____ pct. egentlige pantebrevshandlere, såsom vekselerere, ejendomsmæglere, advokater, banker eller sparekasser og pantebrevsselskaber m.v.

_____ pct. andre

VI. Kan firmaet skønsmæssigt angive, hvilke kunder der køber private pantebreve i firmaet? (Ønskes så vidt muligt angivet eller anslået i pct. af firmaets samlede salg).

_____pct. egentlige pantebrevshandlere

_____pct. pantebrevsinvestorer, der fordeler sig som følger:

_____pct. private personer

_____pct. private fonds, legater, stiftelser og foreninger

_____pct. forsikringsselskaber og pensionskasser

_____pct. andre

VII. Hvad er de typiske vilkår for de pantebreve, firmaet har solgt i den sidste tid?

1) Nominel rente:_____pct. p.a.
2) Restløbetid:_____år
3) Afdragsformen (angiv - om muligt - skønsmæssig procentvis fordeling)

_____pct. serielån

_____pct. fuldt amortiserede anriuitetslån

_____pct. delvis amortiserede annuitetslån

_____pct. faste lån

4) Størrelsen af ejerskifteafdrag i pct. af (hovedstol:__pc t. (restgæld:____ pct.

5) Dersom der er væsentlig forskel på de typiske vilkår for lånepantebreve og sælgerpantebreve, bedes dette beskrevet her:

VIII. Angiv hvilket kriterium, der typisk er det væsentligste ved bedømmelsen af et pantebrevs sikkerhedsmæssige placering

_____Seneste offentlige ejendomsvurdering

_____Andet (angiv hvilket):

IX. Hvorledes er de pantebreve, firmaet handler med, sædvanligvis placeret i forhold til pantets seneste ejendomsvurdering

fra_____pct. til_____pct.

X. Hvor yderlig en placering akcepterer firmaet normalt?
op til_____pct. af seneste ejendomsvurdering.

XI. Bliver firmaet tilbudt pantebreve, som det ikke vil medvirke ved salget af?

ja_____nej _____

I bekræftende fald, hvad er da den hyppigste årsag til afvisning:

_____for ringe sikkerhedsmæssig placering i forhold til pantets værdi

_____pantets art

_____andet (angiv hvilket):

XII. Hvad opnås der i effektiv rente ved køb i firmaet på nuværende tidspunkt af et normalt pantebrev med sikkerhedsmæssig placering: fra 70 - 100 pct. af ejendomsværdien?

_____pct. p.a.

XIII. Hvad opnås der i effektiv rente ved køb i firmaet på nuværende tidspunkt af et normalt pantebrev med særlig god sikkerhedsmæssig placering (f.eks. inden for 70 pct. af ejendomsværdien)?

_____pct. p.a.

XIV. Hvor meget beregner firmaet sig ved kommissionshandel med pantebreve i provision (målt i pct. af restgælden)?

_____pct.

Hvem betaler provisionen?

Køber_____Sælger_____

Hvem afholder stempelomkostningerne?

Køber_____Sælger_____

XV. Hvad er firmaets normale avance ved salg af pantebreve fra *egen* beholdning, såfremt man ser bort fra virkningerne af svingninger i det almindelige renteniveau (målt i pct. af restgælden)?

_____pct.

XVI. Ventes der fremover en væsentlig stigning i firmaets handel med pantebreve?

ja_____nej _____

XVII. Supplerende bemærkninger:

_____den _____

(underskrift)

Danmarks Statistik 6. kontor
Torvegade 2,
1046 København K.
Telf. (0177), Su. 9828

Bilag 2

Nr.: _____

Spørgeskema vedr. lånepantebreve.

I. Pantebrevets 1) Størrelse (hovedstol): kr. _____

2) Løbetid: _____ år, evt. hvornår kan pantebrevet opsiges til endelig indfrielse af kreditor? 19 ___

3) Pålydende rente: _____ pct. p.a.

4) Hvormeget er den normale årlige ydelse (rente + afdrag)? kr. _____
(Der ses bort fra evt. afdragsfrihed eller andre særlige vilkår for første termindsydelse).
Hvis afdraget er et fast beløb, angives dets årlige størrelse: kr. _____

II. Hvilken kurs fik De for pantebrevet? _____

III. Hvad fik De - efter at have afholdt evt. udgifter, d.v.s. stempel, gebyrer, provision m.v. og andre omkostninger - udbetalt for pantebrevet? kr. _____

IV. Angiv til hvem den sidste terminsydelse på pantebrevet er betalt:
stilling: _____ eller institution: _____

Er der tale om privatperson, hvis stilling De ikke kender, bedes anført privatperson.

(Formålet med dette spørgsmål er at få belyst hvilke befolkningsgrupper og institutioner, der køber pantebreve).

V. Hvormeget blev Deres ejendom vurderet til ved *ih.* aim. ejendomsvurdering i august 1969? kr. _____

VI. Hvormeget udgør den samlede restgæld pr. 31. december 1970 for de prioriteter, der står foran det ovenfor nævnte pantebrev? kr. _____

(Se evt. den gule genpart af ejendomsskemaet til selvangivelsen).

VII. Supplerende bemærkninger:

_____den_____1971

underskrift

Bilag 3

Statens Ligningsdirektorats besregning af prioritetsgælden ved 13. almindelige ejendomsvurdering i 1965 og 14. almindelige ejendomsvurderinp; i 1969.

Undersøgelsen af prioritetsgældsforholdene er foretaget på grundlag af et udsnit af vurderingsskemaerne vedrørende 13. og 14. almindelige vurdering. Udsnittene har omfattet ca. 13.000 ejendomme udvalgt således, at undersøgelsen kunne blive repræsentativ for såvel landets hovedområder som de enkelte benyttelsesgrupper af ejendomme og de enkelte ejergrupper. Ved inddelingen i benyttelsesgrupper er anvendt den samme kodeinddeling, som er lagt til grund for ejendommenes inddeling i vurderingsmæssig henseende, som er foretaget af de lokale vurderingsmyndigheder. Ved inddelingen af materialet i ejergrupper har man i lighed med 1965-undersøgelsen fulgt den samme afgrænsning, som da blev benyttet i den officielle statistik over indkomst- og formueforholdene. Man gør dog opmærksom på, at afgrænsningen i enkelte tilfælde har måttet foretages efter skøn, og at en mindre del af materialet, for hvis vedkommende der hverken var angivet stillingsbetegnelser eller fandtes rimelige muligheder for en skønsmæssig indplacering, har måttet henføres til ejergruppen "Andre og uoplyste", der i øvrigt i hovedsagen omfatter ejendomme tilhørende selskaber, institutioner, foreninger, stiftelser eller andre juridiske personer.

Angående karakteren af de i vurderingsskemaerne indeholdte gældsoplysninger skal det bemærkes, at materialet i visse tilfælde har tydet på, at placeringen af banklån i forhold til lån fra "andre långivere" var ret usikker, antagelig som følge af at banklån (eller bankkreditter) ofte sikres ved ejerpantebreve, så der kan være tvivl om, hvorvidt der ved placeringen skal lægges vægt på det reelle gældsforhold eller på pantedokumentets karakter. På grund

af denne usikkerhed optaltes bankgælden ved undersøgelsen for 1965 ikke særskilt. Ved undersøgelsen for 1969 er bankgælden optalt i overensstemmelse med de i skemaerne givne oplysninger. Men det ligger i sagens natur, at de herved fremkomne resultater må tages med det af den nævnte usikkerhed følgende forbehold.

I nedenstående oversigter er gældsforholdene i 1965 og 1969 i de enkelte benyttelsesgrupper vist for hele landet samt for hovedstadsområdet. For 1969 er tillige vist de tilsvarende tal for provinsbyerne og Marstalkommunerne, Roskilde og Frederiksborg amtsrådskredse samt landkommunerne uden for Københavns, Roskilde og Frederiksborg amtsrådskredse. På grund af de i tiden mellem de to almindelige ejendomsvurderinger foretagne kommunesammenlægninger har det ikke været muligt at opgøre de tilsvarende tal for 1965. Endvidere er gældsforholdene i enfamilieshuse i 1965 og 1969 i hele landet vist for de enkelte ejergrupper.

Tabel 1. Prioritetsgælden ved den 13. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1965 fordelt efter ejendommens benyttelse i hele landet.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme.....	480.213	81.214	101.595	10.882	193.329	79.772	145.039	12.263	59.035	1.163.342
	mill.kr.									
Ejendomsværdi.....	39.187	16.271	27.611	9.439	28.821	3.235	3.747	11.699	9.864	149.874
Handelsværdi.....	41.900	16.257	29.745	9.464	32.655	2.896	4.505	11.700	9.381	158.503
Gæld til:										
Kreditforening.....	4.993	2.798	5.313	1.755	5.434	271	160	565	1.859	23.148
Hypotekforening.....	1.021	507	819	245	557	20	9	61	306	3.545
Reallånefond.....	1.063	520	995	25	384	-	-	-	125	3.112
Sparekasse.....	2.063	365	483	133	1.638	61	24	-	166	4.933
Staten.....	2.547	928	1.953	248	665	-	-	-	612	6.953
Anden prioritetsgæld....	2.668	1.827	4.861	1.278	4.100	504	274	92	1.649	17.253
Ialt.....	14.355	6.945	14.424	3.684	12.778	856	467	718	4.717	58.944
	pct.									
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	36,6	42,7	52,2	39,0	44,3	26,5	12,5	6,1	47,8	39,3
Ialt i pct. af (handelsværdi.....	34,3	42,7	48,5	38,9	39,1	29,6	10,4	6,1	50,3	37,2

Tabel 2. Prioritetsgælden ved den 13. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1965 fordelt efter ejendommens benyttelse i hovedstaden og Københavns amtsrådskreds.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme.....	81.373	15.593	14.725	2.639	968	7.711	7.792	1.815	8.980	141.596
	mill.kr.									
Ejendomsværdi.....	12.367	6.932	12.436	4.761	576	374	1.258	4.716	3.809	47.229
Handelsværdi.....	13.201	7.057	12.947	4.736	576	359	1.548	4.700	3.617	48.741
Gæld til:										
Kreditforening.....	1.667	1.265	2.531	869	94	10	54	361	776	7.62
Hypotekforening.....	390	246	431	113	17	1	9	38	123	1.368
Reallånefond.....	309	168	461	5	6	-	-	-	26	975
Sparekasse.....	540	145	127	83	12	-	13	-	53	973
Staten.....	763	444	850	145	5	-	-	-	200	2.407
Anden prioritetsgæld....	922	844	2.342	646	48	51	192	55	689	5.789
Ialt.....	4.591	3.112	6.742	1.861	182	62	268	454	1.867	19.139
	pct.									
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	37,1	44,9	54,2	39,1	31,6	16,6	21,3	9,6	49,0	40,5
(handelsværdi.....	34,8	44,1	52,1	39,3	31,6	17,3	17,3	9,7	51,6	39,3

Tabel 3. Prioritetsgælden ved den 14. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1969 fordelt efter ejendommens benyttelse i hele landet.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme.....	575.618	73.369	103.397	12.098	183.214	102.907	170.395	13.475	83.604	1.318.077
	mill.kr.									
Ejendomsværdi.....	71.993	23.600	42.056	15.142	36.677	6.421	6.617	20.000	20.402	242.908
Grundværdi.....	15.532	4.649	10.660	3.330	12.646	2.798	6.569	5.428	5.759	67.371
Handelsværdi.....	75.621	23.101	43.285	15.721	38.858	6.244	6.474	20.000	21.201	250.505
Gæld til:										
Kreditforening.....	11.317	4.444	8.732	3.598	7.592	604	342	942	3.891	41.462
Hypotekforening.....	2.301	889	1.720	519	859	87	29	108	683	7.195
Reallånefond.....	3.569	1.357	2.613	106	1.054	-	-	-	352	9.051
Sparekasse.....	2.669	531	866	344	1.601	192	129	-	351	6.683
Bank.....	944	128	244	262	493	67	105	-	1.271	3.514
Staten.....	2.483	858	1.977	197	936	-	-	-	701	7.152
Anden prioritetsgæld....	5.472	2.517	5.748	2.301	6.850	761	714	27	2.648	27.038
Ialt.....	28.755	10.724	21.900	7.327	19.385	1.711	1.319	1.077	9.897	102.095
	pct.									
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	39,9	45,4	52,1	48,4	52,9	26,6	19,9	5,4	48,5	42,0
Ialt i pct. af (handelsværdi.....	38,0	46,4	50,6	46,6	49,9	27,4	20,4	5,4	46,7	40,8

Tabel 4. Prioritetsgælden ved den 14. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1969 fordelt efter ejendommens benyttelse i hovedstaden og Københavns amtsrådskreds.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme.....	89.025	13.942	14.447	2.626	982	5.845	7.409	1.953	10.744	146.973
	mill.kr.									
Ejendomsværdi.....	20.847	9.546	18.398	7.157	803	452	1.889	8.198	7.859	75.149
Grundværdi.....	6.897	2.517	6.214	2.110	287	342	1.885	3.535	2.639	26.426
Handelsværdi.....	22.083	9.227	18.570	7.271	796	434	1.963	8.200	7.947	76.491
Gæld til:										
Kreditforening.....	2.421	2.044	3.743	1.673	103	15	152	411	1.522	12.084
Hypotekforening.....	523	441	749	223	17	2	9	47	270	2.281
Reallånefond.....	402	544	1.508	47	15	-	-	-	100	2.616
Sparekasse.....	648	75	213	90	25	6	7	-	145	1.209
Bank.....	260	36	57	31	5	-	-	-	345	734
Staten.....	763	396	1.131	155	15	-	-	-	197	2.657
Anden prioritetsgæld....	2.039	975	2.481	1.058	80	99	265	19	1.221	8.237
Ialt.....	7.056	4.511	9.882	3.277	260	122	433	477	3.800	29.818
	pct.									
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	33,8	47,3	53,7	45,8	32,4	27,0	22,9	5,8	48,4	39,7
Ialt i pct. af (handelsværdi.....	32,0	48,9	53,2	45,1	32,7	28,1	22,1	5,8	47,8	39,0

Tabel 5. Prioritetsgælden ved den 14. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1969 fordelt efter ejendommens benyttelse i provinsbyerne og Marstalkommunerne.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme.....	138.558	41.013	35.239	3.899	11.802	8.162	27.306	4.506	19.911	290.396
	mill.kr.									
Ejendomsværdi.....	16.456	10.288	14.077	4.261	2.901	409	1.446	6.539	5.729	62.106
Grundværdi.....	2.956	1.548	3.210	733	1.181	149	1.405	1.244	997	13.423
Handelsværdi.....	17.197	10.095	14.534	4.314	3.077	413	1.482	6.540	5.786	63.438
Gæld til:										
Kreditforening.....	2.611	1.730	3.137	1.165	600	16	78	346	1.081	10.764
Hypotekforening.....	584	341	641	168	68	4	20	41	189	2.056
Reallånefond.....	911	653	779	24	83	-	-	-	144	2.594
Sparekasse.....	666	263	277	42	122	11	38	-	90	1.509
Bank.....	289	63	69	37	37	1	38	-	430	964
Staten.....	604	337	553	42	73	-	-	-	273	1.882
Anden prioritetsgæld....	1.074	1.149	1.973	748	447	91	116	-	614	6.212
Ialt.....	6.739	4.536	7.429	2.226	1.430	123	290	387	2.821	25.981
	pct.									
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	41,0	44,1	52,8	52,2	49,3	30,1	20,1	5,9	49,2	41,8
(handelsværdi.....	39,2	44,9	51,1	51,6	46,5	29,8	19,6	5,9	48,8	41,0

Tabel 6. Prioritetsgælden ved den 14. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1969 fordelt efter ejendommens benyttelse i Roskilde og Frederiksborg amtsrådskredse.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme.....	49.242	1.965	4.720	602	6.994	29.541	25.998	860	8.913	128.835
	mill.kr.									
Ejendomsværdi.....	9.018	937	1.602	596	2.675	2.645	1.400	1.261	2.200	22.334
Grundværdi.....	2.469	250	385	148	1.044	1.312	1.399	304	1.028	8.339
Handelsværdi.....	9.514	936	1.643	617	2.648	2.539	1.453	1.260	2.277	22.887
Gæld til:										
Kreditforening.....	1.873	160	272	125	289	289	31	-	371	3.410
Hypotekforening.....	392	12	26	21	17	30	-	-	72	570
Reallånefond.....	685	22	53	9	18	-	-	-	37	824
Sparekasse.....	556	55	66	2	110	64	33	-	34	920
Bank.....	128	14	12	-	27	47	13	-	153	394
Staten.....	96	42	236	-	42	-	-	-	65	481
Anden prioritetsgæld....	682	95	179	92	292	314	192	-	233	2.079
Ialt.....	4.412	400	844	249	795	744	269	-	965	8.678
	pct.									
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	48,9	42,7	52,7	41,8	29,7	28,1	19,2	-	43,9	38,9
Ialt i pct. af (handelsværdi.....	46,4	42,7	51,4	40,4	30,0	29,3	18,5	-	42,4	37,9

Tabel 7. Prioritetsgælden ved den 14. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1969 fordelt efter ejendommens benyttelse i landkommunerne uden for Københavns, Roskilde og Frederiksborg amtsrådskredse.

	1-familieshuse	Andre beboelsesejendomme	Beboelses- og forretningsejendomme	Fabriks- og lagerejendomme	Land-, skov- og havebrugsejendomme	Sommerhuse	Ubebyggede arealer	Offentlige ejendomme, tilhørende stat og kommuner	Andre ejendomme	Alle ejendomme
	antal									
Antal ejendomme	298.793	16.449	48.991	4.971	163.436	59.359	109.682	6.156	44.036	751.873
	mill.kr.									
Ejendomsværdi	25.672	2.829	7.979	3.128	30.298	2.915	1.882	4.002	4.614	83.319
Grundværdi	3.210	334	851	339	10.134	995	1.880	345	1.095	19.183
Handelsværdi	26.827	2.843	8.538	3.519	32.337	2.858	1.576	4.000	5.191	87.689
Gæld til:										
Kreditforening	4.412	510	1.580	635	6.600	284	81	185	917	15.204
Hypotekforening	802	95	304	107	757	51	-	20	152	2.288
Reallånefond	1.571	138	273	26	938	-	-	-	71	3.017
Sparekasse	799	138	310	210	1.344	111	51	-	82	3.045
Bank	267	15	106	194	424	19	54	-	343	1.422
Staten	1.020	83	57	-	806	-	-	-	166	2.132
Anden prioritetsgæld	1.677	298	1.115	403	6.031	257	141	8	580	10.510
Ialt	10.548	1.277	3.745	1.575	16.900	722	327	213	2.311	37.618
	pct.									
Ialt i pct. af ejendomsværdi	41,1	45,1	46,9	50,4	55,8	24,8	17,4	5,3	50,0	45,1
Ialt i pct. af handelsværdi	39,3	44,9	43,9	44,8	52,3	25,3	20,7	5,3	44,5	42,9

Tabel 8. Prioritetsgælden ved den 13. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1965 for 1-familieshuse fordelt efter ejerforhold i hele landet.

	Selvstændige erhvervs-drivende	Arbejdere	Funktionærer og tjeneste-mænd	Personer ude af erhverv	Andre og uoplyste	Ialt
	antal					
Antal ejendomme.....	96.115	155.046	108.228	79.272	41.552	480.213
	mill.kr.					
Ejendomsværdi.....	8.896	10.179	12.003	5.332	2.777	39.187
Handelsværdi.....	9.517	10.904	12.785	5.721	2.973	41.900
Gæld til:						
Kreditforening.....	1.174	1.292	1.742	438	347	4.993
Hypotekforening.....	258	202	443	55	63	1.021
Reallånefond.....	305	246	361	91	60	1.063
Sparekasse.....	401	644	770	161	87	2.063
Staten.....	682	776	769	134	186	2.547
Anden prioritetsgæld.....	715	709	888	168	188	2.668
Ialt.....	3.535	3.869	4.973	1.047	931	14.355
	pct.					
Ialt i pct. af (ejendomsværdi.....	39,7	38,0	41,4	19,6	33,5	36,6
Ialt i pct. af (handelsværdi.....	37,1	35,5	38,9	18,3	31,3	34,3

Tabel 9. Prioritetsgælden ved den 14. almindelige ejendomsvurdering pr. 1. august 1969 for 1-familieshuse fordelt efter ejerforhold i hele landet.

	Selvstændige erhvervs-drivende	Arbejdere	Funktionærer og tjeneste-mænd	Personer ude af erhverv	Andre og uoplyste	Ialt
	antal					
Antal ejendomme.....	101.450	173.760	151.434	97.977	50.997	575.618
	mill.kr.					
Ejendomsværdi.....	13.746	16.994	26.057	9.331	5.865	71.993
Grundværdi.....	3.081	3.342	5.716	2.038	1.355	15.532
Handelsværdi.....	14.438	17.821	27.407	9.796	6.159	75.621
Gæld til:						
Kreditforening.....	1.985	2.665	4.540	1.205	922	11.317
Hypotekforening.....	453	556	949	154	189	2.301
Reallånefond.....	694	774	1.542	175	384	3.569
Sparekasse.....	443	571	1.231	271	153	2.669
Bank.....	249	235	357	80	23	944
Staten.....	473	935	881	133	61	2.483
Anden prioritetsgæld.....	958	1.076	2.604	365	469	5.472
Ialt.....	5.255	6.812	12.104	2.383	2.201	28.755
	pct.					
Ialt i pct. af ejendomsværdi.....	38,2	40,1	46,5	25,5	37,5	39,9
Ialt i pct. af handelsværdi.....	36,4	38,2	44,2	24,3	35,7	38,0

Bilag 4

Undersøgelse af kreditorrenten på pantebrevsmarkedet.

Størrelsen af den effektive rente, der opnås ved investering i private pantebreve i fast ejendom, bestemmes af en lang række faktorer, hvoraf nogle må antages at gøre sig gældende for hele pantebrevsmarkedet, medens andre er betinget af særlige forhold ved de enkelte pantebreve.

Til den første kategori af bestemmende faktorer hører først og fremmest det almindelige renteniveau, hvor der i denne forbindelse især må tænkes på obligationsrenten som følge af de fællestræk, der kendetegner private pantebreve og realkreditobligationer. Til den anden kategori af bestemmende faktorer hører pantebrevets sikkerhedsmæssige placering, idet handel med pantebreve i modsætning til handel med børsnoterede obligationer må hvile på en konkret vurdering af den tilbudte sikkerhed, der normalt kun består i en enkelt ejendom.

Ejendommens art og geografiske beliggenhed indgår i denne vurdering.

Ved bedømmelsen af et pantebrevs værdi må der endvidere tages hensyn til de i pantebrevet indeholdte bestemmelser. Dette gælder således bestemmelser om løbetid, ejerskifteafdrag, rykning ved omprioritering, eksistensen af tvangsauktionsklausul i foranstående privat pantegæld m.v.

Til de ovenfor nævnte faktorer kommer ofte et element af tilfældighed betinget af pantebrevsmarkedets mindre gennemsigtighed.

I denne undersøgelse skal en række af de ovenfor nævnte forholds mulige indflydelse på pantebrevsrenten søges belyst. Der er i undersøgelsen først og fremmest lagt vægt på at belyse sammenhængen mellem den effektive pantebrevsrente - herefter pantebrevsrenten - og den effektive obligationsrente - herefter obligationsrenten -,

idet det antages, at obligationsrenten er den væsentligste bestemmende faktor for pantebrevsrenten, men det er også undersøgt, om der generelt kan påvises forskelle i pantebrevsrenten afhængig af pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering, ligesom det er undersøgt, om der kan påvises forskelle som følge af pantebrevskøbernes mulige præference for pantebreve i ejendomme beliggende i bestemte dele af landet. Af de øvrige forhold, der kan tænkes at øve indflydelse på pantebrevsrenten, er alene løbetidens betydning undersøgt.

Ved beregningen af pantebrevsrenterne er der i alle tilfælde taget udgangspunkt i de kurser, pantebrevskøberne har betalt for de pågældende; pantebreve, hvorfor de beregnede renter er kreditorrenter. Derimod er debitorrenterne ikke søgt beregnet i denne undersøgelse.

Pantebrevsmaterialet.

Undersøgelsen bygger på materiale udvalgt hos to pantebrevshandlere i København, der begge har stillet kopier af samtlige de pantebreve, de har formidlet handelen af, til rådighed for undersøgelsen. Det ene materiale (materiale i), der omfatter 150 pantebreve, er udvalgt således, at pantebrevene tidsmæssigt er fordelt over perioden fra slutningen af 1958 til slutningen af 1970. Pantebrevene har alle sikkerhed i enfamilieshuse beliggende i Nordsjælland eller i Københavns omegn. Firmaet angiver udelukkende at formidle omsætningen af sikre pantebreve. En undersøgelse af de udvalgte pantebreves placering i forhold til ejendomsvurderingen bekræfter denne oplysning, omend der kan konstateres en vis variation i den sikkerhedsmæssige placering.

For så vidt angår pantebrevenes løbetider er disse ved udvælgelsen søgt holdt konstante omkring 10 år. Materialet er derfor ikke egnet til belysning af løbetidens betydning for pantebrevsrenten.

Tabel 1: Pantebrevsmaterialets tidsmæssige fordeling:

år	Materiale I (stk.)	Materiale II (stk.)
1958	1	
1959	5	
1960	12	
1961	10	
1962	13	
1963	10	
1964	18	
1965	10	
1966	14	9
1967	11	31
1968	13	52
1969	20	61
1970	13	48
ialt	150	201

Medens materiale I omfatter en næsten 12-årig periode fra 1958 til 1970, er materiale II udvalgt fra perioden fra midten af 1966 til udgangen af 1970. Til gengæld er antallet af observationer i de enkelte år betydeligt større, idet materialet omfatter 201 pantebreve. Foruden variationer i pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering omfatter materialet pantebreve i ejendomme med varierende geografisk beliggenhed og af forskellig art, omend enfamilieshusene også i dette materiale indtager en dominerende stilling. Medens restløbetiderne i materiale I ligger nogenlunde konstant omkring 10 år, er restløbetider fra ca. 3 til 15 år repræsenteret i materiale II.

Ved udvælgelsen af begge materialer er en række faktorer søgt holdt konstante. Dette gælder således pantebrevenes størrelse, hvor restgældsbeløbene varierer fra ca.

20.000 kr. til ca. 30.000 kr. I materiale I varierer pantebrevenes pålydende rente fra 6-7 pct. i den første del af perioden til 8-9 pct. i sidste del af perioden. I materiale II er 8 pct. den typiske pålydende rente. For så vidt angår pantebrevenes afdragsform gælder det for begge materialer, at annuitetslånet indtager en dominerende plads. For lån med løbetider på 10 år og derunder er det delvis amortisable annuitetslån det hyppigste.

I modsætning til pantebrevene i materiale II, der helt overvejende er sælgerpantebreve, er pantebrevene i materiale I nogenlunde ligeligt fordelt mellem sælger- og lånepantebreve. Der er ikke i undersøgelsen af materiale I gjort noget forsøg på at påvise forskelle i renten for disse to pantebrevskategorier, idet pantebrevshandleren afviste, at firmaets salgsvilkår skulle være forskellige for de to typer pantebreve.

Ud fra oplysningerne om nominel rente, afdragsvilkår, løbetid og kurs er den effektive rente beregnet for hvert pantebrev i de to materialer.

Beskrivelse af undersøgelsen af materiale I.

Sammenhængen mellem obligations- og pantebrevsrenten.

I det følgende skal der foretages en sammenligning af udviklingen i obligations- og pantebrevsrenten i perioden fra 1958 - 1970. Som udtryk for pantebrevsrenten anvendes renterne på de i materiale I indeholdte pantebreve, der er indtegnet i diagram 1. Som udtryk for obligationsrenten er valgt den af Danmarks Statistik udregnede effektive rente af 6 pct.s 10-årige kreditforeningsobligationer i den til enhver tid åbne serie.

Når renten på en 10-årig obligation er valgt som sammenligningsgrundlag, skyldes dette den ensartethed i vilkår, der på en række punkter kendetegner det typiske pantebrev og den 10-årige obligation. Den gennemsnitlige løbe-

tid for 10-årige obligationer er således af nogenlunde samme længde som løbetiden for det typiske pantebrev, ligesom den kursgevinst, der normalt opnås ved investering i såvel pantebreve som obligationer, indvindes over samme periode.

Diagram 1 viser, at de beregnede pantebrevsrenter i hele perioden har ligget over obligationsrenten, samt at bevægelser heri afspejles i pantebrevsrenten. I diagram 2, hvor forskellen mellem pantebrevsrenterne og de samtidige obligationsrenter - pantebrevsoverrenterne - er indtegnet, træder denne sammenhæng tydeligere frem. Bortset fra tilfældige udsving synes pantebrevsrenten at have fulgt den opadgående bevægelse i obligationsrenten fra 1959 til 1966, således at overrenten i denne periode har været stort set konstant. Derimod synes faldent i obligationsrenten i 1967 og 1968 ikke at være slået igennem på pantebrevsmarkedet, idet pantebrevsoverrenterne i denne periode har ligget på et noget højere niveau. Denne tendens til forøgelse af pantebrevsoverrenten gør sig særligt gældende i perioden fra midten af 1968 til foråret 1969, hvor Nationalbankens obligationskøb i forbindelse med afviklingen af obligationsrationeringen øvede en afgørende indflydelse på udviklingen på obligationsmarkedet og dermed på renteforholdene. Fra midten af 1969 og gennem 1970 synes pantebrevsoverrenten atter at have ligget på samme niveau som før 1967.

For så vidt angår udviklingen i pantebrevsoverrenten fra begyndelsen af 1967 til foråret 1969 skal det bemærkes, at renten på 10-årige obligationer i denne periode næppe har været helt velegnet som sammenligningsgrundlag, idet renten på sådanne obligationer i den omtalte periode har været påvirket af pengeinstitutternes særlige efterspørgsel efter 10-årige obligationer til brug ved deponeringer i Nationalbanken i henhold til deponeringsaftalerne.

Det er derfor undersøgt, om den tendens til forøgelse af pantebrevsoverrenterne, der kan konstateres fra begyndelsen af 1967 til foråret 1969 skyldes den særlige udvikling i renten på 10-årige obligationer i denne periode. En sammenligning af udviklingen i pantebrevsrenten med udvik-

lingen i renten på en 6 pct.s 60-årig kreditforeningsobligation viser, at dette ikke synes at have været tilfældet, idet der ikke herved fremkommer noget væsentligt ændret billede, jfr. diagram 3. På denne baggrund er renten på den valgte 10-årige obligation bibeholdt som sammenligningsgrundlag.

Ses der bort fra denne særlige periode, synes pantebrevsrenten at ligge i en nogenlunde fast afstand til obligationsrenten.

Den gennemsnitlige overrente er beregnet til 2,9 pct. point. Undersøgelsen af materiale I viser således, at pantebrevsrenten varierer omkring en rente, der ligger lidt under 3 pct. point højere end obligationsrenten.

Sammenhængen mellem pantebrevsrenten og pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering.

Ved undersøgelsen af sammenhængen mellem obligations- og pantebrevsrenten konstateredes der ved given obligationsrente en betydelig variation mellem pantebrevsrenterne indbyrdes. Disse indbyrdes afvigelser kan være tilfældige, men kan også skyldes, at en eller flere faktorer foruden obligationsrenten øver indflydelse på pantebrevsrenten. I det følgende skal betydningen af forskelle i pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering undersøges.

Pantebrevenes placering i forhold til de offentlige ejendomsvurderinger er anvendt som kriterium for sikkerheden, idet der dog i årene mellem vurderingerne er foretaget en regulering af disse ved anvendelse af de af Danmarks Statistik offentliggjorte tal for forholdet mellem handelsværdierne og vurderingerne for omsatte ejendomme. Pantebreve, der står umiddelbart inden for den offentlige ejendomsværdi, respektive den regulerede offentlige ejendomsværdi eller udover denne, er betragtet som yderligt placerede, mens pantebreve med en større sikkerhedsmargen er betragtet som almindeligt placerede. På dette grundlag er materialet inddelt i 35 yderligt placerede og 115 almindeligt pla-

cerede pantebreve.

En undersøgelse af de 2 delmaterialer viser, at den laveste overrente i forhold til obligationsrenten opnås på pantebreve med almindelig sikkerhedsmæssig placering, idet den gennemsnitlige overrente her udgør 2,7 pct. point. For pantebreve med yderlig sikkerhedsmæssig placering er den gennemsnitlige overrente beregnet til 3,2 pct. point. Den stigning i overrenten på l/2 pct. point, der fremkommer ved overgang fra almindelig til yderlig placering, er ikke tilfældig, men udtryk for en reel forskel. Derimod har der ikke i dette materiale kunnet konstateres reelle forskelle ved en yderligere opdeling af de almindeligt placerede pantebreve i særligt sikkert placerede og almindeligt placerede pantebreve.

Beskrivelse af undersøgelsen af materiale II.

Sammenhængen mellem obligations- og pantebrevsrenten.

I første del af undersøgelsen blev obligationsrenten sammenholdt med de på grundlag af materiale I beregnede pantebrevsrenter. I denne del skal en tilsvarende undersøgelse foretages på grundlag af materiale II.

I diagram 4 er de beregnede pantebrevsrenter indtegnet sammen med obligationsrenten, der ligesom i undersøgelsens første del udtrykkes ved renten på 6 pct.s 10-årige kreditforeningsobligationer i åben serie. Såvel diagram 4 som diagram 5, hvor de beregnede pantebrevsoverrenter er indtegnet, synes at pege i retning af hypotesen om, at pantebrevsrenten varierer omkring en rente, der ligger i en fast afstand til obligationsrenten. Den forøgelse af pantebrevsoverrenten, som registreredes i undersøgelsens første del, genfindes imidlertid også i dette materiale. Sammenlignes pantebrevsrenten med renten på en 6 pct.s 60-årig kreditforeningsobligation, fremkommer der imid-

lertid heller ikke i denne undersøgelse et væsentligt ændret billede af udviklingen i pantebrevsoverrenterne, jfr. diagram 6, hvorfor renten på *den* 10-årige obligation er bibeholdt som sammenligningsgrundlag i det følgende.

Den gennemsnitlige overrente i materiale II er beregnet til 3,8 pct. point eller ca. 1 pct. point mere end i materiale I.

I begge materialer viser pantebrevsrenterne betydelige indbyrdes afvigelser. Den indbyrdes variation er imidlertid væsentlig større end materiale II end i materiale I, hvilket kan skyldes, at der i dette materiale gør sig en betydelig større variation gældende med hensyn til andre mulige bestemmende faktorer, end det er tilfældet i materiale I. For at belyse nogle af disse faktorers betydning skal der i det følgende foretages en opdeling af materiale II.

Opdeling af materialet.

Med udgangspunkt i firmaets *egen* klassifikation af pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering er materialet opdelt i 64 pantebreve med yderlig placering, 72 pantebreve med almindelig placering samt 65 sikkert placerede pantebreve. Ved denne opdeling fremkommer der forskelle mellem de gennemsnitlige overrenter i hver af grupperne, som ikke kan betragtes som tilfældige. Pantebrevsoverrenten er størst for de yderligt placerede og mindst for de sikkert placerede pantebreve. Materialet er dernæst opdelt efter pantets geografiske beliggenhed, idet der foruden opdelingen i tre sikkerhedsgrupper sondres mellem pantebreve i ejendomme beliggende i hovedstadsområdet (79 stk.) og pantebreve i ejendomme i det øvrige land (122 stk.). Ved denne yderligere opsplitning fremkommer der reelle forskelle mellem de gennemsnitlige pantebrevsoverrenter i hver af de seks grupper, jfr. tabel 2.

Tabel 2: Forskellen mellem den gennemsnitlige pantebrevsrente i materiale II og obligationsrenten, fordelt efter pantebrevenes sikkerhedsmæssige placering og ejendommenes geografiske beliggenhed.

	Sikkert placerede	Almindeligt placerede	Yderligt placerede
	pct.point	pct.point	pct.point
Ejendomme beliggende i hovedstadsområdet	2,1	3,3	4,1
Ejendomme beliggende i det øvrige land	3,1	4,1	5,3

Der er dernæst foretaget en yderligere opdeling af materialet på grundlag af pantebrevenes løbetider. Der sondres mellem pantebreve med "kort", "middel" og "lang" løbetid svarende til en restløbetid på henholdsvis mindre end 8 l/2 år, mellem 8 l/2 og 11 l/2 samt mere end 11 l/2 år. Medens grupperingerne efter den sikkerhedsmæssige placering og pantets geografiske beliggenhed fortsat viser entydige sammenhænge, er der ikke nogen systematisk sammenhæng mellem løbetid og pantebrevsoverrente, idet der ikke kan konstateres nogen reel forskel raellejm de udregnede gennemsnitlige overrenter. Dette resultat må imidlertid vurderes med en vis forsigtighed for så vidt angår pantebreve med en længere løbetid end 11 l/2 år som følge af, at der i det undersøgte materiale kun fandtes relativt få pantebreve med sådanne løbetider.

Kvantificering af de bestemmende variable.

I det foregående er det blevet undersøgt, om en opdeling af pantebrevsmaterialet bidrog til en forklaring af pantebrevsoverrenten. Af de forsøgte; opdelingskriterier er

kun løbetiden blevet kasseret, hvorimod undersøgelsen viser, at den sikkerhedsmæssige og geografiske placering har betydning, idet der ved en samtidig opdeling af materialet i tre sikkerhedsklasser og efter geografisk placering fremkommer reelle forskelle i gruppernes gennemsnitlige overrenter. En undersøgelse viser, at den overrente, som det enkelte bestemmende forhold betinger, er uafhængig af de øvrige bestemmende forhold, og at denne overrente er nogenlunde konstant.

De laveste overrenter i forhold til obligationsrenten fås på sikre pantebreve i ejendomme beliggende i hovedstadsområdet, idet den beregnede gennemsnitlige overrente her udgør godt 2 pct. point. Denne overrente antages at være den overrentekomponent, som indgår i renten på samtlige pantebreve. Overrentekomponenten for pantebreve i ejendomme placeret uden for hovedstadsområdet er godt 1 pct. point, således at et pantebrev med sikker placering i en ejendom i provinsen har en overrente på omkring 3 pct. point. For et almindeligt placeret pantebrev er overrenten lidt over 1 pct. point højere end for et sikkert placeret pantebrev, medens renten på et yderligt placeret pantebrev ligeledes ligger lidt over 1 pct. point højere end renten på et almindeligt placeret pantebrev.

Diagram 1. Effektiv obligationsrente og effektive pantebrevsrenter.

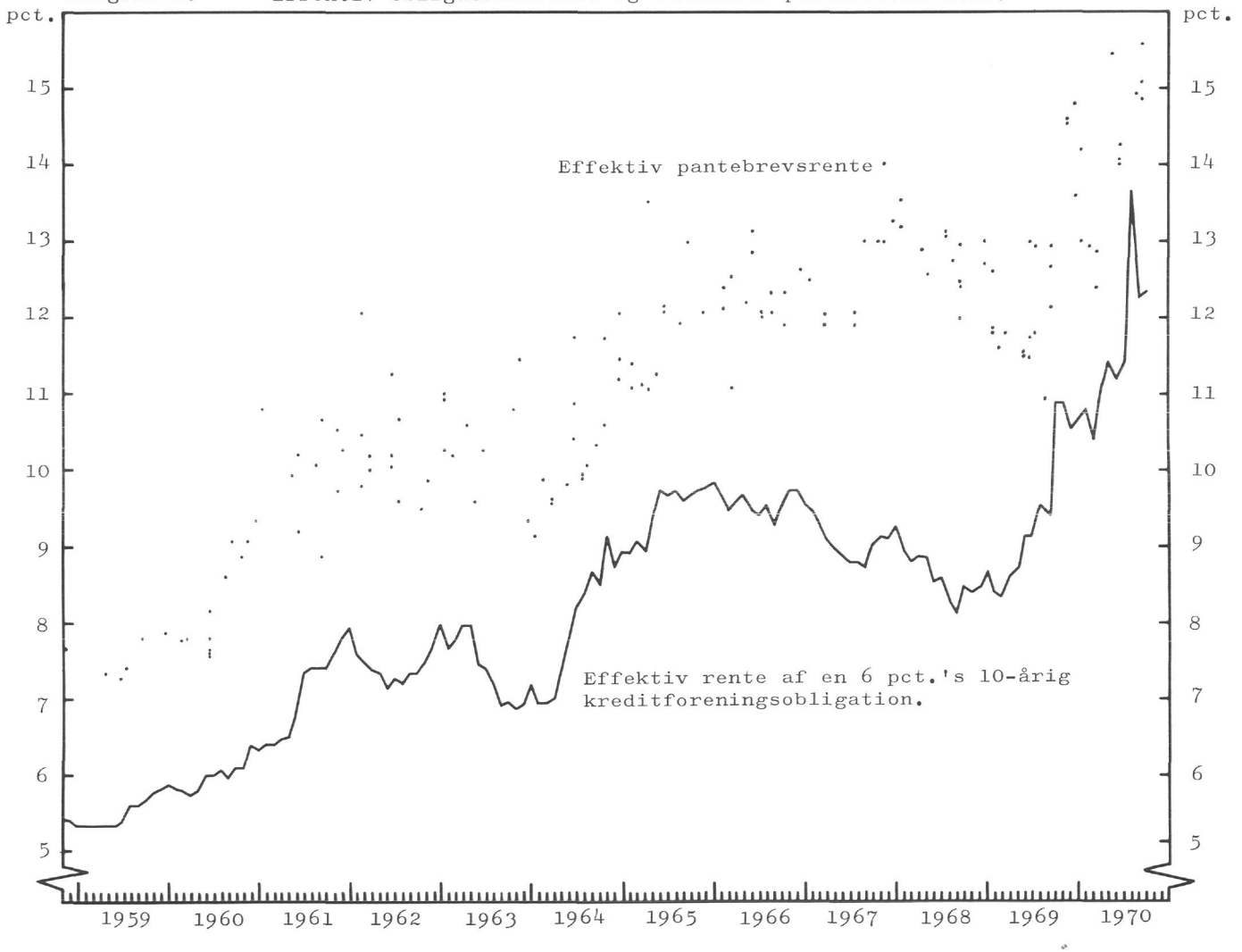


Diagram 2.
Differencer mellem pantebrevsrenten og renten af en 6 pct.'s 10-årig kreditforeningsobligation.

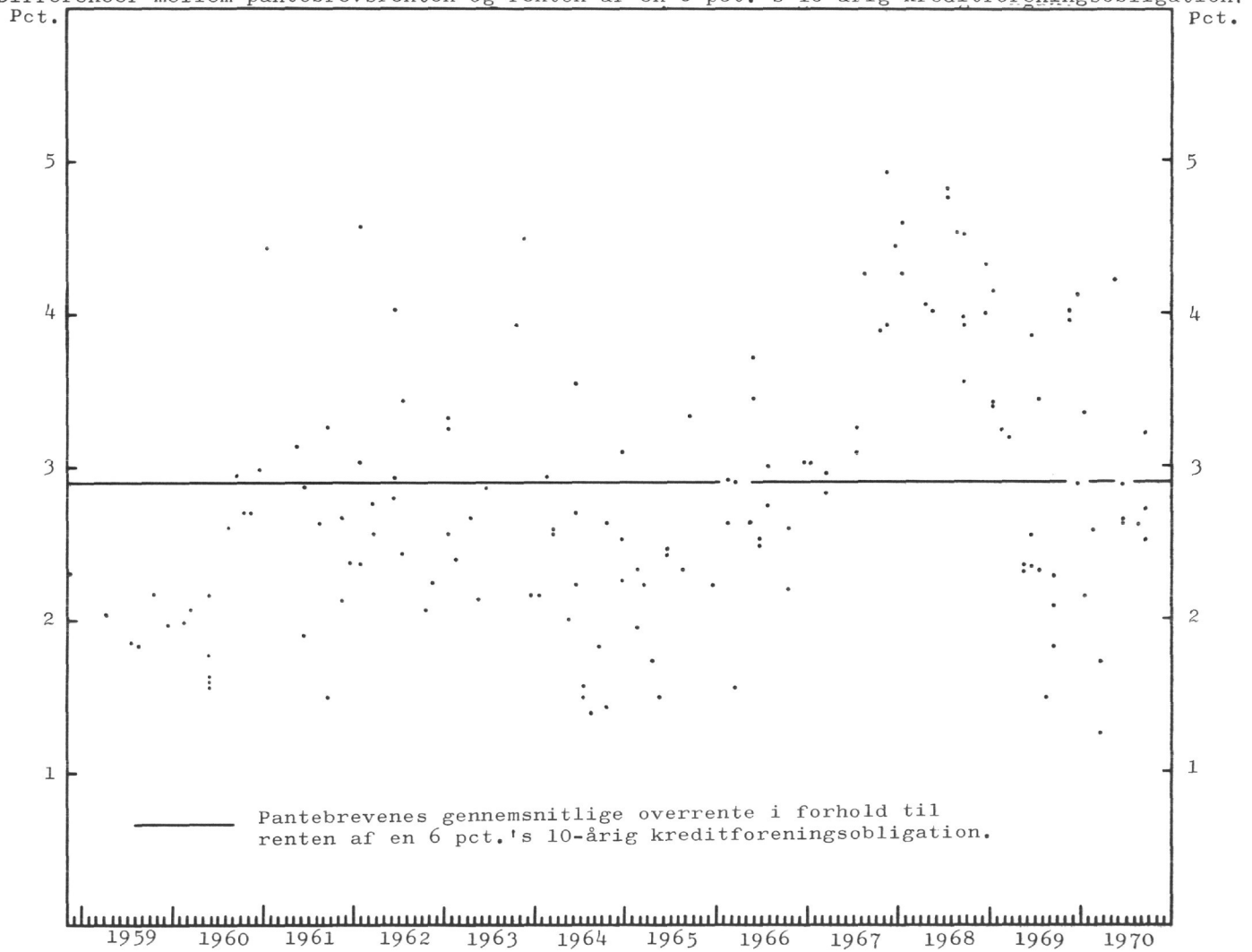


Diagram 3.

Differencer mellem pantebrevsrenten og renten af en 6 pct.'s 60-årig kreditforeningsobligation.

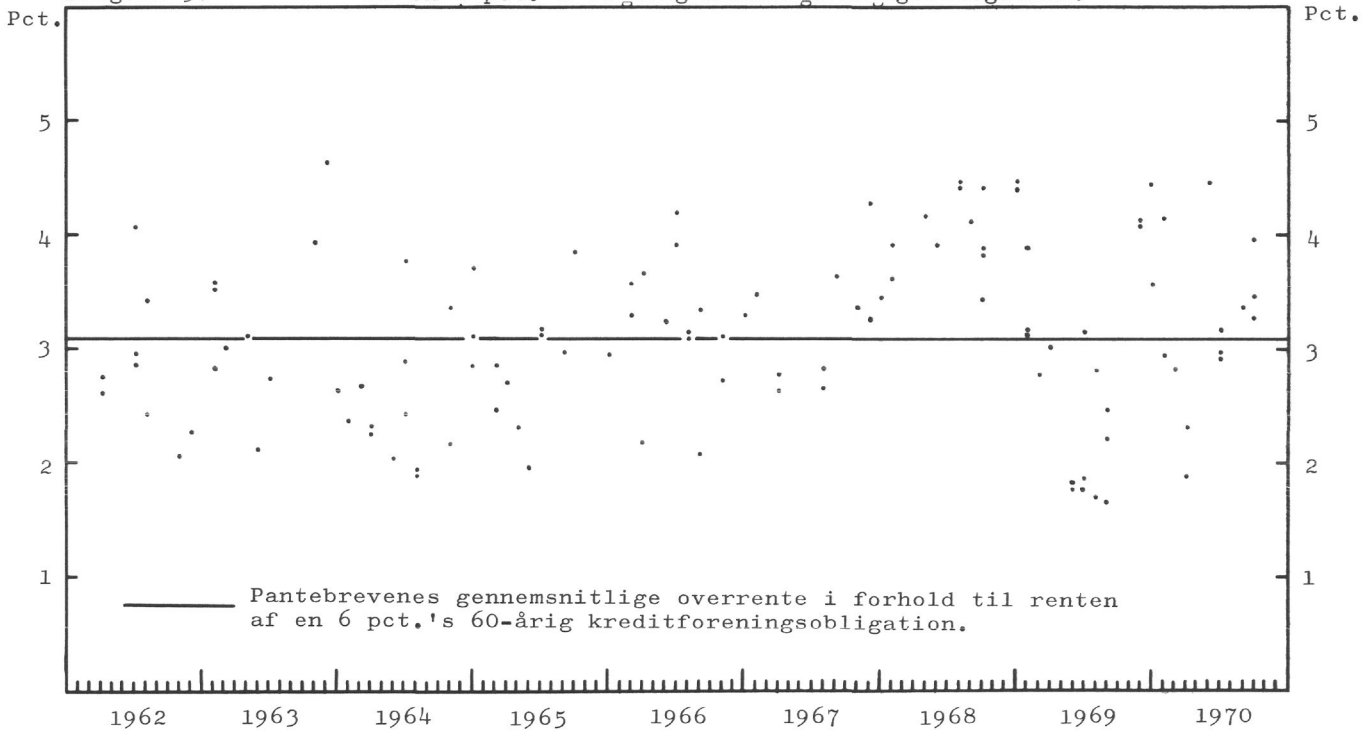


Diagram 4. Effektiv obligationsrente og effektive pantebrevsrenter.

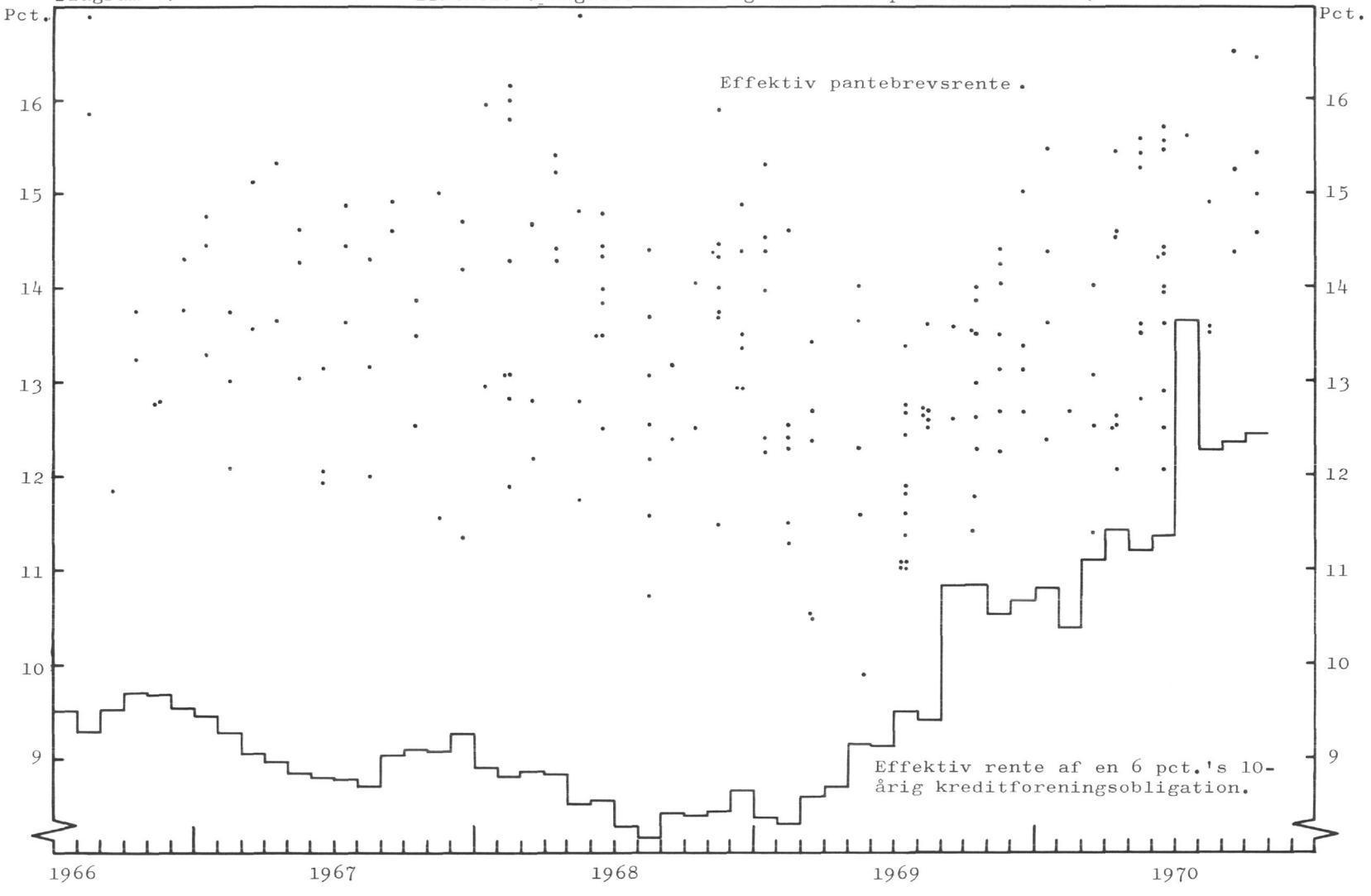


Diagram 5. Differencer mellem pantebrevsrenten og renten af en 6 pct.'s 10-årig kreditforeningsobligation.

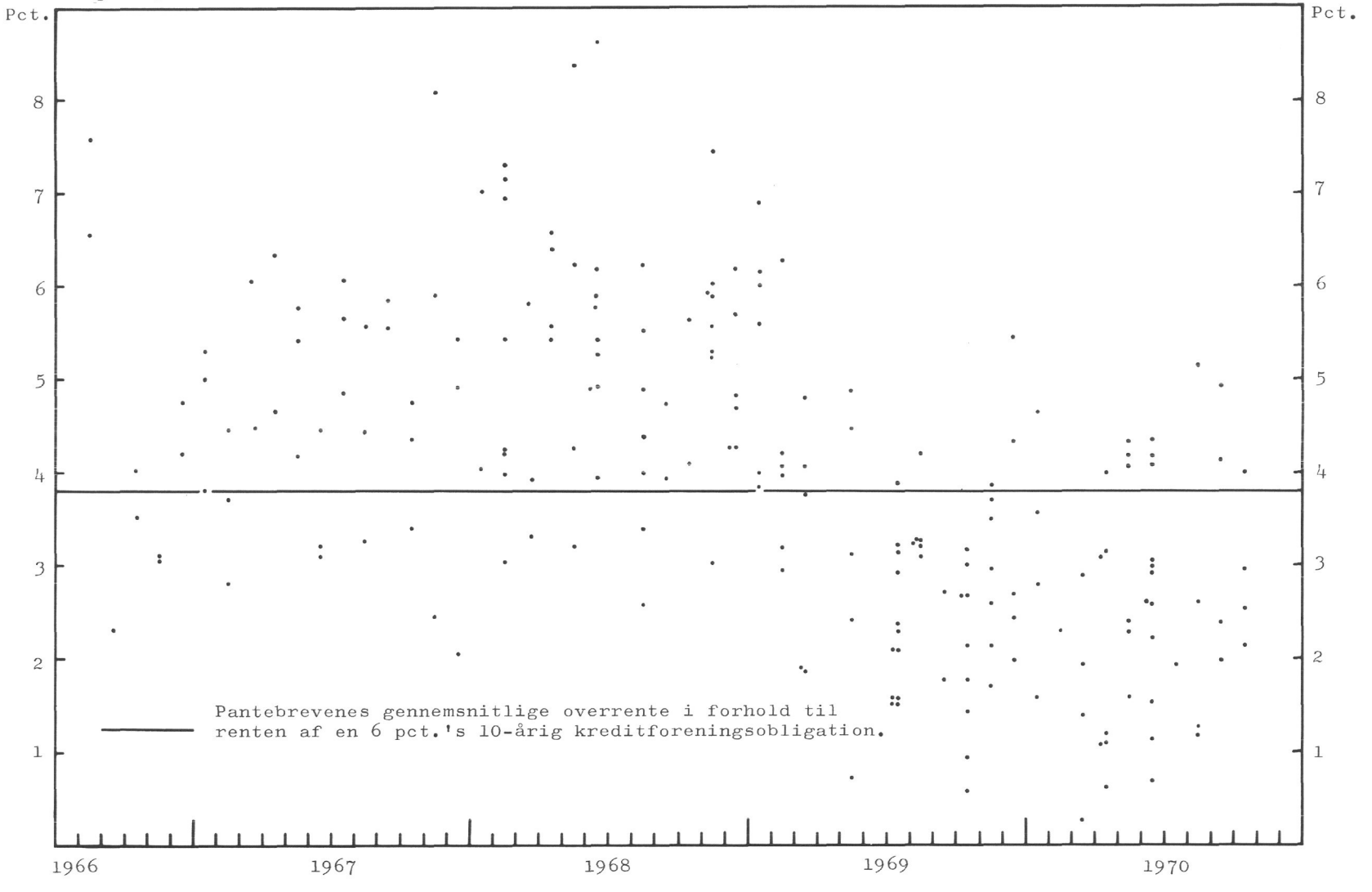
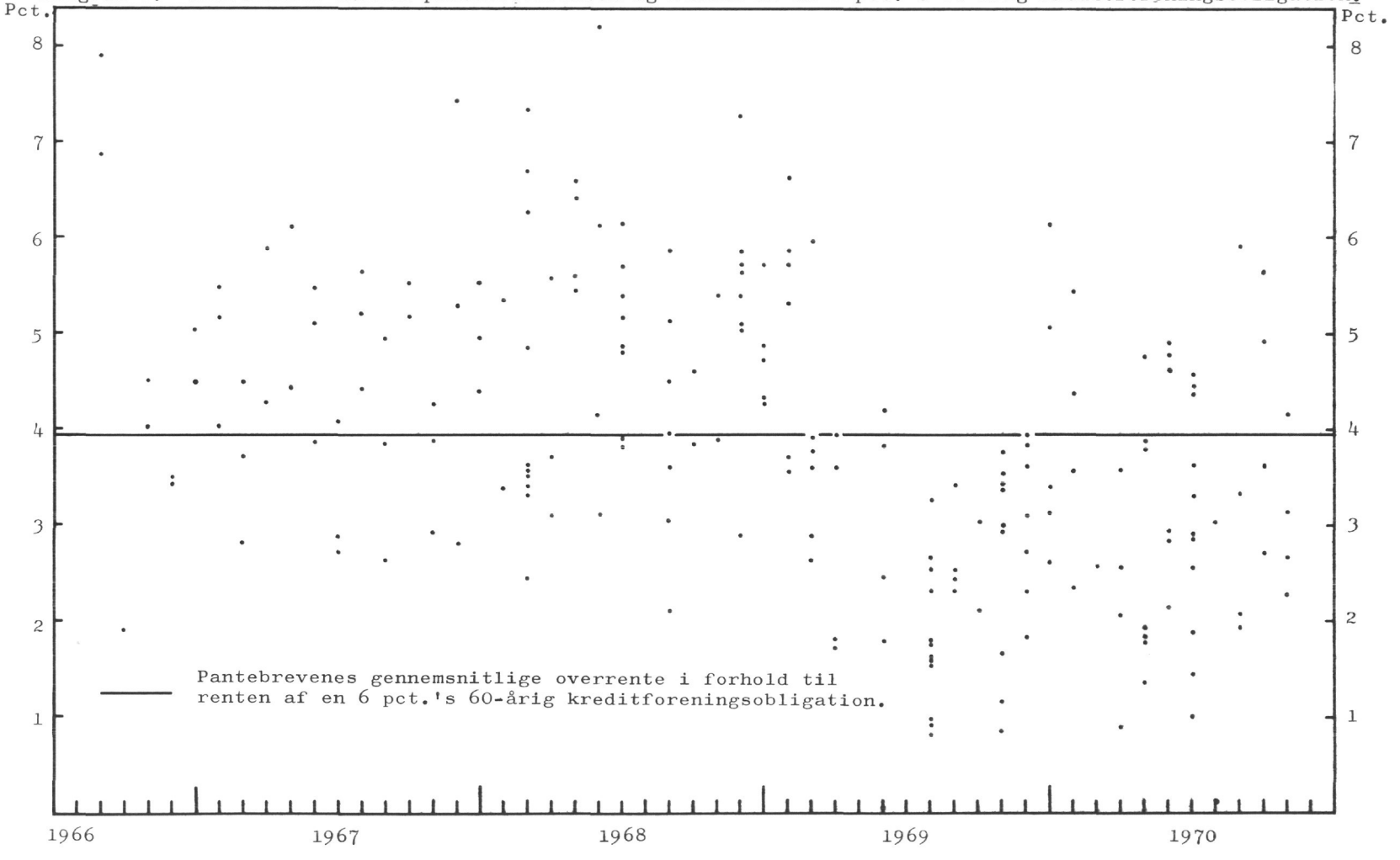


Diagram 6. Differencer mellem pantebrevsrenten og renten af en 6 pct.'s 60-årig kreditforeningsobligation.



Bilag 5.

Forslag til lov om ændring af lov om Danmarks Statistik.

§ 1

I lov nr. 196 af 8. juni 1966 om Danmarks Statistik foretages følgende ændringer:

"1. § 8, stk. 1, nr. 4, affattes således:

"4) for forsikringsvirksomhed, pengeinstitutter og anden kreditformidlende virksomhed endvidere om arten og omfanget af samt vilkårene for ydede eller formidlede kreditter og modtagne indskud samt oplysning om, til hvilke grupper af debitorer lånene er ydet, og fra hvilke grupper af kreditorer indskuddene er modtaget".

2. I § 8, stk. 1, indsættes som nr. 5:

"5) for banker og sparekasser yderligere om den pålydende værdi af ejerpantebreve, der modtages som sikkerhed for byggelån".

3. I § 8, stk. 2, ændres "og investeringsudgift" til: ", investeringsudgift og om aktiver og passiver og bevægelsen i disse".

4. I § 12, stk. 1, udgår: ", aktiver og passiver samt bevægelsen i disse".

5. I § 12 indsættes som stk. 2:

"Stk. 2. Til brug for tilvejebringelse af en kreditmarkedsstatistik skal erhvervsdrivende efter anmodning fra Danmarks Statistik afgive oplysninger om aktiver og passiver samt bevægelsen i disse".

6. Efter § 12 indsættes:

"§ 12a. Med henblik på statistiske opgørelser over tinglysningen af sælgerpantebreve skal enhver, der til tinglysning indleverer et pantebrev, der udgør

en del af berigtigelsen af købesummen i forbindelse med omsætning af fast ejendom, forsyne dokumentet med påtegningen "Sælgerpantebrev".

Stk. 2. Pantebreve udstedt til de af lov om realkreditinstitutter omfattede institutter skal bære påtegning om, hvorvidt pantebrevet vedrører lån mod 1. prioritet (almindelig realkredit) eller lån mod sekundær prioritet (særlig realkredit)."

7. I § 13, stk. 1, ændres "§§ 7-12" til "§§ 7-12a"."

§ 2. Denne lov træder i kraft den

Bemærkninger til de enkelte paragraffer:

§ 8, stk. 1, 4.

Medens der i den nugældende lovs § 8, stk. 1, 4 kan stilles spørgsmål om arten og omfanget af de ydede eller formidlede kreditter, er der ikke hjemmel til at stille spørgsmål om vilkårene. For at kunne belyse udviklingen i renteforholdene på bl.a. pantebrevsmarkedet er det nødvendigt, at der kan indhentes oplysninger om nominelle rentesatser, afdragsvilkår, løbetid, kurser m.v.

I den nugældende lov er der hjemmel til at indhente oplysninger om, til hvilke erhverv, lånene er ydet.

Bestemmelsen foreslås ændret til, at der skal kunne indhentes oplysninger om, til hvilke grupper af debitorer lånene er ydet, således at man ikke blot har mulighed for at få oplyst fordelingen af udlånene på erhverv, men indenfor erhvervene yderligere en fordeling på enkeltmandsvirksomheder og selskaber. Samtidig foreslås der tilvejebragt hjemmel til at indhente oplysninger om opdeling af udlån, der ikke ydes til erhvervene, på befolkningsgrupper, offentlige myndigheder,

institutioner m.v.

Endelig foreslås der tilvejebragt hjemmel til at indhente oplysninger om indskuddemes art, omfang og vilkår samt oplysninger, der vil muliggøre en lignende gruppering af indskuddene som for udlånene,,

§ 8, stk. 1,5.

Ved hjælp af de oplysninger, der agtes tilvejebragt på grundlag af den foreslåede bestemmelse, vil det være muligt at følge, hvor stor en del af de tinglyste ejerpantebreve, der anvendes som sikkerhed for byggelån, og hvor stor en del, der tjener som sikkerhed for andre lån.

§ 8, stk. 2.

Den foreslåede udvidelse af lovhjemmelen til at indhente oplysninger fra ikke erhvervsdrivende selskaber, foreninger, institutioner o.lign. om deres aktiver og passiver og bevægelserne heri er motiveret med, at pensionskasser, private fonds, legater og stiftelser m.v. ofte har relativt store fondsbeholdninger. Tilvejebringelsen af oplysninger herom er af væsentlig betydning for udbygningen af kreditmarkedsstatistikken.

§ 12, stk. 2.

Den nuværende § 12 indeholder kun hjemmel til at afkræve kreditmarkedsstatistiske oplysninger fra erhvervsvirksomheder til brug for tilvejebringelse af en indtægtsstatistik. Imidlertid vil der i stigende grad være behov for at kunne tilvejebringe sådanne kreditmarkedsstatistiske oplysninger - herunder vedrørende forbrugskreditter og handelskreditter - uden, at det sker som led i udarbejdelsen af indtægtsstatistik. Dette motiverer, at de kreditmarkedsstatistiske oplysninger om aktiver og passiver og bevægelserne

heri udskilles i et særligt stykke.

§ 12a, stk. 1.

Bestemmelsen skal gøre det muligt for tinglysningskontorerne at markere sælgerpantebreve i Tingbladet med et "S", således at der i Danmarks Nationalbanks tinglysningsstatistik kan foretages en opdeling af posten "Andre" på sælgerpantebreve og lånepantebreve.

§ 12a, stk. 2.

Lov nr. 281 af 10. juni 1970 om realkreditinstitutter forudsætter på betydelige dele af realkreditområdet en overgang til enhedsprioritering. Der vil derefter ikke længere være mulighed for via oplysninger om den institutionelle opdeling af realkreditformidlingen at få en opdeling på de forskellige prioritetslag. Den foreslåede påtegning vil gøre det muligt i Tingbladet at karakterisere de pågældende lån med f.eks. et "A" for almindelig realkredit og et "B" for særlig realkredit, således at der i tinglysningsstatistikken kan foretages en sondring mellem disse to prioritetslag.

Manglende påtegning i henhold til § 12a, stk. 1 og 2, vil ikke kunne medføre, at pantebrevet afvises af tinglysningskontoret, men undladelse af at foretage påtegning vil kunne medføre idømmelse af bødestraf i henhold til lovens § 13.