

Børsreform II

Betænkning
afgivet af
Børsudvalget

Bilag



Betænkning nr. 1290
Udgivet af Erhvervsministeriet 1995

Indholdsfortegnelse

	Side
Bilag 1	Teknisk appendiks vedrørende den internationale omsætning med danske værdipapirer. 5
Bilag 2	Oversigt over før- og efterhandeisinformation på udvalgte europæiske børser. 15
Bilag 3	Resumé af udenlandsk regulering af oplysningsforpligtelser. 35
Bilag 4	Udenlandske markeder for mindre og mellemstore virksomheder. 43
Bilag 5	Beregninger vedrørende objektivt ansvar ved registrering i værdipapircentraler. 47
Bilag 6	Rapport fra det af Børsudvalget nedsatte underudvalg 1 om implementering af Kapitalkravsdirektivet (CAD). 53
Bilag 7	Tillægsrapport fra det af Børsudvalget nedsatte underudvalg 1 om implementering af Kapitalkravsdirektivet (CAD). 231

Bilag 1

Teknisk appendiks vedrørende den internationale omsætning med danske værdipapirer

I dette appendiks foretages en nærmere gennemgang af datagrundlag og beregningsmetoder bag betænkningens kapitel 2 vedrørende den internationale omsætning med danske værdipapirer.

1. Datakilder og afgrænsning af omsætningsbegreberne

Beregningerne bygger på omsætningstal fra Euroclear, Cedel, Værdipapircentralen (VP) og Københavns Fondsbørs (KF) samt på Nationalbankens Valutastatistik.

VP, Euroclear og Cedel er afviklingscentraler. Dette betyder, at omsætningsstatistikken herfra ikke er baseret på indberetninger, men på de handler, der rent faktisk er blevet gennemført i afviklingen. Tallene fra alle tre institutioner indeholder såvel den omsætning, der er sket mod betaling, som den omsætning, der er registreret uden betaling. Repo-omsætning - både termins- og spotdelen - tælles med som omsætning, uden at det er muligt at skelne den fra den øvrige omsætning. Også location swap medregnes¹⁾. Da der i stort omfang anvendes samlekonti i Euroclear og Cedel, er det ikke utænkeligt, at en væsentlig del af den omsætning, der finder sted mellem

¹⁾ Statens location swap-ordning er en handelsunderstøttende ordning, der gør det nemmere for handelsberettigede på KF at handle i to afviklingssystemer (VP og Euroclear). Ordningen betyder i praksis, at Nationalbanken på statens vegne flytter fondshandlernes statsobligationsbeholdning hen i det afviklingssystem, hvor der er brug for den uden tab af dispositionsdage, som det er tilfældet i linket mellem VP og Euroclear.

udlændinge i Euroclear, er udeladt fra omsætningstallene, som derved giver en undervurdering af den "sande" omsætning.

Det er ikke muligt umiddelbart at afgøre, om omsætningstallene i Euroclear skyldes handler mellem to valutaudlændinge, mellem en valutaudlænding og en valutaindlænding eller mellem to valuta indlændinge. Den sidstnævnte gruppe må dog anses for at være helt marginal, bortset fra statens location swap-transaktioner. Efter introduktionen af det direkte kommunikationslink mellem Euroclear og Cedel i september 1993 tælles transaktioner mellem de to afviklingscentraler kun med i én af omsætningsstatistikkerne.

Omsætningstallene fra KF er baseret på indberetninger. Alle handler med danske værdipapirer (og alle andre værdipapirer noterede på KF), hvor et kontoførende institut (VP) deltager som køber eller sælger, skal indberettes til KF. Dette gælder, uanset om modparten er indlænding eller udlænding, og uanset om handlen bliver afviklet i det danske afviklingssystem eller i en af de internationale afviklingscentraler. Handler, hvor der ikke deltager et kontoførende institut, indberettes ikke. Der er således altid mindst én valuta indlænding involveret i de handler, der indberettes til KF.

Visse typer af transaktioner bliver ikke indberettet til KF. Dette gælder for statens location swap-ordning. For repo-forretninger, der fra 1.1.1994 opgøres selvstændigt i omsætningsstatistikken, sker der indberetning af både spot- og terminsdelen. Det er valgt at opgøre omsætningen på KF inkl. repo'er. Nationalbankens transaktioner på obligationsmarkedet, hvad enten det drejer sig om salg for Finansministeriet eller genkøbsforretninger, er medtaget i KF's omsætningstal.

Ud over ovennævnte omsætningstal indeholder Nationalbankens opgørelse af kapitalbevægelserne (valutastatistikken) informationer om omsætningen med værdipapirer. Alle værdipapirhandler mellem en valuta indlænding og en valutaudlænding indberettes til Nationalbanken. For pengeinstitutter er der ikke indberetningspligt for hverken spot- eller terminsdelen af repo-handler, hvorfor tallene i modsætning til de øvrige kilder ikke indeholder repo'er i noget væsentligt omfang.

2. Opdeling af omsætningen efter status som henholdsvis valutaindlænding og -udlænding

Ved at kombinere statistikkerne fra afsnit 1 kan omsætningen med danske værdipapirer inddeles i følgende tre ikke-overlappende grupper:

- (1) omsætning mellem to valutaindlændinge,
- (2) omsætning mellem en valutaindlænding og en valutaudlænding,
- (3) omsætning mellem to valutaudlændinge.

Omsætningen mellem valutaindlændinge og valutaudlændinge, (2), svarer til valutastatistikens omsætningstal.

Da de danske fondshandlere samtidig indberetter handlerne til KF, er (2) også en delmængde af KF-omsætningen. Hvis handlerne under (2) trækkes ud af KF-tallene, er der kun handel mellem to valutaindlændinge tilbage, hvormed (1) også er kendt. Der finder selvfølgelig også undertiden handel sted mellem to valutaindlændinge, som ikke er indberetningspligtige til KF. Denne handel må imidlertid antages at være så begrænset, at det ikke er noget problem, at den udelades.

Det giver lidt flere problemer at konstruere en talserie for (3). Det synes ikke helt urimeligt at antage, at omsætningen i Euroclear mellem to valutaindlændinge er nul (bortset fra location swaps). Hvor stor en del af handlen mellem valutaindlændinge og -udlændinge, der afvikles i henholdsvis VP og Euroclear vides ikke med sikkerhed. Tidligere var det indtrykket, at næsten 100 pct. af afviklingen med statsobligationer skete i Euroclear. Med ændringen i det pengepolitiske instrumentarium i foråret og sommeren 1993, således at der kan indgås genkøbsforretninger (repo'er) på basis af længerelevende statsobligationer, er flere udlændinge blevet interesseret i at anvende VP. For aktier og realkreditobligationer er det indtrykket, at Euroclear og Cedel stort set ikke anvendes.

I betænkningens kapitel 2 er analysen af omsætningen opdelt i tre grupper: statsobligationer, realkreditobligationer og aktier. Nedenfor gennemgås for hver af disse de nærmere gjorte antagelser.

2.1. Statsobligationer

Beregningerne er for statsobligationernes vedkommende er udført efter 3 alternative metoder:

- (a) hele omsætningen mellem valutaindlændinge og -udlændinge antages at blive afviklet i Euroclear.
- (b) 50 pct. af omsætningen mellem valutaindlændinge og -udlændinge antages at blive afviklet i Euroclear, mens 50 pct. af afviklingen finder sted i VP.
- (c) som (b) men eksklusiv Nationalbankens transaktioner.

Disse gennemgås i de følgende afsnit. Det er metode (c), der ligger til grund for figurer m.v. i betænkningens kapitel 2.

I alle beregninger antages, at omsætningen i Cedel udelukkende dækker handel mellem valutaudlændinge. Cedel anvendes i højere grad som depotsted end som afviklingscentral. Euroclear foretrækkes som afviklingssted af de professionelle værdipapirhandlere bl.a. på grund af et bedre afviklingssystem. En meget stor del af omsætningen med danske obligationer i Cedel dækker således over køb og salg mellem investorer, der anvender Cedel, og professionelle handlere, der anvender Euroclear. Denne type handler afvikles via et "link", der er etableret mellem Euroclear og Cedel, og blev indtil september 1993 medregnet i omsætningen i såvel Euroclear som Cedel.

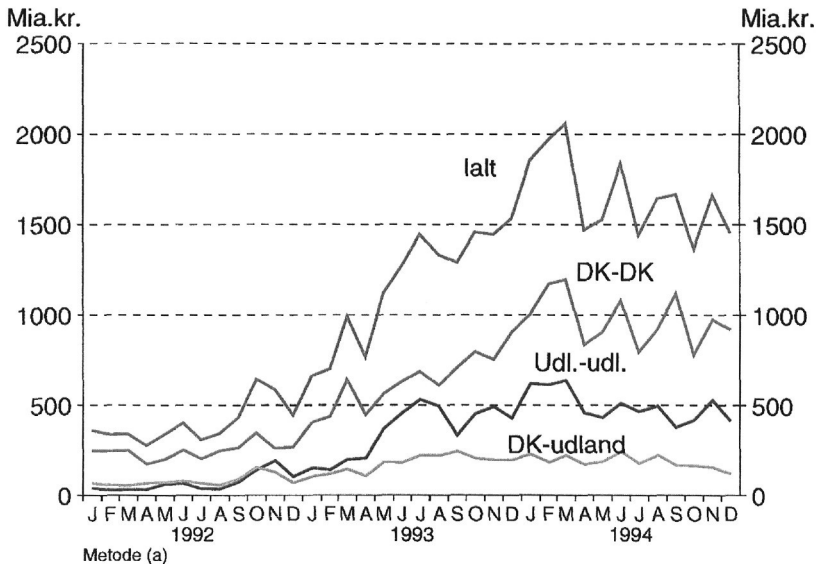
2.1.1. Metode (a) vedrørende statsobligationer

Under metode (a) antages omsætningen med danske statsobligationer mellem valutaudlændinge at kunne opgøres som:

$$\begin{aligned} &\text{Euroclear-omsætning} \\ &\quad + \text{Cedel-omsætning} \\ &\quad - 100 \text{ pct. af omsætningen fra valutastatistikken} \end{aligned}$$

I figur 1 er vist omsætningen med statsobligationer med den rent udenlandske omsætning opgjort efter metode (a).

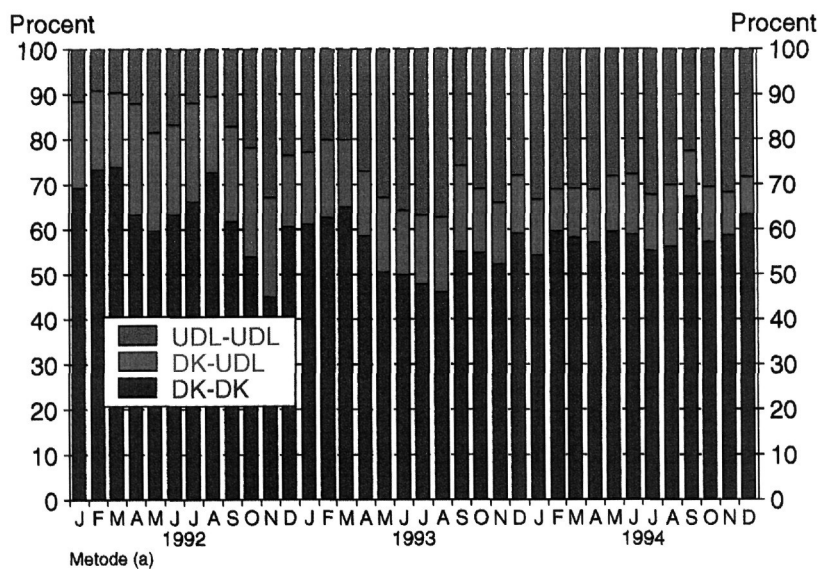
Figur 1: Omsætningen med danske statsobligationer fordelt efter status som henholdsvis valutaindlænding og -udlænding, metode (a).



Den samlede omsætning opgjort efter metode (a) er i den betragtede periode steget fra ca. 400 mia. kr. pr. måned til ca. 1.500 mia. kr., jf. figur 1. Den største del af omsætningen foregår mellem valutaindlændinge (DK-DK), mens omsætningen mellem valutaudlændinge (Udl.-Udl.) og mellem indlændinge og udlændinge (DK-Udland) i forbavsende grad har fulgt hinanden indtil starten af 1993. Herefter er den rent udenlandske omsætning steget mest.

I figur 2 er tallene fra figur 1 gengivet som pct. af den samlede omsætning.

Figur 2: Andel af omsætningen med danske statsobligationer fordelt efter status som henholdsvis valuta- udlænding og -udlænding, metode (a).



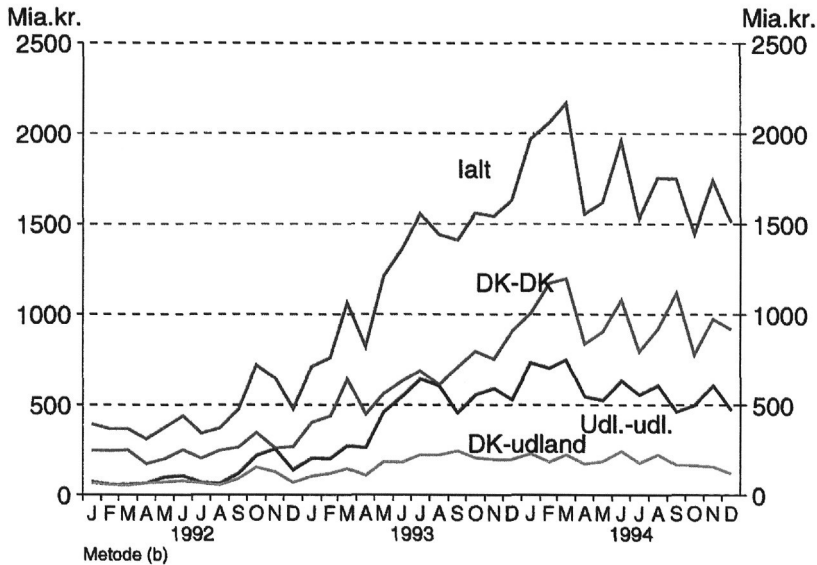
2.1.2. Metode (b) vedrørende statsobligationer

Under metode (b) antages omsætningen med danske statsobligationer mellem valutaudlændinge at kunne opgøres som:

$$\begin{aligned} &\text{Euroclear-omsætning} \\ &+ \text{Cedel-omsætning} \\ &- 50 \text{ pct. af omsætningen fra valutastatistikken} \end{aligned}$$

I figur 3 er vist omsætningen med statsobligationer med den rent udenlandske omsætning opgjort efter metode (b).

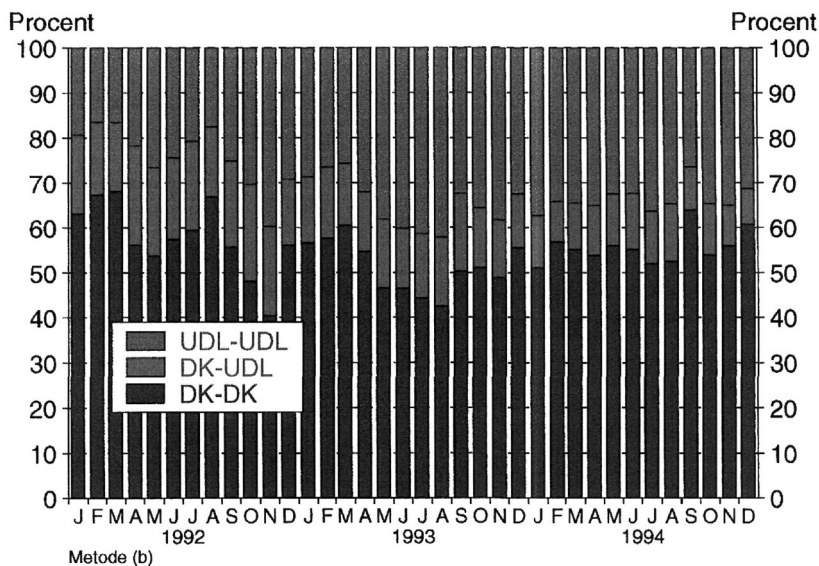
Figur 3: Omsætningen med danske statsobligationer fordelt efter status som henholdsvis valutaindlænding og -udlænding, metode (b).



Sammenlignet med situationen under metode (a) er den rent udenlandske omsætning (og dermed den samlede handel) vokset. Den rent indenlandske omsætning ligger også her over den rent udenlandske omsætning. I november 1992 og august 1993 er tallene dog identiske. Siden efteråret 1993 er den rent indenlandske omsætning vokset markant, mens den rent udenlandske er stagneret, således at den i juni 1994 kun udgør halvdelen af den rent indenlandske omsætning.

I figur 4 er tallene fra figur 3 gengivet som pct. af den samlede omsætning.

Figur 4: Andel af omsætningen med danske statsobligationer fordelt efter status som henholdsvis valutaindlænding og -udlænding, metode (b)



2.1.3. Metode (c) vedrørende statsobligationer

En del af omsætningen som opgjort under metode (b) skyldes Nationalbankens transaktioner i statspapirmarkedet. Dette gælder både for de funktioner, der udføres i egenskab af fiskal agent for staten, og for visse pengepolitisk begrundede transaktioner.

Statens udstedelse af obligationer i det primære marked indgår således i KF's omsætningstal og medregnes i opgørelsen af omsætningen mellem to valutaindlændinge. Præcis det samme er tilfældet for Nationalbankens genkøbsforretninger. I takt med den stigende anvendelse af genkøbsforretninger kan Nationalbankens påvirkning af omsætningstallene således have fået stigende betydning.

Anvendelsen af statens location swap-facilitet påvirker ikke omsætningen på KF. Derimod indgår den fuldt ud i Euroclear-omsætningen, hvorfor den i opgørelsen efter metode (b) indgår som omsætning mellem to valutaudlændinge, hvilket er åbenlyst fejlagtigt.

Under metode (c) er derfor anvendt tal efter metode (b), men korrigeret for Nationalbankens transaktioner på følgende måde: Statens salg i det primære marked og Nationalbankens genkøbsforretninger fratrækkes i omsætningen mellem to valuta-indlændinge. Herudover fratrækkes location swap-transaktionerne i Euroclear i omsætningen mellem to valuta-udlændinge.

Metode (c) giver et mere retvisende billede af markedsf forholdene end metode (a) og (b). Denne opgørelsesmetode må derfor anses for den mest velegnede til bedømmelsen af den aktuelle konkurrencesituation på statsobligationsmarkedet og er derfor anvendt til figurer m.v. i betænkningens kapitel 2.

2.2. Realkreditobligationer

På samme måde som for statsobligationer kan omsætningen med realkreditobligationer opdeles i tre grupper afhængig af status som hhv. valuta-indlænding og -udlænding.

Kilderne til omsætningen med realkreditobligationer er valutastatistikken fra Danmarks Nationalbank og Københavns Fondsbørs' omsætningstal. Realkreditobligationer kan også omsættes via Euroclear og Cedel, men omsætningen i udlandscentralerne er så begrænset, at den ikke figurerer i statistikken herfra. Der begås ikke nogen fejl af betydning ved at antage, at den er nul.

Det er med hensyn til realkreditobligationer antaget, at omsætningen mellem 2 valuta-udlændinge er nul. Dette bygger bl.a. på den forsvindende omsætning i Euroclear med disse papirer. I betænkningens kapitel 2 er derfor alene fokuseret på omsætningen mellem to indlændinge og mellem én indlænding og én udlænding.

2.3. Aktier

På tilsvarende måde som for statsobligationer og realkreditobligationer kan omsætningen med aktier opdeles efter valutastatus.

Der offentliggøres ikke omsætningstal for aktier i Euroclear og Cedel. På baggrund af informationer fra de to afviklingscentraler fremgår det imidlertid klart, at omsætningen her er helt uden betydning. I det omfang valuta-udlændinge indbyrdes handler danske aktier må det således ske med afvikling i Værdipapircentralen. Det må imidlertid formodes, at den rent udenlandske omsætning er begrænset. Der fokuseres derfor udelukkende på de to øvrige omsætningskategorier i betænkningens kapitel 2.

For at få et bedre billede af den udenlandske omsætning med danske aktier er der i betænkningens kapitel 2 ligeledes set nærmere på omsætningen med danske aktier i London via London Stock Exchanges (LSE) SEAQ Int.

Omsætningen registreret på SEAQ Int. indeholder alle handler, hvor et medlem af London Stock Exchange medvirker. Medlemmer af LSE skal som hovedregel indrapportere alle handler i udenlandske aktier til SEAQ Int. Både handler i papirer, der er noterede på SEAQ Int., og handler i ikke-noterede papirer. Undtaget herfra er handler i udenlandske aktier, der er primærnoteret på en anden "designated investment exchange", og hvor børsmægleren er indberetningspligtig til primærbørsen. Desuden skal der ikke indrapporteres, såfremt begge medlemmer har hovedsæde udenfor England.

Omsætningen på SEAQ Int. indeholder derfor dels omsætning i danske aktier, der er "noteret" på SEAQ Int. og hvor der stilles priser på systemet, og dels omsætning i andre danske aktier, hvor et medlem af LSE medvirker i handelen. Både omsætning, hvor en dansk fondshandler/investor er den ene part, og omsætning som er ren udenlandsk, indgår. Danske medlemmer af LSE indrapporterer ikke omsætning i danske aktier til SEAQ Int., idet de er indberetningspligtige til Københavns Fondsbørs.

Bilag 2

Oversigt over før- og efterhandeisinformation på udvalgte europæiske børser

I dette bilag gives en beskrivelse af handelsmåder og den information, som videregives til børsmedlemmer og øvrige markedsdeltagere. Der er forskel på organiseringen og indretningen af markederne for forskellige typer af værdipapirer, hvilket afspejler sig i den før- og efterhandeisinformation, der gives på de enkelte områder. Der er endvidere vist en tabel over den før- og efterhandeisinformation, der gives til markedet i udvalgte lande.

Begrebet realtidsinformation er ikke helt entydigt defineret og vil i det efterfølgende blive anvendt på information, der udsendes løbende til informationsmodtagerne. Der er imidlertid forskel i opdateringsfrekvenser og tidsfrister for indberetning af handler, der varierer fra umiddelbart (f.eks. handler indgået i et af de danske handelssystemer) til 30 minutter (f.eks. obligationshandler i London). Hertil kommer, at der også er forskelle på, hvilke handler, der offentliggøres og hvor meget informationen eventuelt forsinkes inden offentliggørelse.

I den udstrækning det har været muligt, er oplysningerne opdelt på den information, der gives til børsmedlemmerne (handlerne) henholdsvis til offentligheden (investorerne). Hvis ikke andet er angivet, oplyses informationen til offentligheden generelt.

Danmark

I Danmark handles såvel derivater som obligationer og aktier på børsen. Københavns Fondsbørs må dog betegnes som værende overvejende en obligationsbørs, jf. kapitel 1. Alle instrumenter kan handles via handelssystemerne eller via telefonmarkedet. I sidstnævnte tilfælde skal handlerne indberettes til børsen, såfremt en

fondshandler er involveret i handlen. Telefon markedet understøttes i en vis udstrækning af handelsunderstøttende systemer - på Fondsbørsen sker det via interessesystemet eller elektrobrokersystemet.

Informationsreglerne er de samme for aktier, derivater og obligationer i Danmark.

Obligationsmarkedet:

Markedet for benchmark statsobligationen foregår primært via prissætning i elektrobrokersystemet, hvorfra der alene gives "førhandels"-information til de tilsluttede handelsberettigede selskaber med efterfølgende aftale om handel via telefonmarkedet. Herefter indrapporteres indgåede handler til KF inden for 90 sekunder, der straks offentliggør disse via informationssystemet.

Handlen i det øvrige obligationsmarked foregår dels via handelssystemerne og dels via telefonmarkedet. I begge tilfælde gives der efterhandeisinformation på realtidsbasis. I den udstrækning handelssystemerne anvendes distribueres der førhandelsinformation om bud og udbud i form af priser og mængder.

Aktiemarkedet:

Aktiehandlen mellem handelsberettigede foregår i stor udstrækning via Københavns Fondsbørs handelssystemer. Information om bud/udbud i de egentlige handelssystemer videredistribueres til informationsmodtagere.

Derivatmarkedet

Handlen i derivater foregår også i stor udstrækning via Fondsbørsens handelssystemer. For CIBOR-baserede futures er det dog kun en lille del, der omsættes via handelssystemerne. Garantifonden står for afviklingen af derivathandler.

Der er i modsætning til de fleste steder i udlandet ikke børspligt for derivater i Danmark. Kundeordrer skal derfor ikke nødvendigvis handles over Fondsbørsens systemer. Til gengæld vurderes det, at handlen med OTC-optioner og futures - i modsætning til mange andre lande - er stærkt begrænset i Danmark.

Sverige

Obligationsmarkedet:

Langt hovedparten af den svenske obligationsomsætning - herunder hele den institutionelle omsætning - sker via PMI- og PMX-systemerne, der er henholdsvis et informations- og et indberetnings-system for de tilsluttede penge- og kreditinstitutter. Obligationshandlen foregår derfor for langt hovedpartens vedkommende i et "lukket" interbank system. Market makerne i PMI kan stille priser i informationssystemet. Priserne er alene indikative. Market makerne stiller gensidigt priser over for hinanden.

Om aftenen indberetter hver enkelt market maker for hver fondskode sin samlede omsætning, højeste, laveste og gennemsnitlige handelspris. Disse indberetninger akkumuleres af PMI, der offentliggør den samlede omsætning, højeste, laveste og gennemsnitlige pris næste morgen kl. 9.00.

Kun en meget lille del af obligationsomsætningen foregår via Stockholms Fondsbörs SOX-system, hvorfra der udsendes før- og efterhandeisinformation.

Der er således en stærkt begrænset før- såvel som efterhandeisinformation for obligations- og pengemarkedsinstrumenter i Sverige for så vidt angår det professionelle marked. Der er et noget højere informationsniveau for de mindre handler, der gennemføres via fondsbørsens SOX-system.

Aktiemarkedet:

Aktiehandlen foregår stort set udelukkende via Stockholms Fondsbörs SAX-system, der er et automatisk matchingssystem. Alle medlemmerne får kendskab til alle bud/udbud i ordrebogen, mens offentligheden får oplysninger om de fem bedste priser i hver side med tilhørende akkumuleret mængde. Herudover tilbyder SIX-informationssystemet en række summariske oplysninger.

Alle mindre handler skal foretages via SAX, mens større handler (20 gange omsætningsenheden eller mere) kan foretages udenom SAX, men med efterfølgende indberetning. Sådanne handler indgået udenom SAX skal dog handles til priser, der ligger inden for spreadet i ordrebogen, med mindre handlen er større end eller lig med 500 gange omsætningsenheden, hvor prissætteisen gøres fri af spreadet.

Derivater på aktier

Derivater på aktier handles og afvikles via OM, hvor der er tale om et meget højt informationsniveau til offentligheden, der modtager alle bud/udbud såvel som handels-oplysninger på realtidsbasis. OM's oplysningsniveau svarer således meget godt til det danske for derivater - er måske endda højere, idet der er børspligt for derivathandlen på OM.

Handlen på OM sker primært gennem et automatisk elektronisk markedssystem, idet dog mere komplekse handler (blokke) foregår via opringning til OM's markedsplads service, der registrerer handlen. OM er modpart i *alle* registrerede kontrakter.

Derivater på obligationer

For obligationsderivater udfører OM alene en brokerfunktion. Bud/udbud indlægges anonymt og information herom er forbeholdt markedet makere. Der gives ikke efterhandelsinformation til andre end de to parter i handlen.

U.K - Londonmarkedet*Obligationsmarkedet:*

Handlen i UK statsobligationer er baseret på et "system" af konkurrerende markedet makere, der oftest er medlemmer af London Stock Exchange og foregår udelukkende via telefonmarkedet. Der gives ingen førhandelsinformation på dette marked, men handler over en mindstestørrelse på 100.000 £ skal indberettes med en frist på 5 minutter, hvorefter de offentliggøres. For handler under bagatelgrænsen gælder en 15 minutters indberetningsfrist.

Handlen med udenlandske obligationer er ligeledes baseret på et konkurrerende markedet maker system, og i dette tilfælde kan handlen understøttes af SEAQ. For disse noterede obligationer gives førhandelsinformation via SEAQ. Handler skal i åbningstiden indberettes senest 30 minutter efter indgåelsen, hvorefter de offentliggøres. Handler i unoterede obligationer skal indberettes ved dagens slutning.

Aktiemarkedet:

Handlen med UK aktier foregår for de mest likvides vedkommende via et konkurrerende markedet maker system på LSE - SEAQ-systemet, mens de øvrige handles via SEATS, der er en kombination af et prisstillersystem og en ordrebog, hvorved SEATS fungerer som

en opslagstavle for market maker priser og ordrer, som medlemmerne af LSE har modtaget.

Handlen med internationale/udenlandske aktier foregår via SEAQ-I, der ligeledes er et prisinformationssystem.

Der er således en meget omfattende førhandelsinformation fra Londonmarkedet vedr. aktier. Alle handler skal indrapporteres senest 3 minutter efter indgåelsen og vil straks blive offentliggjort, med mindre der er tale om blokhandler, hvor offentliggørelsen først sker efter 90 minutter.

Market makerne må ikke stille bedre priser end de bindende priser, de angiver i SEAQ eller SEAQ-I i andre informationssystemer. Brokerne er underlagt en "best execution" regel, der siger, at kunder skal afregnes til priser, der følger "the touch" - dvs. til bedste bud/udbudspris +/- kurtage.

Derivatmarkedet

Derivathandlen foregår primært over LIFFE og OMLX. Handlen foregår som gulvhandel. Bud/udbud indlægges i et informationssystem, og informationen spredes herefter til markedsdeltagerne via vendors.

På såvel LIFFE som OMLX er der børspligt for de kontrakter, der handles på de pågældende børser.

Tyskland

Det tyske marked er karakteriseret ved, at det officielle marked stadig eksisterer som gulvhandel på børserne. Bankerne har eneret på at handle med kunderne og er ligeledes ene om frit at kunne tage egne positioner i de officielt noterede papirer. Derudover er der to typer børsmedlemmer, som optræder som brokere (egentlig interdealer-brokere). Kursmakler forestår transaktioner mellem to banker og må alene tage egne positioner i den udstrækning, det er nødvendigt for udøvelsen af erhvervet. Freie makler opererer i de ikke-officielle markeder (det regulerede for papirer underlagt begrænsede adgangskrav m.v. og det frie marked for tyske såvel som udenlandske papirer, der ikke er noterede på et af de øvrige markeder. De frie brokere har ingen begrænsninger m.h.t. at tage egne positioner i papirerne på de pågældende markeder samt i det officielle marked.

Bankerne kan cleare handler internt eller med en anden bank, men for de officielt noterede papirer skal den pågældende makler notificeres om den akkumulerede mængde af sådanne transaktioner.

Hovedparten af omsætningen i både aktier og obligationer menes at foregå i interbankmarkedet.

Obligationsmarkedet

Den officielle handel foregår på børsernes gulve. Bankerne indlægger ordrer til kursmakler via BOSS, som er et handelsunderstøttende system. En gang dagligt fastsættes den officielle pris af makleren ved at sammenholde alle indlagte bud og udbud som den pris, der giver den størst mulige omsætning. Når prisen er fastlagt, distribueres den til offentligheden via et informationssystem. Der gives ikke førhandelsinformation til offentligheden.

For de mest likvide obligationer (primært statsobligationer) handles der dog kontinuert over dagen. I disse tilfælde vil makleren løbende sammenholde bud og udbud samt viderebringe information om priser og akkumulerede mængder til offentligheden - der er dog en vis forsinkelse i disse informationer. Bud og udbud kommunikerer fra maklere til børsmedlemmerne.

Ud over den officielle handel foregår der en vis handel i likvide statsobligationer via *IBIS*, som er et elektronisk handelssystem, som banker og brokere kan få adgang til. Systemet understøtter i en vis udstrækning interbankmarkedet. Alle der er tilmeldt IBIS har adgang til at se hele ordrebogen (pris og mængder uden identifikation), mens offentligheden alene modtager oplysninger om bedste bud og udbud. Medlemmerne modtager en samlet rapport over, hvem de har handlet med.

Størstedelen af omsætningen antages at ske i *telefonmarkedet* via brokere (interbankmarkedet), hvor der i dag ikke er nogen indberetningspligt, hvorfor hverken pris eller omsætning er kendt.

Aktiemarkedet

Aktiemarkedet fungerer på samme måde som obligationsmarkedet.

Derivatmarkedet

Handlen foregår på Deutsche Termin Börse AG (DTB) via et decentralt elektronisk handelssystem. Der foretages automatisk match af bud og udbud, ligesom afviklingen/registreringen af

kontrakterne foregår automatisk. Alle bud/udbud samt indgåede handler offentliggøres realtids til offentligheden.

Der er børspligt for alle kontrakter registreret på DTB.

Frankrig

Handlen på børsen forestås af brokere. Brokere kan modtage ordrer direkte fra kunderne eller via banker og agenter (Transmetteur d'ordre). Bankerne og agenterne formidler således kundeordrer til brokerne, som indlægger ordrene i et elektronisk handelssystem - C AC - der er et ordredrevet system.

Obligationsmarkedet

Handlen i de *mest likvide* obligationer foregår kontinuerlig i CAC fra kl. 10 - 17. I perioden fra kl. 9 - 10 kan der indlægges ordrer, som matches automatisk kl. 10, hvorefter den kontinuerlige handel tager over. Medlemmer såvel som offentligheden modtager realtids-oplysninger om de fem bedste bud/udbudspriser samt alle indgåede handler.

I de *mindre likvide* obligationer opsamles der løbende bud og udbud, men der matches kun to gange daglig (kl. 10 og kl. 17), hvor ligevægtsprisen findes som den, der maksimerer omsætningen. For obligationer i OTC-markedet (Hors Cote) matches alene én gang dagligt.

Den største omsætning af obligationer foregår dog i *interbank markedet*. Handlen foregår via en "screen-broker", der kontinuerligt udsender bedste bud/udbud til tilmeldte banker. Disse banker er marked makere i de pågældende obligationer. Der er ikke adgang for "ikke-marked makere" til at se førhandelsinformation fra dette marked. Handler på interbankmarkedet indberettes akkumuleret til finansministeriet på ugebasis. Herudover indrapporteres hver enkelt handel løbende (indberetningsfristen er 30 minutter) til børsen, hvorfra de offentliggøres.

Aktiemarkedet

Aktiehandlen foregår stort set efter de samme principper. Der er dog i foråret 1994 indført mulighed for blokhandler i nogle udvalgte aktier med stor likviditet (ca. 50 aktier). Listen over aktier, der kan handles i blokke, vedligeholdes af "Conseil des Bourses de Valeurs".

Blokhandler kan foretages udenfor børsen, men skal indgå til priser, der beregnes og distribueres af børsen. Blokhandel spri sen bestemmes som et vægtet gennemsnit af de bedste bud- og udbudspriser i den centrale ordrebog (CAC-ordrebogen for bud/udbud af "normalstørrelse"). Alle blokhandler skal straks indberettes til børsen. Hvis der er tale om kommissionsforretning (begge parter er kunder), vil information om blokhandlen straks blive videredistribueret til markedet, mens blokhandler, hvor mindst den ene part er medlem af børsen, først offentliggøres med en vis forsinkelse afhængig af handlens størrelse. Blokhandler mindre end fem gange "normalstørrelsen" offentliggøres med to timers forsinkelse, mens større blokhandler først offentliggøres næste dags morgen.

Derivatmarkedet

Handlen med futures og optioner foregår ved kontinuerlig opråb (gulvhandel) på h.h.v. MATIF og MONEP. På begge børser er der børspligt.

Medlemmerne af MONEP kan også indlægge bud/udbud via en elektronisk ordrebog, hvor der enten sker automatisk match (hvis ordrene er inden for de bedste priser på markedet), eller ordren sendes videre til børsmedarbejdere, der sørger for, at ordren udføres i gulvmarkedet, hvis prisen er bedre der.

På MATIF kan alle medlemmerne via skærme se realtidsinformation indeholdende bedste bud og udbud samt sidste handel med angivelse af afvigelsen i forhold til forrige handel. Informationen indtastes på "gulvet" af børsmedarbejdere. Informationen spredes via informationsvendere til øvrige markedsdeltagere.

Handlen i de mest likvide futures fortsættes i GLOBEX-systemet efter lukning af MATIF-børsens marked.

Holland

Markedet i Holland er opdelt i et engros og et detailmarked, hvortil der er knyttet forskellige regelsæt for handlen. De to segmenter adskilles ved en børsgrænse, der fastsættes på papir eller papirtype.

Statsobligationsmarkedet

Amsterdam børsen og markedsdeltagerne har iværksat en række tiltag for at få omsætningen i hollandske statspapirer ført tilbage til Amsterdam fra London. Et vigtigt tiltag er etableringen af ATM-markedet.

Alle handler over en børsgrænse (2,5 mill NLG) kan udføres via ATM (Amsterdam Treasury bond Market), der er et "inter-dealer-broker" system. Systemet er ikke en del af Amsterdam børsen, men er en selvstændig virksomhed, der har lejet sig ind på børsens infrastruktur. Handler på ATM kan enten udføres direkte over systemet eller via en "inter-dealer-broker, der så vil stå som modpart overfor både sælger og køber. Handelsberettigede er alle typer af medlemmer af børsen og derivatbørsen EOE samt udenlandske mæglere, der accepteres af børsen. De udenlandske mæglere kan benytte ATM direkte fra deres hjemmekontor. Handelsberettigede kan handle uden om ATM, men skal så indberette handlen.

ATM handel betragtes ikke som børshandel, og der beregnes og offentliggøres følgelig ikke officielle kurser i lighed med, hvad der sker på det centrale marked på børsen.

Ordrer under "wholesale limit" skal gennemføres i detailsegmentet og dermed handles over børssystemet på det centrale marked. Hvert papir er tildelt mindst to "hoekmen", der forestår prisfastsættelsen på børsen. Disse specialister modtager ordrer fra banker og brokere og her ud fra fastlægges så handelspriserne. Alle specialisterne i et givet papir skal være enige om prisen, før der kan handles. Når handler er gennemført, rapporterer "hoekmændene" de pågældende handler, som derefter udsendes på informationsskærme på gulvet samt via vendors til offentligheden.

Handler i detailsegmentet skal gennemføres til priser inden for spreadet i inter-dealer-broker systemet (IDB). Bedste bud og udbud fra IDB er i realtid tilgængelig via informationsskærm på det centrale marked. Småhandler vil derfor altid blive gennemført til priser, der følger spreadet på engrosmarkedet.

Markedet for aktier og ikke-statsobligationer

På engrosmarkedet, der af grænses af ordrer over "wholesale limit" for hvert enkelt papir, anvendes to systemer - et automatisk inter-dealer-broker system (AIDA) og et informationssystem for børsens medlemmer (ASSET). I dette segment kan handler indgå i telefon-

markedet men skal så indberettes. Såvel ASE- som EOE-medlemmer har adgang til at indlægge ordrer i AIDA. Det er også kun denne kreds, der har adgang til førhandelsinformationerne i form af oplysninger fra ordrebogen.

I ASSET-systemet kan de handelsberettigede indlægge priser, som via vendors spredes til offentligheden. Der er dog alene tale om indikative priser for bud og udbud over "wholesale limit".

I *detailmarkedet* er der børspligt bortset fra handler mellem børsmedlemmer og udenlandske mæglere. En hoekman styrer et halvautomatisk ordrebogssystem, hvor ASE og EOE medlemmer kan indlægge bud og udbud, ligesom de kan se hele ordrebogen. Dog er det alene hoekmanden, der kender identifikationerne på mæglerne. Bud og udbud med overlappende priser matches i princippet af hoekmanden, men for den mest likvide del af aktierne foregår det i praksis helt automatisk.

For de mest likvide aktier skal hoekmanden løbende stille to vejs priser, hvorved AIDA bliver en blanding af et ordredrevet og prisdrevet system. Denne del af bogen kaldes for "the limit ordre book". For mindre likvide aktier - the public ordre book - sker matchingen af ordrer med diskretionære mellemrum bestemt af hoekmanden, der fastlægger handelsprisen som den pris, der sikrer den størst mulige omsætning i det pågældende papir.

Offentligheden i almindelighed har ikke adgang til førhandelsinformation fra dette system.

Derivatmarkedet

Handlen med derivater foregår ved gulfvandel på EOE. Der er børspligt for alle registrerede kontrakter.

Oversigt over før- og efterhandeisinformation på udvalgte børser

Danmark

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Københavns Fonds- børs	<i>Obligationer</i> Bedste bud/udbud eller alle bud/udbud - afhængigt af handelssystem - offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde evt kun pris. Børsmedlemmerne får også mægleridentifikation.	Alle handler med undtagelse af koncerninterne og Repo-handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Parterne modtager herudover mægleridentifikation(er).
	I interessesystemet har kun børsmedlemmer adgang til indlagte bud/udbud.	Der er ingen blokhandelsregler.
	<i>Aktier</i> Bedste bud/udbud eller alle bud/udbud - afhængigt af handelssystem - offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde evt kun pris.	Alle handler med undtagelse af koncerninterne og Repo-handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Parterne modtager herudover mægleridentifikation(er).
	I interessesystemet har kun børsmedlemmer adgang til indlagte bud/udbud.	Der er ingen blokhandelsregler.
	<i>Derivater</i> Bedste bud/udbud eller alle bud/udbud - afhængigt af handelssystem - offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde evt kun pris.	Alle handler med undtagelse af koncerninterne og Repo-handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Parterne modtager herudover mægleridentifikation(er).
	I interessesystemet har kun børsmedlemmer adgang til indlagte bud/udbud.	Der er ingen blokhandelsregler.

NOTER:

Alle instrumenttyper behandles ens.

Norge

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Oslo Børs	<i>Obligationer</i> Kun market makere får førhandelsinformation, idet der handles via et interessesystem.	Alle handler offentliggøres realtids med pris og mængde. Ingen blokhandelsregler.
	<i>Aktier</i> Bedste bud/udbuds-priser.	Alle handler offentliggøres realtids med pris og mængde. Ingen blokhandelsregler.
	<i>Derivater</i> Bedste bud/udbuds-priser.	Alle handler offentliggøres realtids med pris og mængde. Ingen blokhandelsregler.
		Ingen blokhandelsregler.

NOTER:

Alle instrumenttyper handles. Kun obligationer og derivater handles decentralt - aktier handles/indberettes centralt og handles primært over telefonen.

Sverige

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Stockholms Förs börs	<i>Obligationer</i> For obligationer, der handles via SOX, offentliggøres realtids oplysninger svarende til de ovenfor nævnte.	For obligationer handlet via SOX, offentliggøres realtids til alle med angivelse af pris og mængde, men ikke oplysninger om partsidentifikation.
	<i>Aktier</i> For aktier handlet i SAX offentliggøres realtids alle bud/udbud med såvel pris som mængde til børsmedlemmerne, mens offentligheden kontinuerligt modtager de 5 bedste prisniveauer med angivelse af pris og akkumuleret mængde til hvert prisniveau.	Ingen blokhandelsregler. Alle handler i aktier offentliggøres realtids med pris, mængde og partsidentifikation til både medlemmer og offentligheden. Ingen blokhandelsregler.
	<i>Pengemarkedsinstrumenter</i> For pengemarkedsinstrumenter omsat via SMX får offentligheden ingen information. SMX-medlemmerne kan se alle priserne.	Handler i pengemarkedsinstrumenter i SMX offentliggøres ikke. Kun køber og sælger får information. Dagen efter gives offentligheden information om den akkumulerede omsætning og højeste og laveste omsætningspris.
Penningmarknadsinformation (PMI/PMX)	<i>Obligationer og pengemarkedsinstrumenter</i> PMI (informationsdelen): Kun medlemmer (marketsmakere) får førhandelsinformation i form af indikative priser (dvs. renter).	PMX (indrapporteringsdelen): Ved dagens slutning indberetter hver market maker højeste, laveste og gennemsnitlige handelspris samt samlet omsætning. PMI akkumulerer og offentliggør næste morgen kl. 9.00 information til offentligheden om akkumuleret omsætning og højeste og laveste omsætningspris (rente) samt gennemsnitsprisen.

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Optionsmæklarne (OM)	Derivater Alle bud/udbud <i>aktiederivater</i> offentliggøres realtids til såvel medlemmer som kunder med angivelse af pris og mængde. For <i>obligationsderivater</i> indlægges bud/udbud anonymt, og kun market makere har førhandelsinformation. Der er børspligt.	Alle handler ; <i>aktiederivater</i> offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde til hele offentligheden. I <i>obligationsderivater</i> får alene de to handelsparter information om indgåede handler.

NOTER:

Stockholms Fondsbörs har primært aktiehandel, men også lidt handel med obligationer (småhandler) og på det seneste handel med pengemarkeds-papirer. Pengemarkedsinstrumenter og obligationer håndteres primært af PMI (pengemarkedsbørsen).

Derivater handles og afvikles via OM.

Finland

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Helsinki Fondsbörs	<i>Obligationer</i> Bedste bud/udbuds priser offentliggøres realtids.	Alle handler med angivelse af pris og mængde samt begge parter identifikation. Ingen blokhandelsregler.
	<i>Aktier</i> Bedste bud/udbuds priser offentliggøres realtids.	Alle handler med angivelse af pris og mængde samt begge parter identifikation. Ingen blokhandelsregler.
Interbank marked i Finland	<i>Obligationer og futures herpå</i> Indikative bud/udbuds- priser til market makerne via Reuterskærm (lukket system for market makere)	Hver market maker indbetter til Bank of Finland akkumuleret omsætning om aftenen. Den samlede omsætning offentliggøres næste dag.
Finska optionsmäklerna (FOM)	<i>Derivater</i> Der omsættes alene aktiebaserede derivater. Alle bud/udbud offentliggøres realtids til såvel medlemmer som kunder med angivelse af pris og mængde. Der er børspligt.	Alle handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde til hele offentligheden.

NOTER:

Der handles primært aktier. Decentraliseret handel via handelssystemet HETI.

Obligationer handles også via elektronisk system, men langt hovedparten af obligationshandlen foregår på interbankmarkedet.

Derivater håndteres af FOM.

Storbritannien

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
London Stock Exchange	<i>Obligationer</i> MM'ere stiller løbende to-vejspriser i alle de på SEAQ-I noterede udenlandske obligationer. For UK-obligationer findes ingen førhandelsinformation. Den foregår udelukkende i telefonmarkedet. <i>Aktier</i> MM'ere stiller løbende to-vejspriser i alle aktier (for de mest likvide er det faste priser ellers indikative priser)	Obligationshandler offentliggøres straks efter indberetning, der skal ske senest 5 - 30 minutter efter handlen - afhængig af størrelse og "handelssystem". Alle handler i aktier - <i>bortset fra blokhandler</i> - offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Blokhandler offentliggøres med op til 90 minutter tidsforsinkelse.
LIFFE	<i>Derivater</i> Bedste bud/udbud offentliggøres realtids. Der er børspligt.	Seneste handel offentliggøres realtids, dvs. alle handler med angivelse af pris og mængde.
OMLX	<i>Derivater (primært)</i> Alle bud/udbud offentliggøres realtids til såvel medlemmer som kunder med angivelse af pris og mængde.	Alle handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde til hele offentligheden.

NOTER:

Handel med aktier - såvel nationale som internationale foretages via SEAQ hhv SEAQ-I. UK-statsobligationer handles også af market makere på LSE, men udelukkende via telefonmarkedet. På SEAQ-I er der noteret nogle udenlandske benchmark-obligationer.

Derivater handles primært via LIFFE, hvor der handles ved opråb.

OMLX er elektronisk og linket til OM i Stockholm.

Tyskland

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Deutsche Börse AG	<i>Obligationer</i> Der gives ingen førhandelsinformation fra gulfhandlen med obligationer til offentligheden. <i>Aktier</i> Der gives ingen førhandelsinformation fra gulfhandlen med aktier til offentligheden.	Ingen indberetningspligt i dag, men den forventes indført i sommeren 1995. Handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde også til offentligheden. Ingen indberetningspligt i dag, men den forventes indført i sommeren 1995. Handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde også til offentligheden.
IBIS (interbank system)	<i>Meget likvide obligationer og aktier</i> Bedste bud/udbud offentliggøres realtids til alle, mens kun medlemmerne kan se hele ordrebogen med angivelse af pris og mængde.	Alle handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde.
Deutsche Terminals-börse (DTB)	<i>Derivater</i> Hele ordrebogen offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Der er børspligt	Alle handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde.

NOTER:

De regionale tyske børser er elektronisk forbundne. Der handles såvel aktier som obligationer, men størsteparten af obligationsomsætningen foregår på inter-bank markedet eller direkte til kunderne.

Tre "handels"systemer:

IBIS (decentralt inter-bank system for handel med meget likvide aktier og statsobligationer).

BOSS (order-routing system til understøttelse af gulfhandlen på børsen).

"børsgulfhandel"

IBIS bruges til handel uden for børsregi.

Kun banker må p.t. udføre kundeforretning.

Frankrig

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Paris Stock Exchange	Obligationer For obligationer offentliggøres realtids de 5 bedste bud/udbud med angivelse af pris.	Alle handler offentliggøres straks med angivelse af pris og mængde. Alle handler, <i>bortset fra blokhandler</i> , offentliggøres realtids med pris og mængde.
	Aktier For aktier offentliggøres realtids de 5 bedste bud/udbud med angivelse af pris.	<i>Blokhandler</i> foregår i "specielt system" og indberettes til børsen. Handler mindre en fem gange "normal handle" offentliggøres med to timers forsinkelse, mens større handler først offentliggøres dagen efter - forudsat en mægler er part i handle. En ren kommissionshandel offentliggøres altid straks efter indberetningen, der skal foretages realtids.
MATIF OG MONEP (Futures og options-børserne i Paris)	Derivater Bedste bud/udbud offentliggøres "realtids" med angivelse af pris og mængde. Der er børspligt.	Seneste handel offentliggøres realtids, dvs. alle handler offentliggøres med angivelse af pris og mængde.

NOTER:

På børsen handles såvel aktier som obligationer. Obligationer handles dog primært på interbankmarkedet.

Futures handles via MATIF og optioner via MONEP. Efter børsernes lukning handles derivater i GLOBEX.

Holland

Børs	Førhandelsinformation	Efterhandeisinformation
Amsterdam Stock Exchange	<i>Obligationer</i> Kunder har ikke adgang til førhandels-information på det centrale marked. Via informationssystemet ASSET offentliggøres realtids indikative bud/udbudspriser for ikke-statsobligationer. For statsobligationer offentliggøres realtids bedste bud-/udbudspris i engrosmarkedet (ordrer over 2.5 mill NLG). <i>Aktier</i> Kunder har ikke adgang til førhandels-information på det centrale marked. Via informationssystemet ASSET offentliggøres realtids indikative bud/udbudspriser for aktier.	Alle handler offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Alle handler - bortset fra blokhandler - offentliggøres realtids. Blokhandler samles og offentliggøres først dagen efter.
EOE	<i>Derivater</i> Bedste bud/udbud offentliggøres realtids med angivelse af pris og mængde. Der er børspligt.	Seneste handel (pris og mængde) samt den akkumulerede mængde offentliggøres realtids. Dvs. alle handler offentliggøres.

NOTER:

På børsen handles aktier og statsobligationer. Der er børspligt for alle handler af "normal størrelse".

Markedet for aktier er centralt på børsen, mens obligationer handles decentralt via ATM. Udenlandske mæglere kan tilsluttes ATM fra deres hjemmekontorer.

Derivater handles på EOE, hvor der er børspligt og gulvhandel.

Bilag 3

Resumé af udenlandsk regulering af oplysningsforpligtelser

Oslo Børs

I Norge er informationspligten fastsat i Lov om **værdipapirhandel og i børsforeskrifter** fastsat af Finansdepartementet.

Lov om værdipapirhandel (§ 7) indeholder **om oplysningspligten en generel** klausul om, at børsnoterede selskaber skal følge **god forretningsskik og uden ugrundet** ophold offentliggøre oplysninger om sådanne **forhold vedrørende** selskabets virksomhed, som kan antages at få væsentlig **betydning for kursen på selskabets** aktier.

Loven indeholder endvidere en meldepligt, **idet børsnoterede selskaber** regelmæssigt skal tilsende børsen et uddrag af den protokol, som det er pålagt at føre over ledelsesmedlemmers køb og salg af aktier **i selskabet**.

Ved optagelse på Oslo Børs indgås i øvrigt **en aftale** mellem børsen og det pågældende selskab, hvori selskabet underkaster **sig** forskrifterne.

Hovedforpligtelsen heri er for så vidt angår oplysningspligten overfor børsen, at offentliggørelse en bestemmelse om, at beslutninger m.v., af et sådant omfang, at det ikke i uvæsentlig grad kan påvirke selskabets situation, straks skal meddeles til børsen.

Informationsforpligtelsen er meget detaljeret eksemplificeret. Herudover skal selskabet efter anmodning sende de oplysninger, som børsen anser som nødvendige til opfyldelsen af aftalen.

Børsforeskrifterne indeholder en dispensationshjemmel, hvis oplysningerne kan være til skade for selskabet, men oplysningerne skal dog altid meddeles børsen.

1 børsforeskrifterne er fastsat en regel om, at tidspunktet for bestyrelsens behandling af årsregnskab og delårsregnskab, skal være Oslo Børs i hænde senest 2 uger før afholdelsen.

Der stilles krav om et revideret årsregnskab samt om mindst en af bestyrelsen godkendt delårsrapport.

Årsregnskabet skal aflægges i henhold til regnskabslovgivningen, god regnskabs-skik, bestemmelser fastsat i børsforeskrifterne samt bestemmelser fastsat af Børsen.

Børsen fastsætter et årligt i et **regnskabscirkulære, via** eksemplifikationer, sine holdninger til, hvad et årsregnskab skal indeholde, og **hvorledes det skal** opstilles.

Delårsrapporten (rapporterne) skal omfatte redegørelse for selskabs- og markedsforhold, fordelt på virksomhedsområder, som **har haft** betydning **for** driftsresultatet i perioden.

Der skal redegøres specielt for væsentlige investeringer og disses finansieringsforhold, anslåede beholdningsændringer og totale låneoptagelser i perioden samt for fremtidsudsigter, hvor resultatet på årsbasis anslås.

Delårsrapporten skal desuden have sammenligningstal for samme periode året før og totalt for sidste år.

Børsnoterede selskaber skal i Norge fremlægge en finansieringsanalyse, som skal være supplement til årsregnskabets resultat og balanceopstilling og give et billede af udviklingen i finansiering, investering og likviditet.

Børsstyret har i børsforeskrifterne hjemmel til at pålægge selskaberne et overtrædelsesgebyr for brud på informationspligten.

Stockholms Fondbörs

I Sverige findes reglerne om oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber i Lov om værdipapirmarkedet, i en indregistreringskontrakt samt i specielle børsforeskrifter.

Ved optagelse til notering på børsen i Stockholm indgås, ligesom i Norge, mellem selskabet og børsen, en indregistreringskontrakt, hvorved selskabet bl.a. påtager sig en forpligtelse til at informere om sine forhold.

tfølge denne kontrakt skal selskabet i umiddelbar tilslutning til, at en beslutning er truffet eller en hændelse indtrådt, offentliggøre en meddelelse herom.

De forhold, der skal informeres om, eksemplificeres nærmere. Herudover skal beslutninger og forhold offentliggøres, som i ikke uvæsentlig grad,

- påvirker det billede af selskabet, eller når selskabet er et moderselskab, koncernens situation, som haves på grundlag af det foregående regnskabsår, delårsrapporten eller anden oplysning om selskabet eller koncernen eller
- påvirker vurderingen af selskabets på børsen noterede aktier,

Børsforeskrifterne indeholder et detaljeret forsøg på at definere "i ikke uvæsentlig grad". Herudover skal selskabet efter anmodning give børsen de oplysninger, som børsen ønsker, for at den skal kunne opfylde sine lovmæssige pligter.

Børsforeskrifterne er i øvrigt ganske detaljerede med hensyn til informationens udformning og kvalitet. Udover at informationen således altid skal udformes sådan, at den er begribelig og indholdsmæssigt tilgængelig for dem, den retter sig til, skal den indeholde selskabets bedømmelse af den forventede indvirkning på selskabets resultat og stilling.

Børsforeskrifterne indeholder med hensyn til offentliggørelse af forhold, der kan påføre selskabet skade, en mulighed for dispensation fra offentliggørelseskravet.

Oplysninger om tidspunktet for bestyrelsens behandling af årsregnskab og delårsrapporter skal selskabet meddele offentligheden så tidligt som muligt.

Børsforeskrifterne stiller, ligesom i Norge, krav om et årsregnskab og mindst en delårsrapport.

I forbindelse med årsregnskabets offentliggørelse skal selskabet offentliggøre en årsregnskabsmeddelelse, der skal indeholde sådan information, som er væsentlig for vurderingen af selskabets aktier.

Helsingfors Fondbörs

I Finland reguleres oplysningsforpligtelserne af lov om værdipapirmarked og reglement for Helsingfors Fondbörs.

Bortset fra helt overordnede principper og generelle bemærkninger findes oplysningsforpligtelserne i reglementet.

Et børsnoteret selskab skal uden ophold og senest inden begyndelsen af den efterfølgende børsdag offentliggøre alle sådanne betyningsfulde beslutninger og hændelser i selskabet som i væsentlig grad kan indvirke på kursdannelsen på selskabets aktier.

Selskabet skal, ligesom i Sverige, i tilslutning til offentliggørelsen, fremlægge sin bedømmelse af forholdets indvirkning **på** selskabets økonomiske stilling og fremtidige virksomhed.

Også i Finland er der hjemmel til at dispensere fra forpligtelsen til at offentliggøre væsentlige oplysninger, nemlig når offentliggørelsen er til skade for selskabet.

Reglementet stiller krav om et årsregnskab med tilhørende communiqué samt mindst en delårsrapport.

Til såvel **årsregnskabet** med communiqué som til delårsrapporten stilles rimeligt detaljerede krav. Der stilles ikke i forbindelse med årsregnskab og delårsrapport selvstændigt krav om prognoser eller vurderinger om fremtiden, men udarbejder selskabet sådanne, skal de offentliggøres.

Både årsregnskab og delårsrapport skal indeholde **sammenligningstal**, og selskabets økonomiske udvikling skal beskrives. Delårsrapporten skal aflægges i overensstemmelse med god **bogføringsskik**, men kræves ikke revideret.

London Stock Exchange

I England reguleres oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber i "Admission of Securities to **Listing**".

Reglerne indeholder som i Skandinavien en generel klausul. Enhver oplysning, som er nødvendig for at sætte investorer m.v. i stand til at vurdere et selskabs forhold, og som er nødvendig for at undgå en urigtig **kursdannelse**, skal offentliggøres.

Oplysninger omfattet af denne regel skal offentliggøres på det tidspunkt, hvor det er nødvendigt, at disse oplysninger er tilgængelige uden for kredsen af direktion, ansatte og rådgivere, der ifølge sagens natur har være involveret.

Ligesom hvad der gælder i Danmark og det øvrige Skandinavien, kan der dispenseres fra offentliggørelsespligten. Hvis offentliggørelsen af en oplysning, der i øvrigt er egnet til at påvirke kursen på selskabets aktier efter selskabets opfattelse, kan påføre selskabet skade, skal spørgsmålet forelægges børsen, der efter en konkret bedømmelse kan give dispensation fra pligten til offentliggørelse.

Reglerne stiller krav om offentliggørelse af tidspunktet for regnskabsmeddelelser m.v. I sektion 5, chapter 2, punkt 6, er fastsat følgende regel:

The date fixed for any board meeting, at which the declaration or recommendation of payment of dividend on listed shares is expected to be decided, or at which any

announcement of the profits or losses in respect of **any year, half-year**, or other period is to be approved for publication, must be notified in advance.

Reglen har knyttet følgende kommentarer til sig:

In order to facilitate publication by CAO of the dates of relevant board meetings, they should, if possible, be arranged and the dates notified at least 10 days in advance.

The timing of board meetings is a matter for the convenience and judgement of individual boards, but it is recommended that decisions on dividends, profits and other matters requiring announcement should, if possible, be taken and notified to CAO before 5.30 p.m. to ensure release before the close of RNS at 6.00 p.m.

Ellers stiller reglerne krav om offentliggørelse af årsregnskab om mindst en halvårsrapport.

Amsterdam Stock Exchange

Reglerne om oplysningsforpligtelsen for udstedere af børsnoterede værdipapirer på børsen i Amsterdam findes i **Fondsen-Reglement**, som er et omfattende reglement, vedrørende alle de regler, der gælder for handel på børsen i Amsterdam.

Oplysningsforpligtelserne for selskaber noteret på børsen i Amsterdam er, ligesom for selskaberne noteret på Luxembourg og **Bruxelles-børserne**, i vidt omfang en gengivelse af de EF-retlige initiativer, der foreligger på området.

En udsteder af børsnoterede aktier skal hurtigst muligt informere offentligheden om nye væsentlige forhold, som vil kunne fremkalde en betydelig ændring i aktiekursen.

Børsen har hjemmel til at fritage et selskab for offentliggørelsesforpligtelsen, hvis offentliggørelsen vil kunne skade selskabets retmæssige interesser.

Selskabet skal offentliggøre årsregnskab og halvårsrapport. Der stilles ret indgående krav, både til årsregnskabet og halvårsrapporten. Således skal fx. også halvårsrapporten indeholde vurderinger om fremtiden (prognoser), men der stilles ikke krav om, at datoen for regnskabsmeddelelser m.v. skal meddeles i forvejen.

New York Børs.

I USA reguleres såvel insiderreglemlene som oplysningsforpligtelserne stadig af The Securities Exchange Act of 1934. Man opererer med en særlig børsmyndighed - SEC - som besidder både administrativ og juridisk myndighed. SEC's opgave er generelt at sikre, at investorerne får rigtige og fuldstændige oplysninger, og at beskytte dem mod svig og andre utilbørligheder.

Et af de væsentligste led i SEC's politik er et krav om fuldstændig og øjeblikkelig offentliggørelse fra selskabernes side af alle oplysninger, som kan være af betydning for aktiemarkedet. Der stilles ikke væsentlighedskrav. SEC bruger, efter det oplyste, ganske betydelige ressourcer på at kontrollere at selskaberne meddeler alle oplysninger og konstateres mangler påtåles de kraftigt eller sanktioneres direkte.

Ethvert selskab, der indbyder til offentlig tegning, skal på forhånd give SEC meget detaljerede oplysninger og vil senere være genstand for SEC's løbende kontrol. Også ex officio fører SEC kontrol med reglernes overholdelse, og SEC offentliggør hver måned sammendrag af modtagne oplysninger.

Securities and Exchange Act of 1934 stiller herudover bl.a. krav om kvartalsrapporter. Reglerne opstiller en kort frist til færdiggørelse og offentliggørelse af regnskabsudkast (1 måned) og indeholder en præcisering af, hvad ledelsens pligter til ligelig information konkret indebærer.

I the Securities and Exchange Act of 1934 section 16 foreskrives, at ledelsesmedlemmer (officers and directors) hos SEC skal deponere en liste over deres aktiebesiddelse og hver måned ajourføre denne, hvis ændringer har fundet sted. Reglen gælder også aktionærer, der ejer mere end 10% af en aktieklasse.

Frankfurt.

Mens insiderreglemlene endnu i Tyskland baserer sig på frivillige forskrifter, så reguleres oplysningsforpligtelserne sammen med prospektreglerne i "Börsenzulassungs-verordnung" fra 1987. Reguleringen er dog noget mere sparsom end de tilsvarende danske regler. Til den særlige børsretlige regulering skal imidlertid føjes de langt mere indgående tyske regler i lovgivningen om aktieselskaber. Regler hvis formål først og fremmest er at beskytte aktionærerne og som giver offentligheden betydelig indsigt i aktieselskabernes hele forhold.

Der stilles krav om offentliggørelse af årsregnskab og halvårsrapport. Til halvårsrapporten stilles konkrete talmæssige krav. ligesom der stilles krav om vurderinger

der gør en bedømmelse af selskabets aktuelle og fremtidige stilling mulig for investorerne. Halvårsrapporten skal offentliggøres inden 2 måneder efter halvårets afslutning.

Reglerne stiller krav om at en række konkrete oplysninger offentliggøres straks, f.eks. ændringer i retsgrundlaget for selskabet. Herudover indeholder reglerne en generel regel om at alle væsentlige oplysninger skal offentliggøres.

Bilag 4

Udenlandske markeder for mindre og mellemstore virksomheder

Sverige

I Sverige er OTC-listen og O-listen er begge i realiteten børser for mindre og mellemstore virksomheder. Virksomhederne skriver kontrakt med Stockholms Fondsbørs for at blive optaget på listerne, ligesom de skal overholde de almindelige informationskrav.

OTC-listen blev introduceret i 1982 og har sammen med O-listen haft relativt stor succes. Der har således periodevis været en større omsætningshastighed for aktier på OTC-listen end på det officielle marked. Der har endvidere været tilknyttet skatteincitamenter til notering på de to lister og dette har været af stor betydning for markedernes succes. Endvidere har den market-maker ordning, der er tilknyttet OTC-listen været af stor betydning.

Frankrig

Markedsstrukturen i Frankrig er opdelt i 3 segmenter. Det officielle marked, det sekundære marked (oprettet 1983) og OTC-markedet. Det sekundære marked betragtes som et forstadie til introduktion på det officielle marked. Efter 3 år på det sekundære marked vurderes det, om virksomheden skal rykkes op på det officielle marked eller afnoteres.

Efter en initial succes er antallet af virksomheder på det sekundære marked faldet hvert år siden 1990. I 1993 var der noteret 254 virksomheder. En stor del af dette fald skyldes, at virksomhederne er blevet noteret på det officielle marked.

Det franske sekundære marked har omsætningen generelt været faldende. På det seneste har markedet dog oplevet en vis fremgang,

hvorfor omsætningsnedgangen henregnes til konjunkturbevægelser. Der er i Frankrig en aktiv debat om restrukturering af det sekundære marked, og der er stillet forslag om at etablere en ny markedsplads for de mindre og mellemstore virksomheder.

Tyskland

Det tyske marked er tredelt med det officielle marked, det regulerede marked (etableret 1987) og det frie marked. Forskellen i regelsættet for det regulerede marked og det officielle marked er begrænset. Det regulerede marked havde 145 virksomheder noteret i 1992. Introduktionen af det regulerede marked har medvirket til at højne det sekundære markedes ry. Tysklands sekundære marked præges generelt af aktiemarkedernes relativt ringe betydning i Tyskland, samt risikoaverse investorer og generel modvilje fra virksomhedsejere til at afgive indflydelse.

Holland

Der er intet sekundært marked i Holland, idet det Officielle Parallel Markt (OPM) (oprettet 1982) lukkedes for ny introduktioner i 1993. Herefter skal de noterede virksomheder under visse betingelser overføres til det officielle marked på Amsterdam Stock Exchange (ASE). Herudover er der et OTC-marked. Handlere på OTC-markedet skal have licens og prospektkravene er de samme som på ASE. OPM toppede i 1988 med 48 virksomheder og i 1993 var der 37.

Stagnationen i OPM skyldes ikke blot konjunkturedgang. Markedet havde udviklet et dårligt ry med overpriser på introduktioner og få opfølgende emissioner.

Den hollandske venture-capital forening har taget initiativ til at oprette et system af halvårlige auktioner af blokhandler i mindre og mellemstore virksomheder (PAREX). Den første auktion i november 1993 var ikke succesfuld.

England

Det engelske marked består af 3 segmenter. Det officielle marked, the Unlisted Securities Market (USM), og the third level informal market (åbnet 1987 og lukket 1990). USM åbnede i 1980 og er i øjeblikket under afvikling. Antallet af virksomheder på USM toppede i 1989 med 438, og faldt herefter til 256 i 1993.

På trods af nogle års succes har det engelske sekundære marked USM i de senere år ikke været tilfredsstillende. Det er derfor besluttet at nedlægge markedet. Det er på det seneste blevet foreslået at oprette et "alternative investment market" til afløsning for USM.

Belgien

I Belgien er det sekundære marked en skuffelse og det er praktisk talt døende.

USA

NASDAQ-markedet har været en overvældende succes, siden det oprindeligt blev introduceret i 1971 som et skærmbaseret telefon-marked for handel i mindre og mellemstore virksomheders aktier. Nu består NASDAQ af 3 segmenter. Det første segment er National Market Systems (NMS) som er reguleret tilsvarende New York Stock Exchange. Det andet segment er et Small-Cap-marked med lavere krav til indtjening og omsætning men i øvrigt samme kvalitative regler som på NMS. Det tredje segment består af ureguleret handel i mindre og mellemstore virksomheders aktier og er i realiteten et OTC-marked.

NASDAQ dominerer ny udstedelser og handel med mindre og mellemstore virksomheders aktier i USA, og forventes inden længe at overgå New York Stock Exchange i størrelse.

Japan

Aktiemarkedet i Tokyo består af 3 segmenter, TSE I (1200 virksomheder), TSE II (400 virksomheder) og JASDAQ - en japansk pendant til NASDAQ. JASDAQ er vokset siden restruktureringen i 1984, hvor det modelleredes i lighed med NASDAQ. JASDAQ er nu større end TSE II og væksten synes også sikret fremover.

Bilag 5

Beregninger vedrørende objektivt ansvar ved registrering i værdipapircentraler

Tabel 1. Hæftelsen for tab som følge af fejl i forbindelse med registrering på konto i en værdipapircentral.

Fejl hos ¹⁾	Fejl som følge af	Culpøse handlinger	Hændelige handlinger
En værdipapircentral (vp) ²⁾		vp hæfter med egenkapitalen og tillige kapitalberedskabet, der udgør de kontoførende institutters subsidiære hæftelse, som er beløbsmæssigt begrænset i lovforslagets § 105	vp hæfter inden for beløbsbegrænsning. vp-kredsen hæfter subsidiært. Denne hæftelse begrænses beløbsmæssigt i lovforslagets § 103 (og § 105)
Kontoførende institutter (Kl)		Kl hæfter med egenkapital (Kl dækker i fællesskab visse tilfælde herudover) ³⁾ § 104.	Kl hæfter med egenkapital inden for beløbsbegrænsning (Kl dækker i fællesskab visse tilfælde her. udover) ³⁾ § 104.

- 1) Fejl hos andre, f.eks. udenlandske virksomheder uden tilslutningsaftaler, falder uden for. En regulering heraf afventer et kommende investorgarantidirektiv.
- 2) Incl. systemfejl og anonyme fejl.
- 3) Der foreslås solidarisk ordning, hvorefter de øvrige danske Kl dækker differencen mellem egenkapitalen og beløbsbegrænsningen

pr. fejl. Det foreslås, at de udenlandske kontoførende institutter får mulighed for at blive tilsluttet.

Tabel 2a. Kapitalkrav¹⁾ til dækning af centraldeltagergaranti over for fejl i centralen, hvis alle centraldeltagere kapitalbelastes som pengeinstitutter. Mio. kr.

	Garantivægt 0,2 Medkontrahentrisiko	
Garantibeløb	0,2	0,5
100	0,32	0,8
500	1,6	4,0
1.000	3,2	8,0

1) Der er i tabellen regnet med et solvenskrav på 8 pct.

Tabel 2b. Årlige omkostninger som følge af ekstra kapitalkrav, jf. tabel 2a, hvis frembringelsen af ansvarlig kapital er 3 pct. dyrere end markedsrenten. Mio. kr.

	Garantivægt 0,2 Medkontrahentrisiko	
Garantibeløb	0,2	0,5
100	0,01	0,02
500	0,05	0,12
1.000	0,10	0,24

Tabel 3a. Krav til dækning af kontoførende institutters garanti for fejl i de øvrige kontoførende institutter. Mio. kr.

	Garantivægt 0,5 Medkontrahentrisiko		Garantivægt 1,0 Medkontrahentrisiko	
Garanti-beløb	0,2	0,5	0,2	0,5
100	0,8	2,0	1,6	0,5
500	4,0	10,0	1,6	4,0
1.000	8,0	20,0	16,0	40,0

Tabel 3b. Årlige omkostninger som følge af ekstra kapitalkrav, jf. tabel 3a, hvis frembringelse af ansvarlig kapital er 3 pct. dyrere end markedsrenten. Mio. kr.

	Garantivægt 0,5 Medkontrahentrisiko		Garantivægt 1,0 Medkontrahentrisiko	
Garanti-beløb	0,2	0,5	0,2	0,5
100	0,02	0,06	0,05	0,12
500	0,12	0,30	0,24	0,60
1.000	0,24	0,60	0,48	1,20

Fordeling på hovedfunktioner af betaling af ekstraordinære omkostninger som følge af et tab på 100 mio. kr. i Værdipapircentralen.

Tabel 4.

Funktion	Ordinær betaling i alt, 1993	Ekstra betaling i tilfælde af et tab på 100 mio. kr.
Udstedelse	35 mio. kr.	40 mio. kr.
Kontoføring	10 mio. kr.	11 mio. kr.
Omsætning	43 mio. kr.	49 mio. kr.

I tabel 5a nedenfor er vist, hvilket samlet kapitalkrav den nuværende ordning vil give anledning til afhængig af de valgte vægte. Ved opgørelsen af egenkapitalen er taget udgangspunkt i den samlede kernekapital plus efterstillet kapital hos pengeinstitutter, realkreditinstitutter og børsrådgivningselskaber ved udgangen af 1993.

Tabel 5a. Kapitalkrav ved garantistillelse i den nuværende erstatningsordning i Værdipapircentralen. Mio. kr.

	Garantivægt 0,5 Medkontrahentrisiko		Garantivægt 0,1 Medkontrahentrisiko	
Egenkap.	0,2	0,5	0,2	0,5
120.000	960	2.400	192	480

Såfremt det igen beregningsteknisk antages, at "prisen på egenkapitalen" er obligationsrenten plus 3 pct., kan de årlige omkostninger ved den nuværende ordning opgøres som i tabel 5b.

Tabel 5b. Årlige omkostninger som følge af ekstra kapitalkrav, jf. tabel 5a, hvis frembringelse af ansvarlig kapital er 3 pct. dyrere end markedsrenten. Mio. kr.

	Garantivægt 0,5 Medkontrahentrisiko		Garantivægt 0,1 Medkontrahentrisiko	
Egenkap.	0,2	0,5	0,2	0,5
120.000	28,8	72,0	5,76	14,4

Bilag 6

Rapport fra det af Børsudvalget nedsatte underudvalg 1 om implementering af Kapitalkravs-direktivet (CAD)

1. Underudvalgets kommissorium og rapportens indhold m.v.

1.1. Underudvalgets kommissorium

Underudvalget blev nedsat i oktober 1993 af Børsudvalget og fik følgende kommissorium:

"Underudvalget skal udrede konsekvenserne for dansk lovgivning ved implementering af CAD.

Herunder skal underudvalget overveje

hvilke lovændringer der kræves,

hvorledes handelsbeholdningen skal defineres (jf. definitionen i CAD, art. 2, nr. 6),

hvilken egenkapitaldefinition der skal anvendes (jf. bilag V i CAD) til dækning af markedsrisici,

med hvilke vægte de enkelte finansielle instrumenter skal indgå i kapitalkravene, samt

om der skal være forskellige kapitalkrav, herunder forskellige start- og minimumskrav, for forskellige typer af investerings-selskaber (jf. definitionen af investeringsselskaber i investerings-servicedirektivets art. 1, nr. 1).

Underudvalget skal vurdere, hvilke regler der bør gælde i de tilfælde, hvor CAD giver medlemslandene valgmuligheder, herunder om der skal fastsættes strammere regler end foreskrevet i CAD. Hvis reglerne er minimumsregler, skal der tages stilling til, om man skal lægge sig på dette niveau og hvis ikke, så på hvilket niveau.

Udvalget skal overveje, hvilke lovændringer der bør foretages og udarbejde udkast til lovændringer og bekendtgørelser."

1.2. Underudvalgets medlemmer

Underudvalget har haft følgende medlemmer:

Formand:

Kontorchef Lars Stage, Finanstilsynet

Udpeget af Finansrådet - Danske Pengeinstitutters Forening og Investeringsforeningernes Fællesrepræsentation:

Fuldmægtig Merete Lykke Rasmussen

Afdelingsdirektør Jan Jakobsen, Unibank A/S

Udpeget af Den Danske Børsmæglerforening:

Kontorchef Lars Porskjær

Controller Erik Brink Andersen, Alfred Berg Børsmægler-selskab A/S

Udpeget af Realkreditrådet:

Fuldmægtig Jarl Kure, Realkredit Danmark A/S

Udpeget af Danmarks Nationalbank:

Prokurist Hugo Frey Jensen

Assistent Stig Ravnkilde Erichsen

Udpeget af Garantifonden for Danske Optioner og Futures:

Konsulent Henrik Jørgensen

Udpeget af Boligministeriet:

Fuldmægtig Morten Harpøth Johansen, Finanstilsynet

Udpeget af Assurandør-Societetet, Arbejdsmarkedspensionsrådet og AMP-Samarbejdet:

Fondsdirektør Michael Willumsen, PFA Pension

Assurandør-Societetet, Arbejdsmarkedspensionsrådet og AMP-Samarbejdet har under underudvalgets arbejde ønsket at udtræde af underudvalget.

Underudvalgets sekretariat har bestået af:
Fuldmægtig Stig Nielsen, Finanstilsynet

Underudvalget har fra december 1993 til maj 1994 afholdt i alt 11 møder.

1.3. Rapportens opbygning

Underudvalgets rapport er opbygget på følgende måde:

Kapitel 2 indeholder en sammenfatning af rapportens indhold.

Kapitalkravsdirektivet (Capital Adequacy Directive, 93/6/EU, kaldet CAD), der er vedlagt rapporten som bilag 1, er et omfangsrigt og teknisk detaljeret direktiv. For at bibringe et overblik over direktivet og dets konsekvenser for danske institutter indeholder kapitel 3 en generel beskrivelse af direktivet og opbygningen af de gældende danske kapitaldækningsregler.

Direktivet retter sig mod pengeinstitutter m.v., realkreditinstitutter og investeringsselskaber. Underudvalgets anbefaling om den overordnede struktur i kapitaldækningsreglerne for disse institutter er beskrevet i kapitel 4. Underudvalget anvender konsekvent betegnelsen "investeringsselskaber", selvom der har været overvejelser i Børsudvalget om andre betegnelser. De tre instituttyper betegnes under et som "institutter".

Underudvalget har valgt at fremlægge forslagene til lovændringer for hver af de tre instituttyper i kapitel 5 til 7 og forslagene til ændringer i kapitaldækningsbekendtgørelserne i kapitel 8 til 10.

Hvert af de i alt seks kapitler indeholder dels et afsnit med forslag til de nødvendige ændringer i de pågældende regelsæt, dels et afsnit med bemærkninger til de enkelte paragraffer i forslaget.

De mest detaljerede bemærkninger er medtaget i afsnittene om forslag til regler for pengeinstitutter. I afsnittene om realkreditinstitutter og investeringsselskaber er medtaget væsentlige generelle bemærkninger samt bemærkninger om forhold af særlig relevans for henholdsvis realkreditinstitutter og investeringsselskaber herunder i

alle tilfælde bemærkninger til de bestemmelser, der afviger fra bestemmelserne for pengeinstitutter.

Underudvalget er opmærksom på, at det samtidig med implementeringen af CAD kan være relevant at foretage andre ændringer i de gældende regler. Underudvalget har imidlertid vurderet, at det ikke har været dets opgave at pege på sådanne andre ændringer.

Kapitel 11 indeholder dog en oversigt over de øvrige bekendtgørelsesændringer og de nye bekendtgørelser, som underudvalget vurderer, CAD giver anledning til.

Udarbejdelsen af enkelte definitioner m.v. må afvente færdiggørelsen af Børsudvalgets øvrige arbejde. Underudvalget har endvidere vurderet, at vejledninger, indberetningsskemaer og visse bilag kan udarbejdes på et senere tidspunkt, jf. også afsnit 1.1 om underudvalgets kommissorium.

Endelig indeholder kapitel 12 en vurdering af, hvilke konsekvenser direktivet vil få for solvensen i hver af de tre instituttyper.

1.4. Generelle anbefalinger

Underudvalgets forslag til ændringer i love og bekendtgørelser m.v. med bemærkninger hertil fremgår af kapitel 4-11.

Underudvalget vil herudover anbefale følgende:

1. Af direktivets art. 12 fremgår, at medlemslandene skal sætte direktivets bestemmelser i kraft senest samtidig med bestemmelserne i investeringsservicedirektivet, dvs. den 31. december 1995. Underudvalget finder, at indberetningskravene må være opfyldt ved, at institutterne første gang foretager indberetninger til Finanstilsynet i henhold til CAD med indberetningen pr. ultimo første kvartal 1996 (pengeinstitutter, realkreditinstitutter og nogle af investeringsselskaberne) eller pr. ultimo januar 1996 (øvrige investeringsselskaber).

Underudvalget finder, at det vanskeligt kan lade sig gøre at lade direktivet træde i kraft på et tidligere tidspunkt. For det første skal der være tid til at udarbejde de nødvendige ændringer i indberetningsskemaer og vejledninger. For det andet skal datacentraler m.v. erfaringsmæssigt have en peri-

ode på mindst 6 måneder til at foretage de nødvendige ændringer i de edb-programmer, der anvendes til solvensopgørelsen. Dette gælder i særlig grad ved implementeringen af CAD, der må betegnes som kompliceret. Endelig bør bekendtgørelserne træde i kraft ved et regnskabsårs begyndelse.

2. Der bør indenfor en periode af tre år foretages en undersøgelse af,

om kapitalkravene er tilstrækkelige,

om de stramninger, som underudvalget har peget på i forhold til direktivets minimumskrav, er nødvendige, og

hvorledes direktivet er blevet implementeret i andre medlemslande med henblik på at vurdere, hvorvidt de danske regler indebærer en uhensigtsmæssig konkurrencemæssig stilling for danske institutter overfor institutterne i andre medlemslande.

2. Sammenfatning af rapportens indhold

I denne rapport er redegjort for, hvordan det nedsatte underudvalg under Børsudvalget finder, at Kapitalkravsdirektivet skal implementeres i danske regler.

Der skal fastsættes regler for pengeinstitutter, visse kreditinstitutter, realkreditinstitutter og investeringsselskaber. Investeringsselskaber omfatter både de nuværende børsmæglerselskaber og selskaber, der med de gældende regler ikke er under tilsyn.

CADs hovedformål er at indføre kapitalkrav, der er afhængige af de markedsrisici (rente-, aktie-, valutakurs- og medkontrahentrisici m.v.), som et selskab påtager sig. For kreditinstitutter (pengeinstitutter, visse kreditinstitutter og realkreditinstitutter), der allerede er omfattet af kapitalkravene til kreditrisiko i solvensdirektivet, gøres dette ved, at solvensdirektivets kapitalkrav til den såkaldte handelsbeholdning erstattes af kapitalkrav, der afspejler rente-, aktie- og medkontrahentrisici m.v. Endvidere fastsættes der kapitalkrav til afdækning af valutakursrisici ved alle aktiviteter i et institut.

Dette indebærer, at kreditinstitutter ved solvensopgørelsen skal opfylde kapitalkrav, som omfatter følgende:

1. For handelsbeholdningen: CADs kapitalkrav, der afspejler handelsbeholdningens rente-, aktie- og medkontrahentrisici m.v.
2. For andre aktiviteter end handelsbeholdningsaktiviteter: solvensdirektivets kapitalkrav, der afspejler aktiviteterernes kreditrisiko.
3. For både handelsbeholdningen og øvrige aktiviteter: CADs krav til valutakursrisiko.
4. For aktiviteter udenfor anvendelsesområdet af solvensdirektivet og CAD: krav fastsat af det enkelte lands myndigheder.

Direktivet indeholder endvidere regler om egenkapitaldefinition og behandling af store engagementer og supplerer dermed de eksisterende direktiver for kreditinstitutter på disse områder.

For investeringsselskaber er der i dag ingen direktiver svarende til direktiverne for kreditinstitutter angående solvens, egenkapitaldefinition, store engagementer og tilsyn på et konsolideret grundlag. Dette problem løser CAD ved at indføre regler, der i meget vidt omfang svarer til kreditinstitutreglerne på disse områder. Hensigten hermed er at give kreditinstitutter og investeringsselskaber lige konkurrencevilkår.

Underudvalget har lagt vægt på dette og har søgt i størst muligt omfang at udarbejde ensartede regler for de forskellige typer selskaber. Underudvalgets forslag til ændrede love og bekendtgørelser fremgår af rapporten. Herunder fremgår forslag til bestemmelser, der kan indsættes i en ny lov om investeringsselskaber.

CAD er et minimumsdirektiv, hvilket indebærer, at de enkelte lande har mulighed for at fastsætte strengere eller supplerende regler. Underudvalget har på enkelte områder foreslået regler, der er strengere end direktivets regler.

Dette gælder definitionen af ansvarlig kapital, hvor underudvalget foreslår, at der i overensstemmelse med CAD skal være mulighed

for at medregne kapital med en oprindelig løbetid på mindst 2 år, men hvor underudvalget samtidig foreslår, at denne kapital skal have karakter af supplerende kapital, og at den nye korte supplerende kapital sammen med "traditionel" supplerende kapital skal ligge indenfor den eksisterende grænse på 100 pct. af kernekapitalen.

CAD angiver på en række områder flere mulige måder at beregne kapitalkravene på og overlader valget af metoder til det enkelte lands myndigheder. Ved forhandlingerne i Bruxelles fik Danmark indført mulighed for at anvende forskellige metoder, der i dag allerede anvendes i Danmark, eller som afspejler risikoen på det danske marked. Dette gælder:

Anvendelse af varighed i stedet for løbetid ved beregning af kapitalkrav til obligationer m.v.

Anvendelse af en metode til beregning af valutakursrisiko baseret på de enkelte valutaers historiske volatiliteter og samvariationer.

Lavere krav til kapitaldækningen af udstederrisikoen på realkreditobligationer end til andre obligationer, der er udstedt af andre end stater m.v.

Underudvalget foreslår, at disse metoder indføres i de danske regler. For så vidt angår beregningen af renterisiko foreslår underudvalget endvidere, at varigheden justeres, således at der tages hensyn til konverteringsrisikoen.

Underudvalget foreslår, at det enkelte selskab på forskellige afgrænsede områder får mulighed for at anvende egne systemer til beregning af risikoen, forudsat at disse systemer opfylder visse minimumskrav. Dette gælder beregningen af konverteringsrisiko og optioners delta samt anvendelse af cash flow-modeller ved beregningen af den generelle risiko for gældsinstrumenter.

Som anført ovenfor erstatter kapitalkravene i CAD de eksisterende kapitalkrav til handelsbeholdningen i solvensdirektivet, mens solvensdirektivets regler fortsat skal gælde for de aktiviteter, der ligger udenfor handelsbeholdningen.

Definitionen af handelsbeholdningen er dermed meget vigtig, og da definitionen i CAD ikke er særligt operationel, har underudvalget overvejet dette spørgsmål nøje.

Underudvalget er nået frem til, at der ved afgrænsningen af handelsbeholdningen skal tages udgangspunkt i regnskabsreglerne. Underudvalget finder i den forbindelse, at der er behov for ændringer i regnskabsreglerne, således at dækkede positioner uden renterisiko ikke kursreguleres eller kapitaldækkes.

Underudvalget finder desuden, at de særlige placeringsregler for realkreditinstitutter bør afspejles i definitionen af handelsbeholdningen for realkreditinstitutter.

Underudvalget foreslår, at der også efter implementeringen af CAD beregnes én solvensprocent, hvor alle tilladte kapitalelementer medtages i tælleren, og alle vægtede poster medtages i nævneren. Denne opgørelse bør imidlertid af hensyn til muligheden for at sammenligne med andre danske og udenlandske selskaber suppleres med opgørelser, der viser de enkelte kapitalelementers og vægtede posters bidrag til solvensprocenten.

Beregninger foretaget af de større pengeinstitutter viser, at de nye kapitalkrav i gennemsnit vil reducere solvensprocenterne med knap 1 procentpoint. I den forbindelse skal man være opmærksom på, at solvensprocenten nedsættes fra 9 til 8 ultimo 1994, og at direktivet som anført ovenfor giver mulighed for at medregne nye kapitalelementer.

Effekten for realkreditinstitutter og børsrådgivningselskaber af de nye regler vurderes at være begrænset.

Det foreslås, at de nye regler træder i kraft 31. december 1995 svarende til det senest tilladte ikrafttrædelsestidspunkt ifølge direktivet.

Der er behov for, at der på forskellige områder arbejdes videre med reglerne. Dette gælder:

1. Underudvalget har udarbejdet forslag til ændringer i love og bekendtgørelser, men har ikke vurderet, at det var dets opgave at foreslå nye indberetningsskemaer, vejledninger og bilag. Endvidere er der enkelte definitioner m.v., som ikke

er færdiggjort, bl.a. som følge af at Kommissionen skal fremkomme med yderligere forslag og som følge af, at ikke alle formuleringer og definitioner m.v. er endeligt afklaret i Børsudvalget og de øvrige underudvalg.

2. Underudvalget finder, at der indenfor en periode på tre år skal foretages en undersøgelse af, om kapitalkravene er tilstrækkelige, om de gennemførte stramninger i forhold til minimumsreglerne er nødvendige, og hvorledes direktivet er blevet implementeret i andre EU-lande.
3. Der skal udarbejdes detaljerede regler for opgørelse af handelsbeholdningen i realkreditinstitutter, idet underudvalget dog har peget på principper herfor, jf. bemærkningerne i kapitel 9 til § 5 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for realkreditinstitutter.
4. Der skal fastlægges metoder til beregning af varighed på konverterbare obligationer.
5. Metoder til beregning af deltaværdier m.v. skal endeligt fastlægges.
6. Kravene til kapitaldækning af medkontrahentrisiko på terminsforretninger og uafviklede spotforretninger skal afklares.
7. Der skal ske endelig fastlæggelse af kapitalkrav til overskridelse af de øvre engagementsgrænser for handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne.

3. Generel beskrivelse af CAD og de gældende danske regler

3.1. Beskrivelse af CAD

CAD træder i kraft samtidig med investeringsservicedirektivet (ISD) ultimo 1995. Begge direktiver skal implementeres i danske regelsæt inden medio 1995.

I CAD er der fastsat regler for

start- og minimumskapitalen for investeringsselskaber²⁾,

kapitalkravene til dækning af kursrisici på handelsbeholdningen, og

kapitalkravene til dækning af valutarisici på de samlede aktiviteter.

De to sidstnævnte regelområder gælder såvel investeringsselskaber som pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Samtidig kræves det i direktivet, at solvensdirektivets regler også skal gælde for investeringsselskabers aktiviteter uden for handelsbeholdningen. Det tilstræbes dermed at få ensartede regler for investeringsselskaber og kreditinstitutter med henblik på at give selskaberne lige konkurrencevilkår.

Direktivet indeholder endvidere bl.a. regler om egenkapitaldefinition og behandlingen af store engagementer. Det supplerer dermed de eksisterende direktiver for kreditinstitutter på disse områder.

Reglerne er opstillet dels i selve direktivet dels i i alt seks bilag, der omhandler følgende:

Bilag I:	Kapitalkrav til positionsrisici
Bilag II:	Kapitalkrav til afviklings- og medkontrahentrisici
Bilag III:	Kapitalkrav til valutarisici
Bilag IV:	Kapitalkrav til andre risici (faste omkostninger)
Bilag V:	Definition af egenkapital
Bilag VI:	Krav (herunder kapitalkrav) til behandlingen af store engagementer

Direktivet er et minimumsdirektiv, hvorfor medlemslandene kan fastsætte strammere regler end foreskrevet i direktivet. Samtidig er der på en række områder i direktivet lagt op til, at medlemslandene selv kan vælge mellem flere forskellige metoder til beregning af

²⁾ Under de gældende danske regler er investeringsselskaber det samme som børsrådgivningselskaber. Med implementeringen af ISD vil definitionen af investeringsselskaber blive udvidet til også at omfatte visse andre selskaber.

kapitalkrav. Under ét åbner direktivet således op for et forholdsvis stort råderum for de enkelte medlemslande. Hensigten hermed er bl.a., at det skal være muligt at tage hensyn til de enkelte medlemslandes særlige forhold.

Art. 4 er den centrale bestemmelse i direktivet. I denne artikels stk. 1-2 er det fastlagt, at institutterne skal råde over en egenkapital (jf. definitionen i CADs bilag V), der altid skal være større end eller lig med summen af

1. kravene i direktivets bilag I, II og VI for *handelsbeholdningen*,
2. kravene vedrørende valutarisiko i bilag III for *de samlede aktiviteter*,
3. kravene i solvensdirektivet (SRD) (89/647/EU) for *andre aktiviteter* end handelsbeholdningsaktiviteter, og
4. de kompetente myndigheders krav til dækning af *aktiviteter udenfor anvendelsesområdet* af CAD og SRD.

Investeringselskabers kapital må dog under alle omstændigheder ikke være mindre end 25 pct. af et års faste omkostninger, jf. kravene i direktivets bilag IV.

Princippet i beregningen af kapitaldækningen er, at for hvert finansielt instrument i handelsbeholdningen skilles de enkelte risikotyper ud og kapitaldækkes separat. Det samlede kapitalkrav til det enkelte instrument er *summen af kapitalkravene for hver enkelt risikotype*.

Kapitalkravene til dækning af positionsrisici samt afviklings- og medkontrahentrisici gælder kun *handelsbeholdningen*.

Handelsbeholdningen indeholder groft udtrykt de positioner, hvorpå der er en særlig risiko for kurstab. Sådanne positioner er med CAD pålagt særlige kapitalkrav, der skal afspejle markedsrisiciene.

Kapitalkravene til handelsbeholdningen er delt op i krav til dækning af henholdsvis en *generel* og en *specifik* risiko, jf. rapportens kapitel 8, idet der hertil skal lægges kapitalkrav til afviklings- og medkontrahentrisici.

Kapitalkravene til dækning af den generelle risiko afspejler de markedsrelaterede kursrisici på handelsbeholdningen. Kravene til dækning af den specifikke risiko svarer - om end i grove træk - til kapitalkravene i *SRD*, der indeholder krav til dækning af risici, der relaterer sig til *udstederen*. Dette afspejler, at der på handelsbeholdningen ud over de markedsræssige risici også er udstederrelaterede risici.

Risici på anlægsbeholdningen dækkes af *SRD*, der ikke stiller kapitalkrav til markedsrisici og heller ikke til de såkaldte korte positioner.

CAD skal ses i tæt sammenhæng med en række andre direktiver på det finansielle område. Tabel 3.1 indeholder en oversigt over de direktiver, som CAD har en direkte eller indirekte sammenhæng med.

Tabel 3.1: Oversigt over direktiver¹⁾ på det finansielle område.

1 SELSKABS- TYPE dvs. selska- ber med tilladelse til at drive	2 3 4 5 6 REGELOMRÅDE					7 AKTIVER / AKTIVITE- TER
	Defini- tion af institut	Start/- mini- mum- ska- pital	Egenkapi- taldefini- tion	Kapi- talkrav	Store engage- menter	
- investe- ringsservice- virksomhed	ISD	CAD	CAD ²⁾	CAD ³⁾	CAD ⁴⁾	Handelsbe- holdning
			EK	SRD ⁵⁾	LED	Andre aktiver
- kreditinsti- tutvirksom- hed	1BCD	2BCD	CAD ²⁾	CAD ³⁾	CAD ⁴⁾	Handelsbe- holdning
			EK	SRD ⁵⁾	LED	Andre aktiver

NOTER:

- ¹⁾ ISD: Investerings servicedirektivet (93/22/EU)
 CAD: Kapitalkravsdirektivet (93/6/EU)
 1BCD: 1. banksamordningsdirektiv (77/780/EU)
 2BCD: 2. banksamordningsdirektiv (89/646/EU)
 EK: Egenkapitaldirektivet (89/299/EU)
 SRD: Solvensdirektivet (89/647/EU)
 LED: Direktiv om store engagementer (92/121/EU)
- ²⁾ CAD supplerer EK.
 Kurtage, provision, rente, dividende og margin behandles dog efter SRD. Dette gælder indtil videre også investeringsforeningsbeviser.
- ⁴⁾ CAD supplerer LED.
- ⁵⁾ Valutarisici behandles dog efter CAD.

Det fremgår, at direktiverne hver for sig retter sig mod et bestemt regelområde fremfor mod en bestemt instituttype. Opdelingen er dermed forholdsvis kompliceret i forhold til strukturen i de danske regler, hvor bestemmelserne for hver instituttype er samlet i særskilte regelsæt, jf. i øvrigt afsnit 3.2.

3.2. Beskrivelse af de gældende regler

De gældende danske kapitaldækningsregler er udstedt i særlige bekendtgørelser for hver af de tre instituttyper³⁾.

Pengeinstitutter

Kapitaldækningsbekendtgørelsen, jf. bilag 3 til rapporten, for pengeinstitutter er en implementering af reglerne i SRD. Bekendtgørelsen gælder også for kreditinstitutter omfattet af lov om visse kreditinstitutter. Den er ledsaget af en vejledning og obligatoriske indberetningsskemaer.

For pengeinstitutter er der ikke som for børsmedglerselskaber (jf. nedenfor) fastlagt regler for kapitaldækning af markedsrisici. Positioner i finansielle instrumenter indgår derfor kun med vægte for emittenten/modparten, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 9, mens der ikke er krav til dækning af generelle risici eller valutakursrisici. For afledte instrumenter er vægtene dog også afhængige af den positive markedsværdi og restløbetiden, hhv. den oprindelige løbetid, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 12.

Vægtene for de enkelte typer af emittenter fremgår af kapitaldækningsbekendtgørelsens § 9.

I bank- og sparekasselovens § 21, stk. 4, er Finanstilsynet bemyndiget til at fastsætte bestemmelser til imødegåelse af valuta- og renterisici. Der er ikke fastsat sådanne bestemmelser, idet man har afventet vedtagelsen af CAD. Pengeinstitutterne skal dog månedligt indberette indikatorer for disse risici.

Definitionen af ansvarlig kapital findes i BSLs § 21 a, og reglerne for medregning af supplerende kapital og ansvarlig indskudskapital findes i § 22.

§ 23 indeholder regler for store engagementer, og § 24 indeholder reglerne for placering af midler i kapitalandele m.v.

³⁾ Bekendtgørelse nr. 1235 af 30. december 1992 om kapitaldækningsregler for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter, bekendtgørelse nr. 958 af 27. december 1991 om realkreditinstitutters kapitaldækning og bekendtgørelse nr. 758 af 5. december 1989 om kapitaldækningsregler for børsmedglerselskaber.

Nuværende §§ 21-23 i BSL er vedlagt som bilag 2 til rapporten.

Realkreditinstitutter

Kapitaldækningsbekendtgørelsen for realkreditinstitutter indeholder ikke særlig vejledning og skemaer.

Principperne i kapitaldækningskravene er de samme som for pengeinstitutter, idet der heller ikke her er særlige krav til dækning af generelle risici og valutakursrisici. Dog er der forskellige supplerende - ikke direktivbestemte - regler for realkreditinstitutternes rente- og valutakursrisici m.v., jf. realkreditlovens §§ 48, 49, 64 og 65.

Vægtene for emittenter/modparter fremgår af bekendtgørelsens §§ 3-8.

Børsmæglerselskaber

Kapitaldækningsbekendtgørelsen for børsmæglerselskaber er ledsaget af en vejledning og obligatoriske indberetningsskemaer.

De gældende danske regler for børsmæglerselskaber er ikke baseret på EU-harmonisering. Efter de danske regler må børsmægler-selskaber kun udøve børsmæglervirksomhed, jf. fondsbørsbekendtgørelsens § 10. Børsmæglerselskaber påtager sig som følge heraf næsten udelukkende markedsrisici.

Bekendtgørelsens § 2 indeholder de vægte, hvormed de enkelte aktiver m.v. indgår i kapitaldækningsopgørelsen.

§ 2, stk. 1, nr. 1-3 og 10, indeholder kapitaldækningsregler for andre aktiver end positioner i værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter. Disse aktiver vil i fremtiden skulle kapitaldækkes efter SRDs regler, dvs. de gældende regler for pengeinstitutter. Vægtene heri er dog ikke meget anderledes end de gældende vægte for de pågældende aktiver. Børsmæglerselskaberne vil derfor næppe opleve væsentlige ændringer i opgørelsesprincipperne herfor.

I de gældende regler for børsmæglerselskaber er de forskellige typer af risici indeholdt i en samlet vægt for hvert finansielt instrument. Vægtene afspejler således både specifik og generel risiko samt (for instrumenter i fremmed valuta) valutakursrisiko. Dette er det ene af de to væsentligste områder, hvor de danske regler for børsmæglerselskaber er simplere end reglerne i CAD.

Det andet område er opgørelsen af kapitalkravene til dækkede positioner. Efter de gældende regler, jf. § 2, stk. 5, indgår dækkede positioner med en vægt, der udgør 10 procent af vægten for de tilsvarende udækkede positioner. Garantifonden for Danske Optioner og Futures' optioner og futures indgår ikke i denne beregning.

For så vidt angår gældsinstrumenter indeholder CAD en trinvis matchningsprocedure, jf. rapportens kapitel 8.

§ 3 i den gældende kapitaldækningsbekendtgørelse indeholder reglerne for børsmæglerselskabernes optagelse af ansvarlig indskudskapital. § 4 indeholder reglerne for, hvor store engagementer børsmæglerselskaberne må påtage sig. I § 5 er der fastsat regler for, hvor stor beholdning af aktier, et børsmæglerselskab må have.

Kapitaldækningsbekendtgørelsens § 6 indeholder regler om opgørelsen af afviklings- og medkontrahentrisikoen, der afhænger af kursværdi, afviklingsperiode og (for obligationer) varigheden.

Børsmæglerselskaberne indberetter månedligt kapitaldækningen på særlige indberetningsskemaer. Med disse skemaer er det tilstræbt at gøre kapitaldækningsopgørelsen lettere, idet opgørelserne af de enkelte poster successivt fører frem til en beregning af solvensprocenten. Med skemaerne opnås samtidig en fuldstændigt standardiseret solvensopgørelse, hvilket afgjort er en fordel af hensyn til kontrollen og sammenligneligheden.

I vejledningen til bekendtgørelsen er det beskrevet, hvorledes indberetningsskemaerne udfyldes.

Vejledningen indeholder desuden en nærmere beskrivelse af indholdet af en række poster i kapitaldækningsopgørelsen, beregningen af deltaværdier for optioner, en liste over godkendte fondsbørser o. lign. samt taleksempler til brug ved kapitaldækningsopgørelsen.

Det vil ikke være muligt at udfylde skemaerne uden vejledningen, og regler, skemaer og vejledning skal derfor ses som en helhed.

Samlet oversigt over gældende regler

En oversigt over kapitaldækningsreglerne og de tilsvarende regler i CAD findes i tabel 3.2.

Set under ét vil CAD indebære, at der for børsmæglerselskaber, pengeinstitutter og realkreditinstitutter skal ske afgørende ændringer i regelsættene.

I kapitel 12 er der foretaget en vurdering af, hvilke konsekvenser de ændrede regler vil have for kapitalkravene til de forskellige selskaber.

Tabel 3.2: Oversigt over de gældende kapitaldækningsregler og de tilsvarende regler i CAD.

Bestemmelser om	CAD	GÆLDENDE DANSKE REGLER		
		Børsmæg- lerselskaber	Pengeinsti- tutter	Realkreditin- stitutter
Start-og mini- mumskapital	A 3	FBL 21,2	BSL 3 - 4 a	RKL 53,1
Positionsrisici	A 4, B I	KB 2	KP 9 - 11	KR 3 - 8
Afviklings- og medkontr.risici	A 4, B II	KB 6 (+ 2)	KP 12	KR 14 - 16
Valutakursrisici	A 4, B III	(KB 2)	-	RKL 65
Store engage- menter	A 5, B IV	KB 4	BSL 23	RKL 65a - b
Egenkapital m.v.	A 7, 14-15 B V	KB 3 + 8	BSL 21A - 22	RKL 53a - 53f

NOTER:

A = Artikel, B = Bilag, FBL = Fondsbørsloven, KB = Kapitaldækningsbekendtgørelse for børsmæglerselskaber, BSL = Bank- og sparekasseloven, KP = Kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter, RKL = Realkreditloven, KR = Kapitaldækningsbekendtgørelse for realkreditinstitutter. Tallene henviser til artikler, paragraffer og stykker. For børsmægler-selskaber er der ikke særskilte kapitalkrav til valutakursrisici, men der er højere krav til aktiver denomineret i fremmed valuta.

4. Den fremtidige struktur i kapitaldækningsreglerne

I dette kapitel fremlægges underudvalgets forslag til strukturen i de fremtidige kapitaldækningsregler for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og investeringsselskaber. Den foreslåede struktur danner udgangspunkt for underudvalgets øvrige forslag.

4.1. Regelområder

Med implementeringen af CAD skal regelsættene for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og investeringsselskaber ændres. Der skal herefter være kapitaldækningsregler for følgende områder (incl. de gældende regler):

1. Kreditrisici m.v.
2. Risici på handelsbeholdningen (rente- og aktierisici samt afviklings- og medkontrahentrisici).
3. Valutakursrisici.
4. Andre risici.

Ad 1:

De gældende kapitaldækningsregler for pengeinstitutter og realkreditinstitutter er blevet til efter implementeringen af SRD. CAD indebærer primært, at visse aktiviteter, der hidtil er behandlet efter SRD, i fremtiden skal behandles efter reglerne i CAD.

I investeringsselskaber skal de aktiviteter, der ikke dækkes efter reglerne i CAD, dækkes efter reglerne i SRD, og dermed de regler, der i øjeblikket gælder for pengeinstitutter og realkreditinstitutter.

Ad 2:

Dette område omfattes af reglerne i CAD.

Ad 3:

Dette område omfattes ligeledes af reglerne i CAD og omfatter også valutarisici på de aktiviteter, der i øvrigt kapitaldækkes i henhold til SRD.

Ad 4:

Dette område omfatter alle de aktiviteter,

- a. der ikke er omfattet af direktiverne på det finansielle område (herunder særligt 2. bankdirektiv og ISD), men som institutterne får tilladelse til i Danmark, jf. i øvrigt CAD, art. 4, stk. 2,
- b. som CAD og SRD pålægger medlemslandene selv at udarbejde regler for (uden harmonisering), eller
- c. der udover reglerne i CAD kræves særlig kapitaldækning af i Danmark, og som ikke vil fremgå af de øvrige regler.

Underudvalget har under denne overskrift kun kunnet pege på, at der skal udarbejdes særlige regler for råvarebaserede instrumenter.

I CAD er det desuden krævet, jf. direktivets bilag IV, at investeringselskaber uanset andre kapitalkrav altid skal have en egenkapital, der svarer til mindst 25 % af et års faste omkostninger.

4.2. Overordnet struktur

Underudvalget anbefaler

1. at kapitaldækningsreglerne fastlægges i bekendtgørelser,
2. at der udarbejdes én kapitaldækningsbekendtgørelse for hver af de tre hovedinstituttyper, og
3. at bekendtgørelserne ledsages af vejledninger og obligatoriske skemaer til indberetning, jf. i øvrigt de gældende regler.

Ad 1:

Bekendtgørelser er administrativt lettere at udstede og ændre end love. Dette er en fordel, når de pågældende regelsæt i særlig grad er

af teknisk karakter,
detaljerede og
rettet mod en bestemt kreds af juridiske personer.

Kapitaldækningsreglerne må siges at opfylde alle disse kriterier. Endvidere må det antages, at kapitaldækningsreglerne med visse mellemrum skal revideres for at afspejle udviklingen af nye finansielle instrumenter m.v.

Derfor vil det være en fordel, at kapitaldækningsreglerne udstedes i bekendtgørelser, som det hidtil har været tilfældet.

Visse bestemmelser i kapitaldækningsreglerne tjener til at afgrænse institutternes handleområde. Det forekommer hensigtsmæssigt, at sådanne enkeltbestemmelser - som det også hidtil har været tilfældet - indgår i love i stedet for bekendtgørelser. Det drejer sig f.eks. om regler for

start- og minimumskapital, og

regler for, hvilke elementer der indgår i den ansvarlige kapital.

Man skal i den forbindelse være opmærksom på, at med de gældende regler overlader realkreditloven i større omfang end BSL den nærmere beskrivelse af betingelserne for den ansvarlige kapital til bekendtgørelser.

For så vidt angår opgørelsen af den ansvarlige kapital vil denne efter implementeringen af CAD være forholdsvis detaljeret - særligt med introduktionen af den korte supplerende kapital, jf. kapitel 5. Underudvalget har overvejet, om dette burde medføre, at reglerne anbringes i en (eventuelt særlig) bekendtgørelse. Dette ville samtidig gøre det lettere at foretage justeringer i reglerne, jf. underudvalgets vurderinger ovenfor.

Underudvalget er imidlertid af den opfattelse, at reglerne for opgørelsen af den ansvarlige kapital er for centrale hertil, og at den gældende fordeling mellem love og bekendtgørelser bør opretholdes.

Ad 2:

Fordelen ved at samle kapitaldækningsreglerne for alle risici, jf. afsnit 4.1, på tre bekendtgørelser (én for hver instituttype) er primært overskuelighed for de institutter, som reglerne gælder for, idet antallet af bekendtgørelser bliver forholdsvis lavt.

Underudvalget finder, at det ikke er hensigtsmæssigt med én fælles bekendtgørelse for alle tre instituttyper. For det første er regelsættene i øvrigt (f.eks. mht. omfang af tilladelser og indberetningspligt) forskellige for de tre instituttyper. For det andet vil kapitaldækningsreglerne være hjemlet i tre forskellige love.

Underudvalget vurderer på det foreliggende grundlag, at kapitaldækningsreglerne for alle typer investeringsselskaber kan samles i ét regelsæt.

For at opnå en så ensartet behandling af instituttyperne som muligt vil det være en fordel, at reglerne er ens, hvor dette er muligt. Af overskuelighedshensyn er det endvidere hensigtsmæssigt, at opbygningen af regelsættene så vidt muligt følger samme disposition.

Ad 3:

Baggrunden for at anvende obligatoriske indberetningsskemaer, som det hidtil har været tilfældet for pengeinstitutter og børsrådgivningselskaber, er, at der herved lettere kan sikres en ensartet opgørelse og indberetning af kapitaldækningen i institutterne. Dette vil være en fordel for både institutterne og Finanstilsynet.

Reglerne og skemaerne bør i øvrigt fortsat være ledsaget af en vejledning af de samme grunde som anvendelsen af obligatoriske skemaer.

5. Forslag til ændringer i bank- og sparekasseloven

I afsnit 5.1 nedenfor fremlægges underudvalgets forslag til de bestemmelser, der efter underudvalgets vurdering bør fastlægges i en lov - i dette tilfælde BSL. Desuden fremlægges forslag til de lovbestemmelser, der giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte visse bestemmelser i bekendtgørelsesform.

I afsnit 5.2 fremgår underudvalgets bemærkninger til de enkelte paragraffer.

5.1. Forslag til ændringer

Ændring af § 21:

Stk. 1 ændres til:

Stk. 1. Den ansvarlige kapital i et pengeinstitut skal til enhver tid udgøre mindst 8 pct. af dets vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko. Solvenskravet anses endvidere for opfyldt, såfremt et pengeinstituts ansvarlige kapital og ansvarlige indskudskapital, jf. § 22, stk. 2, udgør mindst 10 pct. af dets vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for opgørelse af solvensprocenten.

Stk. 4 ændres til:

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte regler om opgørelse og indberetning af pengeinstitutters samlede renterisici og andre markedsrisici.

Ændring af § 21 a:

Stk. 4 ændres til:

Stk. 4. Den supplerende kapital består af opskrivnings-henlæggelser, værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapital-indskud, jf. § 22, stk. 1, samt kort supplerende kapital, jf. § 22, stk. 3. Den supplerende kapital må ikke medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til stk. 3.

Ændring af § 22:

Nyt stk. 3:

Stk. 3. For kort supplerende kapital gælder foruden betingelserne i stk. 1, nr. 1 til 5, følgende betingelser:

- 1) Der må ikke ske tilbagebetaling af hovedstolen eller udbetaling af renterne af den korte supplerende kapital, såfremt solvenskravet i § 21 ikke er opfyldt, eller tilbagebetalingen eller udbetalingen vil medføre, at solvenskravet ikke er opfyldt.
- 2) Kapitalen skal have en oprindelig løbetid eller et opsigelsesvarsel på mindst 2 år. Finanstilsynet kan efter anmodning fra pengeinstituttet tillade, at kort supplerende kapital tilbagebetales før tiden.
- 3) Den korte supplerende kapital kan højst medregnes med 5,7 pct. af de vægtede poster med markedsrisiko.

Nyt stk. 4:

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for kapitalindskuddene i stk. 1 og 3, herunder fastlægge tidspunktet for kapitalindskuddenes nedskrivning og principper for konstatering af nedskrivningsbeløbets størrelse.

(Herefter udgår sidste pkt. i stk. 1.)

Ændring af § 23:

Stk. 1 ændres til:

Stk. 1. Et pengeinstituts engagement med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder må ikke overstige 25 pct. af pengeinstituttets ansvarlige kapital, jf. § 21a, stk. 1. Endvidere må et pengeinstituts engagement udenfor handelsbeholdningen med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder ikke overstige 25 pct. af pengeinstituttets lange ansvarlige kapital.

(Stk. 2. medtages uændret)

Stk. 3. Nyt 2. pkt.:

Endvidere må det samlede beløb af et pengeinstituts engagementer udenfor handelsbeholdningen, der udgør 10 pct. eller mere af den lange ansvarlige kapital, ikke overstige 800 pct. af pengeinstituttets lange ansvarlige kapital.

Stk. 4 ændres til:

Stk. 4. Et pengeinstitut skal til enhver tid overholde de i stk. 1 og 3 fastsatte øvre engagementsgrænser. Overstiger engagementerne de fastsatte grænser, skal Finanstilsynet omgående underrettes. Finanstilsynet kan efter anmodning fra et institut i særlige tilfælde tillade, at grænsen i stk. 1, 1. pkt., midlertidigt overskrides for de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementet. Overskridelsen medfører et tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko, jf. § 21, stk. 1. Finanstilsynet kan ved øvrige overskridelser af grænserne i stk. 1 og 3 under særlige omstændigheder give et pengeinstitut en bestemt tidsfrist til atter at overholde grænserne.

Nyt stk. 5:

Stk. 5. Ved et engagement forstås summen af engagementet udenfor handelsbeholdningen og det handelsbeholdningsrelaterede engagement.

Nyt stk. 6:

Stk. 6. Ved engagementet udenfor handelsbeholdningen forstås summen af de dele af pkt. 1-5, der ikke er indeholdt i det handelsbeholdningsrelaterede engagement: (pkt. 1-5 fra det nugældende stk. 5 medtages uændret).

Nyt stk. 7:

Stk. 7. Ved det handelsbeholdningsrelaterede engagement forstås summen af pkt. 1-2 for de poster, der indgår i instituttets handelsbeholdning,

- 1) forskellen, hvis denne er positiv, mellem pengeinstituttets lange og korte positioner i alle værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter, som er udstedt af den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder, og
- 2) engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter med den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder.

Nyt stk. 8:

Stk. 8. Ved den lange ansvarlige kapital forstås pengeinstituttets ansvarlige kapital, jf. § 21a, stk. 1, fratrullet kort supplerende kapital, jf. § 22, stk. 3.

(Nuværende stk. 6-7 bliver stk. 9-10.)

Nyt stk. 11 :

Stk. 11. Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser om:

- 1) at der ved beregningen af de i stk. 1 og 3 nævnte grænser kan ses bort fra særligt sikre krav,
- 2) tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko ved midlertidige overskridelser af grænsen i stk. 1 for de handelsbeholdningsrelaterede dele af et engagement,
- 3) hvilke poster der indgår i handelsbeholdningen,
- 4) beregningen af korte og lange positioner i værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter, og
- 5) beregningen af engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter.

5.2. Bemærkninger til forslagene

Til § 21:

Ændringen i stk. 1 er en konsekvens af, at de vægtede poster med markedsrisiko indgår i beregningen af solvenskravet, jf. bemærkningerne til ændringen af § 21a. Underudvalget vurderer, at den nuværende bestemmelse i stk. 1's sidste punktum også giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte regler for opgørelsen af kapitalkravene til markedsrisici, herunder risici ved råvarebaserede instrumenter.

Med ændringen i stk. 4 fastslås det, at Finanstilsynet kan fastsætte regler for opgørelse og indberetning af de samlede renterisici og andre markedsrisici. CAD omfatter som anført i afsnit 3-4 kun handelsbeholdningen, men visse aktiviteter udenfor handelsbeholdningen indeholder også en renterisiko, som ikke vil blive kapitaldækket, hverken med SRD eller CAD. Samtidig vil CAD ikke i alle tilfælde

kunne fange de reelle risici. Derfor er det i direktivets art. 4, stk. 4, bestemt, at de kompetente myndigheder skal kræve, at institutterne indfører systemer til overvågning og kontrol af renterisikoen for alle aktiviteter, idet myndighederne skal orienteres om disse systemer. Finanstilsynet arbejder i øjeblikket på at udvikle en model for opgørelse af renterisiko, som institutterne kan anvende.

Underudvalget har fundet, at udviklingen af de finansielle instrumenter og de finansielle markeder kan medføre behov for overvågning af andre markedsrisici end renterisici, og forslaget giver Finanstilsynet mulighed for at fastsætte regler herfor.

Til § 21 a og 22:

I CAD introduceres et nyt kapitalelement, ansvarlig indskudskapital med en oprindelig løbetid på mindst 2 år (også kaldet tier 3 kapital). Denne form for ansvarlig indskudskapital må alene anvendes til afdækning af de kapitalkrav, der følger af CAD. Der skal dog også afsættes en vis mængde af de traditionelle kapitalelementer, der fremgår af egenkapitaldirektivet (89/299/EU), således at

kapitalkravene ifølge CAD afdækkes af mindst 2/7 kernekapital og højst 5/7 ansvarlig indskudskapital med en løbetid på mindst 2 år og andre (nuværende) kapitalelementer bortset fra kernekapital.

kapitalkravene ifølge solvensdirektivet udelukkende afdækkes med kapitalelementer fra egenkapitaldirektivet.

Hertil kommer, at CAD giver mulighed for ved opgørelsen af den ansvarlige kapital at medtage instituttets nettofortjeneste ved handelsbeholdningen fratrullet alle omkostninger og fratrullet et eventuelt underskud ved instituttets øvrige aktiviteter.

Fordelen ved at tillade anvendelse af kort ansvarlig indskudskapital i dansk lovgivning er, at kapitalelementet kan være et fleksibelt instrument til dækning af kapitalkravene til handelsbeholdningen. Flexibiliteten kan være nyttig, fordi handelsbeholdningens størrelse og sammensætning, og dermed kapitalkravene til denne, kan variere væsentligt mere end størrelsen og sammensætningen af instituttets øvrige aktiviteter, herunder udlån.

Ulemperne ved kapitalen omfatter følgende:

1. Kernekapitalens andel af den samlede ansvarlige kapital m.v. reduceres. Kernekapitalen må anses at være af en bedre kvalitet end den øvrige ansvarlige kapital, da den ikke er lånekapital. Ved bedømmelsen af danske pengeinstitutters soliditet lægges der ofte vægt på en stor kernekapitalandel.
2. Den korte ansvarlige indskudskapital kan ikke nedskrives ved en rekonstruktion af instituttet på samme måde som supplerende kapital.
3. Den korte løbetid og den manglende nedtrapningsordning indebærer, at den korte ansvarlige indskudskapital ikke er så stabil som de eksisterende kapitalelementer.

Underudvalget finder, at der ved følgende løsning tages et passende hensyn til de beskrevne fordele og ulemper:

Ad. 1.:

Af den nuværende BSL § 21a, stk. 4, fremgår, at den supplerende kapital ikke må medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til stk. 3. Af § 22, stk. 2, nr. 6, fremgår, at den supplerende kapital ikke sammen med ansvarlig indskudskapital må medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til § 21a, stk. 3.

Underudvalgets forslag til § 21a, stk. 4, indebærer, at det nye kapitalelement - som underudvalget foreslår benævnt "kort supplerende kapital" - medregnes i den supplerende kapital, og dermed sammen med de øvrige dele af den supplerende kapital skal ligge indenfor de ovennævnte grænser. Forslaget giver dermed ikke mulighed for, at kernekapitalens andel af den samlede ansvarlige kapital m.v. reduceres.

Ad. 2.:

Underudvalget foreslår, at den korte supplerende kapital skal opfylde de eksisterende betingelser for supplerende kapital i BSL § 22, stk. 1, nr. 1-5, dvs. alle lovens betingelser bortset fra nedtrapningsordningen. Der vil dermed være mulighed for at nedskrive kapitalen på samme måde som den eksisterende supplerende kapital.

Ad. 3.:

Underudvalget har fundet, at da den nye kapitalform skal anvendes til afdækning af markedsrisici, der typisk kan nedbringes væsentligt hurtigere end risici ved udlån og øvrige kreditrisici m.v., er det acceptabelt, at den oprindelige løbetid kan være ned til 2 år, og at der ikke er nogen nedtrapningsordning. I den forbindelse skal man også være opmærksom på forslaget til § 22, stk. 3, nr. 1, der er en implementering af direktivets bestemmelser. Det fremgår her, at der ikke må ske tilbagebetaling af hovedstolen eller udbetaling af renter, hvis solvenskravet i § 21 ikke er opfyldt, den såkaldte "lock-in klausul". På dette punkt er kravene til den nye kapitalform dermed strengere end kravene til den nuværende supplerende kapital.

Det må overvejes, om § 22, stk. 3's henvisning til § 22, stk. 1, suppleret med yderligere betingelser skal erstattes af bestemmelser, hvor der er sket en sammenskrivning af "de gamle" og "de nye" betingelser.

Af forslagens § 22, stk. 3, nr. 3, fremgår, at den korte supplerende kapital højst kan medregnes med 5,7 pct. af de vægtede poster med markedsrisiko. Hermed sikres opfyldelse af direktivets krav til fordelingen mellem de nye kapitalelementer og de gamle (højst 5/7 og mindst 2/7, jf. ovenfor). De 5,7 pct. fremkommer som 5/7 af 8 pct., der vil være solvenskravet pr. 1. januar 1995.

Endelig giver forslaget til § 22, stk. 4, Finanstilsynet mulighed for at fastsætte nærmere regler om supplerende kapital, incl. kort supplerende kapital, svarende til muligheden ifølge sidste pkt. i den nuværende § 22, stk. 1.

Reglerne for den korte supplerende kapital må vurderes at gøre det muligt at konvertere "normal" supplerende kapital til kort supplerende kapital i de sidste 3 år før udløb, forudsat at den normale supplerende kapital opfylder alle kravene til kort supplerende kapital.

I henhold til CADs bilag V, pkt. 2, litra b, kan den løbende nettohandelsbeholdningsfortjeneste efter fradrag af nettotab på pengeinstituttets øvrige aktiviteter medregnes til dækning af kapitalkravene på handelsbeholdningen. Underudvalget har fundet, at denne adgang ikke bør kunne anvendes. En årsag hertil er, at det er vanskeligt at foretage en korrekt løbende opgørelse af tabene på institutternes øvrige aktiviteter, da der bl.a. skal tages højde for

hensættelser på engagementer. Samtidig er der ikke en løbende revision af hverken handelsbeholdningsfortjenesten eller tabene på de øvrige aktiviteter.

Underudvalget finder imidlertid, at løbende overskud fra handelsbeholdningen med de anførte fradrag bør kunne medregnes i den ansvarlige kapital, hvis regnskabet for den pågældende periode er blevet revideret.

Til § 23:

I henhold til CADs bilag VI skal engagementer med en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder opdeles i det handelsbeholdningsrelaterede engagement og det ikke-handelsbeholdningsrelaterede engagement. Dette svarer til den opdeling i handelsbeholdning og øvrige aktiviteter, som efter implementeringen af CAD skal foretages ved kapitaldækningsopgørelsen ifølge BSL § 21. Underudvalgets forslag til definition af handelsbeholdningen er beskrevet nærmere ved bemærkningerne til § 4 i afsnit 8.2.

Ifølge direktivet skal der for det ikke-handelsbeholdningsrelaterede engagement fortsat gælde de regler, der fremgår af direktivet om store engagementer (92/121/EU), og som er implementeret i BSLs § 23. Ved disse opgørelser kan CADs nye kapitalelementer ikke medregnes.

Risikoen ved det handelsbeholdningsrelaterede engagement skal opgøres efter de principper, der også skal anvendes for handelsbeholdningen ved kapitaldækningsopgørelsen ifølge BSL § 21, og som er beskrevet i afsnit 8.

Det handelsbeholdningsrelaterede engagement skal lægges til det ikke-handelsbeholdningsrelaterede engagement, og summen skal ligge indenfor de fastsatte grænser i direktivet om store engagementer. Ved opgørelsen kan CADs nye kapitalelementer medregnes. Dog kan dele af det handelsbeholdningsrelaterede engagement ligge udenfor disse grænser, forudsat at instituttet opfylder et yderligere kapitalkrav ved solvensopgørelsen (jf. BSL § 21).

Ovenstående medfører, at underudvalget foreslår, at 25 pct.-reglen i § 23, stk. 1, ændres, således, at der bliver en 25 pct.-regel for det samlede engagement (handelsbeholdningsrelateret og ikke-handelsbeholdningsrelateret), hvor den korte supplerende kapital ifølge § 22, stk. 3, kan medregnes, og en 25 pct.-regel for det ikke-

handelsbeholdningsrelaterede engagement, hvor den korte supplerende kapital ikke kan medregnes. Tilsvarende foreslås 2 udgaver af 800 pct.-reglen i § 23, stk. 3.

Underudvalget har fundet, at grænserne for store engagementer af forsigtighedshensyn kun bør kunne overskrides i særlige tilfælde med Finanstilsynets tilladelse. Som anført følger det af direktivet, at sådanne overskridelser kun kan finde sted for den handelsbeholdningsrelaterede del af engagementet, og at det udløser et supplerende kapitalkrav ved kapitaldækningsopgørelsen ifølge § 21.

Man skal i den forbindelse være opmærksom på, at statsobligationer ikke er omfattet af de gældende grænser, og at realkreditobligationer medtages efter et fradrag på 90 pct. af kursværdien. Det må derfor vurderes, at behovet for de nævnte overskridelser er meget begrænset.

Af forslagets stk. 11 fremgår, at Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser på forskellige områder. Muligheden for at fastsætte regler om særligt sikre krav, jf. pkt. 1, svarer til den nuværende § 23, stk. 8. Tillægget ved overskridelser, jf. pkt. 2, tænkes udarbejdet i overensstemmelse med CADs regler. Afgrænsningen af, hvilke poster der indgår i handelsbeholdningen, jf. pkt. 3, skal ske efter de principper, som er beskrevet i afsnit 8 vedrørende § 4. Endelig skal korte og lange positioner i værdipapirer m.v., jf. pkt. 4, samt engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer m.v., jf. pkt. 5, opgøres efter principperne beskrevet i afsnit 8.

Underudvalget finder ikke, at der i forbindelse med implementeringen af CAD er behov for at ændre de overgangsordninger, der i dag gælder for bestemmelserne om store engagementer.

6. Forslag til ændringer i realkreditloven

I dette kapitel fremlægges underudvalgets forslag til ændringer i realkreditloven.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter, jf. kapitel 5.

6.1. Forslag til ændringer

Ændring af § 53:

Stk. 1 ændres til:

Stk. 7. I et realkreditinstitut skal den ansvarlige kapital til enhver tid mindst udgøre 8 pct. af realkreditinstitutts risiko vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko, dog mindst 150 mio. kr.

Stk. 5 ændres til:

Stk. 5. Boligministeren fastsætter regler om risikovægtning af aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko samt om kontrol af opfyldelsen af kravet til den ansvarlige kapitals størrelse. Boligministeren kan fastsætte regler om opgørelse og indberetning af realkreditinstitutts samlede renterisici og andre markedsrisici.

Ændring af § 53 c:

Nr. 4:

Til kapitaldækning af poster med markedsrisiko kan medregnes kort supplerende kapital. Kapitalen kan højst medregnes med 5/7 af kapitalkravet til poster med markedsrisiko.

Ændring af § 65 a:

Stk. 1 ændres til:

Stk. 1. Et realkreditinstituts engagement, jf. 65 b, med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder må ikke overstige 25 pct. af realkreditinstitutts ansvarlige kapital, jf. § 53 a. Endvidere må et realkreditinstituts engagement udenfor handelsbeholdningen med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder ikke overstige 25 pct. af realkreditinstitutts lange ansvarlige kapital.

Stk. 2, nyt 2. pkt.:

Stk. 2. Endvidere må det samlede beløb af et realkreditinstituts engagementer udenfor handelsbeholdningen, der udgør 10 pct. eller mere af den lange ansvarlige kapital, ikke overstige 800 pct. af realkreditinstitutts lange ansvarlige kapital.

Stk. 4 ændres til:

Stk. 4. Et realkreditinstitut skal til enhver tid overholde de 1 stk. 1 og 2 fastsatte øvre engagementsgrænser. Overstiger engagementerne de fastsatte grænser, skal Finanstilsynet omgående underrettes. Finanstilsynet kan efter anmodning fra et institut i særlige tilfælde tillade, at grænsen i stk. 1, 1. pkt, midlertidigt overskrides for de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementet, jf. § 65 b, stk. 3. Overskridelsen medfører et tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko, jf. § 53. Finanstilsynet kan ved øvrige overskridelser af grænserne i stk. 1 og 2 under særlige omstændigheder give et realkreditinstitut en bestemt tidsfrist til atter at overholde grænserne.

Nyt stk. 5:

Stk. 5. Ved den lange ansvarlige kapital forstås realkreditinstitutts ansvarlige kapital, jf. § 53 a, stk. 1, fratrullet kort supplerende kapital, jf. § 53 c, stk. 4.

(Nuværende stk. 5-7 bliver herefter stk. 6-8).

Ændring af § 65 b :Stk. 1 ændres til:

Stk. 1. Ved et engagement forstås summen af engagementet udenfor handelsbeholdningen og det handelsbeholdningsrelaterede engagement.

Nyt stk. 2:

Stk. 3. Ved engagementet udenfor handelsbeholdningen forstås summen af de dele af pkt. 1-7, der ikke er indeholdt i det handelsbeholdningsrelaterede engagement (pkt. 1-7 fra nugældende stk. 1 følger herefter uændret).

Nyt stk. 3:

Stk. 4. Ved det handelsbeholdningsrelaterede engagement forstås summen af pkt. 1-2 for de poster, der indgår i instituttets handelsbeholdning,

- 1) forskellen, hvis denne er positiv, mellem realkreditinstitutts lange og korte positioner i alle værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter, som er udstedt af den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder, og

- 2) engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter med den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder.

Stk. 4. (Nuværende stk. 2)

Stk. 4. Boligministeren kan fastsætte nærmere bestemmelser om afgrænsningen af engagementet udenfor handelsbeholdningen og det handelsbeholdningsrelaterede engagement.

6.2. Bemærkninger til forslagene

Til § 53:

Med ændringen i stk. 1 indgår poster med markedsrisiko i beregningen af solvenskravet. CAD fastsætter minimumsregler for afdækning af markedsrisiko. Kapitalkrav til afdækning af kreditrisici vil fortsat være omfattet af solvensdirektivet.

Ændringen i stk. 5, 1. pkt., følger af ændringen i stk. 1, idet boligministeren med bestemmelsen også gives hjemmel til at fastsætte kapitaldækningsregler for markedsrisiko. Poster med markedsrisiko omfatter risici på handelsbeholdningen samt valutarisici, idet sidstnævnte beregnes på hele balancen.

Risici på handelsbeholdningen omfatter:

positionsrisiko i gældsinstrumenter, aktier og afledte finansielle instrumenter og afviklings-, leverings- og medkontrahentrisiko.

Med ændringen i stk. 5 foreslås det endvidere, at boligministeren i medfør af direktivets art. 4, stk. 4, gives hjemmel til at fastsætte regler om opgørelse og indberetning af de samlede renterisici og andre markedsrisici for alle aktiviteter, idet kapitalkravsdirektivet kun omfatter renterisici for aktiviteter inden for handelsbeholdningen.

Til § 53 c:

Med et nyt § 53 c, nr. 4, får realkreditinstitutterne mulighed for at medregne kort supplerende kapital som et særligt kapitalelement i den supplerende kapital.

Med muligheden for at medregne et nyt kort supplerende kapitalelement følger dog, at kernekapitalens gearing ikke forøges. Den supplerende kapital består i dag af opskrivningshenlæggelser, ansvarlig

indskudskapital og solidarisk hæftelse i serier med lovpligtige seriereservefonde samt midler i serier med tilbagebetalingspligt.

Af forsigtighedshensyn har underudvalget fundet, at 100 pct. grænsen for medregning af den supplerende kapital skal bibeholdes, jf. § 53 a, stk. 2.

Realkreditinstitutterne får dermed et mere fleksibelt kapitalelement, dog alene til dækning af kapitalkravene til handelsbeholdningen og uden yderligere gearing af kernekapitalen.

Af forslaget til § 53 c, nr. 4, 2. pkt., fremgår endvidere, at den korte supplerende kapital højst kan medregnes med 5/7 af kapitalkravene til poster med markedsrisiko. Bestemmelsen sikrer en opfyldelse af direktivets krav til fordelingen af kapitalelementer. Direktivet giver mulighed for at medregne det nye kapitalelement med op til 250 pct. af den oprindelige egenkapital (kernekapitalen) ifølge egenkapitaldirektivet (89/299/EU) til afdækning af kapitalkrav ifølge CAD. Med bestemmelsen skal institutterne således afsætte mindst 2/7 af de gamle kapitalelementer til poster med markedsrisiko.

I medfør af § 53 a, stk. 3, kan boligministeren fastsætte de nærmere bestemmelser om opgørelsen af den ansvarlige kapital, herunder vilkår for optagelse af andre kapitalelementer i form af solidarisk hæftelse.

Den nuværende kapitaldækningsbekendtgørelse for realkreditinstitutter fastsætter derfor betingelser for medregning af supplerende kapitalelementer i form af værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud samt betingelser for medregning af den solidariske hæftelse for serier med lovpligtige seriereservefonde.

I forlængelse heraf og med reference til § 53 a, stk. 3, og § 53 c, nr. 4, vil betingelserne for medregning af den korte supplerende kapital tilsvarende fremgå af bekendtgørelsen for realkreditinstitutternes kapitaldækning.

Til § 65 a og b:

I medfør af CADs bilag VI skal de handelsbeholdningsrelaterede dele af et engagement medregnes ved opgørelsen af det pågældende engagement.

Engagementer med en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder opdeles derfor i engagementet udenfor handelsbeholdningen, jf. § 65 b, stk. 2, og det handelsbeholdningsrelaterede engagement, jf. § 65 b, stk. 3. Summen skal ligge indenfor de fastsatte grænser, der fremgår af direktivet om store engagementer (92/121/EU), og som er implementeret i realkreditlovens § 65 a og b. Ved opgørelsen kan CADs nye kapitalelementer medregnes. Ved opgørelsen af engagementet udenfor handelsbeholdningen skal fortsat gælde reglerne ifølge direktivet om store engagementer. Ved disse opgørelser kan CADs nye kapitalelementer ikke medregnes.

Opdelingen i § 65 b, stk. 2 og 3, svarer til opdelingen i handelsbeholdningsaktiviteter og øvrige aktiviteter, som med implementeringen af kapitalkravsdirektivet skal foretages ved kapitaldækningsopgørelsen i medfør af realkreditlovens § 53, stk. 5.

Underudvalget har fundet, at dele af det handelsbeholdningsrelaterede engagement kan overskride grænserne for store engagementer, dog forudsat at det udløser et supplerende kapitalkrav ved kapitaldækningsopgørelsen. Endvidere bør grænserne af forsigtighedshensyn kun kunne overskrides i særlige tilfælde og kun med Finanstilsynets tilladelse.

Dette medfører, at underudvalget foreslår, at 25 pct.-reglen, jf. § 65 a, stk. 1, ændres, således, at der bliver en 25 pct.-regel for det samlede engagement (handelsbeholdningsrelateret og ikke handelsbeholdningsrelateret), hvor den korte supplerende kapital, ifølge § 53 c, stk. 4, kan medregnes, og en 25 pct.-regel for det ikke handelsbeholdningsrelaterede engagement, hvor den korte supplerende kapital ikke kan medregnes. En tilsvarende bestemmelse foreslås for 800 pct.-reglen i § 65 a, stk. 2.

Det vurderes, at behovet for en overskridelse er meget begrænset, idet statsobligationer og til dels realkreditobligationer, efter fradrag på 90 pct. af kursværdien, i forvejen er undtaget fra engagementopgørelsen, jf. fradrag for særligt sikre krav.

CAD fastsætter kun regler for de såkaldte nettopositioner. En nettoposition beregnes for hvert finansielt instrument som forskellen mellem den lange position og den korte position. Ved en lang position forstås en position, der vil eller kan give instituttet en ret til at modtage en betaling eller et aktiv. Ved en kort position forstås en position, der vil eller kan forpligte instituttet til at yde en betaling

eller levere et aktiv. En lang og en kort position har således ikke noget at gøre med de finansielle instrumenters løbetid.

7. Forslag til lovbestemmelser for investerings-selskaber

I dette kapitel fremlægges underudvalgets forslag til de lovbestemmelser, der f.s.v.a. ansvarlig kapital og kapitaldækning bør gælde for investeringsselskaber. Den endelige formulering af bestemmelserne kan i mindre udstrækning afhænge af de forslag, som Børsudvalget vil fremsætte mht. de øvrige regler for investeringsselskaber.

I forslaget er anført en række paragraffer, som ikke medtages. Underudvalg 2 kommer med forslag til disse paragraffer.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslagene til ændringer i BSL, jf. kapitel 5.

7.1. Forslag

KAPITEL 1. INDLEDENDE BESTEMMELSER

§ 1.

(Medtages ikke).

§ 2.

(Medtages ikke).

KAPITEL 2. STIFTELSE M.V.

§ 3.

Stk. 1. Et investeringsselskab, der er handelsberettiget på en fondsbørs, deltager i afviklingen over en afviklingscentral, handler for egen regning eller afgiver afsætningsgaranti ved emissioner, skal have en aktiekapital, der mindst udgør et beløb svarende til modværdien af 1 mio. ECU.

Stk. 2. Et investeringsselskab, der ikke er handelsberettiget på en fondsbørs, ikke deltager i afviklingen over en afviklingscentral, ikke handler for egen regning og ikke afgiver afsætningsgaranti ved emissioner, skal have en aktiekapital, der mindst udgør et beløb svarende til modværdien af 500.000 ECU.

Stk. 3. Dog skal et investeringsselskab, der udelukkende handler med pantebreve, for egen eller tredje mands regning, have en aktiekapital, der mindst udgør et beløb svarende til 125.000 ECU.

Stk. 4. Den tegnede aktiekapital skal være indbetalt, inden investeringsselskabet registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det samme gælder ved forhøjelse af aktiekapitalen. Goodwill kan ikke anvendes som en del af den indbetalte kapital. Deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmeret kan ikke finde sted.

§ 4.

Stk. 1. Et investeringsselskab skal have en ansvarlig kapital svarende til mindst en fjerdedel af det foregående års faste omkostninger. Finanstilsynet kan tilpasse dette krav i tilfælde af en væsentlig ændring i investeringsselskabets virksomhed siden det foregående år. Har et investeringsselskab ikke været i drift i et år, skal det have en ansvarlig kapital svarende til mindst en fjerdedel af de omkostninger, der fremgår af driftsplanen, medmindre denne plan kræves ændret af Finanstilsynet.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om opgørelsen af et investeringsselskabs faste omkostninger.

§§ 5-15.

(Medtages ikke).

KAPITEL 3. SOLVENS

§ 16.

Stk. 1. Den ansvarlige kapital i et investeringsselskab skal til enhver tid udgøre mindst 8 pct. af dets vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko. Solvenskravet anses endvidere for opfyldt, såfremt et investeringsselskabs ansvarlige kapital og ansvarlige indskudskapital, jf. § 18, stk. 2, udgør mindst 10 pct. af dets vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for opgørelse af solvensprocenten.

Stk. 2. Industriministeren bemyndiges til i ganske særlige tilfælde at ændre de i stk. 1 fastsatte solvenskrav.

Stk. 3. Hvis et medlem af et investeringsselskabs bestyrelse, direktion eller revision må formode, at investeringsselskabet ikke opfylder solvenskravet, jf. stk. 1, skal de pågældende straks meddele

dette til Finanstilsynet. Finanstilsynet kan fastsætte en frist, inden for hvilken solvenskravet skal være opfyldt.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte regler om opgørelse og indberetning af investeringsselskabers samlede renterisici og andre markedsrisici.

§ 17.

Stk. 1. Et investeringsselskabs ansvarlige kapital beregnes som summen af kernekapitalen efter de i stk. 3 nævnte fradrag og den supplerende kapital efter de i stk. 6, 7 og 9 nævnte fradrag.

Stk. 2. Kernekapitalen består af indbetalt aktiekapital samt overkurs ved emission og reserver.

Stk. 3. Kernekapitalen reduceres med investeringsselskabets beholdning af egne aktier, immaterielle aktiver og årets løbende underskud.

Stk. 4. Den supplerende kapital består af opskrivningshenlæggelser, værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud, jf. § 18, stk. 1, samt kort supplerende kapital, jf. § 18, stk. 3. Den supplerende kapital må ikke medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til stk. 3.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser om, at andre kapitalelementer medregnes i opgørelsen af den ansvarlige kapital.

Stk. 6. Har et investeringsselskab en kapitalandel i et andet investeringsselskab, kredit- eller finansieringsinstitut, der overstiger 10 pct. af sidstnævntes aktie-, garanti- eller andelskapital, skal andelen fradrages ved beregningen af investeringsselskabets ansvarlige kapital. Endvidere fradrages investeringsselskabets efterstillede kapitalindskud i de nævnte selskaber. En midlertidig erhvervelse af aktier i et andet investeringsselskab, kredit- eller finansieringsinstitut skal dog ikke fradrages, når erhvervelsen er sket som led i en rekonstruktion.

Stk. 7. Har et investeringsselskab andre kapitalandele samt efterstillede kapitalindskud i investeringsselskaber, kredit- eller finansieringsinstitutter end de i stk. 6 nævnte, der tilsammen overstiger 10 pct. af investeringsselskabets ansvarlige kapital før fradrag i henhold til stk. 6 og 9, fradrages den overskydende del.

Stk. 8. Et investeringsselskab skal ikke fradrage kapitalandele og efterstillede kapitalindskud i andre investeringsselskaber, som sammen med investeringsselskabet er omfattet af konsolidering.

Stk. 9. Et investeringsselskabs beholdning af kapitalandele, der overstiger de i § 20, stk. 1 og stk. 2, 1. pkt., nævnte grænser, jf.

§ 20, stk. 3, fradrages ligeledes ved beregningen af investeringsselskabets ansvarlige kapital.

Stk. 10. Et investeringsselskabs kernekapital, opskrivningshenlæggelser, samt eventuelle kapitalelementer, jf. stk. 5, skal være fratrukket enhver form for skat, der kan forudses på det tidspunkt, hvor beløbet beregnes, eller det skal være behørigt tilpasset i det omfang, skat reducerer det beløb, hvormed denne kapital kan anvendes til dækning af risici eller tab.

§ 18.

Stk. 1. Værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud medregnes ved opgørelsen af den ansvarlige kapital, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- 1) de må ikke kunne tilbagebetales på ihændehaverens initiativ eller uden Finanstilsynets godkendelse,
- 2) aftaler i forbindelse med gældsstiftelse skal give investeringsselskabet mulighed for at udskyde betaling af renter på gælden,
- 3) långiverens krav mod investeringsselskabet skal efterstilles al anden ikke-efterstillet gæld,
- 4) de for udstedelsen af værdipapirerne gældende dokumenter skal indeholde bestemmelse om, at gæld og ikke-betalte renter skal kunne medgå til dækning af tab, uanset om det tillades investeringsselskabet at fortsætte sine aktiviteter,
- 5) beløbet skal være indbetalt, og
- 6) når kapitalinskuddet har fast løbetid, indskrænkes det beløb, hvormed kapitalinskuddet medregnes, årligt med 25 pct. af den oprindelige kapital de sidste 3 år inden den aftalte forfaldsdato.

Stk. 2. For ansvarlig indskudskapital gælder følgende betingelser:

- 1) Det skal fremgå af låneaftalen, at kapitalen kun kan forfalde til betaling før den aftalte forfaldsdato, såfremt investeringsselskabet træder i likvidation eller erklæres konkurs.
- 2) Långiverens krav mod investeringsselskabet skal efterstilles al anden ikke-efterstillet gæld. Ansvarlig indskudskapital, der er opsagt til udbetaling, hæfter uanset opsigelsen, når opsigelsesfristen udløber efter anmeldelse af betalingsstandsning, beslutning om likvidation eller afsigelse af konkursdekret.
- 3) Kapitalen skal have en oprindelig løbetid eller et opsigelsesvarsel på mindst 5 år. Finanstilsynet kan efter anmodning

fra investeringsselskabet tillade, at ansvarlig indskudskapital tilbagebetales før tiden.

- 4) Beløbet skal være indbetalt.
- 5) Ansvarlig indskudskapital må ikke udgøre mere end 40 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til § 17, stk. 3.
- 6) Den supplerende kapital må ikke sammen med ansvarlig indskudskapital medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til § 17, stk. 3.
- 7) Det beløb, hvormed den ansvarlige indskudskapital medtages, indskrænkes årligt med 20 pct. af den oprindelige kapital de sidste 5 år inden den aftalte forfaldsdato.
- 8) Beholdningen af egne beviser modregnes i investeringsselskabets ansvarlige indskudskapital med et beløb beregnet efter de under nr. 7 fastsatte regler.

Stk. 3. For kort supplerende kapital gælder foruden betingelserne i stk. 1, nr. 1 til 5, følgende betingelser:

- 1) Der må ikke ske tilbagebetaling af hovedstolen eller udbetaling af renterne af den korte supplerende kapital, såfremt solvenskravet i § 16 ikke er opfyldt, eller tilbagebetalingen eller udbetalingen vil medføre, at solvenskravet ikke er opfyldt.
- 2) Kapitalen skal have en oprindelig løbetid eller et opsigelsesvarsel på mindst 2 år. Finanstilsynet kan efter anmodning fra investeringsselskabet tillade, at kort supplerende kapital tilbagebetales før tiden.
- 3) Den korte supplerende kapital kan højst medregnes med 5,3 pct. af de vægtede poster med markedsrisiko.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for kapitalindskuddene i stk. 1 og 3, herunder fastlægge tidspunktet for kapitalindskuddenes nedskrivning og principper for konstatering af nedskrivningsbeløbets størrelse.

KAPITEL 4. MIDLERNES ANBRINGELSE OG LIKVIDITET

§ 19.

Stk. 1. Et investeringsselskabs engagement med en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder må ikke overstige 25 pct. af investeringsselskabets ansvarlige kapital, jf. § 17, stk. 1. Endvidere må et investeringsselskabs engagement udenfor handelsbeholdningen med en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder ikke overstige 25 pct. af investeringsselskabets lange ansvarlige kapital.

Stk. 2. Engagementer, der udgør 10 pct. eller mere af den ansvarlige kapital, skal indberettes til Finanstilsynet hvert kvartal. Tilsynet fastsætter nærmere bestemmelser om indberetningerne, herunder om undtagelse for indberetning af visse engagementer.

Stk. 3. Det samlede beløb af et investeringsselskabs engagementer, der udgør 10 pct. eller mere af den ansvarlige kapital, må ikke overstige 800 pct. af investeringsselskabets ansvarlige kapital. Endvidere må det samlede beløb af et investeringsselskabs engagementer udenfor handelsbeholdningen, der udgør 10 pct. eller mere af den lange ansvarlige kapital, ikke overstige 800 pct. af investeringsselskabets lange ansvarlige kapital.

Stk. 4. Et investeringsselskab skal til enhver tid overholde de i stk. 1 og 3 fastsatte øvre engagementsgrænser. Overstiger engagementerne de fastsatte grænser, skal Finanstilsynet omgående underrettes. Finanstilsynet kan efter anmodning fra et institut i særlige tilfælde tillade, at grænsen i stk. 1, 1. pkt., midlertidigt overskrides for de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementet. Overskridelsen medfører et tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko, jf. § 16, stk. 1. Finanstilsynet kan ved øvrige overskridelser af grænserne i stk. 1 og 3 under særlige omstændigheder give et investeringsselskab en bestemt tidsfrist til atter at overholde grænserne.

Stk. 5. Ved et engagement forstås summen af engagementet udenfor handelsbeholdningen og det handelsbeholdningsrelaterede engagement.

Stk. 6. Ved engagementet udenfor handelsbeholdningen forstås summen af de dele af pkt. 1-5, der ikke er indeholdt i det handelsbeholdningsrelaterede engagement:

- 1) tilgodehavender og kundens uudnyttede trækningsrettigheder,
- 2) garantier og andre poster under stregen,
- 3) kapitalandele,
- 4) rente- og valutakursrelaterede poster samt
- 5) andre mellemværender, der indebærer en kreditrisiko for instituttet.

Stk. 7. Ved det handelsbeholdningsrelaterede engagement forstås summen af pkt. 1-2 for de poster, der indgår i investeringsselskabets handelsbeholdning,

- 1) forskellen, hvis denne er positiv, mellem investeringsselskabets lange og korte positioner i alle værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter, som er udstedt af den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder, og

- 2) engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter med den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder.

Stk. 8. Ved den lange ansvarlige kapital forstås investerings-selskabets ansvarlige kapital, jf. § 17, stk. 1, fratrullet kort supple-rende kapital, jf. § 18, stk. 3.

Stk. 9. De i stk. 1 og 3 nævnte grænser finder ikke an-vendelse på engagementer med virksomheder, der indgår fuldt i konsolideringen i henhold til *[henvisning til bestemmelser svarende til bank- og sparekasselovens § 37a, stk. 9, stk. 11, 2. pkt., eller stk. 12]*.

Stk. 10. Såfremt et engagement er garanteret af et kreditinsti-tut i zone A, jf. artikel 2, stk. 1, 4. led, i Rådets direktiv om solvensnøgletal, betragtes den garanterede del af engagementet som et engagement med vedkommende kreditinstitut.

Stk. 11. Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser om:

- 1) at der ved beregningen af de i stk. 1 og 3 nævnte grænser kan ses bort fra særligt sikre krav,
- 2) tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko ved midlertidige overskridelser af grænsen i stk. 1 for de handelsbeholdningsrelaterede dele af et engagement,
- 3) hvilke poster der indgår i handelsbeholdningen,
- 4) beregningen af korte og lange positioner i værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter, og
- 5) beregningen af engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter.

§20.

Stk. 1. Et investeringsselskab må ikke eje kapitalandele i et enkelt selskab til et højere bogført beløb end 15 pct. af investerings-selskabets ansvarlige kapital før fradrag i henhold til § 17, stk. 9. Investerings-selskabets interesser i vedkommende virksomhed må ikke herved overstige den i § 19, stk. 1, nævnte grænse.

Stk. 2. Et investeringsselskabs beholdning af kvalificerede andele, jf. [§ 7, stk. 2, i underudvalg 2's udkast til lov om fonds-mæglerselskaber], må ikke overstige 60 pct. af investerings-selskabets ansvarlige kapital før fradrag i henhold til § 17, stk. 9. Den bogførte værdi af de kapitalandele, som et investeringsselskab har erhvervet, må ikke overstige 100 pct. af investeringsselskabets ansvarlige kapital. Kapitalandele, der fradrages ved beregning af investe-ringsselskabets ansvarlige kapital, eller kapitalandele i selskaber, som sammen med investeringsselskabet er omfattet af konsolidering,

medregnes ikke i de i stk. 1 og nærværende stykkes 1. og 2. pkt. nævnte grænser.

Stk. 3. Et investeringsselskabs beholdning af kapitalandele kan overstige de i stk. 1 og stk. 2, 1. pkt., nævnte grænser, når der foretages fradrag for den overskydende del ved beregning af den ansvarlige kapital.

Stk. 4. Sammen med årsregnskabet skal investeringsselskabet give tilsynet en opgørelse over, hvad det ejer af aktier i investeringsselskaber og pengeinstitutter.

Stk. 5. Et investeringsselskab må ikke erhverve egne aktier til et større samlet pålydende end 10 pct. af aktiekapitalen.

Stk. 6. Ved opgørelsen af de i stk. 1, 2 og 5 nævnte grænser indgår tillige de aktiekøbs- og aktiesalgshandlinger m.v., som investeringsselskabet har indgået. Tilsynet fastsætter nærmere bestemmelser herom.

Stk. 7. Finanstilsynet kan undtage fra bestemmelsen i stk. 2, 2. pkt.

§ 21.

Stk. 7. I et investeringsselskab skal der findes en efter dets forhold forsvarlig beholdning af likvide midler.

Stk. 2. Tilsynet kan stille krav om en forøgelse af de likvide midler, hvis disse ikke skønnes at være forsvarlige. Tilsynet fastsætter en frist for opfyldelsen af kravene.

§§ 22-23.

(Medtages ikke).

KAPITEL 8. INDDRAGELSE AF TILLADELSE OG OP- LØSNING

§ 24.

Stk. 1. Opfylder et investeringsselskabs ansvarlige kapital ikke kapitalkravet på tilladelsestidspunktet i henhold til § 3, kan Finanstilsynet enten fastsætte en frist til at bringe den ansvarlige kapital op på dette minimum eller straks inddrage tilladelsen.

Stk. 2. Det i stk. 1 nævnte krav gælder ikke for investeringsselskaber, der er omfattet af § 3, stk. 2 eller 3, og som har påbegyndt virksomhed før den _____, og hvis ansvarlige kapital ikke på dette tidspunkt opfyldte kapitalkravet i henhold til § 3. For de i § 3, stk. 2, nævnte selskaber gælder, at deres ansvarlige kapital inden 3 år efter lovens ikrafttræden skal svare til modværdien af

mindst 375.000 ECU og senest 5 år efter lovens ikrafttræden svare til modværdien af mindst 500.000 ECU. For de i § 3, stk. 3, nævnte selskaber gælder, at deres ansvarlige kapital inden 3 år efter lovens ikrafttræden skal svare til modværdien af mindst 95.000 ECU og senest 5 år efter lovens ikrafttræden svare til modværdien af mindst 125.000 ECU.

Stk. 3. Hvis de i stk. 2 nævnte investeringsselskabers ansvarlige kapital falder under det beløb, der er nået den_____, eller hvis stk. 2, 2. eller 3. pkt., ikke er opfyldt, kan Finanstilsynet enten fastsætte en frist til at bringe den ansvarlige kapital op på dette minimum eller straks inddrage tilladelsen.

Stk. 4. Overtages kontrollen af et investeringsselskab, der er omfattet af stk. 2, af en anden fysisk eller juridisk person, skal investeringsselskabets ansvarlige kapital inden 3 måneder fra overtagelsestidspunktet opfylde kapitalkravet i henhold til § 3, jf. dog § 29, stk. 2.

§§ 25-28.

(Medtages ikke).

KAPITEL 9. FUSION

§ 29.

Stk. 1. Et investeringsselskab må ikke uden Finanstilsynets tilladelse overtage et investeringsselskab eller en forretningsafdeling af et sådant. Tilsvarende gælder, hvor et investeringsselskab sammensmeltes med et andet investeringsselskab.

Stk. 2. Den samlede ansvarlige kapital i det investeringsselskab, der opstår i forbindelse med en fusion af to eller flere investeringsselskaber, der er omfattet af § 24, stk. 2, må ikke være mindre end de fusionerede selskabers samlede ansvarlige kapital på tidspunktet for fusionen, så længe det fusionerede institut ikke opfylder kapitalkravet i henhold til § 3. Falder den samlede ansvarlige kapital under beløbet på fusionstidspunktet, kan Finanstilsynet enten fastsætte en frist til at bringe den ansvarlige kapital op på dette minimum eller straks inddrage tilladelsen.

7.2. Bemærkninger til forslagene

Generelle bemærkninger

Der foreslås regler for følgende områder:

- § 3 Start- og minimumskapital.
- § 4 Kapitalkrav afhængig af de faste omkostninger.
- § 16 Solvens.
- § 17 Ansvarlig kapital.
- § 18 Efterstillet kapital.
- § 19 Engagementsgrænser.
- § 20 Beholdning af kapitalandele.
- § 21 Likviditetskrav.
- § 24 Overgangsordninger m.v. for minimumskapitalen.
- § 29 Fusion, herunder regler for minimumskapital i forbindelse hermed.

Regler om kapitaldækning, store engagementer m.v. for børsmægler-selskaber er i de gældende regler anbragt i kapitaldækningsbekendtgørelsen. For investeringsselskaber foreslås, at en række bestemmelser bliver placeret i loven for at anvende samme systematik, der anvendes for pengeinstitutter. Det gælder bestemmelserne om solvensprocent, ansvarlig kapital, store engagementer, beholdning af kapitalandele og likviditetskrav. I loven gives Finanstilsynet hjemmel til at udstede bekendtgørelser om kapitaldækning for investeringsselskaber.

Til § 3:

I CAD er start- og minimumskapitalen fastsat til 730.000 ECU. Selskaber, der ikke handler finansielle instrumenter for egen regning eller deltager i emissioner, kan nøjes med en start- og minimumskapital på 125.000 ECU. Hvis de hverken har tilladelse til at forvalte kundernes penge, handle for egen regning eller deltage i emissioner, kan kapitalkravet reduceres til 50.000 ECU.

Ved implementering i dansk lovgivning foreslås, at definitionen af start- og minimumskapitalen fastsættes i lov om investeringsselskaber.

I art. 3, stk. 1, i investeringsservicedirektivet (ISD) er det fastlagt, at et investeringsselskabs tilladelse skal specificeres mht. de former

for investeringsservice, som er anført i direktivets bilag, afsnit A, og som investeringsselskabet har tilladelse til at udføre.

Ved implementeringen i dansk lovgivning foreslås det, at der som i CAD fastsættes tre forskellige tilladelseskategorier. Imidlertid vedrører kun to af kategorierne de i ISD, bilag B nævnte instrumenter. Den tredje kategori retter sig specifikt mod investeringsselskaber, der udelukkende handler med pantebreve. Pantebreve er ikke omfattet af ISD (bilag B).

Man skal være opmærksom på, at hvis det besluttes, at pantebrevsselskaber skal under tilsyn som investeringsselskaber, vil det være nærliggende at lade de pågældende pantebrevsselskaber være omfattet af en kommende garantiordning.

Kapitalkravet på 730.000 ECU, der foreskrives i CADs art. 3, pkt. 1 foreslås fraveget, så minimumskravet bliver modværdien af 1 mio. ECU, fordi

730.000 ECU i realiteten ikke engang svarer til en indeksregulering af de 5 mio. kr., der i sin tid blev fastsat som minimumskapital for danske børsmæglerselskaber,

investeringsselskaber vil kunne handle med råvareinstrumenter og pantebreve. Dermed udsættes investeringsselskaber for risici, som de nuværende børsmæglerselskaber ikke udsættes for,

højere kapitalkrav kan være en fordel, idet kurstab kan komme hurtigere og i yderste konsekvens kan være større end de beløb, der er fastsat til dækning af rente-, aktie- og valutakursrisici m.v.,

omkostningerne i forbindelse med forsvarlig drift af et investeringsselskab ofte vil være betydelige.

Andre investeringsselskaber, jf. stk. 2, omfatter de selskaber, der ikke er handelsberettiget på en fondsbørs, ikke deltager i afviklingen over en afviklingscentral, og som hverken handler for egen regning eller stiller garantier ved emissioner.

Det i stk. 1 og 2 nævnte afgrænsningskriterium "deltagelse i afviklingen over en afviklingscentral" omfatter situationer, hvor

værdipapirer udveksles mod penge eller omvendt. "Deltagelse" omfatter ikke situationer, hvor der udelukkende sker indberetning på egne eller kunders vegne uden hæftelse, indeståelse eller sikkerhedsstillelse. Således vil de selskaber, der er tilsluttet Garantifonden for Danske Optioner og Futures med status af "handler" eller "agent" ikke være "deltagere i afviklingen over en afviklingscentral".

Alle betingelserne i stk. 2 skal være opfyldt for, at man kan komme ind under det lave startkapitalkrav, medens man i stk. 1 kun behøver at opfylde én af betingelserne for at skulle opfylde det høje kapitalkrav.

Reglerne i stk. 2 er en skærpelse i forhold til direktivet, hvor lignende selskaber kun pålægges et kapitalkrav på 125.000 ECU.

Dette skal imidlertid ses i sammenhæng med, at det i Danmark tillades disse selskaber at handle med pantebreve og råvareinstrumenter, som ikke er omfattet af ISDs regler, jf. nedenfor.

Formålet med den sidste kategori (stk. 3) er at tilgodese de nye selskaber under tilsyn, der udelukkende handler med pantebreve. Der bør ikke til disse selskaber stilles kapitalkrav, der ikke står mål med deres forretningsområder og dermed risici.

Kapitalkravet på modværdien af 125.000 ECU er fastsat således, at størstedelen af de kendte pantebrevshandlere kan opfylde det. De pantebrevshandlere, der ikke kan opfylde kapitalkravet, vil være omfattet af overgangsreglerne i § 24.

Det bør overvejes, om en tilladelse til at handle med pantebreve f.s.v.a. kapitalkrav skal indbefatte både handel for tredje mands regning og handel for egen regning. Det forekommer mest hensigtsmæssigt, at tilladelsen til at handle med pantebreve også indbefatter handel for egen regning, idet de fleste af de eksisterende pantebrevshandlere også handler for egen regning.

Dette spørgsmål afventer dog Børsudvalgets endelige stillingtagen.

Der bliver ikke fastsat specielle regler for selskaber, der udelukkende handler med råvareinstrumenter, idet risiciene derved antages at svare til dem, der gælder for andre værdipapirer end pantebreve.

Reglerne om indbetaling af den tegnede aktiekapital og forbudene mod at anvende goodwill som en del af den indbetalte kapital hhv. opdele i aktieklasser med forskellig stemmeret svarer til de gældende regler i § 3 i lov om banker og sparekasser.

Det må overvejes, om der for investeringsselskaber er behov for forbudet mod opdeling i aktieklasser med forskellig stemmeret. Forbudet i BSL skal sikre mod spekulation i bankaktier.

Til § 4:

Reglerne om, at investeringsselskabers ansvarlige kapital skal svare til mindst 25 pct. af et års faste omkostninger, fremgår af CADs bilag IV.

Det er en af de få regler i direktivet, som gælder for investeringsselskaber, men ikke for kreditinstitutter.

Ansvarlig kapital er defineret i forslagens § 17.

Finanstilsynet får mulighed for at fastsætte nærmere regler om opgørelsen af et investeringsselskabs faste omkostninger.

Faste omkostninger forventes at omfatte lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion, personaleomkostninger, edb-omkostninger, forsikringer, husleje, bidrag til Københavns Fondsbørs m.v. samt afskrivninger på materielle og immaterielle aktiver.

Til § 16:

Bestemmelserne om solvensopgørelsen svarer til BSL § 21 med underudvalgets forslag til ændringer.

Vægtningen af aktiverne m.v. specificeres i kapitaldækningsbekendtgørelsen, mens beregningen af den ansvarlige kapital fremgår af loven.

§ 16, stk. 1, svarer til BSL § 21, stk. 1, med underudvalgets forslag til tilføjelser. Der henvises til bemærkninger i afsnit 5.2 vedrørende indførelse af kapitalkrav til vægtede poster med markedsrisiko.

Finanstilsynet har konstateret, at (stort set) alle pengeinstitutter anvender 8 pct.-reglen (1994: 9 pct.-reglen), mens (stort set) ingen anvender 10 pct.-reglen, hvor ansvarlig indskudskapital medregnes. Det overvejes derfor at lade 10 pct.-reglen udgå i BSL, hvilket

kunne tale for ikke at indføre den for investeringsselskaber. I så fald skal reglerne om ansvarlig indskudskapital i § 18, stk. 2, også udgå.

§ 16, stk. 4, svarer til underudvalgets forslag til BSL § 21, stk. 4. Der henvises til bemærkninger i afsnit 5.2.

Til § 17:

Paragraffen svarer til BSL § 21a med det forslag til ændringer, der er beskrevet i afsnit 5.2. Forslaget indebærer, at der indføres såkaldt kort supplerende kapital, der kan afdække risikoen på handelsbeholdningen.

Udkastet til regler for investeringsselskaber for opgørelse af ansvarlig kapital adskiller sig fra udkastet for pengeinstitutter på følgende punkter:

I stk. 6 og 7 erstattes "kredit- og finansieringsinstitut" med "investeringsselskab, kredit- eller finansieringsinstitut". Da investeringsselskaber er omfattet af definitionen af finansieringsinstitutter, er ændringen alene medtaget for at tydeliggøre teksten.

Bestemmelsen i BSL § 21a, stk. 9, hvorefter der skal ske fradrag for kapitalandele og efterstillede kapitalindskud i forsikringsdatterselskaber, bortfalder, da investeringsselskaber forudsættes ikke at måtte have kapitalandele i andre datterselskaber end investeringsselskaber.

Stk. 3's omtalte immaterielle aktiver indbefatter bl.a. tilslutningsafgifter til Københavns Fondsbørs og Garantifonden for Danske Optioner og Futures.

Det må overvejes, om investeringsselskabers forretningsområde gør det relevant at have bestemmelsen i stk. 6, hvorefter en midlertidig erhvervelse af aktier i et andet investeringsselskab, kredit- eller finansieringsinstitut ikke skal fradrages, når erhvervelsen er sket som led i en rekonstruktion.

Til § 18:

Bestemmelsen svarer til BSL § 22 med underudvalgets forslag til regler om kort supplerende kapital i stk. 3.

Reglerne i denne paragraf adskiller sig fra § 22 i BSL ved, at der her undlades de regler, der vedrører belåning af beviser for ansvarlig indskudskapital (svarende til § 22, stk. 2, pkt. 8, i BSL).

Endvidere adskiller de foreslåede regler for investeringsselskaber sig fra dem i BSL ved, at bestemmelserne i § 18, stk. 3, pkt. 3 angiver, at den korte supplerende kapital højst kan medregnes med 5,3 pct. af de vægtede poster med markedsrisiko mod 5,7 pct. i forslaget for pengeinstitutter.

Baggrunden for de 5,7 pct. for pengeinstitutter fremgår af bemærkningerne til § 22 i afsnit 5.2. Af CADs bilag V fremgår, at de kompetente myndigheder kan tillade, at den nye kapitalform - ansvarlig indskudskapital med mindst 2 års løbetid - ved afdækningen af kapitalkravene i CAD kan udgøre op til 250 pct. af den kernekapital, der er afsat til dette formål.

For investeringsselskaber er grænsen ikke 250 pct. men 200 pct., idet man dog kan gå op til 250 pct., hvis investeringsselskabet fratrækker såkaldte illikvide aktiver ved beregningen af den ansvarlige kapital.

Underudvalget har ikke fundet, at en metode baseret på fradrag af illikvide aktiver er hensigtsmæssig. Underudvalget foreslår derfor anvendelse af 200 pct.-reglen, hvilket omregnet efter samme principper som angivet for pengeinstitutter i afsnit 5.2 indebærer, at den korte supplerende kapital højst kan medregnes med 5,7 pct. af de vægtede aktiver med markedsrisiko ($250/350 * 8 \text{ pct.} = 5,7 \text{ pct.}$).

Til § 19:

Bestemmelserne svarer til § 23 i BSL med underudvalgets forslag til ændringer.

Paragraffen vedrører investeringsselskabers engagementsgrænser og adskiller sig kun fra reglerne for pengeinstitutter ved undladelse af bestemmelsen i stk. 9 om, at datterselskaber, der driver forsikringsvirksomhed, skal undtages fra engagementsgrænserne.

Underudvalget er opmærksom på, at engagementer i et investeringsselskab ofte er af en anden karakter end engagementer i pengeinstitutter. Imidlertid indebærer CADs regler, at der også for investeringsselskaber skal fastsættes regler om store engagementer, og underudvalget vurderer, at der må tages udgangspunkt i pengeinstitutreglerne.

Når investeringsselskabernes forretningsområde er endeligt afklaret, kan reglerne evt. forenkles.

Til § 20:

Paragraffen, der sætter grænser for investeringsselskabers besiddelse af kapitalandele, svarer til § 24 i BSL.

Reglerne for investeringsselskaber adskiller sig fra BSL på følgende områder:

Stk. 1 og 4: Bestemmelserne om belånte kapitalandele udgår.

Stk. 2: Bestemmelserne om aktiver erhvervet fra en virksomhed i henhold til BSL § 1a, stk. 1, udgår.

Stk. 5 i BSL indeholder bestemmelser om modtagelse af egne aktier som pant. Disse bestemmelser bortfalder for investeringsselskaber.

Stk. 6 i BSL om ydelse af lån til køb af aktiekapital m.v. bortfalder.

Stk. 7-8 indeholder særlige bestemmelser for sparekasser og andelskasser. Disse bestemmelser medtages ikke.

Det forekommer hensigtsmæssigt, at dispensationsmuligheden i BSL § 26 for 100 pct.-reglen i stk. 2, 2. pkt., flyttes til et nyt stk. 7 i § 20.

Til § 21:

De foreslåede likviditetsregler svarer til de nuværende regler i § 7 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for børs-mæglerselskaber, hvoraf det fremgår, at der i selskabet skal findes en forsvarlig beholdning af likvide midler.

Underudvalget har fundet, at investeringsselskabernes særlige forretningsområde indebærer, at 10 pct.- og 15 pct.-reglerne i BSLs § 28 ikke bør indføres for investeringsselskaber.

Til § 24:

Ved implementeringen af reglerne for investeringsselskaber, der ikke opfylder kapitalkravene i § 3, har underudvalget valgt i et vist omfang at følge de gældende regler i BSLs § 44a.

BSL's § 44a er en implementering af 2. banksamordningsdirektivs art. 10, stk. 1, 2, 3 og 5. Af stk. 1 fremgår, at et kreditinstituts egenkapital (i danske regler: ansvarlig kapital) ikke må falde til under den startkapital, der krævedes, da instituttet fik meddelt tilladelse.

For investeringsselskaber betyder reglerne, at det ikke er afgørende for at opretholde en tilladelse, om den oprindelige aktiekapital er delvis tabt, så længe den ansvarlige kapital overstiger aktiekapitalkravet på tilladelsestidspunktet.

Datoen for fastlåsningen af kapitalgrundlaget er i BSLs § 44a fastsat til tidspunktet for meddelelsen af 2. banksamordningsdirektiv. Det bør overvejes at fastsætte datoen til udgangen af den måned, hvor ISD og CAD blev offentliggjort i EU-Tidende, dvs. den 1. juli 1993. Dog vil en række praktiske vanskeligheder nok kunne undgås ved at tage udgangspunkt i kapitalen ultimo et år.

Der skelnes i de foreslåede regler ikke imellem selskaber, der er nye under tilsyn, og dem, der allerede er under tilsyn (dvs. børsmægler-selskaber). Det afgørende kriterium for, om de kommer ind under overgangsreglerne, er tidspunktet, hvor de har påbegyndt deres virksomhed. Dette gælder uanset, om deres tidligere virksomhed var underlagt tilsyn eller ej.

De foreslåede regler for en trinvis stramning af kapitalkravene (75 pct. efter 3 år og 100 pct. efter 5 år) for de selskaber, der meddeles tilladelse i medfør af lovforslaget, er en skærpelse i forhold til de regler, der gælder for banker og sparekasser m.v. (jf. BSL § 44a). Imidlertid er kapitalkravene i øvrigt lempeligere for investeringsselskaber, hvilket retfærdiggør strengere overgangsregler.

For de i § 3, stk. 1, nævnte selskaber fastsættes ikke overgangsregler, fordi det vurderes som hensigtsmæssigt, at de selskaber, der skal være - eller have mulighed for at blive - handelsberettigede på børser og dermed skal accepteres som modpart af andre handelsberettigede selskaber, bør opfylde det højeste kapitalkrav.

Vedrørende stk. 4 indebærer begrebet "overtagelse af kontrollen" i henhold til art. 1 i direktiv 83/349/EU, der er implementeret i BSL § 37 a, de tilfælde hvor et selskab bliver moderselskab til et andet selskab.

Til § 29:

Reglerne her om fusion og minimumskravene i forbindelse med en fusion svarer til den gældende BSL § 48.

8. Forslag til ændringer i kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter

I dette kapitel fremlægges underudvalgets forslag til de ændringer, der som følge af CAD er nødvendige at foretage i den nuværende kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter. Den nuværende bekendtgørelse (uden bilag) er vedlagt nærværende rapport som bilag 3.

Forslaget indeholder af overskuelighedshensyn kun de paragraffer, der er nye eller ændrede i forhold til den gældende bekendtgørelse og kun med hensyn til de ændringer, der følger af CAD. For de paragraffer, der ikke bliver ændret, er kun angivet de nye numre, de pågældende paragraffer vil få i den nye bekendtgørelse.

Det foreslås, at bekendtgørelsen af overskuelighedshensyn opdeles i kapitler.

I afsnit 8.2 fremgår underudvalgets bemærkninger til de enkelte ændringer.

Underudvalget anbefaler, jf. rapportens kapitel 4, at bekendtgørelsen ledsages af

bilag,
vejledning og
obligatoriske indberetningsskemaer.

Som nævnt i kapitel 4 har underudvalget fundet, at visse bilag samt vejledning og indberetningsskemaer med fordel kan udarbejdes på et senere tidspunkt. Underudvalget har dog anset det som værende formålstjenligt at udarbejde forslag til vejledning om beregning af matchede positioner, jf. underudvalgets forslag til vejledning i slutningen af afsnit 8.1.

De øvrige vejledninger og indberetningsskemaer skal udarbejdes, inden bekendtgørelsen træder i kraft.

8.1. Forslag til ændringer

KAPITEL 1. GYLDIGHEDSOMRÅDE OG DEFINITIONER

§ 1.

Nuværende § 1 (gyldighedsområde).

"De Europæiske Fællesskaber" ændres dog til "Den Europæiske Union".

§ 2.

Stk. 1. Nuværende § 2 (krav om at kapitaldækningsopgørelser skal udarbejdes i henhold til bekendtgørelsen).

Stk. 2. Kapitalkravet til kreditrisici m.v. på vægtede aktiver og ikke balanceførte poster opgøres efter reglerne i kapitel 2. Kapitalkravet til risici på handelsbeholdningen opgøres efter reglerne i kapitel 3. Kapitalkravet til valutakursrisici opgøres i henhold til reglerne i kapitel 4.

Stk. 3. Det samlede kapitalkrav til et institut består af summen af kravene opgjort efter reglerne i kapitel 2 til 4.

§ 3.

Nuværende § 3 (ansvarlig kapital og ansvarlig indskudskapital).

§ 4.

Stk. 1. Kravene i §§ 17-26 til poster i handelsbeholdningen omfatter følgende:

- 1) værdipapirer, der er omsætningsaktiver, jf. § 2, nr. 12 (jf. nr. 11), og § 65-66 i bekendtgørelse om regnskabsaflæggelse m.v. for pengeinstitutter, visse kreditinstitutter og visse spare- og udlånsvirksomheder, og
- 2) afledte finansielle instrumenter, jf. regnskabsbekendtgørelsens §§ 70-73.

Stk. 2. Følgende beholdninger indgår dog ikke i handelsbeholdningen:

- 1) værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der ikke kursreguleres, jf. *[her indsættes henvisning til ændret regnskabsbekendtgørelse, jf. bemærkningerne til paragraffen]*,
- 2) værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der indgår i puljeordninger, hvor hele det positive afkast af de omfattede værdipapirer og afledte finansielle instrumenter

tilfalder kunderne, og hele det negative afkast af værdipapirerne og de afledte finansielle instrumenter bæres af kunderne.

Stk. 3. Ved kapitaldækningsopgørelsen opdeles positionerne i handelsbeholdningen i gældsinstrumenter og aktier. Gældsinstrumenter omfatter den del af handelsbeholdningen, som ikke er aktier. De aktiver og passiver, der fremkommer ved opdelingen af afledte instrumenter på aktier efter proceduren i §§ 24-26, er omfattet af definitionen af gældsinstrumenter.

§ 5.

Nuværende § 5 (definition af zone A og B). "De Europæiske Fællesskaber" ændres dog til "Den Europæiske Union".

§ 6.

Nuværende § 6 (definition af multilaterale udviklingsbanker).

§ 7.

Nuværende § 7 (definition af offentlige virksomheder).

§ 8.

Stk. 1. (Definition af kreditinstitutter og investeringsselskaber i zone A, nuværende § 8 med visse tilføjelser. Skrives senere, når underudvalg 2 har fastlagt endelige formuleringer).

Stk. 2. (Definition af anerkendt investeringsselskab fra tredjeland. Skrives senere, når underudvalg 2 har fastlagt endelige formuleringer).

§ 9.

(Definition af markedsdeltagere. Skrives senere, når underudvalg 2 har fastlagt endelige formuleringer).

§ 10.

Stk. 1. (Definition af reguleret marked. Skrives senere, når underudvalg 2 har fastlagt endelige formuleringer).

Stk. 2. (Definition af OTC. Skrives senere, når underudvalg 2 har fastlagt endelige formuleringer).

§ 11.

Ved en lang position forstås en position, der giver instituttet ret til eller kan give instituttet ret til at modtage en betaling eller et aktiv. En udstedt put-option er omfattet af definitionen af en lang

position. Ved en kort position forstås en position, der forpligter eller kan forpligte instituttet til at yde en betaling eller levere et aktiv. En erhvervet put-option er omfattet af definitionen af en kort position.

KAPITEL 2. KREDITRISICI M.V.

§ 12. (Ændring af første linie i nuværende § 9)

Ved kapitaldækningsopgørelsen indgår aktiver bortset fra aktiver i handelsbeholdningen med mindst følgende vægte:

(Herefter følger resten af nuværende § 9 uændret.)

§ 13.

Nuværende § 10 (opdeling af ikke balanceførte poster).

§ 14.

Nuværende § 11 (poster under strengen). Henvisningen til § 9 ændres til henvisning til § 12.

§ 15. (Ændring af nuværende § 12)

Forudsat at pengeinstituttet i overensstemmelse med § 35 beregner kapitalkrav til handelsbeholdningen efter reglerne i kapitel 2, skal instituttet risikovægte rente- og valutakursrelaterede poster efter reglerne i stk. 2-7.

(Stk. 1-6 i nuværende § 12 bliver herefter stk. 2-7. I nyt stk. 3 til 5 ændres henvisningen til § 9 til en henvisning til § 12. Henvisningen i nyt stk. 7 til bilag 2 og 3 ændres).

§ 16. (Ændring af nuværende § 4.)

Aktiverne og de ikke balanceførte poster, der vægtes efter bestemmelserne i §§ 12-15, indgår medmindre andet fremgår af denne bekendtgørelse eller de tilhørende bilag, i opgørelsen til deres værdi ifølge kvartals- eller halvårsregnskabet vedrørende det kvartal eller halvår, som kapitaldækningsopgørelsen vedrører.

KAPITEL 3. RISICI PÅ HANDELSBEHOLDNINGEN

Gældsinstrumenter m.v.

§17.

Stk. 1. Positioner i gældsinstrumenter indgår i kapitaldækningsopgørelsen med summen af vægtene i § 20 for specifik risiko og § 21 for generel risiko.

Stk. 2. Ved opgørelsen af kapitalkrav indgår de enkelte gældsinstrumenter med deres nettopositioner.

Stk. 3. Nettopositionen i et givet gældsinstrument opgøres som forskellen mellem instituttets lange og korte position i gældsinstrumentet. Ved opgørelsen medtages spot- og terminsforretninger samt korte og lange positioner i afledte instrumenter baseret på gældsinstrumentet opgjort i overensstemmelse med reglerne i §§ 18-19. Endvidere medtages ved opgørelsen aktiver og passiver opgjort for aktieinstrumenter i overensstemmelse med reglerne i §§ 24-26.

Stk. 4. Nettopositionerne klassificeres efter den valuta, som positionen er indgået i, og omregnes til danske kroner. Kapitalkravet til den specifikke og den generelle risiko beregnes for hver enkelt valuta separat.

§18.

Stk. 1. Obligations- og rentefutures, forward rate agreements (FRA-kontrakter), terminsforpligtelser til køb eller salg af gældsinstrumenter, genkøbsforretninger og omvendte genkøbsforretninger i gældsinstrumenter, optioner baseret på gældsinstrumenter m.v., renteswaps og andre finansielle instrumenter med tilsvarende karakteristika behandles som kombinationer af lange og korte positioner, jf. stk. 2-7. Beregningen af kapitalkravene til den specifikke risiko på disse instrumenter sker i henhold til § 20, stk. 3. Uafviklede spotkøb eller -salg af gældsinstrumenter behandles i overensstemmelse med stk. 8.

Stk. 2. En lang obligations- eller rentefuture position behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futurekontrakten, og en lang position i det underliggende instrument eller den underliggende teoretiske position bag den pågældende futurekontrakt. En kort obligations- eller rentefuture position behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futuren, og en forpligtelse til levering af det underliggende instrument eller den underliggende teoretiske position bag den pågældende futurekontrakt.

Stk. 3. En solgt FRA behandles som en lang position med forfalddato på afregningstidspunktet plus kontraktperioden samt en kort position, der forfalder på afregningstidspunktet. En købt FRA behandles tilsvarende som en kort og en lang position.

Stk. 4. Et terminskøb af et gældsinstrument behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet og en lang (spot) position i selve gældsinstrumentet. Et terminssalg behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv og en kort position i gældsinstrumentet.

Stk. 5. En genkøbsforretning behandles som et passiv, der forfalder på tidspunktet for kontraktens udløb. En omvendt genkøbsforretning behandles som et aktiv, der forfalder på tidspunktet for kontraktens udløb.

Stk. 6. Optioner baseret på renter, gældsinstrumenter, obligations- eller rentefutures og swaps opdeles i to positioner på samme måde som futures, jf. stk. 2, idet begge positioner desuden multipliceres med optionens delta, opgjort i henhold til reglerne i bilag 4.

Stk. 7. En renteswap, i henhold til hvilken instituttet modtager variabel rente og betaler fast rente, behandles som en lang position i et variabelt forrentet instrument med en løbetid lig med perioden indtil næste rentefastsættelse og en kort position i et fast forrentet instrument med samme løbetid som swap'en. En renteswap, i henhold til hvilken instituttet modtager fast rente og betaler variabel rente, behandles som en kort position i et variabelt forrentet instrument med en løbetid lig med perioden indtil næste rentefastsættelse og en lang position i et fast forrentet instrument med samme løbetid som swap'en.

Stk. 8. Ved uafviklede spotkøb medtages positionerne som lange positioner i gældsinstrumenter og ved uafviklede spotsalg medtages positionerne som korte positioner i de pågældende gældsinstrumenter.

§ 19.

Stk. 1. Et institut kan vælge mellem at behandle positioner i futures på et obligationsindeks som futurepositioner i de underliggende obligationer eller som futurepositioner i særlige enkeltobligationer.

Stk. 2. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i de underliggende obligationer, indgår disse hver for sig med den vægt, hvormed de indgår i indekset, multipliceret med futurepositionen i det samlede indeks. Positionerne behandles i øvrigt som futurepositioner i de underliggende obligationer.

Stk. 3. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i særlige enkeltobligationer, indgår positionerne ved beregningen af den specifikke risiko med den vægt, som er tillagt den obligation, der har den højeste vægt i henhold til § 20. Ved beregningen af den generelle risiko indgår positionerne med en varighed svarende til det vægtede gennemsnit af de underliggende obligationers varighed.

Stk. 4. Ved futures baseret på flere obligationer, hvor der gælder et "cheapest to deliver"-princip, skal institutterne ved beregningerne af specifik og generel risiko forudsætte, at disse futures er baseret på den obligation, der på opgørelsestidspunktet er billigst at levere i henhold til kontrakten.

§ 20.

Ved opgørelsen af den specifikke risiko indgår positionerne med følgende vægte:

- 1) Nulvægt:
Poster bestående af fordringer på emittenter med nulvægt i henhold til § 12.
- 2) Vægt 0,03125:
Poster med en restløbetid på under 6 måneder bestående af fordringer på emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 12.
- 3) Vægt 0,125:
Poster med en restløbetid på mindst 6 måneder og højst 24 måneder bestående af fordringer på emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 12.
- 4) Vægt 0,2:
Poster med en restløbetid på over 24 måneder bestående af fordringer på emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 12.
- 5) Vægt 1,0:
Alle andre gældsinstrumenter.

Stk. 2. Med hensyn til den specifikke risiko er vægten for danske realkreditobligationer, jf. realkreditlovens § 1, stk. 4, og obligationer udstedt af Dansk Landbrugs Realkreditfond og Danmarks Skibskreditfond til og med udgangen af 1997 det halve af

vægten i stk. 1, nr. 2-4. Tilsvarende gælder andre obligationer, som defineret i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (85/611/EØF) ændret ved direktiv 88/220/EØF.

Stk. 3. Efter opdelingen, jf. § 18, af FRA-positioner indgår begge de nye positioner med nulvægt ved beregning af den specifikke risiko. Tilsvarende gælder for rentefutures og -optioner baseret på en underliggende teoretisk position. Ved en terminsforpligtelse til køb af et gældsinstrument og ved en købt future eller option baseret på et gældsinstrument medtages passivet efter opdelingen med nulvægt og den lange position med den relevante vægt for det pågældende instrument. Ved en terminsforpligtelse til salg af et gældsinstrument og ved en solgt future eller option baseret på et gældsinstrument medtages aktivet med nulvægt og den korte position med den relevante vægt for det pågældende instrument. Ved en genkøbsforretning medtages passivet med nulvægt. Ved en omvendt genkøbsforretning medtages aktivet med en nulvægt. Ved renteswaps medtages både den korte og den lange position med nulvægt.

Stk. 4. Uafviklede spotforretninger medtages med den relevante vægt for det pågældende instrument.

§ 21.

Stk. 1. De varighedsvægtede matchede og umatched positioner skal beregnes efter reglerne i bilag 3.

Stk. 2. De varighedsvægtede matchede og umatched positioner indgår med følgende vægte ved beregningen af den generelle risiko:

- 1) Vægt 0,02:
Summen af den varighedsvægtede matchede position i hver zone.
- 2) Vægt 0,4:
De varighedsvægtede matchede positioner mellem zone 1 og 2 og mellem zone 2 og 3.
- 3) Vægt 1,5:
Den varighedsvægtede matchede position mellem zone 1 og 3.
- 4) Vægt 1,0:
De resterende varighedsvægtede umatched positioner.

§22.

Stk. 1. Ved beregningen af kapitalkravene til den generelle risiko, jf. § 21, kan institutterne erstatte positionerne i gældsinstrumenter og deraf afledte finansielle instrumenter m.v. med nettobetalingsstrømmene fra positionerne.

Stk. 2. Nettobetalingsstrømmene beregnes ved at modregne ind- og udbetalinger fra positionerne i handelsbeholdningen. Modregning mellem to betalinger kan kun ske, hvis betalingerne opfylder kravene til at være fuldt dækkede, jf. stk. 3.

Stk. 3. Modsat rettede betalinger betragtes som fuldt dækkede, hvis de

- 1) er angivet i samme valuta, og
- 2) den tidsmæssige forskel mellem betalingernes forfald maksimalt er følgende:

Tid til forfald:				Maksimal tids- mæssig forskel:		
fra	0	t.o.m.	7	dage:	0	dage
fra	8	t.o.m.	30	dage:	1	dag
fra	1	t.o.m.	3	mrd.:	7	dage
fra	3	t.o.m.	6	mrd.:	14	dage
fra	0,5	t.o.m.	2	år:	30	dage
fra	2	t.o.m.	3	år:	60	dage
fra	3	t.o.m.	5	år:	90	dage
fra	5	t.o.m.	10	år:	180	dage
fra	10	t.o.m.	15	år:	1	år
fra	15	år:			2	år

Stk. 4. Et institut, der vælger at beregne de varighedsvægtede positioner i gældsinstrumenter efter principperne i stk. 1-3, kan ikke uden Finanstilsynets godkendelse senere ophøre med at anvende disse principper.

Aktier m.v.

§ 23.

Stk. 1. Positioner i aktier indgår i kapitaldækningsopgørelsen med summen af de vægtede beløb ifølge stk. 6 for specifik risiko og stk. 7 for generel risiko.

Stk. 2. Nettopositionen i en given aktie opgøres som forskellen mellem instituttets lange og korte position i aktien. Ved opgørelsen medtages spot- og terminsforretninger samt korte og lange positioner i afledte instrumenter baseret på aktien opgjort i overensstemmelse med reglerne i §§ 24-26.

Stk. 3. Ved beregningen af nettopositioner i aktier må der ikke foretages en nettoopgørelse for konvertible obligationer m.v. og de aktier, som obligationerne kan konverteres til.

Stk. 4. Positioner i investeringsforeningsandele behandles som positioner i aktier.

Stk. 5. Nettopositionerne klassificeres efter den valuta, som positionerne er indgået i, og omregnes til danske kroner. Kapitalkravet til den specifikke og den generelle risiko beregnes for hver enkelt valuta separat.

Stk. 6. Den samlede bruttoposition i aktier beregnes som summen af alle de lange nettopositioner og alle de korte nettopositioner. Til dækning af den specifikke risiko indgår den samlede bruttoposition i aktier i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 0,5.

Stk. 7. Den samlede nettoposition i aktier beregnes som den numeriske forskel mellem summen af alle de lange nettopositioner og summen af alle de korte nettopositioner. Til dækning af den generelle risiko indgår den samlede nettoposition i aktier i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 1,0.

§ 24.

Stk. 1. Købte og solgte futures på enkeltaktier, terminsforpligtelser til køb eller salg af aktier og andre finansielle instrumenter med tilsvarende karakteristika behandles som kombinationer af lange og korte positioner, jf. stk. 2-3.

Stk. 2. En købt future på en enkeltaktie behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futurekontrakten, og en lang position i den underliggende aktie. Passivet medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 21. En solgt future på en enkeltaktie behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futuren, og en forpligtelse til levering af den un-

derliggende aktie. Aktivet medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 21.

Stk. 3. Et terminskøb af en aktie behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet, og en lang (spot) position i selve aktien. Passivet medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 21. Et terminssalg behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv og en kort position i værdipapiret. Aktivet medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 21.

Stk. 4. Ved uafviklede spotkøb medtages positionerne som lange positioner i de pågældende aktier, og ved uafviklede spotsalg medtages positionerne som korte positioner i de pågældende aktier.

§25.

Stk. 1. Et institut kan vælge mellem at behandle positioner i futures på et aktieindeks som futurepositioner i de underliggende aktier eller som futurepositioner i særlige enkeltaktier.

Stk. 2. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i de underliggende aktier, indgår disse hver for sig med den vægt, hvormed de indgår i indekset, multipliceret med futurepositionen i det samlede indeks. Positionerne behandles i øvrigt som futurepositioner i de underliggende aktier.

Stk. 3. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i særlige enkeltaktier, indgår positionerne under følgende forudsætninger i beregningerne af den generelle risiko i § 23, stk. 7, men ikke i beregningerne af den specifikke risiko i § 23, stk. 6:

- 1) Aktierne i indekset er likvide
- 2) Antallet af aktier i indekset er mindst 18
- 3) Aktierne i indekset repræsenterer mindst 3 hovedbrancher, og
- 4) Sammensætningen af indekset justeres med jævne mellemrum med henblik på, at indekset holdes likvidt og diversificeret.

I andre tilfælde indgår positionerne i de særlige enkeltaktier i beregningerne af såvel den generelle som den specifikke risiko.

§26.

Stk. 1. Optioner baseret på aktier og aktieindeks opdeles i to positioner på samme måde som futures, jf. § 24, idet begge positioner desuden multipliceres med optionens delta, opgjort i henhold til reglerne i bilag 4.

Stk. 2. Warrants, herunder warrants der udstedes af en anden end emittenten af det underliggende værdipapir (covered warrants), behandles på samme måde som optioner.

Afviklings-, leverings- og medkontrahentrisiko

§27.

Stk. 1. Såfremt et køb eller et salg af gældsinstrumenter eller aktier ikke afvikles på den aftalte afviklingsdag og ikke efterfølgende er afviklet, indgår prisdifferencen jf. stk. 2, hvis denne er positiv, med vægten 12,5 fra og med den 4. dag efter den aftalte afviklingsdag.

Stk. 2. Ved instituttets køb af gældsinstrumenter eller aktier beregnes prisdifferencen som markedsprisen på opgørelsesdagen minus den aftalte afviklingspris. Ved instituttets salg af gældsinstrumenter eller aktier beregnes prisdifferencen som den aftalte afviklingspris minus markedsprisen på opgørelsesdagen.

§28.

Stk. 1. Hvis et institut har leveret værdipapirer eller finansielle instrumenter til en modpart men endnu ikke har modtaget betaling herfor fra modparten eller har betalt en modpart for værdipapirer eller finansielle instrumenter, som modparten endnu ikke har leveret, indgår instituttets tilgodehavende hos modparten i kapitaldækningsopgørelsen med vægte efter reglerne i § 12.

Stk. 2. Ved genkøbsaftaler og udlån af værdipapirer indgår positive beløb, beregnet som forskellen mellem værdipapirernes markedsværdi og det beløb, instituttet har lånt, henholdsvis markedsværdien af sikkerheden, med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 12.

Stk. 3. Ved omvendte genkøbsaftaler og indlån af værdipapirer indgår en positiv forskel mellem det beløb, instituttet har udlånt, henholdsvis markedsværdien af sikkerheden, og markedsværdien af de værdipapirer, instituttet har modtaget, med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 12. Dette forudsætter dog, at

- 1) engagementerne værdiansættes dagligt til markedsværdi,
- 2) sikkerheden justeres ved væsentlige ændringer i værdien af de pågældende værdipapirer, og
- 3) aftalen eller transaktionen giver mulighed for, at pengeinstituttets fordringer automatisk og øjeblikkeligt bliver udlignet med modpartens fordringer, såfremt modparten misligholder,

eller at der er tale om en aftale eller transaktion mellem markedsdeltagere, jf. definitionen i § 9. Under alle omstændigheder skal de pågældende transaktioner være begrundet i markedsmæssige forhold.

§29.

Stk. 1. Finansielle instrumenter handlet OTC omfatter følgende:

- 1) renterelaterede poster,
- 2) valutakursrelaterede poster,
- 3) aktierelaterede poster, og
- 4) råvarerelaterede poster.

Stk. 2. Ved risikovægtningen af finansielle instrumenter handlet OTC kan institutterne vælge mellem at anvendte markedsværdimetoden eller det oprindelige engagements metode.

(Herefter indsættes som stk. 3-8 en tekst svarende til forslaget til § 15, stk. 2-7).

§30.

Såfremt der i forbindelse med transaktioner med værdipapirer og finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdningen, opstår tilgodehavender i form af kurtage, provision, rente, dividende og margin ved børshandlede futures- og optionskontrakter og lignende, behandles disse tilgodehavender som normale engagementer i henhold til § 12, jf. dog § 27.

§31.

Overskridelser af den øvre engagementsgrænse i bank- og sparekasselovens § 23, stk. 1, vægtes i overensstemmelse med reglerne i bilag 5.

KAPITEL 4. VALUTAKURSRISICI

§32.

Stk. 1. Et instituts valutaposition opgjort efter bestemmelserne i bilag 6 indgår med vægten 1,0 i kapitaldækningsopgørelsen.

Stk. 2. Valutapositionen fradrages inden beregningen i henhold til stk. 1 et beløb på 2 pct. af instituttets samlede ansvarlige kapital.

KAPITEL 5. INDBERETNINGSFORM OG STRAFFEBESTEMMELSER M.V.

§33.

Nuværende § 13 (indberetningsfrister m.v.).

§34.

Nuværende § 14 (indberetninger fra små institutter).

§35.

Stk. 1. Et pengeinstitut kan under følgende forudsætninger beregne kapitalkrav for handelsbeholdningen efter reglerne i kapitel 2 i stedet for efter reglerne i kapitel 3.

- 1) handelsbeholdningen opgjort brutto udgør normalt ikke mere end 5 % og aldrig over 6 % af pengeinstitutts samlede balance og ikke balanceførte poster, og
- 2) handelsbeholdningen opgjort brutto udgør normalt ikke mere end modværdien af 15 mio. ECU og aldrig mere end modværdien af 20 mio. ECU.

Stk. 2. Finanstilsynet kan efter anmodning fra det pågældende institut tillade, at institutter med en arbejdende kapital på under 100 mio. kr. kan beregne kapitalkrav for handelsbeholdningen efter reglerne i kapitel 2 i stedet for efter reglerne i kapitel 3.

§ 36. (*Ændring af § 15, stk. 1.*)

Overtrædelse af § 33 og § 34 kan straffes med bøde.

(Stk. 2 medtages uændret)

§37.

Stk. 1. Bekendtgørelsen træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i Lovtidende og finder første gang anvendelse for kapitaldækningsopgørelsen, der indberettes ved udløbet af første kvartal 1996.

(Stk. 2: Det skal her fremgå, at den gældende bekendtgørelse ophæves).

BILAG 1 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Nuværende bilag 1 om lande omfattet af zone A med eventuelle tilføjelser.

BILAG 2 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Nuværende bilag 2 om regler for udfyldelse af indberetningsskemaer. Dette skal udvides mhp. kapitaldækning af handelsbeholdningen og andre ændringer som følge af CAD.

BILAG 3 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Beregning af varighedsvægtede positioner

1. De varighedsvægtede matchede og umatched nettopositioner, jf. bekendtgørelsens § 21, beregnes i henhold til den metode, der er angivet i dette bilag. Ved beregningen anvendes skemaerne i bilag 7. Der henvises i øvrigt til beskrivelsen i vejledningen til bekendtgørelsen.
2. Lange og korte positioner beregnes efter reglerne i bekendtgørelsens § 11. Nettopositionerne beregnes efter reglerne i bekendtgørelsens §§ 17-19.
3. For fast forrentede gældsinstrumenter beregnes den effektive rente på baggrund af gældsinstrumentets markedsværdi. For variabelt forrentede gældsinstrumenter beregnes den effektive rente på samme måde men under forudsætning af, at hovedstolen på gældsinstrumentet forfalder på det tidspunkt, hvor renten ændres næste gang.

4. Den modificerede varighed beregnes ud fra følgende formel, idet der for variabelt forrentede gældsinstrumenter gøres samme forudsætning som under pkt. 3:

$$\text{Modificeret varighed} = \frac{V}{(1+r)},$$

hvor

$$\sum_{t=1}^m \frac{t C_t}{(1+r)^t}$$

$$V = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{t C_t}{(1+r)^t}} = \text{varighed}$$

$$\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

r	=	effektiv rente pr. termin (implicit diskonteringssats)
t	=	termin
C _t	=	afdrag og renter på tidspunkt t
m	=	samlet restløbetid i terminer

5. Alternativt kan den modificerede varighed beregnes på baggrund af en beregnet nulkuponrentestruktur.

6. Den modificerede varighed for *konverterbare obligationer* reduceres efter særlige regler. (Underudvalget har ikke udarbejdet detaljerede regler herfor. Finanstilsynet er imidlertid ved at udarbejde modeller til beregning af den modificerede varighed for konverterbare obligationer. Underudvalget finder endvidere, at institutter, der har egne modeller til beregning af konverteringsrisiko, skal have mulighed for at anvende disse ved beregningen af kapitalkravene, forudsat at modellerne opfylder visse minimumskrav).

7. Den varighedsvægtede position beregnes på følgende måde:

Hver nettosition multipliceres med både den modificerede varighed for det pågældende gældsinstrument og følgende vægte:

- 1) Vægt 0,125:
Positioner i gældsinstrumenter med en modificeret varighed på højst 1 år (zone 1).
- 2) Vægt 0,10625:
Positioner i gældsinstrumenter med en modificeret varighed på over 1 år og højst 3,6 år (zone 2).
- 3) Vægt 0,0875:
Positioner i gældsinstrumenter med en modificeret varighed på over 3,6 år (zone 3).

8. For hver zone beregnes summen af de varighedsvægtede lange positioner og summen af de varighedsvægtede korte positioner. Summerne matches successivt med hinanden som angivet nedenfor. Med matchning forstås, at summen af korte positioner holdes overfor summen af lange positioner. Den mindste af de to værdier udgør den matchede position. Forskellen mellem summen af de lange og summen af de korte positioner udgør den umatched position. Den umatched position er således enten lang eller kort.

9. Summerne i hver zone matches. Herved fremkommer *de varighedsvægtede matchede positioner i hver zone*.

10. Den umatched position i zone 1 matches med den umatched position i zone 2. Er den ene position lang og den anden kort beregnes den matchede position mellem zone 1 og zone 2 som den mindste af de to positioner. Herved fremkommer *den varighedsvægtede matchede position mellem zone 1 og zone 2*. Er begge positioner korte eller lange, kan der ikke ske matchning.

11. Hvis der efter matchningen mellem zone 1 og zone 2 resterer en umatched position i zone 2, matches denne med positionen i zone 3 på samme måde som mellem zone 1 og zone 2. Herved fremkommer *den varighedsvægtede matchede position mellem zone 2 og zone 3*.

12. Hvis der efter matchningerne mellem zone 1 og zone 2 og mellem zone 2 og 3 refterer unmatchede positioner i zone 1 og 3, matches disse på samme måde som mellem zone 1 og zone 2. Herved fremkommer *den varighedsvægtede matchede position mellem zone 1 og zone 3*.

13. Kapitalkravene til varighedsvægtede matchede positioner samt de positioner, der ikke kan matches, fremgår af § 21, stk. 2.

BILAG 4 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Dette bilag skal indeholde regler om opgørelse af deltaværdier m.v. med henblik på opgørelsen af kapitalkrav til optioner. Underudvalget har ikke fremlagt forslag til disse regler. Der vil i stedet blive udarbejdet regler herom i Finanstilsynets regi. Reglerne vil bl.a. afspejle, at institutterne skal have mulighed for selv at beregne deltaværdier m.v., jf. i øvrigt underudvalgets bemærkninger § 18 i afsnit 8.2.

BILAG 5 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Regler om kapitalkrav ved overskridelser af den øvre engagementsgrænse i BSLs § 23, stk. 1, jf. CADs bilag VI.

BILAG 6 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Regler om opgørelse af valutakursrisiko. Baseres på det gældende bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen.

BILAG 7 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Nuværende bilag 3 (indberetningsskemaer) med ændringer som følge af CAD. Som tidligere nævnt har underudvalget ikke udarbejdet forslag hertil.

EKSEMPEL PÅ BEREGNING AF MATCHEDE POSITIONER (Bidrag til vejledning til bekendtgørelsen)

I følgende vejledning beskrives, hvorledes der sker beregning af matchede og unmatchede positioner i gældsinstrumenter. Positioner i afledte finansielle instrumenter baseret på gældsinstrumenter opdeles som anført i bekendtgørelsen hver for sig i to positioner. Disse positioner indgår også i opgørelsen af matchede og unmatchede positioner. Det samme gælder visse positioner i forbindelse med afledte finansielle instrumenter baseret på aktier. Af overskuelighedshensyn er der dog ikke medtaget sådanne positioner i denne vejledning.

Vejledningen tager i stedet udgangspunkt i en lille tænkt portefølje af gældsinstrumenter.

Portefølje

Porteføljen indeholder positionerne i tabel 1.

Tabel 1: Eksempelportefølje.

1 Instrument	2 Kursværdi (mio.kr.)	3 Varighed (år)	4 Modificeret varighed	5 Lang/Kort
Statsobligation 1	3,00	0,40	0,36	Lang
Statsobligation 2	2,00	0,70	0,64	Kort
Statsobligation 3	4,00	1,20	1,09	Lang
Realkreditobligation 1	2,00	1,80	1,64	Lang
Realkreditobligation 2	1,00	3,00	2,73	Kort
Realkreditobligation 3	6,00	4,00	3,64	Lang
Realkreditobligation 4	2,00	4,20	3,82	Kort
I ALT	20,00			

Det antages for nemheds skyld,

at alle obligationerne har en effektiv årlig rente på 10 pct.,
og

at alle obligationerne er i danske kroner (proceduren nedenfor skal følges separat for hver valuta, som instituttet har positioner i).

I tabel 1 indgår kun nettopositioner. Har et institut både en lang og en kort position i nøjagtigt samme **gældsinstrument**, indgår de to positioner kun med forskellen mellem positionerne (der altid beregnes som den lange position minus den korte position). Er den lange position f.eks. 7,00 mio. kr. og den korte 4,00 mio. kr., indgår det pågældende gældsinstrument kun med en lang position på

$$7,00 - 4,00 = 3,00 \text{ mio. kr.}$$

Den modificerede varighed beregnes ved at dividere varigheden med 1 plus den effektive rente for det pågældende gældsinstrument (der i alle 7 tilfælde vil være 1,10, da renten er 10 pct.). For statsobligation 1 bliver den modificerede varighed f.eks. beregnet således:

$$0,40 / 1,10 = 0,36.$$

Vægtning af positioner

Hver position vægtes ved at multiplicere positionens kursværdi med både den modificerede varighed og vægten for den pågældende varighedszone, jf. tabel 2.

Der er tre zoner:

I zone 1 er gældsinstrumenter med en modificeret varighed på til og med 1 år.

I zone 2 er gældsinstrumenter med en modificeret varighed fra 1 år til og med 3,6 år (lig med godt 3 år og 7 måneder).

I zone 3 er gældsinstrumenter med en modificeret varighed på over 3,6 år.

Den modificerede varighed multipliceret med vægten er et udtryk for, hvor stor renterisiko, der er på den pågældende position.

Den vægtede position i statsobligation 1 beregnes f.eks. som

$$3,00 \text{ mio. kr.} * 0,36 * 0,125 = 0,135 \text{ mio. kr.}$$

På tilsvarende måde beregnes de øvrige vægtede positioner.

Tabel 2: Beregning af vægtede positioner.

1 Instrument	2 Kurs- værdi (mio.kr.)	3 Modi- ficeret varig- hed	4 Zone	5 Vægt	6 Vægtet position (mio. kr.)	7 Lang / Kort
Statsobligation 1	3,00	0,36	1	0,125	0,135	Lang
Statsobligation 2	2,00	0,64	1	0,125	0,160	Kort
Statsobligation 3	4,00	1,09	2	0,10625	0,463	Lang
Realkreditobligation 1	2,00	1,64	2	0,10625	0,349	Lang
Realkreditobligation 2	1,00	2,73	2	0,10625	0,290	Kort
Realkreditobligation 3	6,00	3,64	3	0,0875	1,911	Lang
Realkreditobligation 4	2,00	3,82	3	0,0875	0,669	Kort

Matchning af vægtede positioner

Princippet i matchning er, at korte og lange positioner risikomæssigt dækker hinanden. Hvor godt de dækker hinanden afhænger af to faktorer:

1. Hvor stor forskellen er mellem positionernes varighed, hvilket vil sige, i hvilken zone de pågældende gældsinstrumenter er rubriceret. En kort og en lang position i samme zone dækker hinanden bedre end en lang position i én zone og en kort position i en anden zone. Årsagen er, at renten kan ændre sig forskelligt for gældsinstrumenter med forskellig varighed (den såkaldte rentestrukturrisiko).
2. Positionernes størrelse. En lang og en kort position dækker kun hinanden med det mindste af de to vægtede beløb.

Matchningen foretages trinvis for at tage højde for disse faktorer.

Fremgangsmåden i tabel 3 viser, hvorledes matchningen sker.

I første trin fordeles de vægtede positioner fra tabel 2 i 2. og 3. kolonne i tabel 3.

I 2. kolonne er summerne af de lange matchede positioner i hver zone. I zone 1 er der kun én lang position: statsobligation 1 med en vægtet position på 0,135. I zone 2 er der to lange positioner:

statsobligation 3 og realkreditobligation 1, og summen af de to lange positioner er

$$0,463 + 0,349 = 0,812.$$

De korte positioner fra tabel 2 fordeles i kolonne 3 på samme måde.

Tabel 3: Matchning af positionerne.

1	2	3	4	5	6
Zone					
Varighedsvægtede positioner					
Før matchning			Efter matchning		
	Lange	Korte	Matchede	Umatchede	
				Lange	Korte
1	0,135	0,160	0,135		0,025
2	0,812	0,290	0,290	0,522	
3	1,911	0,669	0,669	1,242	
SUM	-	-	1,094		

I kolonne 4 er anført de beløb, der er matchet indenfor hver zone. Det fremgår, at den mindste af summerne af henholdsvis de lange og de korte positioner i zone 1 er 0,135. Dette er det matchede beløb i zone 1.

Det unmatchede beløb i zone 1 er forskellen mellem de to summer:

$$0,160 - 0,135 = 0,025.$$

Den unmatchede position er kort, fordi summen af de korte positioner overstiger summen af de lange positioner med dette beløb i zone 1.

På tilsvarende måde matches positionerne i de øvrige zoner.

Summen af matchede positioner i alle tre zoner overføres til række B i tabel 4 med henblik på beregning af det samlede vægtede beløb for hele porteføljen.

I andet trin matches de positioner, der var unmatchede efter første trin.

Zone 1 indeholder nu en kort umatchet position på 0,025 og zone 2 indeholder en lang umatchet position på 0,522.

Det matchede beløb mellem zone 1 og zone 2 er derfor 0,025. Dette beløb overføres til række C i tabel 4. Herefter er alle positioner i zone 1 blevet matchet.

Der resterer nu en umatchet lang position i zone 2 på

$$0,522 - 0,025 = 0,497.$$

Da der også er en lang umatchet position i zone 3 (på 1,242), kan der ikke ske matchning mellem zone 2 og zone 3.

Da der ikke er positioner i zone 1, sker der heller ikke matchning mellem zone 1 og zone 3.

Summen af de to umatched positioner, der beregnes som

$$0,497 + 1,242 = 1,739$$

overføres til række F i tabel 4.

Vægtning af matchede og umatched positioner

Endelig skal de matchede og umatched positioner vægtes. Denne vægtning må ikke forveksles med vægtningen af de enkelte positioner ovenfor.

Vægtningen af de matchede positioner fremgår af tabel 4. Vægtene i 3. kolonne fremgår af bekendtgørelsens § 21, stk. 2.

Tabel 4: Vægtning af matchede positioner

1 A Positionstype	2 Posi- tion	3 Vægt	4 Væg- tet beløb
B Sum af varighedsvægtede matchede pos. i hver zone	1,094	0,02	0,022
C Varighedsvægtede matchede pos. mellem zone 1 og 2	0,025	0,4	0,010
D Varighedsvægtede matchede pos. mellem zone 2 og 3	0	0,4	0
E Varighedsvægtede matchede pos. mellem zone 1 og 3	0	1,5	0
F Resterende varighedsvægtede umatchedede pos.	1,739	1,0	1,739
G Samlet vægtet beløb			1,771

I række B er indført summen af de varighedsvægtede matchede positioner i hver zone, jf. nederste linie i tabel 3. Disse indgår med vægten 0,02. Det vægtede beløb bliver derfor

$$1,094 * 0,02 = 0,022.$$

På tilsvarende måde beregnes de vægtede beløb for de matchede positioner mellem hver zone (i dette tilfælde er der kun et beløb i række C).

Vægtene i række B til E indebærer, at de matchede positioner hver indgår med den halve vægt, da der jo er to positioner (en kort og en lang) i hver matchet position.

I række F anbringes de positioner, der ikke kan matches med andre positioner. Disse indgår med vægten 1,0.

Summen af de vægtede beløb fremgår af række G. Dette vægtede beløb overføres til kapitaldækningsopgørelsen sammen med de vægtede beløb for andre aktiviteter.

Kapitalkravet til det vægtede beløb i række G (der med det nedsatte solvensprocentkrav fra 1995 vil være 8 pct. af $1,771 = 142.000$ kr.) skal dække de generelle risici på porteføljen på i alt 20 mio. kr. i tabel 1.

Til dette kapitalkrav skal lægges et kapitalkrav til dækning af den specifikke risiko samt eventuelle andre kapitalkrav.

8.2. Bemærkninger til forslagene

Generelle bemærkninger

Forslaget til de nye bestemmelser i kapitaldækningsbekendtgørelsen er en implementering af CAD. I henhold til dette direktiv er der særlige kapitalkrav til markedsrisici, jf. rapportens kapitel 3.

På enkelte områder har underudvalget fundet det nødvendigt at fastsætte strammere regler end de, der er fastsat i CAD.

På flere områder lægger direktivet op til, at de enkelte medlemslande enten selv fastsætter regler eller har valgfrihed mellem to eller flere regler.

I bemærkningerne til de enkelte paragraffer nedenfor er der redegjort for, på hvilke områder underudvalget foreslår strammere regler end fastsat i direktivet, og hvilket valg det vurderes, der bør træffes på de områder, hvor der er valgfrihed for medlemslandene.

Underudvalget anbefaler, at kapitalkravene beregnes efter en lidt anden metode end den i CAD angivne. Det skal understreges, at omregningen kun er af teknisk karakter, og at den ikke i sig selv indebærer andre kapitalkrav målt i kr. end de i CAD foreskrevne.

CAD lægger op til, at kapitalkravene til de enkelte markedsrisici opgøres særskilt i kroner. De enkelte kapitalkrav fradrages derpå successivt den ansvarlige kapital - den såkaldte "hair cut metode". Til rest bliver den del af den ansvarlige kapital, der skal anvendes til at dække andre risici end markedsrisici.

I dag beregner institutterne summen af de vægtede aktiver og ikke balanceførte poster. Den ansvarlige kapital i et pengeinstitut skal derpå være større end 9 % (fra 1995 8 %) af summen af de vægtede aktiver og ikke balanceførte poster.

Underudvalget finder, at et pengeinstituts solvens er vanskeligere at vurdere ved anvendelse af "hair cut metoden" end ved en traditionel opgørelsesmetode, hvor der beregnes en samlet vægtet sum af aktiver m.v. og dermed en samlet solvensprocent. Underudvalget foreslår derfor, at kapitalkravene til de enkelte markedsrisici omregnes til vægte, og at de pågældende aktiviteter indgår med disse vægte i kapitaldækningsopgørelsen på tilsvarende måde som andre aktiviteter.

Der henvises desuden til regneeksemplet i bemærkningerne til § 20.

Uanset om "hair-cut metoden" eller den af underudvalget foreslåede metode anvendes, vil det ikke uden videre være muligt at sammenligne solvensprocenterne i to institutter. Dette gælder i særlig grad, hvis der sker sammenligning mellem et dansk institut og et institut fra et land, der anvender "hair-cut metoden". Kapitaldækningsopgørelsen bør afspejle dette ved at indeholde oplysninger om bl.a. fordelingen af et instituts samlede risiko på markeds- og kreditrisici og fordelingen af den ansvarlige kapital på kernekapital, "traditionel" supplerende kapital og kort supplerende kapital.

Til § 2:

I henhold til CAD skal de vægtede beløb for de enkelte typer af risici på handelsbeholdningen og pengeinstitutts øvrige aktiviteter opgøres separat og adderes til et samlet vægtet beløb (det såkaldte "building block approach"). Dette princip er fastlagt i § 2. Princippet er i modsætning til de gældende principper, hvor de enkelte aktiviteter indgår med én samlet vægt. I denne vægt indgår principielt alle de risici, der er på den pågældende aktivitet.

Til § 4:

Definitionen af handelsbeholdningen er ganske central i forhold til CAD, da direktivet specifikt er rettet mod denne. De poster, der er omfattet af handelsbeholdningen, dækkes således efter reglerne i CAD, mens øvrige aktiviteter dækkes efter reglerne i solvensdirektivet, begge med tillempling til de danske regelsæt.

Af denne årsag har underudvalget ønsket at give en særlig grundig beskrivelse af underudvalgets overvejelser på dette område.

Efter CAD, art. 2, nr. 6, defineres handelsbeholdningen (i korte træk) som

- a) de positioner i finansielle instrumenter⁴⁾, som et institut indehaver *for egen regning* med henblik på videresalg, og/eller som instituttet tager for på kort sigt at få fordel af faktiske og/eller forventede forskelle mellem købs- og salgspriser eller af andre pris- eller renteændringer, samt

⁴⁾ Jf. definitionen i afsnit B i bilaget til ISD.

- b) engagementer, der skyldes uafviklede transaktioner, free deliveries og afledte instrumenter, der handles OTC, samt genkøbsaftaler og værdipapirlån på instrumenter i handelsbeholdningen jf. direktivets bilag II.

Dette indebærer en adskillelse mellem handels- og anlægsbeholdningen. Underudvalget finder imidlertid, at definitionen i CAD ikke er tilstrækkeligt operationel til at kunne anvendes direkte i de danske regler.

Formålet med afgrænsningen af handelsbeholdningen er at udskille de aktiver m.v., hvorpå der er særlig risiko som følge af, at aktiverne kursreguleres. Sådanne aktiver er via CAD pålagt særlige kapitalkrav, der skal afspejle risikoen for kurstab.

Problemerne med at få en passende definition vedrører først og fremmest de poster, der skal være omfattet af a) ovenfor. I det følgende er det punkt a) svarende til forslagets §§ 17-26, som beskrives.

Poster omfattet af b) beskrives i forbindelse med forslagene til §§ 27-29.

Efter de gældende danske kapitaldækningsregler skelnes der ikke mellem handels- og anlægsbeholdningen. Derimod skelnes i regnskabsreglerne mellem omsætnings- og anlægsaktiver.

I § 2, nr. 12, i den gældende regnskabsbekendtgørelse for pengeinstitutter er "finansielle omsætningsaktiver" (hvilket begrebsmæssigt svarer nogenlunde til handelsbeholdningen) defineret som værdipapirer, der ikke er finansielle anlægsaktiver. Finansielle anlægsaktiver er defineret i § 2, nr. 11, som

- a. kapitalandele i tilknyttede virksomheder,
- b. kapitalandele i associerede virksomheder,
- c. øvrige betydende kapitalandele, dvs. kapitalinteresser i virksomheder, der ikke er tilknyttede eller associerede,
- d. kapitalandele i virksomheder, der ejes i fællesskab af institutter omfattet af bekendtgørelsen, samt
- e. kapitalandele, der er erhvervet i forbindelse med formaliserede samarbejdsaftaler med andre finansielle virksomheder.

Reglerne for værdiansættelsen af finansielle anlægsaktiver er fastlagt i §§ 63 og 64, hvorefter de højst kan optages til købsprisen, idet de dog kan opskrives efter nærmere regler, og idet datterselskaber og øvrige betydende kapitalandele kan værdiansættes til indre værdi.

Noterede værdipapirer, der er omsætningsaktiver, optages i henhold til § 65 til de officielt noterede kurser på balancetidspunktet.

Unoterede værdipapirer, der er omsætningsaktiver, opføres i henhold til § 66 til den laveste af købsprisen og markedsprisen. Fast forrentede aktiver skal nedskrives, således at forrentningen mindst svarer til markedsrenten på tilsvarende fordringer (§ 68).

Bestemmelserne vedrørende værdiansættelse af poster i afledte finansielle instrumenter fremgår af §§ 70-73. Sådanne instrumenter skal fastsættes til markedsværdien på opgørelsestidspunktet.

I vejledning vedrørende årsregnskabet for 1993 for pengeinstitutter m.v. ("julebrevet") fremgår bl.a.,

1. at værdiregulering af fast forrentede aktiver herunder udlån kan undlades i de tilfælde, hvor disse aktiver kontraktligt er knyttet til tilsvarende passiver på en sådan måde, at instituttets gældsforpligtelse i en realisationssituation fuldt ud vil kunne indfries ved en realisation af de modsvarende aktiver,
2. at værdiregulering af finansielle instrumenter kan undlades, hvis forretningerne opfylder to betingelser:
 - a. forretningen er indgået og anvendes fortsat til dækning af renterisikoen på et fast forrentet passiv, og
 - b. kursreguleringen på forretningen modsvarende en kursregulering af det pågældende fast forrentede passiv, hvis dette blev opgjort til markedsværdien, og
3. at værdiregulering af fast forrentede aktiver og finansielle instrumenter kan undlades i de tilfælde, hvor de pågældende finansielle instrumenter er indgået til afdækning af renterisikoen på de pågældende fast forrentede aktiver, og en anvendelse af regnskabsbekendtgørelsens almindelige regler

vil påvirke resultatopgørelsens post C "resultat af finansielle poster" i en sådan grad, at § 31, stk. 2, (om regnskabets retvisende billede) i BSL ikke opfyldes.

Underudvalget vurderer følgende:

1. Risiciene på en position er de samme (definitorisk), uanset om positionen holdes i en handelsbeholdning eller i en anlægsbeholdning.
2. Definitionen af handelsbeholdningen skal være operationel og entydig for at undgå tvivl om, hvorvidt en given position indgår i handels- eller anlægsbeholdningen. Denne skelnen er nødvendig af hensyn til såvel solvensberegningen i institutterne som kontrollen med institutternes overholdelse af solvenskravene.
3. Det må foretrækkes, at definitionerne i regnskabs- og kapitaldækningsreglerne svarer til hinanden. For det første er det logisk, at der er kapitaldækning af de risici, der kan give sig udslag i regnskabet. For det andet er det lettest for institutterne med så få forskellige definitioner som muligt. Det foreslås derfor, at definitionen af handelsbeholdningen tager udgangspunkt i regnskabsreglernes definition af finansielle omsætningsaktiver.
4. I visse tilfælde holder et institut aktieposter og/eller efterstillede kapitalindskud som led i en mere eller mindre aktiv deltagelse i de(t) pågældende aktieselskab(er). Man har derfor valgt at anvende særlige værdiansættelsesregler i regnskabsbestemmelserne, jf. definitionen i § 2, nr. 10 og 11, i regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter. Sådanne poster vil sjældent blive anskaffet med henblik på afhændelse på kort sigt. Desuden vil posterne ofte være store i forhold den gennemsnitlige daglige omsætning af aktierne. Kurserne på sådanne poster vil, såfremt de afhændes, derfor kunne afvige fra den officielle kurs. Sådanne aktiver bør udelades af definitionen af handelsbeholdningen.
5. Unoterede værdipapirer fastsættes i dag til mindsteværdien af markedsprisen og anskaffelsesprisen, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 66. Selvom disse værdipapirer ikke kursreguleres på samme måde som noterede værdipapirer, bør

unoterede værdipapirer omfattes af definitionen af handelsbeholdningen på samme måde som noterede værdipapirer. De er i dag omfattet af definitionen af omsætningsaktiver. Det vil endvidere ikke være et udtryk for den reelle risiko, hvis de unoterede værdipapirer har et lavere kapitalkrav end noterede værdipapirer.

6. Risikoen på en række investeringspuljer, hvoraf de væsentligste er pensionspuljer, bæres af de kunder, der deltager i puljerne. Værdipapirer og finansielle instrumenter i disse puljer bør derfor ikke indgå i handelsbeholdningsdefinitionen.
7. Underudvalget finder, at opdelingen i handels- og anlægsbeholdning principielt bør bygge på regnskabsreglernes opdeling af aktiver m.v. i omsætnings- og anlægsaktiver. Som anført ovenfor giver "julebrevet" visse muligheder for i regnskabet at undlade kursregulering af poster, der risikomæssigt afdækkes af andre poster, som heller ikke kursreguleres. Underudvalget finder, at poster, der af denne årsag ikke kursreguleres, ikke skal medtages i handelsbeholdningen, hvilket bør indarbejdes i regnskabsreglerne. Underudvalget anbefaler desuden, at de gældende regnskabsregler gennemgås med henblik på at konstatere, hvilke aktiver m.v., der i dag omfattes af omsætningsbeholdningen, men som ikke indebærer en kursrisiko, og som derfor ikke bør pålægges kapitalkrav som følge af CAD.

Finansrådet og Børsmæglerforeningen ønsker i den forbindelse at henvise til bilag 5 til underudvalgets rapport.

Alle værdipapirer og finansielle instrumenter, der af ovennævnte årsager ikke skal indgå i handelsbeholdningen, kapitaldækkes efter reglerne i kapitel 2, dvs. på samme måde som efter de gældende solvensregler for pengeinstitutter.

Af forslagets § 4, stk. 3, fremgår det, at handelsbeholdningen opdeles på gældsinstrumenter og aktier ved beregningen af kapitalkravene. Alle afledte finansielle instrumenter opdeles i enkeltpositioner, der behandles som gældsinstrumenter eller aktier, jf. bemærkningerne til forslagets §§ 18, 19, 24, 25 og 26. Gældsinstrumenter defineres som de positioner, der ikke er aktiepositioner. Hensigten med definitionen er bl.a. at adskille gældsinstrumenter, der indgår

i handelsbeholdningen, fra aftaleindlån, aftaleudlån og lignende, der ikke er omfattet af handelsbeholdningen.

Til §§ 8, 9, 10:

Underudvalget har vurderet, at det er rigtigst, at visse definitioner afventer fastlæggelsen af en endelig tekst i Børsudvalget og de øvrige underudvalg. Dette gælder definitionerne af

investeringselskaber i zone A og B,
anerkendt investeringselskab fra et tredjeland,
markedsdeltagere,
reguleret marked,
OTC.

Det må overvejes, om man i bekendtgørelsen kan henvise til definitioner i andre dele af de regler, som er under udarbejdelse i forbindelse med Børsudvalgets og de øvrige underudvalgs arbejde.

Til § 11:

Ved markedsrisikoopgørelserne skal der kun beregnes kapitalkrav til de såkaldte nettopositioner. Disse beregnes for hvert instrument som forskellen mellem den lange position (undertiden kaldet den positive position) og den korte position (undertiden kaldet den negative position). "Lang" og "kort" har således ikke noget at gøre med instrumenternes løbetid eller lignende. De to positioner er defineret i § 11. Hvis et institut eksempelvis har solgt nogle værdipapirer, men endnu ikke leveret disse, indgår de som korte positioner. De skal således fratrækkes instituttets beholdning af det pågældende værdipapir, inden der beregnes kapitalkrav. Er nettopositionen negativ, altså en kort nettoposition, indgår den korte position også i kapitaldækningsberegningerne.

Til § 12:

Ændringen er en konsekvens af, at vægtene i § 12 kun gælder ved beregning af risici på de poster, der ikke indgår i handelsbeholdningen. Vægtene tager primært sigte på kreditrisici og risici af lignende karakter.

Da alle typer aktiver kan ligge udenfor handelsbeholdningen, og da institutter med en lille handelsbeholdning ifølge § 35, stk. 2, kan anvende de nuværende kapitaldækningsregler med tillæg af krav til valutakursrisiko, er der ingen af de aktivtyper, der fremgår af den nuværende paragraf, der kan undlades i de kommende regler.

Til § 15:

Når et pengeinstitut indgår kontrakter i afledte instrumenter, kan pengeinstituttet få en fordring på den modpart, som pengeinstituttet har indgået kontrakten med. En fordring opstår, når markedsværdien af en kontrakt - f.eks. en swap eller FRA - er positiv (set fra instituttet), og instituttet dermed har et tilgodehavende hos den pågældende modpart. Fordringen er reelt et engagement i gængs forstand. Hensigten med den nuværende § 12 er at dække risiciene på sådanne engagementer. Der tages desuden højde for, at markedsværdien kan stige yderligere, og fordringen hos den pågældende kunde dermed kan blive større.

Bestemmelsen bevares af hensyn til de institutter, hvis handelsbeholdning er så lille, at de for handelsbeholdningen kan anvende reglerne i kapitel 2 i stedet for reglerne i kapitel 3.

Til § 16:

For så vidt angår handelsbeholdningen er opgørelsen af denne i større omfang end opgørelsen af de øvrige poster frigjort fra opgørelsen i regnskabsreglerne. Det foreslås derfor, at henvisningen til opgørelsesmetoderne i regnskabsreglerne kun gælder for anlægsbeholdningen.

Til § 17:

Den specifikke risiko (risiko for kursændringer, der kan relateres til den enkelte udsteder) og den generelle risiko (risiko for rente- og kursændringer, der kan relateres til markedet som helhed), jf. bemærkningerne til henholdsvis § 20 og § 21, antages at være uafhængige af hinanden. Som følge heraf fastslås det i denne paragraf i overensstemmelse med CADs regler, at kapitalkravene opgjort efter bestemmelserne i de to paragraffer opgøres separat, og at begge typer af kapitalkrav indgår i den samlede kapitaldækningsopgørelse.

Samtidig foreslås det, at kapitalkravene beregnes på baggrund af nettopositionerne, jf. CADs bilag I, pkt. 1.

Endelig indeholder paragraffen bestemmelser om, hvorledes nettopositioner opgøres.

Det skal bemærkes, at der i henhold til direktivets bilag I, pkt. 13, er krav om, at kapitalkravene opgøres separat for hver enkelt valuta, som instituttet har positioner i. Dette indebærer, at instituttet ikke

kan modregne eller matche lange positioner i én valuta med korte positioner i en anden valuta. Dette gælder også, når der er tale om i øvrigt identiske værdipapirer.

Til § 18:

Reglerne for behandling af forskellige finansielle instrumenter fremgår af CADs bilag I, pkt. 4 til 9.

Opgørelsen af kapitalkravene til afledte finansielle instrumenter er teknisk set relativt komplicerede, idet hvert af instrumenterne først skal omregnes og derpå indgå i den i sig selv omfattende beregning af kapitalkrav til gældsinstrumenter m.v.

Underudvalget har fundet, at der bør lægges vægt på, at opgørelsesmetoderne er så enkle og entydige som muligt og samtidig afspejler renterisikoen så godt som muligt.

Alle forretninger og afledte finansielle instrumenter bortset fra uafviklede spotforretninger behandles hver for sig som kombinationer af lange og korte positioner (det såkaldte "two-legged approach").

Årsagen til opdelingen er, at risikoen ved kontrakterne svarer til risikoen ved to modgående positioner. Eksempelvis vil der ved en lang rentefuture (uden løbende afregning), jf. stk. 2, være tale om, at instituttet på et aftalt tidspunkt i fremtiden skal afregne forskellen mellem markedsværdien af det underliggende instrument og den aftalte pris. Dermed vil instituttet risikomæssigt stå som om, det havde en position i instrumentet. Men samtidig ophæves forretningen med kontraktens udløb. Dette indebærer, at instituttet risikomæssigt står, som om det havde en kort position (nemlig den aftalte pris, som instituttet har forpligtet sig til at betale), der løber indtil kontraktperiodens udløb. Begge risici, der til en vis grad opvejer hinanden, skal med i kapitaldækningsopgørelsen.

De omregnede lange og korte positioner indgår i beregningerne af specifik og generel risiko i opgørelserne i §§ 20-21.

Reglerne for forskellige finansielle instrumenter er nærmere fastlagt i stk. 2 til 7.

Genkøbsforretninger og omvendte genkøbsforretninger er ind- og udlån mod sikkerhed i det underliggende finansielle instrument.

Forretningerne består for så vidt af tre ben, men idet de to af benene, jf. nedenfor, går ud med hinanden, består genkøbsforretninger/omvendte genkøbsforretninger i realiteten kun af ét ben i form af det sikrede indlån/udlån, jf. stk. 5.

I en omvendt genkøbsforretning købes det underliggende finansielle instrument spot og sælges på termin. Terminssalget skal ifølge CAD opfattes som en kombination af et udlån med forfald på leverings-tidspunktet og en kort position i det underliggende finansielle instrument. Idet et spotkøb giver en lang position i det underliggende finansielle instrument, giver en genkøbsforretning dermed en nettoposition i det underliggende instrument på nul, men der skabes et aktiv i form af et udlån med en løbetid svarende til terminsforretningen.

I en genkøbsforretning sælges det underliggende finansielle instrument spot og købes på termin. Den korte position som følge af spotsalget og den lange position som følge af terminskøbet giver en nettoposition på nul i det underliggende finansielle instrument. Genkøbsforretningen giver derfor alene anledning til et fast forrentet indlån i forbindelse med terminsdelen af forretningen.

Genkøbsforretninger/omvendte genkøbsforretninger ændrer dermed ikke instituttets oprindelige position i det underliggende finansielle instrument. Dette svarer til den gældende praksis, hvor værdipapirer fortsat indgår i fondsbeholdningen hos et institut, der indgår en genkøbsforretning.

Hvis et institut, der har indgået en omvendt genkøbsforretning, sælger det finansielle instrument, som ligger som sikkerhed for instituttets udlån, vil dette salg, som ethvert andet salg, reducere instituttets position i det pågældende finansielle instrument.

Optioner behandles, jf. stk. 6, som hovedregel, som om de var positioner af samme værdi som det underliggende instrument, multipliceret med en værdi (deltaværdien), der udtrykker hvor meget optionspræmien ændrer sig ved en ændring på én enhed af kursværdien på det underliggende instrument. Optioner kan dermed modregnes med en modsvarende position i samme underliggende værdipapirer eller afledte instrumenter.

Delta kan ifølge CADs bilag I, pkt. 5, være

- a. det delta, der gælder for den pågældende børs (hvilket normalt vil være et clearinghus),
- b. det delta, der er beregnet af de kompetente myndigheder,
- c. det delta, der er beregnet af instituttet selv (efter godkendelse af de kompetente myndigheder), eller
- d. det delta, der beregnes af institutterne selv efter en model angivet af de kompetente myndigheder.

De kompetente myndigheder skal desuden kræve, at der er sikkerhed for de øvrige risici i forbindelse med optioner ud over deltarisikoen. Direktivet fastlægger ikke nærmere, hvorledes dette kan eller skal foregå. Underudvalget har derfor overvejet dette, jf. nedenfor.

Der beregnes ikke deltaværdier af Fondsbørsen. Derimod må det forventes, at Garantifonden for Danske Optioner og Futures vil offentliggøre deltaer for optioner registreret i Garantifonden. Tilsvarende vil institutterne i visse tilfælde kunne få deltaer fra andre clearinghuse. Dermed løses problemet for visse optioner.

Metode b er ikke anvendelig, da Finanstilsynet af åbenlyse årsager ikke kan beregne delta for alle optioner.

Underudvalget finder det ønskeligt, at institutterne kan tilpasse beregningerne af delta m.v. til udviklingen på de finansielle markeder, herunder at de kan beregne deltaværdier for nye typer optioner. Samtidig kan institutterne tage højde for, at delta ikke skal beregnes på samme måde for alle optioner.

Underudvalget finder derfor, at optioner, hvor delta ikke offentliggøres af et clearinghus, som udgangspunkt bør behandles efter pkt. c ovenfor.

Det skal i givet fald være muligt for Finanstilsynet at kontrollere, om de metoder, som institutterne anvender til beregning af delta, medfører et korrekt udtryk for den risiko, der er på de pågældende optioner.

Imidlertid er det nok nødvendigt, at Finanstilsynet angiver regler for, hvorledes delta alternativt skal beregnes, jf. pkt. d ovenfor. Disse regler skal anvendes i de tilfælde, hvor et institut ikke selv beregner delta.

De af Finanstilsynet angivne metoder til beregning af deltaværdier må nødvendigvis være noget forenklede i forhold til de metoder, som institutterne selv kan anvende.

Deltaværdien er i visse tilfælde ikke et tilstrækkeligt mål for, hvor meget optionspræmien ændrer sig ved en given ændring i kursværdien af det underliggende instrument. Dette problem kan f.eks. løses ved at lægge en såkaldt gammaværdi til deltaværdien.

Samtidig kan optionspræmien også afhænge af andre faktorer end kursværdien af det underliggende instrument.

Underudvalget har af tidsmæssige årsager ikke haft mulighed for at fremkomme med nøjere forslag til, hvorledes der kan tages højde for alle disse faktorer, men der vil i Finanstilsynets regi blive udarbejdet forslag hertil, inden bekendtgørelsens ikrafttræden.

Optioner bør i øvrigt ligesom futures opdeles i to "ben", idet begge de positioner, som optionspositionen opdeles i, skal multipliceres med delta med tillæg af gamma og/eller et andet risikomål. Korrektoren med delta m.v. tager således højde for de forskelle, der er i risikoprofilen mellem futures og optioner.

De kompetente myndigheder kan ifølge CAD, bilag I, pkt. 5, tillade, at kapitalkravet for en udstedt børshandlet option sættes lig med den af børsen/clearinghuset krævede margin. Dette kræver bl.a., at metoden til beregningen af marginen er ækvivalent med de øvrige beregningsmetoder for optioner i bilag I til direktivet. For en erhvervet option kan myndighederne tillade, at kapitalkravet er det samme som for det underliggende instrument. Kapitalkravet må dog ikke overstige optionens markedsværdi.

Underudvalget finder ikke, at der skal være mulighed for at anvende disse alternative metoder for optioner, idet

- a. Man derved ville få en risikoopgørelse for alle gældsinstrumenter, excl. optioner, og en opgørelse for optionerne, og

derved et dårligere billede af den samlede risiko end ved anvendelsen af hovedreglen.

- b. I praksis vil det give betydelige problemer, at der er krav om, at metoden skal være ækvivalent med hovedreglen.

Til § 19:

Underudvalget finder, at der bør være valgfrihed mellem at opdele positioner i futures på obligationsindeks i de obligationer, der indgår i indekset, og at behandle de pågældende positioner som futures på én (syntetisk) obligation, jf. stk. 1. Herved kan institutterne lettere indpasse sådanne futures i kapitaldækningsopgørelsen.

Såfremt positionerne opdeles, jf. stk. 2, indgår de enkelte obligationer i indekset som om, institutterne havde taget futures positioner i hver enkelt obligation, idet hver obligation da indgår med den andel, den udgør af den samlede position i indekset.

Opdeles positionerne ikke, jf. stk. 3, er det nødvendigt, at positionen ved beregning af den specifikke risiko medtages med den højste vægt i indekset. Indgår der således obligationer med forskellige vægte for den specifikke risiko, er det den højeste af disse vægte, der anvendes for den pågældende futureposition.

I stk. 4 behandles futures, hvor der gælder et "cheapest to deliver"-princip, hvilket indebærer, at gevinst og tab på futures beregnes for "den billigste" af et antal obligationer. Der er i den foreslåede regel valgt den enkle løsning at forudsætte, at futuren er baseret på den obligation, der på opgørelsestidspunktet er billigst at levere.

Dermed får man ikke i alle tilfælde et helt dækkende udtryk for den reelle risiko, men fejlen må dog vurderes typisk at være begrænset.

Til § 20:

Den specifikke risiko er risikoen for kursændringer, der kan relateres til den enkelte udsteder. Disse kursændringer antages at være uafhængige af kursudviklingen på markedet i øvrigt. Kapitalkravene til den specifikke risiko opgøres derfor alene på baggrund af udstederen.

Som anført under de generelle bemærkninger til forslagene foreslår underudvalget, at CADs "hair-cut"-vægte omregnes til vægte, der muliggør beregning af en samlet solvensprocent for alle aktiviteter.

Omregningen af CADs kapitalkrav i bilag I, pkt. 14, til de vægte, der indgår i kapitaldækningsbekendtgørelsen, kan illustreres med følgende eksempel:

Kapitalkravet til den specifikke risiko på fordringer med en løbetid under 6 måneder på kvalificerede emittenter (dvs. emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 12) er 0,25 pct. Hvis en position (fordring) er på 1.000 kr., er kapitalkravet dermed $1.000 \text{ kr.} \cdot 0,25 \text{ pct.} = 2,50 \text{ kr.}$

Kapitalkravet omregnes således:

Kapitalkravet til summen af de vægtede aktiver og ikke-balanceførte poster er fra den 1. januar 1995 på 8 pct. De 8 pct. er 32 gange større end de 0,25 pct. ovenfor. De pågældende positioner skal derfor indgå med en vægt på $1/32$ eller 0,03125 i de samlede vægtede aktiver og ikke balanceførte poster. Positionen ovenfor vil herefter få et kapitalkrav på $1.000 \cdot 0,03125 \cdot 8 \text{ pct.} = 2,50 \text{ kr.}$ svarende til direktivets krav.

Forskellen mellem de to metoder er, at de 0,25 pct. tages af selve positionen, mens de 8 pct. tages af den vægtede position, som det er tilfældet i de nugældende regler.

Nogle af vægtene har forholdsvis mange decimaler. Dette skyldes, at underudvalget som nævnt har ønsket at omregne vægtene, således at positioner i handelsbeholdningen kan indgå sammen med de vægtede aktiver og ikke balanceførte poster. Det er ikke tilladt at nedrunde de omregnede vægte, da der herved vil fremkomme et lavere kapitalkrav end krævet i direktivet, og underudvalget har fundet, at en oprunding ikke er nødvendig.

Vægte for den specifikke risiko på fordringer på centralregeringer, amter og kommuner m.v. er 0 (nul), svarende til nulvægten i den nuværende § 9 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Fordringer på emittenter, der efter de gældende danske solvensregler har en vægt på 0,1 eller 0,2, opdeles i tre grupper efter restløbetid. Vægtene fremgår af forslaget, der svarer til direktivets minimumsregler. For danske realkreditobligationer m.v. er der særskilt mulighed for at halvere vægten i en overgangsperiode, der løber ind-

til udgangen af 1997, jf. art. 11, stk. 2, i CAD og art. 11, stk. 2, i solvensdirektivet (89/647/EU).

Fordringer på andre emittenter har vægten 1,0 svarende til de nugældende 1,0-vægte i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Underudvalget har ikke fundet, at mulighederne i CADs artikel 2, pkt. 12, for under visse betingelser (børsnotering, rating m.v.) at fastsætte lavere kapitalkrav til den specifikke risiko på virksomhedsobligationer m.v. skal indføres i de danske regler.

I stk. 3 fremgår vægtene for afledte instrumenter. I alle tilfælde bortset fra terminsforretninger, futures og optioner baseret på gældsinstrumenter medtages begge "ben" med nulvægt, da der ikke tages en position i selve de pågældende instrumenter, og der dermed ikke er en udstederrisiko. Ved terminsforretninger, futures og optioner baseret på gældsinstrumenter er der en risiko for kursændringer som følge af en ændret vurdering af kreditrisikoen forbundet med udstederen af det pågældende gældsinstrument, og dette "ben" skal pålægges kapitalkrav til den specifikke risiko.

Stk. 4 er en konsekvens af dispositionsprincippet, der indebærer, at også uafviklede spotforretninger skal indgå i risikoopgørelserne.

Til § 21:

Den generelle risiko er risikoen for rente- og kursændringer, der er uafhængige af den enkelte udsteder, men kan relateres til markedet som helhed.

CADs udgangspunkt er, at institutterne skal beregne kapitalkravene efter løbetidsmetoden, jf. fremgangsmåden i CADs bilag I, pkt. 15 til 23. Løbetiden på et gældsinstrument er tiden indtil instrumentet er helt indfriet af emittenten.

I henhold til pkt. 24 kan de kompetente myndigheder generelt eller i hvert enkelt tilfælde tillade, at institutterne i stedet anvender varig-

hedsmetoden ved opgørelsen af kapitalkravene til gældsinstrumenter, jf. fremgangsmåden i pkt. 25 til 30⁵⁾.

Varigheden er et udtryk for, hvor meget kursen på et (fast forrentet) gældsinstrument ændrer sig ved en bestemt ændring i renten⁶⁾. Varigheden er lavere, jo tidligere betalingerne på gældsinstrumentet ligger.

Annuitets- og serieobligationer, der amortiseres i løbet af løbetiden, har derfor en kortere varighed end lån med den samme løbetid, men som først amortiseres ved udløb (stående lån og især stående nul-kuponlån).

Ved anvendelse af varighedsmetoden vil kapitalkravene være lavere, jo tidligere betalingerne ligger, og dermed jo lavere varigheden er. Varighedsmetoden er derfor et bedre udtryk for den reelle kursrisiko på gældsinstrumenter, der amortiseres i løbet af løbetiden.

Af denne årsag og da annuitets- og serieobligationer har en stor betydning i Danmark, har varighedsmetoden hidtil været anvendt i vid udstrækning i såvel regelsættene for som den interne risikostyring i pengeinstitutter, realkreditinstitutter og børsrådgivningselskaber.

Dette er også en af baggrundene for, at Danmark har argumenteret for muligheden for at anvende varighedsmetoden i CAD.

Løbetidsmetoden har været anvendt i kapitaldækningsreglerne for børsrådgivningselskaber for så vidt angår udenlandske gældsinstrumenter, da det ved fastlæggelsen af reglerne blev vurderet, at det kan være vanskeligt at fastlægge varigheden for disse instrumenter.

⁵⁾ Basel komiteen har fremsat et nyt forslag til beregningen af kapitalkravene til markedsrisici. Forslaget har været til høring i de berørte organisationer m.v. i 1993. Basel-reglerne er ikke obligatoriske, men de kan få betydning ved en fremtidig revision af CAD. Basel-reglerne kan i værste fald medføre en reelt reduceret anvendelse af varighedsmetoden.

⁶⁾ Varigheden udtrykker ændringen i kursen ved en ændring på 1 pct. i renten udtrykt som $1+r$. Den modificerede varighed, som anvendes i CAD, udtrykker den procentvise ændring i kursen ved en ændring i renten på et *procentpoint*.

Argumenterne ovenfor taler for en fortsat anvendelse af varighedsmetoden, jf. bestemmelsen i stk. 1 og bilag 3 til bekendtgørelsen.

Varighedsmetoden kræver dog en del beregninger, der udover renter og afdragsprofil i princippet også skal tage højde for vedhængende rente m.v. Københavns Fondsbørs beregner løbende varighederne på de på Fondsbørsen noterede gældsinstrumenter, hvorfor beregningerne for disse instrumenter i praksis ikke giver institutterne problemer. Det må dog overvejes, om definitionen i CAD af modificeret varighed betyder, at Fondsbørsen bør offentliggøre et andet varighedsmål.

Underudvalget finder, at varighedsmålet bør justeres, så der tages hensyn til konverteringsrisiko. Såfremt en obligation kan konverteres, vil der alt andet lige være en risiko herfor i perioder med faldende renteniveau, idet konverteringsrisikoen størrelse afhænger af flere forskellige faktorer. Konverteringsrisikoen kan indebære, at varigheden og dermed kapitalkravene reelt er lavere på konverterbare obligationer end på obligationer, der ikke er konverterbare. Finanstilsynet vurderer i øjeblikket, hvorledes konverteringsrisikoen kan indgå.

Som nævnt kan det undertiden være svært at bestemme varigheden på udenlandske gældsinstrumenter, mens løbetiden næsten altid vil være kendt. En konsekvent anvendelse af varighedsmetoden indebærer derfor, at det i enkelte tilfælde kan være nødvendigt at skønne over varigheden for udenlandske gældsinstrumenter. Dette problem er dog blevet væsentligt mindre med den stadigt større udbredelse af avancerede edb-programmer i styringen af porteføljer i finansielle instrumenter.

Alternativet er, at løbetidsmetoden anvendes i visse tilfælde. Der kan imidlertid være problemer forbundet med at opdele en samlet portefølje i gældsinstrumenter i én del, der behandles efter varighedsmetoden, og en anden del, der behandles efter løbetidsmetoden.

For det første vil det ikke være muligt at matche positioner i de to dele af porteføljen med hinanden. Problemerne opstår dog kun, hvis porteføljen er i *samme valuta*, idet porteføljen i forvejen skal opdeles på valutaer, og kapitalkravene til specifik og generel risiko beregnes separat for hver valuta, jf. CADs bilag I, pkt. 13.

For det andet kan anvendelsen af begge metoder komplicere kapitaldækningsberegningen. Løbetidsmetoden er jo i sig selv kompliceret i anvendelse. Det skal i den forbindelse erindres, at metoderne også skal anvendes af pengeinstitutter, der har små porteføljer, og som derfor ikke bliver så fortrolige med metoderne som andre institutter.

Underudvalget finder, at der ikke er behov for, at løbetidsmetoden anvendes i visse tilfælde.

Underudvalget finder, at de nærmere regler for opgørelsen af de såkaldte matchede og umatched positioner bør fremgå af et særligt bilag, jf. underudvalgets forslag til bilag 3 til bekendtgørelsen. Der henvises i øvrigt til underudvalgets forslag til vejledning til beregning af matchede og umatched positioner i slutningen af afsnit 8.1.

I stk. 2 fremgår de vægte, hvormed de varighedsvægtede matchede og umatched positioner indgår i kapitaldækningsopgørelsen. Vægtene svarer (efter omregning) til direktivets minimumskrav.

Til § 22:

Ifølge CAD, bilag I, pkt. 8, kan institutterne anvende følsomhedsmodeller til at beregne positionerne. Modellerne skal godkendes af de kompetente myndigheder, og de skal resultere i positioner, der har samme følsomhed overfor ændringer i renten som de underliggende pengestrømme. Positionerne skal indgå i beregningen af kapitalkravene efter bestemmelserne om positionsrisici på gældsinstrumenter (i Danmarks tilfælde efter varighedsmetoden).

Under visse omstændigheder kan institutter, som ikke anvender følsomhedsmodellerne, behandle instrumenter som fuldt ud modsvarende, jf. bilagets pkt. 9.

Underudvalget har fundet, at institutterne bør have mulighed for at anvende følsomhedsmodeller, da disse i visse tilfælde kan give et mere nøjagtigt mål for renterisikoen, og fordi disse i nogle tilfælde derfor allerede anvendes ved institutternes interne risikoopgørelser. Baggrunden herfor er, at hvis en indbetaling og en udbetaling ligger tilstrækkeligt tæt på hinanden, vil renterisikoen på de to betalinger stort set kunne udligne hinanden.

For at følsomhedsmodellerne kan blive tilstrækkeligt nøjagtige, skal de beløb, der dækker hinanden, ligge tilstrækkeligt tæt. I modsat

fald er det muligt, at renterisikoen på de to betalinger ikke er lige stor, og at der dermed reelt er en udækket renterisiko på det beløb, der forudsættes dækket. I stk. 3 har underudvalget foreslået de intervaller, der skal være tale om. Eksempel: forfalder en betaling om 2 år og 6 mdr. må en modsat betaling maksimalt ligge 60 dage før eller efter, for at de to betalinger kan dække hinanden. De kan desuden kun dække hinanden med det mindste af de to beløb, jf. beregningen af nettopositioner.

De betalinger, der ikke udlignes, kapitaldækkes på normal vis efter varighedsmetoden.

Til § 23:

Kapitalkravene til aktier beregnes i henhold til CADs bilag I, pkt. 31-34.

Også for aktier anvendes "the building block approach", dvs. at kapitalkravene er delt op på krav til dækning af henholdsvis specifik og generel risiko. Den specifikke risiko er risikoen for kursændringer i den enkelte aktie uafhængigt af ændringerne på det øvrige aktiemarked, og den generelle risiko er risikoen for kursændringer på det samlede aktiemarked (se bemærkningerne til §§ 17-21 vedrørende de tilsvarende regler for gældsinstrumenter).

Til dækning af den specifikke risiko indgår instituttets samlede bruttoposition i aktier med vægten 0,5, jf. stk. 6. Bruttopositionen beregnes som summen af alle korte og alle lange positioner i aktier. En kort position i én aktie kan således ikke ved opgørelsen af den specifikke risiko dække den lange position i en anden (forskellig) aktie. Der opereres dog stadig med nettopositioner, således at korte og lange positioner i samme aktie kan afdække hinanden.

De kompetente myndigheder kan ifølge CAD tillade, at kapitalkravet til den specifikke risiko reduceres til det halve under særlige forudsætninger om udstederne af de pågældende aktier, aktiernes likviditet og beholdningernes størrelse, jf. direktivets bilag I, pkt. 33.

Underudvalget finder imidlertid ikke, at vægten for den specifikke risiko i nogen tilfælde bør sættes lavere end 0,5. For det første må vægten for den specifikke risiko på 0,5 i forvejen anses at være lav i forhold til de kursudsving, der erfaringsmæssigt kan opstå. For det andet må det anses for at være markedsforvridende, hvis nogle selskabers papirer favoriseres fremfor andre selskabers.

Til dækning af den generelle risiko indgår instituttets samlede nettoposition i aktier, jf. stk. 7, med vægten 1,0, der svarer til direktivets minimumskrav. Nettopositionen beregnes som den numeriske forskel mellem summen af lange nettopositioner og summen af korte nettopositioner. Der sker således matchning mellem de korte og de lange positioner i forskellige aktier.

Vægten for en enkelt isoleret aktieposition vil være i alt 1,5 mod solvensdirektivets (og dermed de gældende reglers) vægt på 1,0. Imidlertid er der vide muligheder for matchning ved beregningen af den generelle risiko. Dette indebærer, at kapitalkravet til den samlede aktieportefølje som regel vil være en del under 1,5, afhængig af porteføljesammensætningen, dog vil den minimum være 0,5.

I CAD er det i art. 13 pålagt Kommissionen at fremsætte forslag til behandlingen af investeringsforeningsandele. Indtil et sådan forslag er vedtaget, anbefaler underudvalget, jf. stk. 4, at investeringsforeningsandele behandles som aktier, jf. de gældende regnskabs- og kapitaldækningsregler.

Kravet i stk. 5 om, at kapitalkrav skal opgøres separat for hver valuta indebærer, at hvis et børsnoteret selskab har noteret i øvrigt identiske værdipapirer på børsen i to lande, og instituttet har en lang position i værdipapirerne på den ene børs og en kort position i værdipapirerne på den anden børs, kan der ikke beregnes nettoposition mellem de to positioner.

Ifølge CADs bilag I, pkt. 39, kan de kompetente myndigheder tillade, at institutterne ved deltagelse i emissioner af gælds- og aktieinstrumenter anvender en særlig fremgangsmåde.

Underudvalget finder imidlertid, at emissionsgarantier som hidtil bør behandles som almindelige garantier, der er omfattet af bestemmelserne for poster under stregen i § 14, og at dette ligger inden for rammerne af bestemmelserne i CAD. Der er derfor ikke nye særlige bestemmelser for behandlingen af emissionsgarantier i kapitaldækningsbekendtgørelsen.

Til § 24:

Behandlingen af futures på enkeltaktier og terminsforretninger med aktier indgår, jf. stk. 2 og 3, på omtrent samme måde som de tilsvarende forretninger i gældsinstrumenter.

I forretningerne indgår det ene ben dog som et gældsinstrument, da der er tale om et tilgodehavende eller en gæld og ikke en aktieposition.

Som for gældsinstrumenter gælder dispositionsprincippet, hvorefter uafviklede spotforretninger indgår i risikoopgørelserne, jf. stk. 4.

Til § 25:

Kapitalkravene til aktieindeksfutures beregnes i CAD i henhold til bilag I, pkt. 35-38.

Aktieindeksfutures kan i henhold til direktivet behandles på tre forskellige måder:

1. Som positioner i de aktier, der indgår i de pågældende indeks. Positionerne indgår derefter sammen med instituttets øvrige positioner i de pågældende aktier i beregningen af kapitalkravet. Positionerne har en vægt på $1,0 + 0,5$ + et særligt tillæg til at dække de situationer, hvor værdien på en futurekontrakt er ude af trit med kurserne på aktierne i indekset o.lign.
2. Som én selvstændig aktie, dvs. med vægten $1,0 + 0,5$.
3. Som positioner i en selvstændig aktie, men kun med vægten $1,0$ til dækning af generel risiko. Dette gælder dog kun positioner i aktieindeksfutures, der er børshandlede og efter de kompetente myndigheders opfattelse repræsenterer meget diversificerede indeks.

Institutterne kender ikke altid sammensætningen af især udenlandske indeks. Endvidere viser erfaringerne fra de nuværende kapitaldækningsregler for børsmæglerselskaber, hvor det er muligt at opdele KFX-indekset, at en sådan opdeling og medregning af de fremkomne positioner i kapitalkravet til de enkelte aktier i indekset er administrativt vanskeligt. Det bør efter underudvalgets opfattelse derfor være muligt at behandle positionerne i indeksene som positioner i enkeltaktier. Dette gælder både børshandlede diversificerede indeks og andre indeks.

Samtidig bør det efter underudvalgets opfattelse være muligt at opdele indeksene i positioner i de underliggende papirer. De indgår

dermed i de "normale" beregninger, herunder i beregningen af netpositioner.

Underudvalget har vurderet, at der ikke er behov for supplerende kapitalkrav til at dække de situationer, hvor værdien af en future er ude af trit med de aktier, som indgår i indekset, jf. pkt. 1 ovenfor.

Det bør efter underudvalgets opfattelse accepteres, at futures på *børshandlede diversificerede indeks*, der behandles som positioner i en særlig enkeltaktie, kun indgår med vægten 1,0 (og dermed uden et tillæg på 0,5 for den specifikke risiko), jf. stk. 3. Der bør dog samtidig stilles forholdsvis høje kvalitative krav til diversificeringen af de pågældende indeks:

1. aktierne i indekset skal være likvide med henblik på, at future'ne kan prisfastsættes så realistisk som muligt,
2. antallet af aktier i indekset er mindst 18 med henblik på, at en enkelt aktie ikke kan forrykke indekset uforholdsmæssigt (hvis antallet af aktier i KFX-indekset på et senere tidspunkt reduceres, må denne betingelse vurderes igen),
3. aktierne i indekset skal repræsentere 3 forskellige hovedbrancher med henblik på, at strukturændringer i efterspørgslen i økonomien ikke slår for kraftigt igennem på det enkelte indeks, og
4. sammensætningen af indekset skal justeres med jævne mellemrum af de pågældende børsmyndigheder m.v. med henblik på, at indekset holdes likvidt og diversificeret og dermed løbende kan opfylde kravene i pkt. 1-3.

Positionerne indgår på normal vis i beregningen af den generelle risiko.

Til § 26:

Warrants har samme karakter som optioner - særligt risikomæssigt - og de skal derfor behandles på samme måde som optioner, jf. direktivets bilag I, pkt. 6. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til § 18 angående optioner på gældsinstrumenter.

Til § 27:

Kapitalkravene til dækning af afviklings- og medkontrahentrisici er fastlagt i CADs bilag II. Bilaget indeholder desuden kapitalkrav til dækning af andre risici (engagementer i form af kurtage, provision etc.).

Kapitalkravene til afviklingsrisici skal dække risikoen for, at handler med gældsinstrumenter og aktier ikke kan afvikles, og at instituttet derpå får et tab eller ikke kan realisere en gevinst på de pågældende værdipapirer. Genkøbsaftaler og omvendte genkøbsaftaler samt ind- og udlån af værdipapirer behandles dog efter reglerne om beregning af kapitalkrav til dækning af medkontrahentrisiko, jf. § 28.

Hovedreglen i direktivet er, at hvis en prisdifference på en transaktion kan påføre et institut et tab ved manglende afvikling af transaktionen, og hvis den pågældende transaktion stadig er uafviklet fem dage eller mere efter det fastsatte afviklingstidspunkt, er der et kapitalkrav til *prisdifferencen*. Prisdifferencen er forskellen mellem den aftalte afviklingspris og den aktuelle markedspris for de pågældende instrumenter. Denne metode tager således udgangspunkt i de faktiske tab, instituttet kan komme til at lide ved de gældende kurser.

I henhold til direktivet er kapitalkravet større, jo længere tid der er gået siden den aftalte afviklingsdag.

Alternativt kan kapitalkravet ifølge direktivet beregnes på grundlag af den aftalte afviklingspris på de uafviklede transaktioner. Underudvalget har fundet, at denne metode er for upræcis, og den bør derfor ikke indføres i de danske regler.

Underudvalget finder, at direktivets kapitalkrav til uafviklede transaktioner er for lavt. Derfor foreslår underudvalget, at det vægtede beløb fastsættes til 12,5 gange det potentielle tab fra og med 4. dagen efter det fastsatte afviklingstidspunkt, jf. stk. 1. Bemærk, at vægten indebærer et kapitalkrav svarende til hele det potentielle tab ved de gældende kurser. Reglerne for beregningen af prisdifferencen fremgår af stk. 2.

Såfremt en transaktion afvikles på et tidspunkt efter 4. dagen, bortfalder kapitalkravet naturligvis.

Med det danske VP-system vil risikoen for, at handler indgået på Københavns Fondsbørs ikke afvikles eller ikke afvikles til tiden, være negligibel. Der vil dermed kun yderst sjældent kunne opstå kapitalkrav til afviklingsrisici på transaktioner i danske børsnoterede værdipapirer.

Til § 28:

Kapitalkravene til medkontrahentrisici (modpartsrisici) skal dække risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser.

Kapitalkravene til medkontrahentrisici opdeles i risici ved

såkaldte free deliveries,
genkøbs- og omvendte genkøbsaftaler samt ud- og indlån af
værdipapirer, og
afledte instrumenter, der handles OTC, jf. § 29.

Ifølge CAD skal et institut være i besiddelse af kapital til dækning af medkontrahentrisiko, hvis instituttet har betalt for værdipapirer inden modtagelsen, eller hvis det har leveret værdipapirer, før det har modtaget betaling for dem. I begge tilfælde får instituttet et "normalt" tilgodehavende (engagement).

For så vidt angår grænseoverskridende transaktioner åbner direktivet op for, at kapitalkravet først skal opfyldes, hvis der er gået en dag eller mere, siden instituttet foretog betalingen eller leveringen. Underudvalget har fundet, at denne undtagelse ikke er nødvendig.

Værdien af de ikke leverede værdipapirer eller af instituttets kontante tilgodehavende indgår med den risikovægtning, der gælder for den pågældende modpart, jf. stk. 1.

For genkøbsaftaler og udlån af værdipapirer, baseret på værdipapirer, der indgår i handelsbeholdningen (jf. i øvrigt definitionen i direktivets art. 2, nr. 6, litra 5), skal instituttet beregne forskellen mellem værdipapirernes markedsværdi og det beløb, instituttet har lånt, henholdsvis markedsværdien af sikkerheden, jf. stk. 2.

For omvendte genkøbsaftaler og indlån af værdipapirer skal instituttet beregne forskellen mellem det beløb, instituttet har udlånt, henholdsvis markedsværdien af sikkerheden, og markedsværdien af de værdipapirer, instituttet har modtaget, jf. stk. 3.

Alle de positive værdier af de nævnte forskelle indgår med risikovægten for den pågældende medkontrahent, svarende til kapitalkravet ved almindelige udlån. I henhold til CADs bestemmelser i art. 2, nr. 6, forudsætter dette f.s.v.a. omvendte genkøbsaftaler og indlån af værdipapirer dog, at

- 1) engagementerne værdiansættes dagligt til markedsværdi,
- 2) sikkerheden justeres ved væsentlige ændringer i værdien af de pågældende værdipapirer, og
- 3) aftalen eller transaktionen giver mulighed for, at pengeinstituttets fordringer automatisk og øjeblikkeligt bliver udlignet med medkontrahentens fordringer, såfremt medkontrahenten misligholder,

eller at der er tale om en aftale eller transaktion mellem markedsdeltagere, jf. definitionen af markedsdeltagere i den kommende § 9.

Disse bestemmelser skal sikre, at risikoen begrænses til forskellen mellem værdipapirernes markedsværdi og det pågældende beløb.

Det skal fremhæves, at "engagementet" kun omfatter *blancoelementet*, modsat SRD, hvor hele engagementet indgår i kapitaldækningsopgørelsen, omend SRD tillægger visse værdipapirer (obligationer) en belånings værdi, dog aldrig 100 %. Da kun *blancoelementet* er omfattet, er reglerne i CAD lempeligere end SRDs regler, og derfor er der stillet betingelser for, at sådanne transaktioner er omfattet af handelsbeholdningen i CADs art. 2, nr. 6.

Til § 29:

Af punkt 5 i bilag II til CAD fremgår, at ved beregningen af kapitalkravet til afledte instrumenter, der handles OTC, skal institutterne anvende bilag II til solvensdirektivet for så vidt angår rente- og valutakurskontrakter. Bilaget til SRD indeholder alene regler for denne type kontrakter, men af CADs bilag fremgår, at OTC-aktieoptioner og covered warrants skal behandles på samme måde som valutakurskontrakter.

Afledte instrumenter der handles OTC defineres i CADs artikel 2, pkt. 10, som rentekontrakter og valutakurskontrakter, som angivet i bilag II til solvensdirektivet samt ikke balanceførte kontrakter baseret på aktier, forudsat at sådanne kontrakter ikke handles på

anerkendte børser, hvor de er omfattet af daglige marginkrav, og at de har en oprindelig løbetid på mere end 14 kalenderdage, hvis der er tale om valutakurskontrakter.

I bilag III til solvensdirektivet er angivet følgende eksempler på rente- og valutakursrelaterede poster under strengen:

Rentekontrakter: Single-currency interest rate swaps, basic swaps, forward rate agreements, interest rate futures, interest rate options purchased, andre kontrakter af samme art.

Valutakurskontrakter: Cross-currency interest rate swaps, forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, andre kontrakter af samme art.

Som det fremgår af vejledningen til § 28, indgår genkøbsforretninger i beregningen af medkontrahentrisiko. I CADs artikel 2, pkt. 10, er det ikke klart, om kun terminsforretninger på aktier og ikke terminsforretninger på gældsinstrumenter indgår i definitionen af afledte instrumenter, der handles OTC. Idet medkontrahentrisikoen på en genkøbsforretning og en terminsforretning med samme løbetid er den samme, har underudvalget vurderet, at der bør beregnes medkontrahentrisiko på terminsforretninger, uanset om det er krævet i direktivet eller ej, jf. bilag 6 til rapporten. Der må derfor arbejdes videre på at afklare, om terminsforretninger i gældsinstrumenter indgår i kategorien af instrumenter, der handles OTC, eller om der skal udarbejdes særlige regler for medkontrahentrisikoen på disse forretninger. Endvidere har underudvalget fundet, at medkontrahentrisikoen på en uafviklet spotforretning svarer til risikoen på en terminsforretning med tilsvarende restløbetid, hvorfor der også må arbejdes videre på at finde en metode til at beregne medkontrahentrisikoen på uafviklede spotforretninger. Arbejdet kan ske i forbindelse med udarbejdelsen af endelige bekendtgørelser m.v.

Det fremgår af CADs artikel 13, at Kommissionen så snart som muligt skal forelægge Rådet forslag vedrørende kapitalkrav mht. handel med råvarer og råvarebaserede afledte instrumenter. Rådet skal træffe afgørelse om Kommissionens forslag senest 6 måneder inden datoen for gennemførelsen af CAD.

Kommissionen har endnu ikke forelagt et sådant forslag. Der har hos Kommissionen været tale om - under henvisning til subsidiari-

tetsprincippet - at overlade det til medlemslandene at fastsætte disse regler.

Såfremt Kommissionen fremlægger regler, og disse godkendes af Rådet, må reglerne - eller eventuelt strengere regler - indarbejdes i de danske regelsæt. Hvis ikke, er det underudvalgets vurdering, at der bør fastsættes regler til handel med råvareinstrumenter med kunder efter samme retningslinier som anført ovenfor for andre kundehandler. Reglerne må tage hensyn til risikoen ved handel med råvareinstrumenter i forhold til risikoen ved de øvrige nævnte forretninger.

Hvis ikke Kommissionen fremlægger regler for institutternes egne positioner i råvareinstrumenter, bør man endvidere ved det fortsatte arbejde med de danske regler se nærmere på dette emne.

Til § 30:

I forbindelse med transaktioner med finansielle instrumenter kan der opstå forskellige tilgodehavender. Disse tilgodehavender skal i henhold til direktivet behandles som normale engagementer, og de indgår dermed med den vægt, som modparten har i henhold til SRD og dermed § 9 i de gældende kapitaldækningsregler. § 9 bliver med ganske få ændringer ny § 12.

Til § 31:

Som beskrevet i kapitel 5 foreslås det, at Finanstilsynet efter anmodning fra et institut i særlige tilfælde kan tillade, at engagementsgrænsen i BSLs § 23, stk. 1, midlertidigt kan overskrides for de handelsbeholdningsrelaterede dele af et engagement.

En forudsætning herfor er ifølge CAD, at overskridelsen medfører et tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko, jf. lovens § 21, stk. 1.

I § 31 henvises til bilag 5, hvor regler for dette tillæg er fastsat. Det er hensigten, at disse regler skal svare til CADs regler herfor i direktivets bilag VI.

Til § 32:

Reglerne for opgørelse af kapitalkrav til valutakursrisici er fastlagt i CADs bilag III. Kapitalkravene til valutakursrisici opgøres særskilt og pålægges samtlige aktiviteter i udenlandsk valuta og ikke kun handelsbeholdningen.

I stk. 1 er det fastlagt, at valutapositionen har vægten 1,0 i kapitaldækningsopgørelsen. Valutapositionen opgøres efter reglerne i bilag 6 til bekendtgørelsen. Med hensyn til opgørelsen af valutapositionen henvises til bemærkningerne til bilag 6.

I direktivet er der en bagatelgrænse på 2 pct. af instituttets samlede ansvarlige kapital. Denne er indført i stk. 2. Bagatelgrænsen er indført af hensyn til ressourceforbruget i institutterne. Det undgås således, at institutter, der i øvrigt ikke har aktiviteter i udenlandsk valuta, skal beregne kapitalkrav af beholdninger af rejse valuta og lignende mindre poster. Selvom der indføres en bagatelgrænse, skal institutterne løbende have overblik over valutapositionen med henblik på at konstatere, om valutapositionen er under grænsen.

Til § 35:

I CAD, art. 4, stk. 6, tillades, at institutter med en relativt og absolut lille handelsbeholdning kan beregne kapitalkravene efter solvensdirektivet i stedet for efter CAD. Handelsbeholdningen skal ved beregningerne opgøres brutto, dvs. at korte og lange positioner adderes uden fortegn.

Undtagelsen er vedtaget for at reducere den administrative byrde, da kapitaldækningsberegningerne i CAD er forholdsvis komplicerede.

Ved beregningen af handelsbeholdningsaktiviteternes andel af de samlede aktiviteter giver direktivet mulighed for opgørelser med udgangspunkt i balance- og ikke balanceførte poster, resultatopgørelsen, egenkapitalen eller en kombination af disse størrelser. Underudvalget foreslår, at summen af den samlede balance og ikke balanceførte poster anvendes ved opgørelsen.

Uanset om et institut opfylder betingelserne i § 35, skal det opfylde kapitalkravene til valutakursrisici i § 32.

Det må antages, at kun et lille antal institutter umiddelbart vil kunne udnytte bestemmelsen i § 35, stk. 1. Beregningen af kapitalkrav til handelsbeholdningen er administrativt meget besværlig for helt små pengeinstitutter. Det er Finanstilsynets erfaring, at størstedelen af disse institutters værdipapirbeholdninger har anlægskarakter. Finanstilsynet vil derfor være indstillet på, at værdipapirbeholdninger i pengeinstitutter med en arbejdende kapital under 100 mio. kr. indenfor direktivets rammer betragtes som anlægsbeholdning.

Af hensyn til de små institutter (gruppe 4 institutter) foreslår underudvalget derfor, at Finanstilsynet skal have mulighed for at dispensere fra reglerne i kapitel 3. Dispensationen bør dog ikke anvendes for institutter med store handelsbeholdninger i forhold til den samlede balance.

Til § 36:

Straffebestemmelserne indeholder blot en konsekvensændring af paragrafhenviisningen i de gældende regler.

Til § 37:

Underudvalget finder, at der for institutterne og edb-centralerne bør være tid til at indføre procedurer til opgørelse af kapitalkravene. Derfor bør bekendtgørelsen træde i kraft ultimo 1995, jf. i øvrigt rapportens afsnit 1.4.

Til bilag 3:

Dette bilag indeholder reglerne for de matchningsprocedurer, der er fastlagt i CADs bilag I, pkt. 24 til 30.

Den eneste ændring i bilaget i forhold til direktivets regler er, at vægtene som alle øvrige vægte er omregnet fra en "hair-cut"-løsning til vægte, der kan anvendes ved beregning af en solvensprocent.

Underudvalget finder, at procedurerne bør anbringes i et bilag på grund af deres omfang og tekniske karakter. Selvom matchningsproceduren er nøje beskrevet, finder underudvalget, at en vejledning med et eller flere regneeksempler vil være en fordel.

Der henvises til underudvalgets forslag til sådanne regneeksempler i vejledningen om beregning af matchede og umatched positioner placeret i forlængelse af bilag 7.

Konverterbare obligationer kan blive indfriet før tiden afhængigt af forskellige faktorer, herunder især den pålydende rente i forhold til den aktuelle markedsrente. Konverterbare obligationer kan derfor have en reel varighed, der er lavere end den "normale" varighed.

Der bør efter underudvalgets opfattelse tages højde herfor ved beregningen af kapitalkravene til konverterbare obligationer. Dette gøres mest hensigtsmæssigt ved, at varigheden for de enkelte serier i konverterbare obligationer reduceres med en faktor, der afhænger af den pågældende series karakteristika.

Finanstilsynet er i færd med at opstille en model hertil.

Underudvalget finder, at institutter, der har egne modeller til beregning af konverteringsrisiko, skal have mulighed for at anvende disse ved beregningen af kapitalkravene, forudsat at modellerne opfylder visse minimumskrav.

Til bilag 4:

Som nævnt i bemærkningerne til § 18 finder underudvalget, at deltaværdien ikke altid er tilstrækkelig til at udtrykke, hvor meget optionspræmien ændrer sig ved en ændring i værdien af de underliggende papirer, og at det vil være nødvendigt at tage højde herfor.

Bilag 4 skal indeholde regler om opgørelsen af såvel deltaværdier som de andre værdier, herunder de såkaldte gammaværdier, der skal anvendes ved beregningen af kapitalkrav til optioner.

Underudvalget finder, at institutterne skal have mulighed for selv at beregne delta og gamma m.v., men at der alligevel bør være regler herfor i bekendtgørelsen af hensyn til de institutter, der ikke selv ønsker - eller har mulighed for - at beregne de pågældende værdier.

Til bilag 5:

Bilaget skal indeholde regler om kapitalkrav ved overskridelser af den øvre engagementsgrænse i BSLs § 23, stk. 1, jf. bemærkningerne til § 31.

Til bilag 6:

Kapitalkravene til valutapositioner beregnes i henhold til CADs bilag III.

Som nævnt i bemærkningerne til § 32 gælder kapitalkravet til valutapositioner alle aktiviteter og ikke kun handelsbeholdningen. Kravet skal lægges til de andre kapitalkrav, der måtte være på de pågældende aktiviteter, f.eks. kapitalkrav til dækning af kreditrisici, renterisici og aktierisici.

CADs hovedregel er, jf. bilag III, pkt. 1, at et instituts nettovalutaposition indgår i kapitaldækningsopgørelsen med et kapitalkrav på 8 pct. dvs. med vægten 1,0 efter omregningen i de foreslåede danske regler. Inden beregningen af kapitalkravet kan instituttet dog fradrage et beløb svarende til 2 pct. af den samlede ansvarlige kapital fra netto valutapositionen. Bagatelgrænsen er bl.a. indført af

hensyn til de institutter, der kun har meget ringe aktiviteter i udenlandsk valuta.

CAD angiver i bilag III, pkt. 3.1, hvilke elementer der er omfattet af nettopositionen i hver enkelt valuta. Nettopositioner beregnes på samme måde som nettopositioner i finansielle instrumenter, jf. bemærkningerne til § 18. I pkt. 3.2 fremgår, at myndighederne skal kunne tillade, at nutidsværdien anvendes ved beregning af nettopositionen i hver valuta.

I pkt. 4 angives, hvorledes nettopositionerne i hver valuta opsummeres til en samlet netto valutaposition. Den samlede netto valutaposition er det højeste beløb af summen af de korte og summen af de lange nettopositioner i hver enkelt fremmed valuta.

Imidlertid åbner CAD i bilag III, pkt. 5 ff., op for, at medlemslandene anvender tre andre fremgangsmåder til beregning af kapitalkravene til valutarisici.

For det første, jf. pkt. 6, kan institutterne tillades at opfylde lavere krav til indbyrdes snævert forbundne valutaer. I pkt. 6 er opstillet de krav, der skal være opfyldt for, at to valutaer kan anses at være indbyrdes snævert forbundne.

For det andet, jf. pkt. 7, kan institutterne anvende en anden metode til beregning af nettovalutapositionen. Denne metode, som underudvalget foreslår, at danske institutter får mulighed for at anvende, er nærmere beskrevet nedenfor.

For det tredje kan institutterne tillades at holde valutaer, der er underlagt juridisk bindende mellemstatslige aftaler om begrænsning af deres udsving i forhold til hinanden, ude af beregningerne. Disse valutaer kan i stedet pålægges et lavere kapitalkrav, der dog ikke må være mindre end halvdelen af den maksimalt tilladte udsvingsmargin mellem valutaerne.

Særligt kan kapitalkravet for matchede positioner i de valutaer, der deltager i anden fase af Den Europæiske Monetære Union, sættes til 1,6 pct. dvs. tillægges en vægt på 0,2.

Med de gældende udsvingsmarginer i EMS anser underudvalget, at det ikke vil være hensigtsmæssigt at fastsætte lavere kapitalkrav til disse valutaer. Den konstaterede indbyrdes kurskorrelation er endnu

for lav hertil, og de tilladte udsving er for høje. De aftaler, der måtte foreligge mellem visse medlemslande, har ikke en sådan karakter, at det kan retfærdiggøre et lavere kapitalkrav.

Hvis den anden metode, der er nævnt ovenfor, anvendes, skal det beregnede kapitalkrav ifølge CAD, bilag III, pkt. 7, være tilstrækkeligt til

- i. at det overstiger eventuelle tab, som ville være indtrådt i mindst 95 pct. af de rullende perioder på ti hverdage over de seneste fem år eller alternativt i mindst 99 pct. af de rullende perioder på ti hverdage over de seneste tre år, hvis det pågældende institut havde indledt hver af disse perioder med sine nuværende positioner, eller
- ii. at det på grundlag af en analyse af valutakursbevægelserne i alle de rullende perioder på ti hverdage over de seneste fem år overstiger det sandsynlige tab i den næste ihændehaverperiode på ti hverdage i 95 pct. eller mere af tiden, eller alternativt overstiger det sandsynlige tab i 99 pct. eller mere af tiden, hvis analysen af valutakursbevægelserne kun omfatter de seneste tre år.
- iii. Uanset størrelsen af det beløb, der følger af nr. 1 og 2, skal kapitalkravet udgøre mindst 2 pct. af den åbne nettoposition, jf. hovedreglen for beregning af kapitalkrav til valutarisici.

I Danmark beregner pengeinstitutterne i dag valutakursrisici efter de såkaldte indikator 1 og indikator 2, der er beskrevet i bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen. Opgørelsen af valutarisiciene indgår ikke i solvensopgørelsen, og der er således ikke et kapitalkrav til dem.

Indikator 1 svarer ret nøje til den hovedregel, der er angivet i CADs bilag III, pkt. 3.1, 3.2 og 4.

Ved beregningen af indikator 2 tages der hensyn til de enkelte valutaers volatilitet og indbyrdes samvariation. Indikatoren beregnes på grundlag af de pågældende valutaers varianser og covarianser, der estimeres hvert kvartal af Danmarks Nationalbank på grundlag af det seneste års dagligt observerede valutakurser.

CADs bilag III, pkt. 7, nr. ii, giver Danmark mulighed for fortsat at anvende indikator 2 metoden, omend den skal ændres på visse punkter.

Indikator 2 afviger således fra kravene i pkt. 7, nr. ii, på følgende hovedområder:

Ifølge CAD skal det af opgørelsen følgende kapitalkrav være tilstrækkeligt til at dække tabsrisikoen beregnet på grundlag af tre henholdsvis fem år, hvorimod indikator 2 beregnes på grundlag af ét års valutakursudsving.

Udsvingene skal opgøres for perioder af 10 dages varighed, hvorimod indikator 2 beregnes på baggrund af én dags udsving.

CAD arbejder med 95 pct. og 99 pct. sikkerhedsgrænser, hvor indikator 2 opererer med 99,5 pct. sikkerhedsinterval.

Princippet i regnskabsbekendtgørelsens bilag 2 om, at institutterne så vidt muligt skal anvende nutidsværdien ved beregningen af positionerne i de enkelte valutaer, bør efter underudvalgets opfattelse videreføres, hvor dette er relevant og muligt. Dette giver direktivet mulighed for, jf. pkt. 3.2. i direktivets bilag III. Fordelen ved denne metode er, at opgørelsen dermed mere nøjagtigt afspejler risikoen.

Metoden kan muligvis ikke anvendes konsekvent, hvis institutterne ikke kender de fremtidige betalinger, eller hvis den aktuelle markedsrente ikke kendes på opgørelsestidspunktet. I så tilfælde er det nok nødvendigt at anvende alternative metoder, sådan som det allerede er tilfældet i de gældende regler.

Desuden bør institutterne i givet fald arbejde henimod en konsekvent anvendelse af nutidsværdien.

Ifølge CADs bilag III, pkt. 11, kan nettopositioner i sammensatte valutaer (ECU m.fl.) opdeles i de deltagende valutaer ifølge de gældende kvoter.

Det vil være en fordel for institutterne, at de selv kan vælge mellem at opdele sådanne positioner eller medtage dem som selvstændige valutaer. Opdelingen vil dog ikke få betydning for det samlede kapitalkrav, hvis indikator 2 eller en lignende metode vælges.

Endelig skal der indføres et minimumskrav i henhold til bilag III, pkt. 7, nr. iii.

I forbindelse med vurderingen af kapitalkravet til de samlede valutapositioner har Danmarks Nationalbank foretaget forskellige beregninger.

Bl.a. på grundlag heraf indstiller underudvalget, at danske institutter skal kunne vælge mellem direktivets hovedregel (indikator 1) og direktivets modificerede udgave af indikator 2. Underudvalget foreslår, at man vælger løsningen med en beregningsperiode på 3 år og en sikkerhedsgrænse på 99 pct.

I den forbindelse vil det på mindre punkter være nødvendigt at ændre opgørelsen af valutakursrisiciene - især indikator 2 - med henblik på at anvende disse til at opgøre kapitalkravene i henhold til CAD. Dette vil dog næppe få administrative konsekvenser for institutterne, da beregningerne af variansen og covariansen for de enkelte valutaer kan foretages af Danmarks Nationalbank og Finanstilsynet og meddeles institutterne på kvartalsbasis. Som det er tilfældet i dag, vil det være muligt at udskifte kvartalerne successivt.

Det vil ikke være et problem at udvide beregningerne til at omfatte ti dages perioder de sidste tre år, da data forefindes på daglig basis. Beregningerne vil dog kun kunne foretages for de noterede valutaer.

For ikke noterede valutaer og valutaer, der af andre årsager udelades af beregningerne, skal der i stedet anvendes en anden metode. Det vil af beregningsmæssige hensyn være mest hensigtsmæssigt at lade nettopositionen i disse valutaer indgå i den samlede solvensopgørelse svarende til anvendelsen af den eksisterende indikator 1.

Underudvalget har ikke udarbejdet et konkret forslag til bilag 6. Indholdet i det kommende bilag vil ligge tæt opad det nuværende bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til bekendtgørelsens § 32.

Til vejledningen til bekendtgørelsen:

Kapitaldækningsopgørelserne i henhold til bekendtgørelsen er teknisk komplicerede, også selvom det i underudvalgets forslag til bekendtgørelsen er forsøgt at gøre opgørelserne så enkle som muligt.

På grund af kompleksiteten er det nødvendigt, at bekendtgørelsen ledsages af en vejledning. Vejledningen bør indeholde særlig grundige beskrivelser af

behandlingen af positioner i afledte finansielle instrumenter, dvs. opdelingen af hvert instrument i to positioner,

opgørelsen af den specifikke risiko, dvs. fordelingen på emitterter,

matchningsproceduren ved beregning af kapitalkravene til den generelle risiko på gældsinstrumenter,

opgørelsen af positioner i aktier og aktieindeksfutures, samt

opgørelsen af valutarisikoen

Underudvalget har ikke udarbejdet et forslag til en vejledning til bekendtgørelsen.

Af hensyn til læsere af underudvalgets rapport har underudvalget dog fundet det hensigtsmæssigt at udarbejde et forslag til vejledning om matchningsproceduren. Årsagen hertil er dels, at proceduren er et centralt element i opgørelsesprincipperne i CAD, dels at proceduren afviger en del fra de gældende regler.

9. Forslag til ændringer i kapitaldækningsbekendtgørelse for realkreditinstitutter

I dette kapitel fremlægges underudvalgets forslag til ændringer i kapitaldækningsbekendtgørelsen for realkreditinstitutter. Af pladshensyn er i afsnit 9.2 kun omtalt de punkter, hvor bekendtgørelsen for realkreditinstitutter afviger fra den i kapitel 8 foreslåede bekendtgørelse for pengeinstitutter.

9.1. Forslag til ændringer

Forslaget til ændringer af den nuværende kapitaldækningsbekendtgørelse som følge af CAD indeholder kun de paragraffer, der er nye eller ændrede i forhold til den nuværende bekendtgørelse. De paragraffer, der ikke ændres, angives med den nye placering.

KAPITEL 1. GYLDIGHEDSOMRÅDE OG DEFINITIONER

§ 1.

Reglerne i denne bekendtgørelse finder anvendelse på realkreditinstitutter, jf. realkreditlovens § 1, stk. 2.

§ 2.

Nuværende § 1, nr. 1-7 (værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindsud).

§ 3.

Nuværende § 2 (andre kapitalelementer; solidarisk hæftelse. Henvisningen til § 21, stk. 3-5, skal konsekvensrettes).

§ 4.

For kort supplerende kapital gælder foruden betingelserne i § 2, nr. 1-3, 5 og 7, følgende betingelser:

- 1) Der må ikke ske tilbagebetaling af hovedstolen, såfremt solvenskravet, jf. realkreditlovens § 53, stk. 1-2, ikke er opfyldt, eller tilbagebetalingen vil medføre, at solvenskravet ikke er opfyldt.
- 2) Kapitalen skal have en oprindelig løbetid eller et opsigelsesvarsel på mindst 2 år. Finanstilsynet kan efter anmodning fra realkreditinstituttet tillade, at kort supplerende kapital tilbagebetales før tiden.
- 3) Den korte supplerende kapital kan kun anvendes ved kapitaldækning af poster med markedsrisiko, jf. realkreditlovens § 53 c, nr. 4.

§ 5.

Stk. 1. Kapitalkravene i §§ 19-28 til poster i handelsbeholdningen omfatter følgende:

- 1) Værdipapirer, der er omsætningsaktiver, jf. § 2, nr. 14 og §§ 65-66 i bekendtgørelse om realkreditinstitutters regnskabsaflæggelse m.v. og
- 2) afledte finansielle instrumenter, jf. bekendtgørelse om realkreditinstitutters regnskabsaflæggelse m.v. §§ 70-73.

Stk. 2. Følgende beholdninger indgår dog ikke i handelsbeholdningen:

- 1) værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der ikke kursreguleres jf. *(her indsættes reference til regnskabsreglerne om betingelser for undladelse af kursregulering)*

- 2) beholdninger af obligationer, der fradrages efter særlige regler *(her indsættes regler om fradrag af beholdninger, der holdes som følge af de særlige regler for realkreditinstitutter, jf. bemærkningerne til forslaget)*.

§ 6.

Nuværende § 17, stk. 1 (definition af zone A og B). "De Europæiske Fællesskaber" ændres dog til "Den Europæiske Union".

§ 7.

Nuværende § 17, stk. 2 (definition af multilaterale udviklingsbanker).

§ 8.

Nuværende § 17, stk. 3 (definition af offentlige virksomheder).

§ 9.

Definition af kreditinstitutter og investeringsselskaber i zone A (skrives når underudvalg 2 har fastsat endelige formuleringer).

Stk. 2. Definition af anerkendt investeringsselskab fra tredjeland (skrives når underudvalg 2 har fastsat endelige formuleringer).

§ 10.

Definition af markedsdeltagere (skrives når underudvalg 2 har fastsat endelige formuleringer).

§ 11.

Definition af reguleret marked (skrives når underudvalg 2 har fastsat endelige formuleringer).

Stk. 2. Definition af OTC (skrives når underudvalg 2 har fastsat endelige formuleringer).

§ 12.

Ved en lang position forstås en position, der giver instituttet ret til eller kan give instituttet ret til at modtage en betaling eller et aktiv. En udstedt put-option er omfattet af definitionen af en lang position. Ved en kort position forstås en position, der forpligter eller kan forpligte instituttet til at yde en betaling eller levere et aktiv. En erhvervet put-option er omfattet af definitionen af en kort position.

§ 13.

Gældsinstrumenter omfatter den del af handelsbeholdningen, som ikke er aktier. De aktiver og passiver, der fremkommer ved opdelingen af afledte instrumenter på aktier efter proceduren i §§ 26-28, er omfattet af definitionen af gældsinstrumenter.

KAPITEL 2. KREDITRISICI M.V.**§ 14.**

Nuværende §§ 3-7 (vægte for aktiver i anlægsbeholdningen).

§ 15.

Nuværende § 8 (ikke balanceførte poster; poster under str-egen).

§ 16.

Nuværende § 9.

§ 17.

Nuværende § 10-16.

§ 18.

Aktiver og ikke-balanceførte poster jf. §§ 14-16 indgår til deres værdi ifølge kvartals- eller halvårsregnskabet vedrørende det kvartal eller halvår, som kapitaldækningsopgørelsen vedrører.

KAPITEL 3. RISICI PÅ HANDELSBEHOLDNINGEN*Gældsinstrumenter m.v.***§ 19.**

Stk. 1. Positioner i gældsinstrumenter indgår i kapitaldækningsopgørelsen med summen af vægtene i § 22 for specifik risiko og § 23 for generel risiko.

Stk. 2. Ved opgørelsen af kapitalkrav indgår de enkelte gældsinstrumenter med deres nettopositioner.

Stk. 3. Nettopositionen i et givet gældsinstrument opgøres som forskellen mellem instituttets lange og korte position i gældsinstrumentet. Ved opgørelsen medtages spot- og terminsforretninger samt korte og lange positioner i afledte instrumenter baseret på gældsinstrumentet opgjort i overensstemmelse med reglerne i §§ 20-21. Endvidere medtages ved opgørelsen aktiver og passiver opgjort for aktieinstrumenter i overensstemmelse med reglerne i §§ 26-28.

Stk. 4. Nettopositionerne klassificeres efter den valuta, som positionerne er indgået i, og omregnes til danske kroner. Kapitalkravet til den specifikke og den generelle risiko beregnes for hver enkelt valuta separat.

§ 20.

Stk. 1. Obligations- og rentefutures, forward rate agreements (FRA), terminsforpligtelser til køb eller salg af gældsinstrumenter, genkøbsforretninger og omvendte genkøbsforretninger i gældsinstrumenter, optioner baseret på gældsinstrumenter m.v., renteswaps og andre finansielle instrumenter med tilsvarende karakteristika behandles som kombinationer af lange og korte positioner, jf. stk. 2-7. Beregningen af kapitalkravene til den specifikke risiko på disse instrumenter sker i henhold til § 22, stk. 2. Uafviklede spotkøb eller -salg af gældsinstrumenter behandles i overensstemmelse med stk. 8.

Stk. 2. En lang obligations- eller rentefuture position behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futurekontrakten, og en lang position i det underliggende instrument eller den underliggende teoretiske position bag den pågældende futurekontrakt. En kort obligations- eller rentefuture position behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futuren, og en forpligtelse til levering af det underliggende instrument eller den underliggende teoretiske position bag den pågældende futurekontrakt.

Stk. 3. En solgt FRA behandles som en lang position med forfaldsdato på afregningstidspunktet plus kontraktperioden samt en kort position, der forfalder på afregningstidspunktet. En købt FRA behandles tilsvarende som en kort og en lang position.

Stk. 4. Et terminskøb af et gældsinstrument behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet og en lang (spot) position i selve gældsinstrumentet. Et terminssalg behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv og en kort position i gældsinstrumentet.

Stk. 5. En genkøbsforretning behandles som et passiv, der forfalder på tidspunktet for kontraktens udløb. En omvendt genkøbsforretning behandles som et aktiv, der forfalder på tidspunktet for kontraktens udløb.

Stk. 6. Optioner baseret på renter, gældsinstrumenter, obligations- eller rentefutures og swaps opdeles i to positioner på samme måde som futures, jf. stk. 2, idet begge positioner desuden multipliceres med optionens delta, opgjort i henhold til reglerne i bilag 3.

Stk. 7. En renteswap, i henhold til hvilken instituttet modtager variabel rente og betaler fast rente, behandles som en lang position i et variabelt forrentet instrument med en løbetid lig med perioden indtil næste rentefastsættelse og en kort position i et fast forrentet instrument med samme løbetid som swap'en. En renteswap, i henhold til hvilken instituttet modtager fast rente og betaler variabel rente, behandles som en kort position i et variabelt forrentet instrument med en løbetid lig med perioden indtil næste rentefastsættelse og en lang position i et fast forrentet instrument med samme løbetid som swap'en.

Stk. 8. Ved uafviklede spotkøb medtages positionerne som lange positioner i gældsinstrumenter og ved uafviklede spotsalg medtages positionerne som korte positioner i de pågældende gældsinstrumenter.

§ 21.

Stk. 1. Et institut kan vælge mellem at behandle positioner i futures på obligationsindeks som futurepositioner i de underliggende obligationer eller som futurepositioner i særlige enkeltobligationer.

Stk. 2. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i de underliggende obligationer, indgår disse hver for sig med den vægt, hvormed de indgår i indekset, multipliceret med futurepositionen i det samlede indeks. Positionerne behandles i øvrigt som futurepositioner i de underliggende obligationer.

Stk. 3. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i særlige enkeltobligationer, indgår positionerne ved beregningen af den specifikke risiko med den vægt, som er tillagt den obligation, der har den højeste vægt i henhold til § 22. Ved beregningen af den generelle risiko indgår positionerne med en varighed svarende til det vægtede gennemsnit af de underliggende obligationers varighed.

Stk. 4. Ved futures baseret på flere gældsinstrumenter, hvor der gælder et "cheapest to deliver"-princip, skal institutterne ved beregningerne af specifik og generel risiko forudsætte, at futuren er baseret på det gældsinstrument, der er billigst at levere i henhold til kontrakten.

§ 22.

Stk. 1. Ved opgørelsen af den specifikke risiko indgår positionerne med følgende vægte:

- 1) Nulvægt:
Poster bestående af fordringer på emittenter med nulvægt i henhold til § 14.
- 2) Vægt 0,03125:
Poster med en restløbetid på under 6 måneder bestående af fordringer på emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 14.
- 3) Vægt 0,125:
Poster med en restløbetid på mindst 6 måneder og højest 24 måneder bestående af fordringer på emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 14.
- 4) Vægt 0,2:
Poster med en restløbetid på over 24 måneder bestående af fordringer på emittenter med en vægt på 0,1 eller 0,2 i henhold til § 14.
- 5) Vægt 1,0:
Alle andre gældsinstrumenter

Stk. 2. Efter opdelingen, jf. § 20, af FRA-positioner medtages begge de nye positioner med nulvægt ved beregning af den specifikke risiko. Tilsvarende gælder for rentefutures og -optioner baseret på en underliggende teoretisk position. Ved en terminsforpligtelse til køb af et gældsinstrument og ved en købt future eller option baseret på et gældsinstrument medtages passivet efter opdelingen med nulvægt og den lange position med den relevante vægt for det pågældende instrument. Ved en terminsforpligtelse til salg af et gældsinstrument og ved en solgt future eller option baseret på et gældsinstrument medtages aktivet med nulvægt og den korte position med den relevante vægt for det pågældende instrument. Ved en genkøbsforretning medtages passivet med nulvægt. Ved en omvendt genkøbsforretning medtages aktivet med en nulvægt. Ved renteswaps medtages både den korte og den lange position med nulvægt.

Stk. 3. Uafviklede spotforretninger medtages med den relevante vægt for det pågældende instrument.

§ 23.

Stk. 1. De varigheds vægtede matchede og umatched positioner skal beregnes efter reglerne i bilag 2.

Stk. 2. De varighedsvægtede matchede og umatched positioner indgår med følgende vægte ved beregningen af den generelle risiko:

- 1) Vægt 0,02:
Summen af den varighedsvægtede matchede position i hver zone.
- 2) Vægt 0,4:
Varighedsvægtede matchede positioner mellem zone 1 og 2 og mellem zone 2 og 3.
- 3) Vægt 1,5:
Den varighedsvægtede matchede position mellem zone 1 og 3.
- 4) Vægt 1,0:
De resterende varighedsvægtede umatched positioner.

§ 24.

Stk. 1. Ved beregningen af kapitalkravene til den generelle risiko, jf. § 23, kan institutterne erstatte positionerne i gældsinstrumenter og deraf afledte finansielle instrumenter m.v. med nettobetalingsstrømmene fra positionerne.

Stk. 2. Nettobetalingsstrømmene beregnes ved at modregne ind- og udbetalinger fra positionerne i handelsbeholdningen. Modregning mellem to betalinger kan kun ske, hvis betalingerne opfylder kravene til at være fuldt dækkede, jf. stk. 3.

Stk. 3. Modsæt rettede betalinger betragtes som fuldt dækkede, hvis de

- 1) er angivet i samme valuta og

- 2) den tidsmæssige forskel mellem betalingernes forfald maksimalt er følgende:

Tid til forfald:				Maksimal tids- mæssig forskel:	
fra	0	t.o.m.	7	dage:	0 dage
fra	8	t.o.m.	30	dage:	1 dag
fra	1	t.o.m.	3	mrd.:	7 dage
fra	3	t.o.m.	6	mrd.:	14 dage
fra	0,5	t.o.m.	2	år:	30 dage
fra	2	t.o.m.	3	år:	60 dage
fra	3	t.o.m.	5	år:	90 dage
fra	5	t.o.m.	10	år:	180 dage
fra	10	t.o.m.	15	år:	1 år
fra	15	år:			2 år

Stk. 4. Et institut, der vælger at beregne de varighedsvægtede positioner i gældsinstrumenter efter principperne i stk. 1-3, kan ikke uden Finanstilsynets godkendelse senere ophøre med at anvende disse principper.

Aktier m.v.

§ 25.

Stk. 1. Positioner i aktier indgår i kapitaldækningsopgørelsen med summen af de vægtede beløb i stk. 6 for specifik risiko og stk. 7 for generel risiko.

Stk. 2. Nettopositionen i en given aktie opgøres som forskellen mellem instituttets lange og korte position i aktien. Ved opgørelsen medtages spot- og terminsforretninger samt korte og lange positioner i afledte instrumenter baseret på aktien opgjort i overensstemmelse med reglerne i §§ 26-28.

Stk. 3. Ved beregningen af nettopositioner i aktier må der ikke foretages en nettoopgørelse for konvertible obligationer m.v. og de aktier, som obligationerne kan konverteres til.

Stk. 4. Positioner i investeringsforeningsandele behandles som positioner i aktier.

Stk. 5. Nettopositionerne klassificeres efter den valuta, som positionerne er indgået i, og omregnes til danske kroner. Kapitalkravet til den specifikke og den generelle risiko beregnes for hver enkelt valuta separat.

Stk. 6. Den samlede bruttoposition i aktier beregnes som summen af alle de lange nettopositioner og alle de korte nettopositioner. Til dækning af den specifikke risiko indgår den samlede bruttoposition i aktier i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 0,5.

Stk. 7. Den samlede nettoposition i aktier beregnes som den numeriske forskel mellem summen af alle de lange nettopositioner og summen af alle de korte nettopositioner. Til dækning af den generelle risiko indgår den samlede nettoposition i aktier i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 1,0.

§ 26.

Stk. 1. Købte og solgte futures på enkeltaktier, terminsforpligtelser til køb eller salg af aktier og andre finansielle instrumenter med tilsvarende karakteristika behandles som kombinationer af lange og korte positioner, jf. stk. 2-3.

Stk. 2. En købt future på en enkeltaktie behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futurekontrakten, og en lang position i den underliggende aktie. Passivet medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 23. En solgt future på en enkeltaktie behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv, der forfalder på leveringstidspunktet for futuren, og en forpligtelse til levering af den underliggende aktie. Aktivets medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 23.

Stk. 3. Et terminskøb af en aktie behandles som en kombination af et passiv, der forfalder på leveringstidspunktet, og en lang (spot) position i selve aktien. Passivet medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 23. Et terminssalg behandles tilsvarende som en kombination af et aktiv og en kort position i værdipapiret. Aktivets medtages ved beregning af generel risiko ved gældsinstrumenter i § 23.

Stk. 4. Ved uafviklede spotkøb medtages positionerne som lange positioner i de pågældende aktier, og ved uafviklede spotsalg medtages positionerne som korte positioner i de pågældende aktier.

§ 27.

Stk. 1. Et institut kan vælge mellem at behandle positioner i futures på et aktieindeks som futurepositioner i de underliggende aktier eller som futurepositioner i særlige enkeltaktier.

Stk. 2. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i de underliggende aktier, indgår disse hver for sig med den vægt, hvormed de indgår i indekset, multipliceret med futurepositionen i det samlede indeks. Positionerne behandles i øvrigt som futurepositioner i de underliggende aktier.

Stk. 3. Hvis de i stk. 1 nævnte futures behandles som futurepositioner i særlige enkeltaktier, indgår positionerne under følgende forudsætninger i beregningerne af den generelle risiko i § 25, stk. 7, men ikke i beregningerne af den specifikke risiko i § 25, stk. 6:

- 1) Aktierne i indekset er likvide
- 2) Antallet af aktier i indekset er mindst 18
- 3) Aktierne i indekset repræsenterer mindst 3 hovedbrancher, og
- 4) Sammensætningen af indekset justeres med jævne mellemrum med henblik på, at indekset holdes likvidt og diversificeret.

I andre tilfælde indgår positionerne i de særlige enkeltaktier i beregningerne af såvel den generelle som den specifikke risiko.

§28.

Stk. 1. Optioner baseret på aktier og aktieindeks opdeles i to positioner på samme måde som futures, jf. § 26, idet begge positioner desuden multipliceres med optionens delta opgjort i henhold til reglerne i bilag 3.

Stk. 2. Warrants, herunder warrants der udstedes af en anden end emittenten af det underliggende værdipapir (covered warrants), behandles på samme måde som optioner.

Afviklings-, leverings- og medkontrahentrisiko

§29.

Stk. 1. Såfremt et køb eller et salg af gældsinstrumenter eller aktier ikke afvikles på den aftalte afviklingsdag og ikke efterfølgende er afviklet, indgår prisdifferencen, jf. stk. 2, hvis denne er positiv, med vægten 12,5 fra og med den 4. dag efter den aftalte afviklingsdag.

Stk. 2. Ved instituttets køb af gældsinstrumenter eller aktier beregnes prisdifferencen som markedsprisen på opgørelsesdagen minus den aftalte afviklingspris. Ved instituttets salg af gældsinstrumenter eller aktier beregnes prisdifferencen som den aftalte afviklingspris minus markedsprisen på opgørelsesdagen.

§ 30.

Stk. 1. Hvis et institut har leveret værdipapirer eller finansielle instrumenter til en modpart men endnu ikke har modtaget betaling herfor fra modparten eller har betalt en modpart for værdipapirer eller finansielle instrumenter, som modparten endnu ikke har leveret, indgår instituttets tilgodehavende hos modparten i kapitaldækningsopgørelsen med vægte efter reglerne i § 14.

Stk. 2. Ved genkøbsaftaler og udlån af værdipapirer indgår positive beløb, beregnet som forskellen mellem værdipapirernes markedsværdi og det beløb, instituttet har lånt, henholdsvis markedsværdien af sikkerheden, med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 14.

Stk. 3. Ved omvendte genkøbsaftaler og indlån af værdipapirer indgår en positiv forskel mellem det beløb, instituttet har udlånt, henholdsvis markedsværdien af sikkerheden, og markedsværdien af de værdipapirer, instituttet har modtaget, med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 14. Dette forudsætter dog, at

- 1) engagementerne værdiansættes dagligt til markedsværdi,
- 2) sikkerheden justeres ved væsentlige ændringer i værdien af de pågældende værdipapirer, og
- 3) aftalen eller transaktionen giver mulighed for, at realkreditinstituttets fordringer automatisk og øjeblikkeligt bliver udlignet med modpartens fordringer, såfremt modparten misligholder,

eller at der er tale om en aftale eller transaktion mellem markedsdeltagere, jf. § 10. Under alle omstændigheder skal de pågældende transaktioner være begrundet i markeds-mæssige forhold.

§ 31.

Stk. 1. Finansielle instrumenter handlet OTC omfatter følgende:

- 1) renterelaterede poster,
- 2) valutakursrelaterede poster,
- 3) aktierelaterede poster og
- 4) råvarerelaterede poster.

Stk. 2. Ved risikovægtningen af finansielle instrumenter handlet OTC kan institutterne vælge mellem at anvende markedsværdimetoden eller det oprindelige engagements metode.

(Herefter indsættes en tekst svarende til forslaget til § 17)

§32.

Såfremt der i forbindelse med transaktioner med værdipapirer og finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdningen, opstår tilgodehavender i form af kurtage, provision, rente, dividende og margin ved børshandlede futures- og optionskontrakter og lignende, behandles disse tilgodehavender som normale engagements i henhold til § 14, jf. dog § 29.

§33.

Overskridelser af den øvre engagementsgrænse i realkreditlovens § 65 a, stk. 1, vægtes i overensstemmelse med reglerne i bilag 4.

KAPITEL 4. VALUTAKURSRISICI

§34.

Stk. 1. Et instituts valutaposition opgjort efter reglerne i bilag 5 indgår med vægten 1,0 i kapitaldækningsopgørelsen.

Stk. 2. Valutapositionen fradrages inden beregningen i stk. 1 et beløb på 2 pct. af instituttets samlede ansvarlige kapital.

KAPITEL 5. INDBERETNINGSFORM OG STRAFFEBESTEMMELSER

§35.

Nuværende § 18 (indberetning).

§ 36.

Nuværende § 19 (indberetning og straffebestemmelser).

§37.

Nuværende § 20 (straffebestemmelser).

§38.

Nuværende § 21 (overgangsregler).

Herunder: Stk. 2. Vægten for danske realkreditobligationer, jf. realkreditlovens § 1, stk. 4, og obligationer udstedt af Dansk Landbrugs Realkreditfond og Danmarks Skibskreditfond er indtil 1. januar 1998 det halve af vægten i § 22, stk. 1, nr. 2-4. Tilsvarende gælder andre obligationer, som defineret i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (85/61 I/EU) ændret ved direktiv 88/220/EU.

§39.

Bekendtgørelsen træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i Lovtidende og finder første gang anvendelse for kapitaldækningsopgørelsen, der indberettes ved udløbet af første kvartal 1996.

BILAG 1 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Lande omfattet af zone A.

BILAG 2 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Regler for beregning af varighedsvægtede matchede og umatched positioner (matchning proceduren).

BILAG 3 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Regler for opgørelse af deltaværdier m.v.

BILAG 4 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Regler om kapitalkrav ved overskridelser af den øvre engagementsgrænse i realkreditlovens § 65 a, stk. 1.

BILAG 5 TIL BEKENDTGØRELSEN:

Regler for beregning af valutakursrisiko, herunder undtagelsesbestemmelse for positioner i henhold til realkreditlovens § 65, jf. CAD, bilag III, stk. 3.1, sidste pind.

EVENTUELLE OBLIGATORISKE SKEMAER SAMT VEJLEDNING:

Det kan overvejes at udarbejde obligatoriske skemaer samt vejledning i udfyldelse af indberetningsskemaer.

9.2. Bemærkninger til forslagene

Generelle bemærkninger

Den nye bekendtgørelse fastsætter regler for beregning af kapitalkrav til kreditrisici ifølge solvensdirektivet og markedsrisici ifølge CAD. Genstand for beregning af kapitalkrav til kreditrisici er realkreditinstitutternes anlægsbeholdning. Kapitalkrav til rente-, aktie- og medkontrahentrisici beregnes på handelsbeholdningen. Kapitalkrav til valutarisici beregnes på hele balancen og ikke balanceførte poster. De forskellige typer af risici beregnes således separat.

Den nye bekendtgørelse for realkreditinstitutter vil derefter bestå af den gamle bekendtgørelse svarende til kapitel 2 i den nye bekendt-

gørelse samt kapitaldækningsregler for handelsbeholdningsaktiviteter og valutarisici ifølge henholdsvis kapitel 3 og 4.

For så vidt angår solvensopgørelsen, foreslår underudvalget at anvende en opgørelsesmetode, der følger den nuværende, hvor kapitalkravene til markedsrisici ifølge CAD omregnes til vægte, der kan indgå i den samlede solvensopgørelse for realkreditinstitutterne, i stedet for at opgøre kapitalkrav til markedsrisici særskilt ifølge CAD, for herefter at fradrage disse kapitalkrav i den ansvarlige kapital. Ændringen i forhold til direktivets opgørelsesmetode er således alene af præsentationsteknisk karakter; kapitalkravet er det samme.

Til § 4:

I medfør af realkreditlovens § 53 a, stk. 3, kan boligministeren fastsætte de nærmere bestemmelser om opgørelsen af den ansvarlige kapital. Forslaget til bekendtgørelsens § 4 angiver vilkår og betingelser for medregning af et kortere supplerende kapitalelement.

CAD opererer med en udvidet egenkapitaldefinition alene til dækning af kapitalkrav i medfør af CAD, hvor de i dag tilladte kapitalelementer udvides med muligheden for at medregne ansvarlig indskudskapital (tier 3 kapital) samt nettohandelsbeholdningsfortjeneste. CAD giver således mulighed for at medregne ekstra kapitalelementer ved opgørelsen af den samlede ansvarlige kapital.

Underudvalget finder, at det er afgørende for at medregne den kortere kapitalform, at kapitalen indeholder de samme karakteristika som supplerende kapital, og at gearingen af kernekapitalen ikke forøges. Derfor fastholdes 100 pct. grænsen for medregning af supplerende kapital i realkreditlovens § 53 a, stk. 2.

I betingelserne for medregning af kort supplerende kapital fremgår, at kapitalen skal have en oprindelig løbetid eller et opsigelsesvarsel på mindst 2 år. Den korte løbetidsbetingelse modsvares af bestemmelser om indlåsning og anvendelse, idet kapitalens tilbagebetaling og forrentning tilbageholdes, såfremt solvenskravet ikke kan opfyldes. Endvidere begrænses anvendelsen til kapitaldækning af markedsrisici.

Det må forventes, at kortere supplerende kapital i mindre grad vil blive et større og permanent kapitalelement men i højere grad et kapitalelement, der kan indfange svingninger i størrelse og sammen-

sætning af handelsbeholdningsaktiviteterne. Realkreditinstitutternes handelsbeholdningsaktiviteter udgør i forvejen en forholdsvis begrænset andel af den samlede udlånsportefølje. Det større og mere permanente kapitalbehov vil som i dag kunne dækkes af kernekapital og af den eksisterende supplerende kapital.

Muligheden ifølge CAD for medregning af løbende nettohandelsbeholdningsfortjeneste efter fradrag af nettotab fra realkreditinstituttets øvrige aktiviteter tillades ikke - primært af hensyn til vanskeligheder med den løbende tabsopgørelse og revision. Det bør overvejes at lade det løbende overskud medregne, hvis perioderegnskaberne er reviderede.

Til § 5:

Som følge af realkreditlovens balanceprincip samt lovens placeringskrav og regler om renterisiko og valutakursrisiko har realkreditinstitutternes balance en enkel struktur. Den største del af balancen er domineret af realkreditpantebreve på aktivsiden med modsvarende udstedte realkreditobligationer på passivsiden. En del af realkreditinstitutternes fondsaktiver ligger til afdækning af midlertidige ubalancer i forhold til balanceprincippet, mens realkreditinstitutternes øvrige placeringer i fondsaktiver kan ses som modsvarende hensættelser, supplerende kapital og egenkapital på passivsiden.

Fondsplaceringerne tjener til sikkerhed for de udstedte obligationer, idet disse midler skal anvendes til opkøb eller udtrækning af udstedte obligationer, når realkreditlån må indfries.

For så vidt angår hensættelserne er det hensigtsmæssigt, at fondsplaceringerne så vidt muligt modsvarer disse med hensyn til renterisiko. Den fuldstændige afdækning ville bestå i, at præcis de obligationer, der svarer til de nødlidende eller tabstruede udlån, opkøbes og reserveres i fondsbeholdningen. Også fondsplaceringer herudover bør afspejle strukturen i realkreditudlån og udstedte obligationer, således at egenkapitalen så vidt muligt kan svinge i takt med værdien af de forpligtelser, som realkreditinstituttet har påtaget sig.

Hvis hensynet til placeringen af instituttets midler alene er, at de skal kunne anvendes til at dække tab på en del af låneporteføljen, løbes der således større risici ved at placere i papirer med andre karakteristika end de udstedte.

Det vil derfor være u hensigtsmæssigt, om implementeringen af CAD giver institutterne incitamenter til at nedbringe renterisikoen på obligationsbeholdningen alene med henblik på at reducere instituttets kapitalkrav.

Realkreditinstitutterne er via disse principper nødsaget til at holde en særlig portefølje af obligationer. Denne portefølje vil typisk udgøre en stor andel af realkreditinstitutternes samlede beholdninger af obligationer.

Underudvalget finder, at denne portefølje skal betragtes som anlægsbeholdning ved opgørelsen af kapitalkravene efter CAD.

Som følge af realkreditinstitutternes adgang til at drive børs­mægler­virksomhed og brancheglidning generelt, bør det dog sikres, at en del af realkreditinstitutternes obligationsbeholdning henføres til handelsbeholdningen.

Underudvalget har ikke udarbejdet et detaljeret forslag **til**, hvorledes disse fradrag opgøres. Underudvalget finder dog, at følgende principper bør anvendes ved udarbejdelsen af de konkrete regler:

1. Anlægsbeholdningen skal opgøres efter objektive principper med henblik på, at der ikke via reglerne bliver incitamenter til en favorisering af visse obligationer.
2. I anlægsbeholdningen skal indgå de positioner, der fremkommer som konsekvens af hensættelserne henholdsvis placeringskravet i realkreditloven. Anlægsbeholdningen fradrages den samlede beholdning af obligationer, inden kapitalkravene beregnes i henhold til CAD.
3. Beregningen foretages med en opdeling på varighedszoner, jf. CADs bilag I, pkt. 27.
4. Der skal være et maksimum for, hvor stor en andel af den samlede beholdning, der kan fradrages med henblik på, at marginale placeringer under alle omstændigheder underkastes kapitalkravene i CAD. Denne maksimumsgrænse bør sættes til en forholdsvis stor andel af den samlede beholdning, da frdragene sker efter objektive kriterier.

5. Positioner i obligationer som følge af CADs regler om opsplitning af afledte finansielle instrumenter kan på linie med positioner som følge af spothandler henføres til anlægsbeholdningen.

For så vidt angår værdipapirer og afledte instrumenter, der indgår i puljeordninger, og hvor den fulde risiko bæres af kunderne, finder underudvalget, at en undtagelsesbestemmelse svarende til forslag til kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter, § 4, stk. 2, nr. 3, først kan gives, hvis realkreditinstitutterne får en tilladelse til at drive datterbank og herigennem mulighed for at modtage indskud til puljeordninger. Undtagelsesbestemmelsen vil således ikke kunne gives realkreditinstituttet. En eventuel tilladelse til at drive datterbank vil kræve en ændring af realkreditloven.

Til § 17:

I følge CAD, art. 4, stk. 6, tillades, at institutter med en relativt og absolut lille handelsbeholdning kan beregne kapitalkrav efter de gamle kapitaldækningsregler, det vil sige efter solvensdirektivet.

En bestemmelse svarende til § 35 i forslag til kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter vil ikke gælde for realkreditinstitutter. Bestemmelsen tilgodeser de helt små pengeinstitutter, hvor beregningen ifølge CAD er administrativt besværlig, og hvor størstedelen af disse institutters værdipapirbeholdninger vurderes at have karakter af anlægsbeholdning.

Til § 34:

Ifølge direktivets bilag 3, stk. 3.1, sidste pind, kan institutterne udelade positioner, der bevidst er indgået med henblik på at afdække den ansvarlige kapital mod negative virkninger af valutakursændringer. Realkreditlovens § 65 fastsætter krav til realkreditinstitutternes afdækning af valutarisikoen på den ansvarlige kapital. Positioner, der er taget i henhold til § 65, kan derfor udelades fra beregningen af de åbne nettovalutapositioner.

Til bilag 2:

Der bør efter underudvalgets opfattelse tages højde for konverteringsrisiko ved beregningen af kapitalkrav til konverterbare obligationer. Dette kan gøres ved at reducere varigheden for de enkelte obligationsserier med en faktor, der afspejler den enkelte series konverteringsrisiko.

Finanstilsynet arbejder med et forslag til en model for beregning af varighed for konverterbare obligationer.

Underudvalget finder, at de institutter, der har egne modeller til beregning af konverteringsrisiko, skal have mulighed for at anvende disse modeller ved beregningen af kapitalkravene. Modellerne skal dog opfylde visse minimumskrav.

10. Forslag til ny kapitaldækningsbekendtgørelse for investeringsselskaber

Ved færdiggørelsen af denne rapport var det endnu ikke endeligt afklaret, hvilke forretningsområder investeringsselskaber skal have tilladelse til. Af denne årsag har underudvalget ikke fremlagt et færdigt forslag til en kapitaldækningsbekendtgørelse for investeringsselskaber.

Imidlertid vil kapitaldækningsbekendtgørelsen for investeringsselskaber i vidt omfang være identisk med kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter bortset fra enkelte tilpasninger som følge af, at reglerne i øvrigt for investeringsselskaber (herunder særligt tilladelsens omfang) afviger fra reglerne for pengeinstitutter.

Underudvalget fremlægger i afsnit 10.1. forslag til anvendelsesområdet for bekendtgørelsen og i afsnit 10.2. de tilpasninger af kapitaldækningsbekendtgørelsen, som underudvalget finder kan blive nødvendige i forhold til de foreslåede regler for pengeinstitutter.

10.1. Forslag

§ 1.

Reglerne i denne bekendtgørelse finder anvendelse på

- 1) investeringsselskaber, hvis formål er at yde investerings-service til tredjemand på erhvervsmæssigt grundlag,
- 2) filialer af investeringsselskaber med hjemsted i et land udenfor Den Europæiske Union bortset fra lande, som unionen har indgået samarbejdsaftale med, og
- 3) koncerner, hvor en af de under nr. 1 eller 2 nævnte virksomheder [eller et finansielt holdingselskab, jf. regler svarende til BSL § 37a, stk. 4] er moderselskab, og hvor der i henhold til [regler svarende til BSL § 37a, stk. 9], skal foretages en konsolideret opgørelse.

10.2. Bemærkninger til forslaget

Ved udarbejdelsen af lov om investeringsselskaber har man tilstræbt, at strukturen i loven skulle svare til den gældende for pengeinstitutter. På samme måde skal kapitaldækningsbekendtgørelsen for investeringsselskaber også svare til den kommende bekendtgørelse for pengeinstitutter. Imidlertid kan denne fremgangsmåde være i modstrid med princippet om, at loven (bekendtgørelsen) skal være så præcis og relevant for de selskaber, den skal regulere, som muligt.

Et problem af denne karakter vil opstå, hvis man overtog den meget detaljerede definition af handelsbeholdningen i § 4 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Det ville være enklere at definere, hvad der ikke er handelsbeholdning. I praksis vil dette være materielle aktiver og tilgodehavender hos kunder.

Et lignende problem gør sig gældende ved § 12 i udkastet til kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter, hvor vægtene på institutternes udlån er anført. Investeringsselskaber må ikke yde udlån, men kan komme til at yde udlån i tilfælde af, at en kunde ikke opfylder sine forpligtigelser.

Det bør derfor overvejes, om det er hensigtsmæssigt at medtage alle de forskellige aktiver med deres respektive vægte i kapitaldækningsbekendtgørelsen for investeringsselskaber, eller om man kun bør medtage de relevante for investeringsselskaber.

Endelig skal der i kapitaldækningsbekendtgørelsen for investeringsselskaber fastlægges indberetningsregler i henhold til CADs artikel 8, pkt. 2.

Direktivet foreskriver, at jo flere tjenesteydelser et investeringsselskab kan udføre, desto hyppigere skal indberetningerne til tilsynsmyndighederne være. I praksis er bestemmelserne, at et investeringsselskab, der udfører alle de i ISDs bilag A, nævnte tjenesteydelser, skal indberette hver måned. De selskaber, der ikke handler for egen regning eller deltager i emissioner, skal kun indberette hvert kvartal. De selskaber, der kun modtager og formidler investorers ordrer, skal kun indberette halvårligt.

På grundlag af ovenstående foreslår underudvalget, at de i § 3, stk. I, i lovforslaget i kapitel 7 nævnte selskaber skal indberette hver måned i overensstemmelse med kapitaldækningsbekendtgørelsen, mens de i § 3, stk. 2 og 3 nævnte selskaber kun skal indberette kvartalsvis til tilsynet.

II. Oversigt over forslag til bekendtgørelsesændringer og nye bekendtgørelser m.v.

Implementeringen af CAD indebærer primært enkelte ændringer i lovbestemmelser og væsentlige ændringer i kapitaldækningsbekendtgørelserne for de tre instituttyper, jf. henholdsvis kapitel 5 til 7 og 8 til 10.

Imidlertid vil implementeringen indebære ændringer i andre love og bekendtgørelser end de, der er behandlet i kapitel 5 til 10. Nedenfor er angivet en oversigt over samtlige regelsæt, som underudvalget vurderer, at der skal ske ændringer i, idet underudvalget ikke har fundet det nødvendigt på nuværende tidspunkt at komme med forslag til ændringer ud over forslagene i kapitel 5 til 10.

Pengeinstitutter m.v.

Følgende bekendtgørelser m.v. skal ændres:

1. Lov om banker og sparekasser m.v., jf. lovebekendtgørelse nr. 261 af 12. april 1994 (jf. rapportens kapitel 5).
2. Bekendtgørelse om kapitaldækningsregler for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter (jf. rapportens kapitel 8).
3. Bekendtgørelse nr. 854 af 14. december 1990 om værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud.
4. Bekendtgørelse nr. 1148 af 22. december 1993 om indberetning af store engagementer.
5. Bekendtgørelse nr. 1149 af 22. december 1993 om fradrag for særligt sikre krav.
6. Bekendtgørelse af 14. januar 1993 om regnskabsaflæggelse m.v. for pengeinstitutter, visse kreditinstitutter og visse spare- og udlånsvirksomheder.

Realkreditinstitutter

Følgende love og bekendtgørelser for realkreditinstitutter skal ændres:

- 1) Realkreditloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 723 af 9. september 1993 (jf. rapportens kapitel 6).
- 2) Bekendtgørelse nr. 958 af 27. december 1991 om realkreditinstitutters kapitaldækning (jf. rapportens kapitel 9).
- 3) Bekendtgørelse af 10. december 1991 om realkreditinstitutters regnskabsaflæggelse m.v.
- 4) Bekendtgørelse om store engagementer (under udarbejdelse).

Investeringsselskaber

Som følge af Børsudvalgets arbejde vil reglerne for investeringsselskaber skulle ændres på en række områder. Nedenfor er anført, hvor underudvalget finder, at der i de gældende regler for børsmæglerselskaber skal ske ændringer alene som følge af implementeringen af CAD.

1. Lov om Københavns Fondsbørs, jf. lovbekendtgørelse nr. 713 af 8. september 1993 (jf. rapportens kapitel 7).
2. Bekendtgørelse nr. 758 af 5. december 1989 om kapitaldækningsregler for børsmæglerselskaber (jf. rapportens kapitel 10).
3. Bekendtgørelse af 5. december 1989 om børsmæglerselskabers regnskabsaflæggelse m.v.

For investeringsselskaberne skal der udarbejdes regler svarende til pengeinstitutreglerne anført ovenfor vedrørende værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud, indberetning af store engagementer og fradrag for særligt sikre krav.

Eventuelt er det ikke nødvendigt med særskilte bekendtgørelser for investeringsselskaberne på disse områder, idet pengeinstitutreglerne kan udstrækkes til også at gælde for investeringsselskaber.

Generelt for alle tre instituttyper

Endelig skal der udarbejdes nye bekendtgørelser om følgende i forbindelse med opgørelse af store engagementer, idet det bør overvejes, om der kan udarbejdes fælles bekendtgørelser på disse områder:

1. Tillæg til de vægtede aktiver, ikke balanceførte poster og poster med markedsrisiko ved midlertidige overskridelser af grænsen for de handelsbeholdningsrelaterede dele af et engagement. (Kan medtages i kapitaldækningsbekendtgørelserne).
2. Poster omfattet af handelsbeholdningen.
3. Beregningen af korte og lange positioner i værdipapirer og afledte finansielle instrumenter.
4. Beregningen af engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter.

12. Effekterne af CAD

Som et led i underudvalgets arbejde skrev Finanstilsynet til en række pengeinstitutter, realkreditinstitutter og børsmæglerselskaber og anmodede disse institutter om at foretage en prøveberegning af CADs konsekvenser for solvensen i instituttet.

I dette kapitel redegøres i anonymiseret form for resultaterne af undersøgelsen, idet resultaterne er delt op på de tre instituttyper.

Af hensyn til sammenlignelighed og anonymisering er det valgt at angive, hvor meget CAD vil ændre den samlede solvensprocent i institutterne.

12.1. Generelle bemærkninger

Beregningerne bygger f.s.v.a. pengeinstitutter og børsmæglerselskaber på fælles forudsætninger om, hvorledes CAD implementeres i danske regler, jf. bilag 4 til rapporten. Hensigten med de fælles forudsætninger var så vidt muligt at gøre oplysningerne fra de enkelte institutter sammenlignelige.

På trods heraf skal resultatet af analysen nedenfor tages med forbehold af følgende årsager:

1. Af hensyn til anonymiseringen er der generaliseret fra de indberetninger, Finanstilsynet har fået, til samtlige institutter. Det er sandsynligt, at de institutter, Finanstilsynet har fået indberetning fra, ikke er helt repræsentative for alle institutterne.
2. I det omfang, Finanstilsynet har kunnet kontrollere beregningerne, har Finanstilsynet i enkelte tilfælde kunnet konstatere, at beregningerne var ukorrekte. Årsagen har primært været, at institutternes systemer endnu ikke er beregnet til CAD. Det må dermed vurderes, at der ikke sikkerhed for, at de komplicerede beregninger i CAD er foretaget korrekt i alle tilfælde.
3. Kapitalkravet til handelsbeholdningen vil i sagens natur svinge noget mere end kapitalkravet til anlægsbeholdningen. Beregningerne er udført på et bestemt tidspunkt, og det er derfor sandsynligt, at beregninger udført på et andet tidspunkt ville give et andet resultat. Dette gælder så meget desto mere i det omfang, de nye regler får institutterne til at ændre deres placeringspolitik.
4. Der er i beregningerne ikke taget hensyn til de ændringer, underudvalget har foreslået i forhold til udgangspunktet. Særligt er der ikke taget hensyn til reduktioner i varigheden som følge af konverteringsrisiko (et enkelt institut har dog gjort dette).

12.2. Undersøgelsens resultater

Beregning under de i bilag 4 nævnte forudsætninger

Pengeinstitutter

Ændringen i solvensprocenten som følge af CAD er beregnet til en reduktion på ca. 0,88 procentpoint.

Som nævnt ovenfor er der en betydelig usikkerhedsfaktor på dette tal.

Af beregningerne fremgår, at det største bidrag (ca. 0,72 procentpoint af de i alt 0,88) til dette resultat ikke uventet kommer fra kapitalkravet til gældsinstrumenterne (obligationer, statsgældsbeviser o.lign.) og afledte instrumenter baseret på gældsinstrumenter. Aktier og valuta tegner sig hver for henholdsvis ca. 0,08 og ca. 0,09 procentpoint.

Pengeinstitutternes gennemsnitlige solvensprocent var pr. ultimo 1993 11,8, så reduktionen vil ikke indebære solvensproblemer for sektoren som helhed. Pengeinstitutterne har endvidere som helhed forholdsvis store uudnyttede muligheder for at øge den supplerende kapital. Der er således plads til mere end en fordobling af den supplerende kapital indenfor de nuværende rammer, omend der er enkelte institutter, der ikke har mulighed for at udvide den supplerende kapital.

Realkreditinstitutter

Realkreditinstitutterne har beregnet kapitalkravet ud fra den forudsætning, at et realkreditinstituts beholdning af obligationer udstedt af instituttet selv ikke indgår i beregningen af kapitalkravet, jf. beskrivelsen i kapitel 9.

På tidspunktet for beregningerne var der forslag om, at egne obligationer skulle udelades af handelsbeholdningen. Underudvalget har efterfølgende vurderet, at der bør anvendes en anden opgørelsesmetode, jf. forslaget i kapitel 9.

Med den nævnte oprindelige forudsætning skønner realkreditinstitutterne, at det samlede kapitalkrav vil blive øget svarende til, at solvensprocenten reduceres med ca. 0,1 point. Realkreditinstitutterne skønner, at det endelige forslag fra underudvalget vil indebære en svag stigning i kapitalkravet, såfremt underudvalgets anbefalinger følges.

Børsmæglerselskaber

Der er kun modtaget beregninger fra få børsmæglerselskaber, hvorfor konklusionerne af beregningerne herfra er noget mere usikre end beregningerne for pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Samtidig gælder det i særlig grad for børsmæglerselskaberne, at handelsbeholdningens størrelse og sammensætning er meget svingende.

Det kan dog forsigtigt konkluderes, at CAD ikke vil indebære nævneværdige ændringer i kapitalkravet. Dette var dog heller ikke at vente, da børsmæglerselskaberne allerede i dag skal foretage kapitaldækning af markedsrisici.

Det skal dog nævnes, at der på aktiesiden vil være større kapitalkrav end i dag, men børsmæglerselskaber har som regel forholdsvis små porteføljer i aktier.

De fleste børsmæglerselskaber har i øvrigt meget høje solvensprocenter i forvejen og vil derfor ikke mærke et eventuelt højere kapitalkrav i nævneværdig grad.

Konsekvenser af ændrede forudsætninger

Konverteringsrisiko

Underudvalget finder, at der bør tages højde for konverteringsrisiko på realkreditobligationer. Dette vil reducere kapitalkravet til mange realkreditobligationer en del og dermed reducere det samlede kapitalkrav i forhold til prøveberegningerne. Underudvalget har ikke været i stand til at vurdere dette, da der endnu ikke foreligger færdige modeller til, hvorledes der kan tages højde for konverteringsrisikoen.

Forskelle mellem de enkelte institutter

De beregninger, som Finanstilsynet har modtaget fra institutterne, viser, at der er store forskelle mellem de enkelte institutter på effekten af CAD - også mellem institutter af samme type.

For nogle pengeinstitutter vil effekten være meget lav, mens den for andre pengeinstitutter vil være mærkbar.

De pengeinstitutter, som ifølge beregningerne vil få den største reduktion af solvensprocenten, er bl.a. kendetegnet ved at have store (udækkede) obligationsbeholdninger i forhold til den samlede balance.

Det kan med det foreliggende materiale ikke vurderes med sikkerhed, om der er institutter, der med implementeringen af CAD vil komme under lovens krav. Det skal i den forbindelse nævnes, at 9 pct. solvenskravet pr. 1. januar 1995 nedsættes med ét procentpoint til 8 pct., hvilket for de fleste institutter vil opveje en stor del af det øgede kapitalkrav som følger af CAD. Det må dog formodes, at visse

institutter med en stor handelsbeholdning vil mærke væsentlig større effekter end de 0,88 pct. som følge af CAD. Der vil imidlertid nok primært være tale om mindre pengeinstitutter, der har forholdsvis høje solvensprocenter i forvejen.

Det kan ikke med sikkerhed siges, hvor store forskelle, der vil være mellem realkreditinstitutterne indbyrdes, da beregningerne som nævnt ovenfor er foretaget under andre forudsætninger end dem, som underudvalget er nået frem til. Det må skønnes, at der vil være visse forskelle, således har de foreløbige beregninger vedrørende underudvalgets endelige forslag vist et spænd i reduktion af solvensprocenten fra 0,1 til 0,4 procentpoint.

For børsmæglerselskabernes vedkommende foreligger der ikke et tilstrækkeligt antal beregninger til, at der kan siges noget sikkert om forskellene mellem disse. Det må dog forventes, at der også for børsmæglerselskaber vil være større forskelle i effekten af CAD, primært af de samme årsager som nævnt for pengeinstitutterne.

BILAG 1: Kapitalkravsdirektivet

RÅDET

RÅDETS DIREKTIV 93/6/EØF

af 15. marts 1993

om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutter» kapitalgrundlag

RÅDET FOR DE EUROPÆISKE
FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til Traktaten om Oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Fællesskab, særlig artikel 57, stk. 2, første og tredje punktum,

under henvisning til forslag fra Kommissionen ⁽¹⁾,

i samarbejde med Europa-Parlamentet ⁽²⁾,

under henvisning til udtalelse fra Det Økonomiske og Sociale Udvalg ⁽³⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

Hovedformålet med Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer ⁽⁴⁾ er at give investeringsselskaber, der er godkendt af de kompetente myndigheder i deres hjemland og underlagt samme myndigheders tilsyn, mulighed for frit at oprette filialer og udføre tjenesteydelser i andre medlemsstater; nævnte direktiv indeholder derfor bestemmelser om samordning af reglerne for godkendelse af investeringsselskaber og for deres virksomhed;

i nævnte direktiv fastsættes imidlertid hverken fælles normer for investeringsselskabers egenkapital eller for deres startkapital; der fastsættes ingen fælles rammer for

overvågning af de risici, selskaberne påtager sig; i flere bestemmelser henvises der til et andet EF-initiativ, hvis formål netop skulle være vedtagelsen af samordnede foranstaltninger på disse områder;

sigtet har kun været at opnå den nødvendige og tilstrækkelige harmoniseringsgrad til at sikre gensidig anerkendelse af godkendelserne og tilsynsordningerne; vedtagelsen af samordningsforanstaltninger vedrørende definitionen af investeringsselskabers **egenkapital**, fastsættelse af startkapitalens størrelse og af de fælles rammer for overvågning af investeringsselskabers risici er væsentlige elementer i den **harmonisering**, der er forudsætningen for gensidig anerkendelse i forbindelse med det indre marked for finansielle ydelser;

der bør fastsættes forskellige beløb for startkapitalens **størrelse, afhængigt** af det udbud af aktiviteter, som investeringsselskaberne har godkendelse til at udøve;

eksisterende investeringsselskaber skal på visse betingelser have mulighed for at **forudsætte** deres virksomhed, også selv om de ikke overholder det minimumsbeløb for startkapitalen, der fastsættes for nye selskaber;

medlemsstaterne kan også fastsætte strengere regler end reglerne i dette direktiv;

dette direktiv indgår i mere omfattende internationale bestræbelser for indbyrdes tilnærmelse af gældende regler om tilsyn med investeringsselskaber og kreditinstitutter (i det følgende benævnt »institutter«);

fælles grundlæggende normer for institutters egenkapital er et afgørende element i det indre marked i sektoren for

(¹) EFT nr. C 152 af 21. 6. 1990, §. 6; EFT nr. C 50 af 25. 2. 1992, s. 5.

(²) EFT nr. C 326 af 16. 12. 1991, s. 89; EFT nr. C 337 af 21. 12. 1992, s. 114.

(³) EFT nr. C 69 af 18. 3. 1991, s. 1.

(⁴) Se side 27 i denne Tidende.

investeringsservice, da egenkapitalen tjener til at sikre institutternes kontinuitet og beskytte investorerne;

på et fælles marked for finansielle ydelser konkurrerer institutter — uanset om de er investeringsselskaber eller kreditinstitutter — direkte med hinanden;

det er derfor ønskeligt, at kreditinstitutter og investerings-selskaber behandles ens;

for så vidt angår kreditinstitutter er der allerede fastlagt fælles normer for tilsyn med og overvågning af kreditrisici i Rådets direktiv 89/647/EØF af 18. december 1989 om solvensnøgletal for kreditinstitutter ⁽¹⁾;

det er nødvendigt at udarbejde fælles normer vedrørende kreditinstitutters markedsrisici og at skabe en supplerende ramme for tilsyn med institutters risici, navnlig markedsrisici, herunder posicionsrisici, medkontrahent-/afviklingsrisici og valutarisici;

det er nødvendigt at indføre begrebet »handelsbeholdning«, der omfatter positioner i værdipapirer og andre finansielle instrumenter, der besiddes i handelsmæssigt øjemed, og som først og fremmest er underlagt markedsrisici, samt engagementer knyttet til visse finansielle tjenester, der ydes kunderne;

institutter med en begrænset handelsbeholdning, i såvel absolutte som i relative tal, bør have mulighed for at anvende direktiv 89/647/EØF i stedet for de krav, der er fastsat i bilag I og II til nærværende direktiv;

det er vigtigt under overvågningen af afviklings-/leveringsrisikoen at tage hensyn til, at der findes systemer, der yder en passende beskyttelse, hvorved denne risiko begrænses;

under alle omstændigheder skal institutter opfylde bestemmelserne i dene direktiv om dækning af valutarisici for deres samlede aktiviteter; der bør fastsættes lavere kapitalkrav for positioner i indbyrdes snævert forbundne valutaer, og dene forhold skal enten være dokumenteret ved statistikker eller følge af bindende mellemstatslige aftaler, idet der her tænkes på oprettelsen af Den Europæiske Monetære Union;

for alle institutter er interne ordninger for overvågning og styring af renterisici for alle deres aktiviteter et særligt vigtigt led i bestræbelserne på at reducere sådanne risici mest muligt; de kompetente myndigheder bør derfor orienteres om disse ordninger;

EFT nr. L 386 af 30. 12. 1989, s. 14; direktivet er ændret ved direktiv 92/30/EØF (EFT nr. L 110 af 28. 4. 1992, s. 52).

Rådets direktiv 92/121/EØF af 21. december 1992 om overvågning af og kontrol med kreditinstitutters store engagementer ⁽²⁾ har ikke til formål at fastlægge fælles regler for overvågning af store engagementer i forbindelse med aktiviteter, der hovedsagelig er underlagt markedsrisici; direktivet henviser til et andet fællesskabsinitiativ, der skal indføre den nødvendige samordning af metoderne på dene område;

det er nødvendigt at fastlægge fælles regler for overvågning af og kontrol med de store engagementer, investerings-selskaber indgår;

kreditinstitutters egenkapital er allerede defineret i Rådets direktiv 89/299/EØF af 17. april 1989 om kreditinstitutters egenkapital ⁽³⁾;

definitionen af institutters egenkapital bør tage udgangspunkt i nævnte definition;

der er imidlertid i nærværende direktiv grund til at anvende en anden definition af institutters egenkapital end definitionen i ovennævnte direktiv for at tage hensyn til de særlige egenskaber ved disse institutters aktiviteter, der navnlig indebærer markedsrisici;

Rådets direktiv 92/30/EØF af 6. april 1992 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag ⁽⁴⁾ fastslår princippet om konsolidering, men fastlægger ikke fælles regler for konsolidering af finansieringsinstitutter, hvis aktiviteter hovedsagelig er underlagt markedsrisici; dene direktiv henviser til et andet fællesskabsinitiativ, der skal indføre samordnede metoder på dene område;

direktiv 92/30/EØF finder ikke anvendelse på koncerner, der omfatter et eller flere investeringsselskaber, men ingen kreditinstitutter; det er imidlertid blevet anset for ønskeligt at skabe fælles rammer for indførelsen af et tilsyn med investeringsselskaber på et konsolideret grundlag;

det kan fra tid til anden blive nødvendigt at foretage tekniske justeringer af de detaljerede bestemmelser i dene direktiv for at tage hensyn til udviklingen i sektoren for investeringsservice; Kommissionen skal i givet fald fremsætte forslag om sådanne tilpasninger;

Rådet bør senere vedtage bestemmelser om tilpasning af dette direktiv til de tekniske fremskridt i overensstemmelse med Rådets afgørelse 87/373/EØF af 13. juli 1987 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de

⁽²⁾ EFT nr. L 29 af 5. 2. 1993, s. 1.

⁽³⁾ EFT nr. L 124 af 5. 5. 1989, s. 16; direktivet er senest ændret ved direktiv 92/30/EØF (EFT nr. L 110 af 28. 4. 1992, s. 52).

⁽⁴⁾ EFT nr. L 110 af 28. 4. 1992, s. 52.

gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen ⁽¹⁾; indtil da må Rådet selv på forslag af Kommissionen foretage sådanne tilpasninger;

der bør senest tre år efter datoen for dette direktivs iværksættelse foretages en revision heraf på baggrund af de indhøstede erfaringer, udviklingen på de finansielle markeder og arbejdet i internationale fora af regeludstedende myndigheder; denne revision skal **også** omfatte en revision af listen over områder, der kan gøres til genstand for tekniske tilpasninger;

dette direktiv og direktiv 93/22/EØF om investeringsservice er så tæt knyttet til hinanden, at det vil kunne føre til konkurrenceforvrængning, hvis de træder i kraft på forskellige datoer —

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

Artikel 1

1. Medlemsstaterne anvender bestemmelserne i dette direktiv på investeringsselskaber og kreditinstitutter som defineret i artikel 2.

2. En medlemsstat kan stille yderligere eller strengere krav til investeringsselskaber og kreditinstitutter, den har godkendt.

DEFINITIONER

Artikel 2

I dette direktiv forstås ved

- 1) »kreditinstitut«, alle institutter, der svarer til definitionen i artikel 1, første led, i Rådets første direktiv 77/780/EØF af 12. december 1977 om samordning af lovgivningen om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut ⁽²⁾, og som er underlagt kravene i direktiv 89/647/EØF
- 2) »investeringsselskab«, alle institutter, der svarer til definitionen i artikel 1, nr. 2), i direktiv 93/22/EØF, som er underlagt kravene i nævnte direktiv, bortset

fra:

— kreditinstitutter

— lokale firmaer som defineret i nr. 20), og

— firmaer, der kun modtager og videregiver ordrer fra investorer uden at ligge inde med penge og/eller værdipapirer, der tilhører deres kunder, og som derfor ikke på noget tidspunkt risikerer at komme i debet hos deres kunder

3) »institut«, kreditinstitutter og investeringsselskaber

4) »anerkendt investeringsselskab fra et tredjeland«, sidanne selskaber, som, hvis de havde været etableret i Fællesskabet, ville have været omfattet af definitionen af investeringsselskab i nr. 2), og som er godkendt i et tredjeland samt er underlagt og overholder tilsynsregler, der af de kompetente myndigheder anses for at være mindst lige så strenge som reglerne i dette direktiv

5) »finansielt instrument«, instrumenter, der svarer til definitionen i afsnit B i bilaget til direktiv 93/22/EØF

6) et instituts »handelsbeholdning«:

a) de positioner i finansielle instrumenter, som et institut indeholder for egen regning med henblik på videresalg, og/eller som instituttet tager for på kort sigt at få fordel af faktiske og/eller forventede forskelle mellem købs- og salgspriser eller af andre pris- og renteændringer, og positioner i finansielle instrumenter, der skyldes matched principal broking, eller positioner, der tages for at afdække andre dele af handelsbeholdningen, og

b) engagementer, der skyldes uafviklede **transaktioner**, free deliveries og afledte instrumenter, der handles OTC, som omhandlet i bilag II, punkt 1, 2, 3 og 5, engagementer, der skyldes genkøbsaftaler og udlån af værdipapirer, der er baseret på værdipapirer, som indgår i handelsbeholdningen i henhold til litra a), som omhandlet i bilag II, punkt 4, og under forudsætning af, at de kompetente myndigheder giver tilladelse hertil, engagementer, der skyldes omvendte genkøbsaftaler og indlån af værdipapirer, beskrevet i samme punkt, der opfylder enten betingelserne i nr. i), ii), ili) og v) eller betingelserne i nr. iv) og v) nedenfor:

i) engagementerne værdiansættes dagligt til markeds værdi efter fremgangsmåderne i bilag II

ii) sikkerheden justeres for at tage hensyn til væsentlige ændringer i værdien af de værdipapirer, der indgår i den pågældende aftale eller transaktion, i overensstemmelse med en regel, der kan accepteres af de kompetente myndigheder

CI EFT nr. L 197 af 18. 7. 1987, s. 33.

⁽²⁾ EFT nr. L 322 af 17. 12. 1977, s. 30; direktiv« er senest ændret ved direktiv 89/646/EØF (EFT nr. L 386 af 30. 12. 1989, s. 1).

iii) aftalen eller transaktionen giver mulighed for, at instituttets fordringer automatisk og øjeblikkeligt bliver udlignet med medkontrahentens fordringer, såfremt sidstnævnte misligholder

iv) der er tale om en aftale eller en transaktion mellem markedsdeltagere

v) de pågældende aftaler og transaktioner er begrænset til en accepteret og passende anvendelse heraf, således at kunstige transaktioner, herunder især ikke-kortsigtede, er udelukket, og

engagementer i form af kurtage, provision, rente, dividende og margin vedrørende børshandlede afledte instrumenter, som er direkte knyttet til poster i handelsbeholdningen som omhandlet i punkt 6 i bilag II.

Særlige poster i handelsbeholdningen skal medtages eller udelukkes derfra i overensstemmelse med objektive fremgangsmåder, herunder i givet fald **bogføringsprincipperne** i det pågældende institut, idet de kompetente myndigheder fører tilsyn med disse procedurer og deres konsekvente anvendelse

7) »moderselskab«, »datterselskab« og »finansieringsinstitut«, udtrykkene som de er defineret i artikel 1 i direktiv 92/30/EØF

»finansieringsselskab«, et **finansieringsinstitut**, hvis datterselskaber enten udelukkende eller fortrinsvis består af kreditinstitutter, investeringsselskaber eller andre finansieringsinstitutter, idet mindst et af datterselskaberne skal være et kreditinstitut eller et investeringsselskab

»risikovægtning«, de grader af kreditrisiko, der gælder for de relevante medkontrahenter i henhold til direktiv 89/647/EØF. Aktiver, der består i fordringer på og andre engagementer med investeringsselskaber eller anerkendte investeringsselskaber fra tredjelande samt engagementer med anerkendte **clearingsinstitutter** og børser, vægtes imidlertid på samme måde som i det tilfælde, hvor den relevante medkontrahent er et kreditinstitut

10) »afledte instrumenter, der handles »over-the-counter« (OTC)«, renrekontrakter og valutakurskontrakter som angivet i bilag II til direktiv 89/647/EØF og **ikke-balanceførte** kontrakter baseret på aktier, forudsat at sådanne kontrakter ikke handles på anerkendte børser, hvor de er omfattet af daglige marginkrav, og at de har en oprindelig løbetid på mere end 14 kalenderdage, hvis der er tale om valutakurskontrakter

11) »reguleret marked«, et marked, der er i overensstemmelse med definitionen i artikel 1, nr. 13, i **direktiv 93/22/EØF**

12) »poster bestående af fordringer på kvalificerede eminenter«, lange og korte positioner i de aktiver, der er nævnt i artikel 6, stk. 1, litra b), i direktiv 89/647/EØF, og i gældsinstrumenter udstedt af investeringsselskaber, eller af anerkendte investeringsselskaber fra tredjelande. Derved forstås endvidere lange og korte positioner i gældsinstrumenter, hvis de pågældende instrumenter opfylder følgende betingelser: de skal være noteret på mindst et reguleret marked i en medlemsstat eller på en børs i et **tredjeland**, forudsat at den pågældende børs anerkendes af de kompetente myndigheder i den berørte **medlemsstat**; de skal efter det pågældende instituts bedømmelse være tilstrækkeligt likvide og i kraft af emittentens solvens være udsat for en risiko for misligholdelse, der kan sammenlignes med eller er lavere end risikoen for de aktiver, der er nævnt i artikel 6, stk. 1, litra b), i direktiv 89/647/EØF; den måde, hvorpå sådanne bedømmelser foretages, skal kunne kontrolleres af de kompetente myndigheder, der kan underkende dem, hvis de finder, at værdipapirerne indebærer en for stor risiko for misligholdelse til at kunne bedømmes som fordringer på kvalificerede emittenter.

Uanset ovennævnte og indtil en nærmere samordning finder sted, kan de kompetente myndigheder på grundlag af et skøn anerkende værdipapirer, der er tilstrækkeligt likvide, og som i kraft af emittentens solvens er udsat for en risiko for misligholdelse, som kan sammenlignes med eller er lavere end risikoen for de i artikel 6, stk. 1, litra b), i direktiv 89/647/EØF nævnte aktiver, som værende poster bestående af fordringer på kvalificerede emittenter. Risikoen for misligholdelse i tilknytning til sådanne værdipapirer skal være vurderet til at ligge på et sådant niveau af mindst to kreditvurderingsinstitutter, der er anerkendt af de kompetente myndigheder, eller af blot et kreditvurderingsinstitut, såfremt de ikke bedømmes til at ligge under et sådant niveau af noget andet kreditvurderingsinstitut, der er anerkendt af de kompetente myndigheder.

De kompetente myndigheder kan dog undlade at anvende betingelsen i det foregående punktum, hvis de finder den uhensigtsmæssig f.eks. på grund af de særlige egenskaber ved enten markedet, emittenten eller **emissionen**, eller en kombination af disse.

Endvidere skal de kompetente myndigheder kræve af institutterne, at de anvender den maksimale vægtning, der er anført i bilag I, punkt 14, tabel 1, på værdipapirer, der er forbundet med en særlig risiko på grund af emittentens utilstrækkelige solvens og/eller på grund af emissionens utilstrækkelige likviditet.

Medlemsstaternes kompetente myndigheder ska med regelmæssige mellemrum give Rådet og Kom-

missionen oplysninger om de metoder, der anvendes til vurdering af poster bestående af fordringer på kvalificerede emittenter, navnlig for så vidt angår de metoder, der anvendes til vurdering af emissionens likviditetsgrad og emittentens solvens

- 13) »fordringer på centralregeringer«, lange og korte positioner i de aktiver, der er omhandlet i artikel 6, stk. 1, litra a), i direktiv 89/647/EØF, og de aktiver, der vægtes med 0 % i artikel 7 i samme direktiv

- 14) »kovertibelt værdipapir«, et værdipapir, som efter ihændeavers valg kan ombyttes til et andet værdipapir, sædvanligvis aktier i det udstedende selskab

- 15) »warrant«, et instrument, som giver ihændeaversen ret til at købe et antal ordinære aktier eller obligationer til en fastsat kurs i warrantens løbetid. Sådanne instrumenter kan afvikles ved levering af værdipapirerne selv eller den tilsvarende værdi i kontanter

- 16) »covered warrant«, et instrument, der udstedes af en anden end emittenten af det underliggende værdipapir, og som i warrantens løbetid giver ihændeaversen ret til at købe et antal ordinære aktier eller obligationer til en fastsat kurs eller ret til at sikre en gevinst eller undgå et tab i kraft af udsving på et indeks, der vedrører et hvilket som helst af de finansielle instrumenter, der er angivet i afsnit B i bilaget til direktiv 93/22/EØF

- 17) »genkøbsaftale« og »omvendt genkøbsaftale«, en aftale, hvorved et institut eller dets medkontrahent overdrager værdipapirer eller garanterede rettigheder til at erhverve værdipapirer, når den pågældende garanti gives af en anerkendt børs, der er i besiddelse af rettighederne til værdipapirerne, og når aftalen ikke giver et institut mulighed for at overdrage eller pantsætte et bestemt værdipapir til mere end én medkontrahent ad gangen, og samtidig forpligter sig til at købe dem (eller andre værdipapirer af samme type) tilbage til en nærmere angiven pris og på et senere tidspunkt, der er nærmere angivet, eller som skal angives nærmere, af overdrageren; dette vil være en »genkøbsaftale« for det institut, der sælger værdipapirerne, og en »omvendt genkøbsaftale« for det institut, der køber dem.

En omvendt genkøbsaftale skal anses for at være en aftale mellem markedsdeltagere, når medkontrahenten er underkastet samordning med hensyn til tilsyn på EF-plan eller er et kreditinstitut i zone A i henhold til direktiv 89/647/EØF eller et anerkendt investeringsselskab fra et tredjeland, eller aftalen er indgået med et anerkendt clearingsinstitut eller en anerkendt børs

- 18) »udlån af værdipapirer« og »indlån af værdipapirer«, en transaktion, hvorved et institut eller dets medkontrahent overdrager værdipapirer mod passende sikkerhed og under betingelse af, at låntageren vil tilbagelevere værdipapirer af samme type på et senere tidspunkt, eller når overdrageren anmoder herom; dette vil være »udlån af værdipapirer« for et institut, der overdrager værdipapirer, og »indlån af værdipapirer« for et institut, til hvilket de overdrages-

Indlån af værdipapirer skal anses for at være en transaktion mellem markedsdeltagere, når medkontrahenten er underkastet samordning med hensyn til tilsyn på EF-plan eller er et kreditinstitut i zone A i henhold til direktiv 89/647/EØF eller et anerkendt investeringsselskab fra et tredjeland, eller transaktionen er foretaget med et anerkendt clearingsinstitut eller en anerkendt børs

- 19) »clearingmedlem«, et medlem af børsen eller clearinginstitutet, og som har en direkte kontraktlig forbindelse med den centrale medkontrahent (markedsgarant); ikke-clearingsmedlemmer skal foretage deres transaktioner via et clearingsmedlem

- 20) »lokalt firma«, et firma, der kun handler for egen regning på en finansiell futures- eller optionsbørs, eller som handler på vegne af eller opgiver priser til andre medlemmer af samme børs, og som garanteres af et clearingmedlem af samme børs. Ansvar for opfyldelsen af de kontrakter, et sådant firma har indgået, påhviler et clearingmedlem af samme børs, og sådanne kontrakter skal medtages ved beregningen af det samlede kapitalkrav for clearingmedlemmet, så længe det lokale firmas positioner er fuldstændig adskilte fra clearingmedlemmets

- 21) »delta«, den forventede ændring i optionsprisen udtrykt som en brøkdel af en lille prisændring for det underliggende instrument

- 22) »lang position« som omhandlet i bilag I, punkt 4, en position, hvori et institut har fastlagt den rente, det vil modtage på et tidspunkt i fremtiden, og ved »kort position« en position, hvori instituttet har fastlagt den rente, det skal betale på et tidspunkt i fremtiden

- 23) »egenkapital«, egenkapital som defineret i direktiv 89/299/EØF. Denne definition kan imidlertid ændres under de i bilag V beskrevne forhold

- 24) »startkapital«, som i artikel 2, stk. 1, nr. 1) og 2), i direktiv 89/299/EØF

- 25) »oprindelig egenkapital«, som i artikel 2, stk. 1, ar. 1), 2) og 4), minus nr. 9), 10) og 11), i direktiv 89/299/EØF
- 26) »kapital«, egenkapital
- 27) »modificeret varighed«, beregning foretaget efter formelen i bilag I, punkt 26.

3. Alle andre investeringsselskaber skal have en startkapital på 730 000 ECU.

4. De firmaer, som er omhandlet i artikel 2, nr. 2, andet og tredje led, skal have en startkapital på 50 000 ECU, for så vidt de nyder godt af fri etableringsret eller yder investeringsservice i henhold til artikel 14 eller 15 i direktiv 93/22/EØF.

STARTKAPITAL

Artikel 3

1. Investeringsselskaber, der forvalter kunders penge og/eller værdipapirer, og som tilbyder en eller flere af følgende tjenesteydelser, skal have en startkapital på 125 000 ECU:

- modtagelse og videregivelse af investorers ordrer vedrørende finansielle instrumenter
- udførelse af investorers ordrer vedrørende finansielle instrumenter
- forvaltning af individuelle investeringsporteføljer bestående af finansielle instrumenter

når de ikke handler med finansielle instrumenter for egen regning eller deltager i emissioner af finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse.

Besiddelse af positioner i finansielle instrumenter, der ikke indgår i handelsbeholdningen, med henblik på at investere egenkapital, betragtes ikke som handel med henblik på bestemmelserne i første afsnit eller i forbindelse med stk. 2.

De kompetente myndigheder kan dog tillade, at investeringsselskaber, som udfører investorers ordrer vedrørende finansielle instrumenter, indehaver disse instrumenter for egen regning, for så vidt

- sådanne positioner udelukkende skyldes, at investeringsselskabet ikke er i stand til at sikre pratas afdækning af den modtagne ordre, og
- den samlede markedsværdi af sådanne positioner, ikke overstiger 15 % af selskabers startkapital, og
- selskabet opfylder de krav, der er omhandlet i artikel 4 og 5, og
- sådanne positioner er af lejlighedsvis og midlertidig karakter og er strengt begrænset til den tid, som er nødvendig for udførelsen af den nævnte transaktion.

2. Medlemsstaterne kan nedsætte beløbet i stk. 1 til 50 000 ECU for selskaber, der hverken har tilladelse til at forvalte kunders penge eller værdipapirer eller til at handle for egen regning eller deltage i emissioner på grundlag af en fast forpligtelse.

5. Uanset stk. 1 til 4 kan medlemsstaterne fortsat godkende investeringsselskaber, og firmaer omfattet af stk. 4, der allerede bestod inden dette direktivs iværksættelse, selv om deres egenkapital er mindre end den startkapital, der er foreskrevet i disse stykker. Ingen sådanne foretagenders egenkapital må falde til under det højeste referenceniveau, som er beregnet efter meddelelsen af dette direktiv. Referenceniveauet er egenkapitalens daglige gennemsnitsniveau beregnet over de seks måneder, der går forud for beregningsdatoen. Dette referenceniveau beregnes hver sjette måned over den tilsvarende forudgående periode.

6. Overtages kontrollen med et foretagende af den i stk. 5 nævnte kategori af en anden fysisk eller juridisk person end den, der tidligere kontrollerede det, skal dets egenkapital være på mindst det beløb, der er angivet i stk. 1 til 4, undtagen i følgende tilfælde:

- i) ved den første overdragelse ved arv efter dette direktivs iværksættelse med forbehold af de kompetente myndigheds godkendelse, dog i højst ti år efter, at den pågældende overdragelse fandt sted

ved udskiftning af en interessent i et interessentskab, forudsat at mindst en af interessenterne på datoen for dette direktivs gennemførelse forbliver i interessentskabet, dog i højst ti år efter datoen for direktiver iværksættelse.

7. Under visse særlige omstændigheder og med de kompetente myndigheds tilladelse behøver egenkapitalen i det selskab, der opstår i forbindelse med fusionen af to eller flere investeringsselskaber og/eller firmaer omfattet af stk. 4, ikke nå op på det beløb, der er angivet for det i stk. 1 til 4. Så længe de niveauer, der er omhandlet i stk. 1 til 4, ikke er nået, må det nye foretagendes egenkapital dog ikke komme ned under de fusionerede foretagenders samlede egenkapital på tidspunktet for fusionen.

8. Egenkapitalen for investeringsselskaber og firmaer omfattet af stk. 4 må ikke falde til under det niveau, der er fastsat i stk. 1 til 5 og 7. Falder egenkapitalen, kan de kompetente myndigheder dog, når omstændighederne taler derfor, give sådanne foretagender en begrænset frist til at berigtige forholdene eller til at indstille deres virksomhed.

DÆKNING AF RISIKO

Artikel 4

1. De kompetente myndigheder kræver, at institutter skal råde over en egenkapital, der altid skal være større end eller lig med summen af:

- i) kapitalkravene beregnet efter bilag I, II og VI for deres handelsbeholdningsaktiviteter
- ii) kapitalkravene beregnet efter bilag III for deres samlede aktiviteter
- iii) kapitalkravene i direktiv 89/647/EØF for alle aktiviteter med undtagelse af såvel handelsbeholdningsaktiviteter som illikvide aktiver, hvis de fratrækkes egenkapitalen i overensstemmelse med bilag V, punkt 2d)
- iv) det kapitalkrav, som er fastsat i stk. 2.

Uanset størrelsen af det i nr. i) til iv) omhandlede kapitalkrav kan kravet til investeringsselskabers egenkapital aldrig være lavere end det i bilag IV fastlagte beløb.

2. De kompetente myndigheder kræver, at institutter' dækker risici i forbindelse med aktiviteter, der ligger uden for anvendelsesområdet for både dette direktiv og direktiv 89/647/EØF, og som anses for at være af samme art som de risici, der er omfattet af de pågældende direktiver, med passende egenkapital.

3. Hvis er instituts egenkapital falder til et beløb, der ligger under kravet til dets egenkapital som beregnet i stk. 1, sikrer de kompetente myndigheder, at det pågældende institut træffer passende foranstaltninger for at berigtige forholdene hurtigst muligt.

4. De kompetente myndigheder kræver, at institutter indfører systemer til overvågning og kontrol af renterisiko for alle aktiviteter, idet de kompetente myndigheder skal orienteres om disse systemer.

5. Institutter skal over for deres kompetente myndigheder godtgøre, at de råder over egnede systemer til til enhver tid og med rimelig nøjagtighed at beregne deres finansielle situation.

6. Uanset stk. 1 kan de kompetente myndigheder tillade, at institutter beregner kapitalkravene vedrørende deres handelsbeholdningsaktiviteter efter direktiv 89/647/EØF, og ikke efter bilag I og II til nærværende direktiv, forudsat at

- i) de pågældende institutters handelsbeholdningsaktiviteter normalt ikke overstiger 5% af deres samlede aktiviteter,
- ii) de samlede handelsbeholdningspositioner normalt ikke overstiger 15 mio. ECU, og

iii) institutternes handelsbeholdningsaktiviteter på intet tidspunkt overstiger 6% af deres samlede aktiviteter, og deres samlede handelsbeholdningspositioner på intet tidspunkt overstiger 20 mio. ECU.

7. De kompetente myndigheder kan med henblik på at vurdere handelsbeholdningsaktiviteternes andel af de samlede aktiviteter i stk. 6, nr. i) og iii), referere til enten størrelsen af de pågældende institutters balance- og ikke-balanceførte virksomhed, resultatopgørelsen, egenkapitalen eller en kombination af disse parametre. Ved vurderingen af størrelsen af balance- og ikke-balanceført virksomhed ansættes gældsinstrumenter til deres markedsværdi eller pålydende værdi, aktier til markedsværdien og afledte instrumenter til den pålydende værdi eller markedsværdien af de underliggende instrumenter. Lange og kone positioner adderes uanset fortegn.

8. Hvis et institut i en længere periode overskrider en af grænserne i stk. 6, nr. i) og ii), eller dem begge eller overskrider en af grænserne i nr. iii), eller dem begge, skal det opfylde kravene i artikel 4, stk. 1, nr. i), og ikke kravene i direktiv 89/647/EØF for sine handelsbeholdningsaktiviteter og underrette de kompetente myndigheder herom.

OVERVÅGNING AF OG KONTROL MED STORE ENGAGEMENTER

Artikel 5

1. Institutter overvåger og kontrollerer deres store engagementer i overensstemmelse med direktiv 92/121/EØF.

2. Uanset stk. 1 overvåger og kontrollerer de institutter, der beregner kapitalkravene for deres handelsbeholdningsaktiviteter ifølge bilag I og II, deres store engagementer i overensstemmelse med direktiv 92/121/EØF med de ændringer, der er fastlagt i bilag VI til nærværende direktiv.

VÆRDANSÆTTELSE AF POSITIONER MED HENBUD PÅ INDBERETNING

Artikel 6

1. Institutter værdiansætter dagligt deres handelsbeholdninger til markedsværdi, medmindre de er omfattet af bestemmelserne i artikel 4, stk. 6.

2. Foreligger der ikke let tilgængelige markedsværdier, f.eks. ved handel med nyemissioner på de primære markeder, kan de kompetente myndigheder fritage institutterne fra kravet i stk. 1 og forlange, at de anvender andre værdiansættelsesmetoder, når blot de i tilstrækkeligt omfang er baseret på et forsigtighedsprincip og er godkendt af de kompetente myndigheder.

TILSYN PÅ ET KONSOLIDERET GRUNDLAG

Artikel 7

Generelle principper

1. De i artikel 4 og 5 omhandlede kapitalkrav for institutter, der hverken er moderselskaber eller datterselskaber af sådanne selskaber, anvendes på et individuelt grundlag.

2. De i artikel 4 og 5 omhandlede kapitalkrav for

- institutter, der som datterselskab har et kreditinstitut som defineret i direktiv 92/30/EØF, et investeringsselskab eller et andet finansieringsinstitut, eller som har kapitalinteresser i sidanne enheder, og
- institutter, hvis moderselskaber er finansieringsselskaber

anvendes på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med de fremgangsmåder, der er fastlagt i ovennævnte direktiv og i stk. 7 til 14 i nærværende artikel.

3. Om faner en koncern, som omhandlet i stk. 2, ikke noget kreditinstitut, anvendes direktiv 92/30/EØF med følgende tilpasninger:

- »finansieringsselskab« skal forstås som et finansieringsinstitut, hvis datterselskaber enten udelukkende eller fortrinsvis er investeringsselskaber eller andre finansieringsinstitutter, idet mindst ét af disse skal være et investeringsselskab
- »blandet selskab« skal forstås som et moderselskab, bortset fra et finansieringsselskab eller et investeringsselskab, hvis datterselskaber omfatter mindst et investeringsselskab
- »kompetente myndigheder« skal forstås som de nationale myndigheder, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med investeringsselskaber
- enhver henvisning til »kreditinstitutter« erstattes med en henvisning til »investeringsselskaber«
- artikel 3, stk. 5, andet afsnit, i direktiv 92/30/EØF finder ikke anvendelse
- i artikel 4, stk. 1 og 2, og artikel 7, stk. 5, i direktiv 92/30/EØF erstattes alle henvisninger til direktiv 77/780/EØF af en henvisning til direktiv 93/22/EØF
- for så vidt angår artikel 3, stk. 9, og artikel 8, stk. 3, i direktiv 92/30/EØF, skal der henvises til Rådet og Kommissionen
- artikel 7, stk. 4, første punktum, i direktiv 92/30/EØF affattes således:

»Hvis et investeringsselskab, et finansieringsselskab eller et blandet selskab kontrollerer et eller flere datterselskaber, som er forsikringsselskaber, skal de

kompetente myndigheder og de myndigheder, der fører offentligt tilsyn med forsikringsselskaber, arbejde snævert sammen.«

4. De kompetente myndigheder, der skal eller har beføjelse til at føre tilsyn på et konsolideret grundlag med koncerner omfattet af stk. 3, kan, indtil yderligere samordning af det konsoliderede tilsyn med sidanne koncerner finder sted, og hvis omstændighederne taler derfor, give dispensation for denne forpligtelse på betingelse af, at de enkelte investeringsselskaber i en sådan koncern:

- i) anvender den i bilag V, punkt 9, anførte definition af egenkapital
- ii) opfylder de i artikel 4 og 5 fastsatte krav på individuelt grundlag
- iii) indfører ordninger for overvågning af og kontrol med kapital- og finansieringskilderne for alle de øvrige finansieringsinstitutter i koncernen.

5. De kompetente myndigheder skal forlange, at investeringsselskaber i en koncern, som er fritaget ifølge stk. 4, skal underrette dem om de risici, herunder risici i forbindelse med sammensætningen af og kilderne til deres kapital og finansiering, der vil kunne skade investeringsselskabernes finansielle situation. Finder de kompetente myndigheder herefter, at investeringsselskabernes finansielle situation ikke er tilstrækkelig beskyttet, skal de forlange, at selskaberne træffer relevante foranstaltninger, herunder om nødvendigt begrænsning af kapitaloverførsel fra sådanne investeringsselskaber til andre enheder i koncernen.

6. Når de kompetente myndigheder fritager selskaberne for pligten til tilsyn på et konsolideret grundlag i henhold til stk. 4, skal de træffe andre passende foranstaltninger til kontrol med risiciene, dvs. store engagementer, i hele koncernen, herunder også i de foretagender, der ikke er beliggende i nogen af medlemsstaterne.

7. Medlemsstaterne kan fritage institutter, der i deres egenskab af moderselskaber er undergivet konsolideret tilsyn, samt ethvert datterselskab af sådanne institutter, som er underlagt deres godkendelse og tilsyn, og som er dækket af tilsynet i kraft af, at det indgår i konsolideringen af det institut, som er dets moderselskab, fra at anvende kravene i artikel 4 og 5 på individuelt eller delkonsolideret grundlag.

Samme mulighed for fritagelse kan indrømmes, når moderselskabet er et finansieringsselskab, der har hjemsted i samme medlemsstat som instituttet, for så vidt det er undergivet samme tilsyn som det, der gælder for kreditinstitutter og investeringsselskaber, og navnlig kravene i artikel 4 og 5.

I begge tilfælde gælder, at hvis retten til at indrømme fritagelse udøves, skal der træffes foranstaltninger for at sikre en tilfredsstillende fordeling af egenkapitalen inden for koncernen.

8. Såfremt et institut, hvis moderselskab er et institut, er blevet godkendt og er beliggende i en anden medlemsstat, skal de kompetente myndigheder, der meddelte

godkendelsen, anvende bestemmelserne i artikel 4 og 5 på det pågældende institut på et individuelt eller i givet fald deikonsolideret grundlag.

9. Uanset stk. 8 kan de kompetente myndigheder, der har ansvaret for godkendelse af et datterselskab af et moderselskab, som er et institut, efter fælles aftale overdrage ansvaret for tilsynet med datterselskabets kapitalkrav og store engagementer til de kompetente myndigheder, der har godkendt moderselskabet og fører tilsyn hermed. Kommissionen skal underrettes om sådanne aftaler og om indholdet heraf. Den fremsender disse oplysninger til de kompetente myndigheder i de øvrige medlemsstater og til Det Rådgivende Udvalg for Banklovgivning samt til Rådet, undtagen i tilfælde af koncerner, der falder ind under stk. 3.

Beregning af konsoliderede kapitalkrav

10. Udøves den i stk. 7 og 9 omhandlede ret til at indrømme fritagelse ikke, kan de kompetente myndigheder, med henblik på beregning af kapitalkravene i bilag I og engagementerne over for kunder i bilag VI på et konsolideret grundlag, tillade, at nettopositioner i ét instituts handelsbeholdning modregnes i positioner i et andet instituts handelsbeholdning i henhold til bestemmelserne i henholdsvis bilag I og VI.

Herudover kan de tillade, at valutapositioner ifølge bilag III i et institut modregnes i valuta positioner ifølge bilag III i et andet institut i overensstemmelse med bestemmelserne i bilag ID.

11. De kompetente myndigheder kan også tillade modregning af handelsbeholdning og valutapositioner i foretagender, der er hjemmehørende i tredjelande, hvis de nedenfor anførte betingelser er opfyldt samtidig:

- i) foretagenderne er godkendt af myndighederne i et tredjeland og er i overensstemmelse med definitionen af et kreditinstitut i artikel 1, første led, i direktiv 77/780/EØF eller er anerkendte investeringsselskaber fra tredjelande
- ii) sådanne foretagender opfylder på individuelt grundlag kapitalkrav svarende til dem, der er omhandlet i dette direktiv
- iii) der findes ikke i de pågældende lande nogen bestemmelser, der i væsentlig grad kan have indflydelse på overførsel af midler inden for koncernen.

12. De kompetente myndigheder kan også tillade modregning som beskrevet i stk. 10 mellem institutter i en koncern, der er godkendt i den pågældende medlemsstat, under forudsætning af

- i) at der er en tilfredsstillende kapitalfordeeling inden for koncernen

- ii) at de forskrifter, love eller kontraktmæssige bestemmelser, der gælder for institutterne, sikrer gensidig økonomisk støtte inden for koncernen.

13. Desuden kan de kompetente myndigheder tillade modregning som beskrevet i stk. 10 mellem institutter i en koncern, der opfylder betingelserne i stk. 12, og et institut i samme koncern, der er godkendt i en anden medlemsstat, hvis dette institut har pligt til at opfylde kapitalkravene i artikel 4 og 5 på individuelt grundlag.

Definition af konsolideret egenkapital

14. Når egenkapitalen skal beregnes på konsolideret grundlag, finder artikel 5 i direktiv 89/299/EØF anvendelse.

15. De kompetente myndigheder, der udøver tilsyn på et konsolideret grundlag, kan ved beregningen af den konsoliderede egenkapital tage hensyn til de særlige definitioner af egenkapital i bilag V, der gælder for de berørte institutter.

INDBERETNINGSPLIKT

Artikel 8

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber og kreditinstitutter giver hjemlandets kompetente myndigheder alle de oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, om de regler, der er vedtaget i overensstemmelse med de direktiv, er overholdt. Medlemsstaterne sikrer endvidere, at institutternes interne kontrol og administrative og regnskabsmæssige praksis gør det muligt til hver en tid at kontrollere, om de overholder reglerne.

2. Investeringsselskaber foretager indberetning til de kompetente myndigheder på den måde, der foreskrives af disse myndigheder, mindst en gang om måneden for selskaber, der er omhandlet i artikel 3, stk. 3, mindst hver tredje måned for de selskaber, der er omhandlet i artikel 3, stk. 1, og mindst hver sjette måned for de selskaber, der er omhandlet i artikel 3, stk. 2.

3. Uanset stk. 2 skal de investeringsselskaber, der er omhandlet i artikel 3, stk. 1 og 3, kun indgive oplysningerne på konsolideret eller deikonsolideret grundlag hver sjette måned.

4. Kreditinstitutter skal på den af de kompetente myndigheder foreskrevne måde foretage indberetning med samme hyppighed som deres indberetning i henhold til direktiv 89/647/EØF.

5. De kompetente myndigheder skal kræve, at institutterne straks indberetter tilfælde, hvor deres medkontra-
henter i genkøbs- og omvendte **genkøbsaftaler** eller i

transaktioner angående udlån og indlån af værdipapirer misligholder deres forpligtelser. Kommissionen giver Rådet meddelelse om de pågældende tilfælde og konsekvenserne heraf for behandlingen af sådanne aftaler og transaktioner i dene direktiv senest tre år efter den i artikel 12 omhandlede dato. I meddelelsen skal det også beskrives, hvorledes de pågældende institutter opfylder de betingelser i nr. i) til v) i artikel 2, nr. 6 b), der gælder for dem, herunder især betingelsen i nr. v). Endvidere skal det nøjagtigt angives, hvilke ændringer der har fundet sted med hensyn til det relative omfang af instituternes sædvanlige udlån og deres udlån gennem omvendte købsaftaler og transaktioner bestående af indlån af værdipapirer. Finder Kommissionen på grundlag af meddelelsen samt andre oplysninger, at det er nødvendigt med yderligere sikkerhedsforanstaltninger for at undgå misbrug, fremsætter den passende forslag.

KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 9

1. Medlemsstaterne udpeger de myndigheder, der skal varetage de i dene direktiv fastsatte opgaver. De underretter Kommissionen herom med angivelse af en eventuel kompetencefordeling.

2. De i stk. 1 omhandlede myndigheder skal være offentlige myndigheder eller organer, der er officielt anerkendt i henhold til national lov eller af offentlige myndigheder som en del af tilsynsordningen i den pågældende medlemsstat.

3. Vedkommende myndigheder skal tillægges alle nødvendige beføjelser med henblik på udførelsen af deres hverv, især for så vidt angår tilsyn med, hvorledes handelsbeholdninger er sammensat.

4. Medlemsstaternes kompetente myndigheder arbejder snævert sammen med henblik på varetagelse af deres opgaver i henhold til dette direktiv, navnlig når der ydes investeringsservice som led i den fri udveksling af tjenesteydelser eller via filialer i en eller flere medlemsstater. De giver efter anmodning hinanden alle de oplysninger, der vil kunne lene tilsynet med overholdelsen af kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag og navnlig overholdelsen af reglerne i dene direktiv. Al udveksling af oplysninger vedrørende investeringsselskaber mellem de kompetente myndigheder i henhold til dene direktiv er undergivet reglerne om tavshedspligt i artikel 25 i direktiv 93/22/EØF, medens udveksling af oplysninger om kreditinstitutter er underkastet reglerne om tavshedspligt i artikel 12 i direktiv 77/780/EØF, som ændret ved direktiv 89/646/EØF.

Artikel 10

Indtil der vedtages et yderligere direktiv om fastsættelse af bestemmelser om tilpasning af dene direktiv til de

tekniske fremskridt på nedennævnte områder, vedtager Rådet i overensstemmelse med afgørelse 87/373/EØF med kvalificeret flertal på forslag af Kommissionen de tilpasninger, som måne være nødvendige for at

- tydeliggøre definitionerne i artikel 2 for at sikre ensartet gennemførelse af direktivet i hele Fællesskabet
- tydeliggøre definitionerne i artikel 2 for at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder
- ændre størrelsen af den startkapital, der foreskrives i artikel 3, og beløbene i artikel 4, stk. 6, for at tage hensyn til den økonomiske og monetære udvikling
- bringe terminologien og affattelsen af definitionerne i overensstemmelse med senere udstedte retsakter om institutter og dertil knyttede emner.

OVERGANGSBESTEMMELSER

Artikel 11

1. Medlemsstaterne kan godkende investeringsselskaber, der er undergivet artikel 30, stk. 1, i direktiv 93/22/EØF, hvis egenkapital på datoen for nærværende direktivs iværksættelse er lavere end krævet i artikel 3, stk. 1 til 3, i nærværende direktiv. Sådanne investeringsselskabers egenkapital skal dog derefter opfylde betingelserne i artikel 3, stk. 5 til 8, i nærværende direktiv.

2. Uanset bilag I, punkt 14, kan medlemsstaterne i forbindelse med obligationer, der i henhold til artikel 11, stk. 2, i direktiv 89/647/EØF er tillagt en 10 % vægtning, fastsætte en koefficient for specifik risiko svarende til halvdelen af den koefficient, der gælder for poster bestående af fordringer på kvalificerede emittenter med en tilsvarende restløbetid.

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 12

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dene direktiv senest på den dato, som er fastsat i artikel 31, stk. 2, i direktiv 93/22/EØF. De underrener straks Kommissionen herom.

Når medlemsstaterne vedtager disse love og administrative bestemmelser, skal de indeholde en henvisning til nærværende direktiv, eller de skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for denne henvisning fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen de vigtigste nationale love og administrative bestemmelser, som de vedtager på det område, der er omfattet af nærværende direktiv.

11. 6. 93

De Europæiske Fællesskabers Tidende

Nr. L 141/11

Artikel 13

Kommissionen forelægger så snart som muligt Rådet forslag vedrørende kapitalkrav med hensyn til handel med råvarer, råvarebaserede afledte instrumenter og andele i investeringsinstitutter.

Rådet træffer afgørelse om Kommissionens forslag senest seks måneder inden datoen for gennemførelsen af nærværende direktiv.

revidere nærværende direktiv på baggrund af erfaringerne med dets anvendelse under hensyn til markedsinnovation og især til udviklingen i internationale fora af regeludstedende myndigheder.

Artikel 15

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

REVISIONSKLAUSUL

Udfærdiget i Bruxelles, den 15. marts 1993.

Artikel 14

Senest tre år efter datoen i artikel 12 skal Rådet på forslag af Kommissionen gennemgå og om nødvendigt

På Rådets vegne

M. JELVED

Formand

BILAG 1

POSITIONSRISIKO

INDLEDNING

Beregning af nettopositioner

1. Overskuddet af instituttets lange (korte) positioner i forhold til dets korte (lange) positioner i samme aktier, gældsinstrumenter og konvertible værdipapirer og identiske finansielle futures, optioner, warrants og covered warrants er dets nettoposition i hvert af de forskellige instrumenter. Ved beregningen af nettopositionen tillader de kompetente myndigheder, at positioner i afledte instrumenter behandles som angivet i punkt 4 til 7 nedenfor som positioner i de underliggende (eller teoretiske) værdipapirer. Der tages ikke hensyn til institutteres beholdninger af egne gældsinstrumenter ved beregningen af den specifikke risiko, jf. punkt 14.
2. Der beregnes ikke nettotal for konvertible værdipapirer og de modsvarende positioner i det underliggende instrument, medmindre de kompetente myndigheder fastsætter en fremgangsmåde, hvor sandsynligheden for, at et givet konvertibelt værdipapir ombyttes, tages i betragtning, eller har et kapitalkrav, der dækker ethvert potentielt tab, som kunne forekomme ved ombytningen.
3. Alle nettopositioner omregnes, uanset fortegn, dagligt til instituttets indberetnings valuta til gældende spotmarkedskurs inden sammenlægning.

Særlige instrumenter

4. Rentefutures, forward rate agreements (FRA-kontrakter) og termsforpligtelser til køb eller salg af gældsinstrumenter behandles som kombinationer af lange og korte positioner. En lang rentefuture position behandles således som en kombination af et indlån, der forfalder på leveringstidspunktet for future-kontrakten, og en besiddelse af et aktiv med samme forfaldsdato som det underliggende instrument eller den underliggende teoretiske position bag den pågældende future-kontrakt. På samme måde behandles en solgt FRA-kontrakt som en lang position med forfaldsdato på afregningstidspunktet plus kontraktperioden og som en kort position, der forfalder på afregningstidspunktet. Selve midlenssørens akkruebeholdningen skal opføres i rubrikken for centralregeringer i tabel 1 i punkt 14 med henblik på at beregne kapitalkravet til dækning af den specifikke risiko for rentefutures og FRA-kontrakter. En termsforpligtelse til køb af et gældsinstrument behandles som en kombination af et indlån, der forfalder på leveringstidspunktet, og en lang (spot) position i selve gældsinstrumentet. Indlånet medtages i rubrikken for centralregeringer i tabel 1 med henblik på beregning af specifik risiko og gældsinstrumentet i den relevante kolonne i samme tabel. De kompetente myndigheder kan tillade, at kapitalkravet for en børshandler future-kontrakt sættes som lig med den af børsen krævede margin, hvis de er sikre på, at den er et nøjagtigt mål for den med future-kontrakten forbundne risiko, og at metoden til beregning af marginen er ækvivalent med den beregningsmetode, der er fastsat i den øvrige del af dette bilag.
5. Optioner baseret på renter, gældsinstrumenter, aktier, aktieindekser, finansielle futures, swaps og fremmede valutaer behandles med henblik på dem i bilag, som om de var positioner af samme værdi som det underliggende instrument, som optionen vedrører, multipliceret med delta. De kan modregnes med en hvilken som helst modsvarende position i samme underliggende værdipapirer eller afledte instrumenter. Det anvendte delta er det, der gælder for den pågældende børs, det, der er beregnet af de kompetente myndigheder, eller, hvor det sådant ikke findes, eller for OTC-optioner, det, der beregnes af instituttet selv, såfremt de kompetente myndigheder finder den model, der anvendes af instituttet, rimelig.

De kompetente myndigheder kan imidlertid også foreskrive, at institutter beregner deres delta efter en metode, der angives af de kompetente myndigheder.

De kompetente myndigheder kræver, at der er sikkerhed for de øvrige risici i forbindelse med optioner, ud over deltarisikoen.

De kompetente myndigheder kan tillade, at kapitalkravet for en udstedt **børshandlet option sættes** som lig med den af børsen krævede margin, hvis de er sikre på, at den er et nøjagtigt mål for den med optionen forbundne risiko, og at metoden til beregningen af marginen er ækvivalent med den beregningsmetode, der er fastsat i den øvrige del af dette bilag for sidanne optioner. Derudover kan de tillade, at kapitalkravet for en **erhvervet, børshandlet option eller OTC-option** er det samme som for det underliggende instrument, dog med den **begrænsning**, at det deraf følgende kapitalkrav ikke må overstige optionens **markedsværdi**. Kapitalkravet for en udstedt **OTC-option** fastsættes i forhold til det underliggende instrument.

6. Warrants og covered warrants behandles på samme måde som beskrevet for optioner i punkt 5.
7. Swaps behandles med henblik på renterisiko på samme måde som instrumenter, der balanceføres. En renteswap, i henhold til hvilken et institut modtager variabel rente og betaler fast rente, behandles som en lang position i et variabelt forrentet instrument med en løbetid lig med perioden indtil **renteafslættelse** og en kort position i et **fastforrentet** instrument med samme løbetid som swap'en selv.
8. Institutter, der foretager værdiansættelse til markedsværdi og beregner renterisiciene i forbindelse med de afledte instrumenter som omhandlet i punkt 4 til 7 på basis af nutidsværdien af fremtidige betalinger, kan imidlertid anvende følsomhedsmodeller til at beregne ovennævnte positioner og skal anvende dem for obligationer, der amortiseres i **løbet** af deres restløbetid og ikke via en samlet tilbagebetaling af hovedstolen ved obligationens udløbstidspunkt. Sivel modellen som instituttets anvendelse heraf skal godkendes af de kompetente myndigheder. Disse modeller skal resultere i positioner, som har samme følsomhed over for ændringer i renten som de underliggende pengestrømme. Denne følsomhed skal vurderes ud fra uafhængige bevægelser i udvalgte punkter på rentekurven med mindst ét følsomhedspunkt i hvert af de i tabel 2 i punkt 18 viste løbetidsbind. Positionerne skal indgå i beregningen af kapitalkravene efter bestemmelserne i punkt 15 til 30.
9. Institutter, som ikke anvender modellerne i punkt 8, kan i stedet for med de kompetente myndigheders samtykke behandle positioner i de i punkt 4 til 7 omhandlede afledte instrumenter som fuldt ud modsvarende, hvis de mindst opfylder følgende krav:
 - i) positionerne har samme værdi og er angivet i samme valuta
 - ii) referencesatsen (for positioner med variabel rente) eller **pålydende** rente (for positioner med fast rente) svarer nøje til hinanden
 - iii) den førstkommande renteberegningsdato eller, for positioner med fast **afkast**, restløbetiden er underkastet følgende begrænsninger:
 - mindre end en måned fremme: samme dag
 - mellem en måned og et år fremme: inden for syv dage
 - mere end et år fremme: inden for tredive dage.
10. Overdrageren af værdipapirer eller af garanterede rettigheder til at erhverve værdipapirer under en **genkøbsaftale** og udlineren af værdipapirer i en værdipapirudlinstransaktion skal medtage værdipapirerne i beregningen af sit kapitalkrav i medfør af dette bilag, såfremt de opfylder de i artikel 2, nr. 6, litra a), nævnte krav.
11. Positioner i andele i investeringsinstitutter er underlagt kapitalkravene i direktiv 89/647/EØF og ikke positionsrisikokravene i dette bilag.

Specifikke og generelle risici

12. Positionsrisikoen i forbindelse med et handlet gældsinstrument eller en handlet aktie (eller afledte instrumenter af sidanne værdipapirer) opdeles i to komponenter med henblik på at **beregne**, hvor stor en kapital der kræves for at dække den pågældende risiko. Den ene komponent er dens specifikke risikokomponent — dvs. risikoen for kursændringer for det pågældende instrument på grund af faktorer, der står i forbindelse med emittenten eller for afledte instrumenter emittenten af det underliggende instrument. Den anden komponent dækker den generelle risiko — **dvs.** risikoen for en kursændring for instrumentet, der (for handlede gældsinstrumenter eller afledte instrumenter heraf) skyldes en ændring i rentesatserne eller (for aktier eller aktie afledte instrumenter) større bevægelser på **aktiemarkedet**, der ikke står i forbindelse med særlige forhold vedrørende de enkelte værdipapirer.

HANDLEDE GÆLDINSTRUMENTER

13. Instituttet klassificerar sine **nettopositioner** efter **pålydende** valuta og beregner kapitalkravet for den specifikke og generelle risiko for hver enkelt valuta separat.

Specifik risiko

14. Instituttet fordeler sine nettopositioner som beregnet i henhold til punkt 1 i kategorierne i tabel 1 på grundlag af deres restløbetid og multiplicerer dem med de angivne **vægte**. Instituttet adderer sine vægtede positioner (uanset om de er lange eller korte) for at beregne, hvilket kapitalgrundlag der **kræves**, for at **dække** den specifikke risiko.

Tabel 1

Poster bestående af fordringer på centralregninger	Poster bestående af fordringer på kvalificerede emittenter			Andre
	under 6 mdr.	6 til 24 mdr.	over 24 mdr.	
0,00 %	0,25 %	1,00 %	1,60 %	8,00 %

Generel risiko

a) efter løbetid

15. Proceduren for beregning af kapitalkrav til dækning af den generelle risiko omfatter to grundlæggende skridt. Først vægtes alle positioner efter løbetid (som forklaret i punkt 16) med henblik på at beregne den kapital, der er nødvendig for at **dække** dem. **Dernæst** nedsættes kapitalkravet, når en vægtet position indehaves sideløbende med en vægtet position med modsat fortegn i samme løbetidsbind. Kapitalkravet vil også kunne nedsættes, når de vægtede positioner med modsat fortegn henhører under forskellige løbetidsbind, idet nedsættelsen **da** vil afhænge sævel af, om de to positioner falder i samme zone eller ej, som af, hvilke zoner de henhører under. Der er i alt tre zoner (grupper af løbetidsbind).
16. Instituttet fordeler sine nettopositioner på de relevante løbetidsbind i anden og tredje kolonne i tabel 2 i punkt 18. Det gøres på baggrund af restløbetiden for fast forrentede instrumenter og på grundlag af perioden indtil fastsættelsen af næste rentesats for andre instrumenter. Instituttet skelner endvidere mellem gældsinstrumenter med **pålydende** rente på 3% eller derover og gældsinstrumenter med **pålydende** rente på under 3% og anbringer dem i overensstemmelse hermed i enten anden eller tredje kolonne i tabel 2. Derefter multipliceres hver position med den **vægt**, der er anført for det **pågældende** løbetidsbind i fjerde kolonne i tabel 2.
17. Derefter adderer instituttet de vægtede lange positioner og de vægtede korte positioner i hvert løbetidsbind. Størrelsen af førstnævnte, der matches af sidstnævnte i et givet **løbetidsbind**, er den vægtede matchede position i det **pågældende** løbetidsbind, medens den resterende lange eller korte position er den vægtede umatched position i samme løbetidsbind. Endelig beregnes summen af de vægtede matchede positioner i alle løbetidsbind.
18. Instituttet beregner summen af de vægtede umatched lange positioner for de **bind**, der indgår i hver af zonerne i tabel 2, med henblik på at beregne den vægtede umatched lange position i hver enkelt zone. På samme måde beregnes summen af de vægtede umatched korte positioner i hvert enkelt løbetidsbind i en bestemt zone med henblik på at beregne den vægtede umatched korte position i den **pågældende** zone. Den del af den vægtede umatched lange position i en given zone, der matches af den vægtede umatched korte position i samme zone, er den vægtede matchede position i den **pågældende** zone. Den del af den vægtede umatched lange eller korte position i en zone, der ikke kan **matches**, er den vægtede umatched position i den **pågældende** zone.

Tabel 2

Zoner	Løbetidsbånd		Vægt (%)	Forudsat renteændring (%)
	Pålydende rente på 3 % eller mere	Pålydende rente på under 3 %		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	0 ≤ 1 mdr.	0 ≤ 1 mdr.	0,00	—
	> 1 ≤ 3 mdr.	> 1 ≤ 3 mdr.	0,20	1,00
	> 3 ≤ 6 mdr.	> 3 ≤ 6 mdr.	0,40	1,00
	> 6 ≤ 12 mdr.	> 6 ≤ 12 mdr.	0,70	1,00
2	> 1 ≤ 2 år	> 1,0 ≤ 1,9 år	1,25	0,90
	> 2 ≤ 3 år	> 1,9 ≤ 2,8 år	1,75	0,80
	> 3 ≤ 4 år	> 2,8 ≤ 3,6 år	2,25	0,75
3	> 4 ≤ 5 år	> 3,6 ≤ 4,3 år	2,75	0,75
	> 5 ≤ 7 år	> 4,3 ≤ 5,7 år	3,25	0,70
	> 7 ≤ 10 år	> 5,7 ≤ 7,3 år	3,75	0,65
	> 10 ≤ 15 år	> 7,3 ≤ 9,3 år	4,50	0,60
	> 15 ≤ 20 år	> 9,3 ≤ 10,6 år	5,25	0,60
	> 20 år	> 10,6 ≤ 12,0 år	6,00	0,60
		> 12,0 ≤ 20,0 år	8,00	0,60
		> 20 år	12,50	0,60

19. Størrelsen af den vægtede **umatchedede** lange (korte) **position** i zone 1, der matches af den **vægtede** **umatchedede** korte (**lange**) position i zone 2, beregnes **derefter**. Der er henvist til den i punkt 23 som den vægtede matchede position mellem zone 1 **og 2**. Samme beregning foretages derefter for den **del** af den vægtede **umatchedede** position i zone 2, der resterer, og den vægtede **umatchedede** position i zone 3 med henblik på at beregne den vægtede matchede position mellem zone 2 og 3.
20. Hvis instituttet ønsker det, kan det vende rækkefølgen i punkt 19 om, således at den vægtede matchede position mellem zone 2 og 3 beregnes før positionen mellem zone 1 og 2.
21. Resten af den vægtede **umatchedede** position i zone 1 matches derefter med **det**, der resterer i zone 3, efter at denne zone er blevet matcher med zone 2, hvorved den vægtede matchede position mellem zone 1 og 3 fremkommer.
22. Efter de tre separate matchings-beregninger i punkt 19 til 21 adderes eventuelle restpositioner.
23. Instituttets kapitalkrav beregnes som summen af:
- 10 % af summen af de **vægtede** matchede positioner i alle **løbetidsbånd**
 - 40 % af den **vægtede** matchede position i zone 1
 - 30 % af den vægtede matchede position i zone 2
 - 30 % af den vægtede matchede position i zone 3
 - 40 % af den vægtede matchede position mellem zone 1 og 2 og mellem zone 2 og 3 (jf. punkt 19)
 - 150 % af den vægtede matchede position mellem zone 1 og 3
 - 100 % af de resterende vægtede **umatchedede** positioner.
- b) *efter varighed*
24. Ved beregningen af kapitalkravet til dækning af den generelle risiko, der er knyttet til institutternes handlede gældsinstrumenter, kan de kompetente myndigheder i en medlemsstat generelt eller i hvert enkelt tilfælde tillade, at institutterne anvender en metode, der afspejler varighed, i stedet for den metode, der er beskrevet i punkt 15 til 23, hvis de gør det konsekvent.

25. Efter en sådan metode beregner instituttet på grundlag af det fastforrentede gælds instruments markedsværdi dets effektive rente, som er dets implicitte diskonteringsrentesats. I tilfælde af instrumenter med variabel rente beregner instituttet på grundlag af hvert instruments markedsværdi dets effektive rente under forudsætning af, at hovedstolen forfalder på det tidspunkt, hvor renten kan ændres næste gang.

26. Instituttet beregner derefter den modificerede varighed for hvert gælds instrument efter følgende formel:

$$\text{modificeret varighed} = \frac{\text{varighed (D)}}{(1 + r)}$$

hvor

$$D = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{t C_t}{(1 + r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1 + r)^t}}$$

og

r = effektiv rente (se punkt 25)

C_t = konstant betaling på tidspunktet t

m = samlet løbetid (se punkt 25).

27. Instituttet placerer hvert af gældsinstrumenterne i den relevante zone i tabel 3. Det gør det på grundlag af den modificerede varighed af det enkelte instrument.

Tabel 3

Zoner	Modificeret varighed (i år)	Forudsat rentestigning (i %)
(1)	(2)	(3)
1	0-1,0	1,0
2	1,0-3,6	0,85
3	3,6	0,7

28. Instituttet beregner derefter den varigheds-vægtede position for hvert instrument ved at multiplicere markedsværdien med den modificerede varighed og med den forudsatte rentestigning for et instrument med den pågældende modificerede varighed (se kolonne 3 i tabel 3).
29. Instituttet skal beregne sine varigheds-vægtede lange og korte positioner i hver enkelt zone. Først nævntes størrelse, der matches med sidstnævnte i hver enkelt zone, er den varigheds-vægtede matchede position i den pågældende zone. Instituttet beregner derefter den varigheds-vægtede umatched position i hver enkelt zone. Det følger derefter de fremgangsmåder, der er fastsat for vægtede umatched positioner i punkt 19 til 22 ovenfor.
30. Instituttets kapitalkrav beregnes derefter som summen af:
- 2 % af summen af den varigheds-vægtede matchede position i hver zone
 - 40 % af de varigheds-vægtede matchede positioner mellem zone 1 og 2 og mellem zone 2 og 3
 - 150 % af den varigheds-vægtede matchede position mellem zone 1 og 3
 - 100 % af de resterende varigheds-vægtede umatched positioner.

AKTIER

31. Instituttet adderer alle sine lange **nettopositioner** og alle sine korte **nettopositioner** i henhold til punkt 1. Summen af de to tal er dets samlede bruttoposition. Den del, hvormed den ene overstiger den anden, er ~~institutets samlede nettoposition~~.

Specifik risiko

32. Instituttet beregner kapitalkravet til dækning af den specifikke risiko som 4 % af sin **samlede bruttoposition**.
33. Uanset punkt 32 kan de kompetente myndigheder tillade, at kapitalkravet for specifik risiko er 2 % og ikke 4 % for et instituts aktiebeholdninger, der opfylder følgende **betingelser**:
- i) aktierne må ikke **være** udstedt af emittenter, som har udstedt **handlede** gældsinsmønter, som i øjeblikket falder ind under **8 %-kravet** i tabel 1 i punkt 14
 - ii) alenerne skal af de kompetente myndigheder ~~beholdes~~ som meget likvide ud fra objektive kriterier
 - iii) ingen enkelt position må udgøre mere end **5 %** af værdien af instituttet* samlede aktiebeholdning. Dog kan de kompetente myndigheder tillade **enkeltpositioner** på op til 10 %, forudsat at positioner tilsammen ikke **udgør** mere end 50 % af beholdningen.

Generel risiko

34. Kapitalkravet til **dækning** af den generelle risiko ~~er~~ **8 %** af selskabets **samlede** nettoposition.

Aktieindeksfutures

35. **Aktieindeksfutures**, delta-ækvivalente instrumenter, der svarer til optioner baseret på aktieindeksfutures og aktieindekser, i det følgende samlet benævnt **aktieindeksfutures**, kan opdeles i positioner i hver af de aktier, som indekset består af. Disse positioner kan behandles som underliggende positioner i de pågældende aktier; derfor kan der beregnes **nettopositioner** med forbehold af de kompetente myndigheders godkendelse for positioner med modsat fortegn i de **underliggende** aktier «elv».
36. De **kompetente** myndigheder sørger for, at et **institut**, der har modregnet sine positioner i en eller flere af de aktier, som udgør en aktieindeksfuture, med en eller flere positioner i selve kontrakten, har tilstrækkelig kapital til at **dække** risikoen for tab som følge af forskellen mellem udviklingen i future-kontraktens værdi og værdien af de aktier, som indekset **består** af; det **samme** gælder, når et institut har positioner med modsat fortegn i **aktieindeksfutures**, hvis løbetid og/eller sammensætning ikke er identiske.
37. Uanset punkt 35 og 36 er **aktieindeksfutures**, der er **børshandlede**, og som efter de kompetente myndigheders opfattelse repræsenterer meget diversificerede indekser, omfattet af et kapitalkrav for dækningen af den generelle risiko på 8 %, men ikke af noget krav for **dækningen** af den specifikke risiko. Disse aktieindeksfutures indgår i beregningen af den **samlede** nettoposition i punkt 31, men der tages ikke hensyn til dem ved beregningen af den **samlede** bruttoposition i **samme** punkt.
38. Hvis en **aktieindeksfuture** ikke opdeles i underliggende positioner, behandles den, som om det drejede sig om en individuel aktie. Der kan imidlertid ses bort fra den specifikke risiko for den individuelle aktie, hvis den pågældende aktieindeksfuture er børshandlet og efter de kompetente myndigheders opfattelse repræsenterer et meget **diversificeret** indeks.

DELTAGELSE I EMISSIONER

39. For så vidt angår deltagelse i emissioner af gælds- og aktieinstrumenter kan de kompetente myndigheder tillade, at et institut anvender følgende fremgangsmåde til at beregne sine kapitalkrav. Først beregner det nettopositionerne med fradrag af positioner i emissioner af instrumenter, «om

~~trede~~**mænd** har tegnet sig for eller forpligtet sig til at aftage på grundlag af en formel aftale; for det andet nedsætter det ~~nettopositionerne~~ på grundlag af følgende reduktionsfaktorer:

— hverdag nr. 0:	100 %
— 1. hverdag:	90 %
— 2. til 3. hverdag:	75 %
— 4. hverdag:	50 %
— 5. hverdag:	25 %
— efter 5. hverdag:	0 %.

Hverdag nr. 0 er den **hverdag**, hvor instituttet uden **yderligere** betingelser har forpligtet sig til at aftage en kendt **mængde** værdipapirer til en aftalt pris.

For det tredje skal det beregne sine kapitalkrav på grundlag af de nedsatte positioner i emissioner. De kompetente myndigheder skal sikre, at instituttet er i besiddelse af **tilstrækkelig** kapital til at dække den risiko for tab, der består mellem tidspunktet for den oprindelige forpligtelse og 1. hverdag.

BILAG 11

AFVIKLINGS- OG MEDKONTRAHENTRISIKO

AFVIKLINGS-/LEVERINGSRISIKO

1. For transaktioner, hvor **gældsinstrumenter** og **aktier** (eksklusive **genkøbs-** og omvendte genkøbsaftaler samt ud- og indlån af værdipapirer) stadig er uafviklede efter det fastsatte leveringstidspunkt, skal instituttet beregne prisdifferencen. Den beregnes som forskellen mellem den aftalte afviklingspris for det pågældende gældsinstrument eller den pågældende aktie og den aktuelle markedsværdi, hvor forskellen vil kunne **påføre** instituttet tab. Forskellen multipliceres med den relevante faktor i kolonne A i tabellen i punkt 2, hvorved kapitalkravet fremkommer.
2. Uanset punkt 1 kan et institut med de kompetente **myndigheders** godkendelse beregne kapitalkravet ved at multiplicere den aftalte afviklingspris for alle de transaktioner, der er uafviklede mellem 5 og 45 hverdage efter **forfaldstidspunktet**, med den dertil **bestemte** faktor i nævnte tabel, kolonne B. Fra 46 hverdage og derover efter forfaldstidspunktet andrager kapitalkravet som i kolonne A 100% af prisforskellen.

Antal hverdage efter afviklingsdatoen	Kolonne A (%)	Kolonne B (%)
5-15	8	0,5
16-30	50	4,0
31-45	75	9,0
46 og derover	100	jf. punkt 2

MEDKONTRAHENTRISIKO

Free deliveries

- 3.1. Et institut skal **være** i besiddelse af kapital til dækning af medkontrahemrisiko, **såfremt**
 - i) det har betalt for værdipapirer inden modtagelsen, eller hvis det har leveret værdipapirer, før det har modtaget betaling for dem, og
 - ii) der for så vidt angår grænseoverskridende transaktioner er gået en dag eller mere, siden instituttet foretog betalingen eller leveringen.
- 3.2. Kapitalkravet vil være 8% af verdien af de ikke-leverede værdipapirer eller af institutets kontante tilgodehavende ganget med den risikovægtning, der **gælder** for den **pågældende** medkontrahent.

Genkøbs- og omvendte **genkøbsaftaler** samt **ud-** og indlån af **værdipapirer**

- 4.1. For genkøbsaftaler og **udlån** af værdipapirer, baseret på værdipapirer, der **indgår** i handelsbeholdningen, beregner instituttet forskellen mellem værdipapirernes markedsværdi og det beløb, instituttet har lånt, eller markedsværdien af sikkerheden, hvis denne forskel er positiv. For omvendte genkøbsaftaler og indlån af værdipapirer beregner instituttet forskellen mellem det beløb, instituttet har **udlånt**, eller markedsværdien af sikkerheden og markedsværdien af de værdipapirer, det har modtaget, hvis denne forskel er positiv.

De kompetente myndigheder skal træffe foranstaltninger til at sikre, at den overskydende sikkerhed er acceptabel.

Desuden kan de kompetente myndigheder tillade institutterne at undlade at medtage den overskydende sikkerhed i de beregninger, der er nævnt i første afsnit, hvis den overskydende sikkerhed er garanteret på en sådan måde, at overdrageren altid kan være sikker på at få den overskydende sikkerhed tilbage i tilfælde af **medkontrahentens** misligholdelse.

Pilabne renter medtages ved beregningen af markedsværdien af beløb, der er lånt eller udlånt, og af den sikkerhed, der er stillet.

- 4.2. Kapitalkravet vil være 8 % af det tal, der følger af punkt 4.1 multipliceret med den risikovægtning, der gælder for den pågældende medkontrahent.

Afledte instrumenter, der handles OTC

5. Institutterne skal ved beregningen af kapitalkravet til dækning af deres afledte instrumenter, der handles OTC, anvende bilag II til direktiv 89/647/EØF for rente- og valutakurskontrakter; erhvervede OTC-akneoponer og covered warrants skal behandles på samme måde som valutakurskontrakter i bilag II til direktiv 89/647/EØF.

De risikovægtninger, der skal gælde for de berørte medkontrahenter, fastsættes i overensstemmelse med artikel 2, nr. 9), i nærværende direktiv.

ANDET

6. Kapitalkravene i direktiv 89/647/EØF finder anvendelse på de engagementer i form af kurtage, provision, rente, dividende og margin ved ~~børshandlede~~ futures- eller optionskontrakter, som hverken er omfattet af dette bilag eller bilag I eller fratrukket egenkapitalen i henhold til bilag V, punkt 2, litra d), og som er en umiddelbar følge af poster, der indgår i handelsbeholdningen.

De risikovægtninger, der skal gælde for de berørte medkontrahenter, fastsættes i overensstemmelse med artikel 2, nr. 9), i nærværende direktiv.

BILAG III

VALUTARISIKO

1. Hvis institutets **samlede nettovalutaposition**, beregnet som angivet nedenfor, overstiger 2% af den samlede egenkapital, skal det multiplicere det overskydende beløb med 8% for at beregne sit kapitalkrav til dækning af valutarisiko.
2. Beregningen sker i to tempi.
- 3.1. Først beregnes instituttets åbne **nettoposition** i hver enkelt valuta (inklusive indberetningsvalutaen). Denne position består af følgende (positive eller negative) elementer:
 - **nettopositionen** (dvs. alle aktivposter minus alle passivposter, inklusive **påløbne** men endnu ikke forfaldne renter, i den **pågældende** valuta)
 - **nettooptionspositionen** (dvs. alle beløb, der vil **indgå**, minus alle beløb, der skal udbetales i henhold til valutafutures og den for **valuta-swaps** underliggende hovedstol, der ikke **indgår** i spotpositionen)
 - **uigenkaldelige garantier** (og lignende instrumenter), der med sikkerhed vil blive effektive
 - **fremtidige nettoindtægter/-udgifter**, der endnu ikke er **modtaget/afholdt**, men som allerede er fuldt afdækket; (efter de **indberettende** institutters skøn og med de kompetente myndigheders **forudgående** godkendelse kan fremtidige nettoindtægter/-udgifter, der endnu ikke er bogført, men som allerede er fuldt afdækket gennem **valutaterminforretninger**, medtages her. Et **sådan** skøn skal anvendes konsekvent)
 - **netto delta-** (eller delta-baseret) ækvivalent af den samlede mængde af valutaoptioner
 - **markedsværdien af andre optioner** (dvs. ikke-valutaoptioner)
 - de positioner, som et institut bevidst har taget for at afdække sin egenkapitalprocent mod den negative virkning af **valutakursændringer**, kan udelades fra beregningen af de **åbne** nettovalutapositioner. Sidanne positioner bør være af ikke-handelsmæssig eller strukturel karakter, og udeladelse heraf samt enhver ændring i betingelserne for udeladelsen skal godkendes af de kompetente myndigheder. Samme fremgangsmåde på samme betingelser som ovenfor kan anvendes på positioner, som et institut besidder vedrørende poster, der allerede er fratrullet ved beregningen af egenkapitalen.
- 3.2. De kompetente myndigheder skal kunne tillade institutter at anvende **nettonutidsværdien**, når de beregner den åbne nettoposition i hver enkelt valuta.
4. Dernæst omregnes korte og lange nettopositioner i hver enkelt valuta, bortset fra indberetningsvalutaen, til indberetningsvalutaen til markedsspotkurs. De lægges derefter sammen hver for sig, således at der fremkommer henholdsvis et samlet beløb for korte nettopositioner og et samlet **beløb** for lange **nettopositioner**. Den højeste af disse to summer er instituttets samlede nettovalutaposition.
5. Uanset punkt 1 til 4 og indtil yderligere samordning tænder sted, kan de kompetente myndigheder foreskrive eller tillade, at institutterne anvender andre **fremgangsmåder** med henblik på opfyldelsen af bestemmelserne i dette bilag.
6. For det første kan de kompetente myndigheder tillade institutterne at opfylde lavere kapitalkrav til dækning af positioner i indbyrdes snævert forbundne valutaer end dem, der følger af anvendelsen af punkt 1 til 4. De kompetente myndigheder kan kun anse to valutaer for at være indbyrdes snævert forbundne, hvis de — på grundlag af den daglige valutakurs inden for de **forudgående** tre eller fem år — har beregnet sandsynligheden for, at der på lige store positioner med modsat fortegn i sidanne valutaer inden for de nærmeste ti arbejdsdage opstår et tab, som ser højst 4% af værdien af den pågældende matchede position (vurderet i indberetningsvalutaen), og denne sandsynlighed er mindst 99%, når der anvendes en iagttagelsesperiode på tre år, eller 95%, når der anvendes en iagttagelsesperiode på fem år. Kapitalkravet i forbindelse med matchede positioner i to indbyrdes snævert forbundne valutaer er 4% multipliceret med værdien af den matchede position. Kapitalkravet i forbindelse med **ikke-matchede** positioner i indbyrdes snævert forbundne valutaer samt i forbindelse

med alle positioner i andre valutaer er 8 % multipliceret med summen af de korte nettopositioner eller af de lange nettopositioner i de **pågældende** valutaer, idet det højeste beløb af disse to lægges til grund, efter fradrag af de matchede positioner i indbyrdes snævert forbundne valutaer.

7. For det andet kan de kompetente myndigheder tillade institutterne at anvende en alternativ metode til de i punkt 1 til 6 omhandlede til opfyldelse af dette bilags bestemmelser. Det kapitalkrav, som denne metode indebærer, skal være tilstrækkeligt til:
 - i) at det overstiger eventuelle tab, som ville være indtrådt i mindst 95 % af de rullende perioder på ti hverdage over de seneste fem år eller alternativt i mindst 99 % af de rullende perioder på ti hverdage over de seneste tre år, hvis instituttet havde indledt hver af disse perioder med sine nuværende positioner
 - ii) at det på grundlag af en analyse af **valutakursbevægelserne** i alle de rullende perioder på ti hverdage over de seneste fem år overstiger det sandsynlige tab i den **næste** ihændehaverperioden på ti hverdage i 95 % eller mere af tiden, eller alternativt overstiger det sandsynlige tab i 99 % eller mere af tiden, hvis analysen af **valutabevægelserne** kun omfatter de seneste tre år, eller
 - iii) at det uanset størrelsen af det beløb, der følger af nr. i) og nr. ii), udgør mere end 2 % af den åbne nettoposition som beregnet i henhold til punkt 4.
8. For det tredje kan de kompetente myndigheder tillade institutterne at holde positioner i valutaer, som er underlagt en juridisk bindende mellemstatslig aftale om begrænsning af deres udsving i forhold til andre valutaer, der er underlagt samme aftale, ude af den af de i punkt 1 til 7 omhandlede metoder, som de anvender. Institutterne skal beregne deres matchede positioner i sidanne valutaer og underlægge dem et kapitalkrav, som ikke er lavere end halvdelen af det ifølge den mellemstatslige aftale tilladte maksimale udsving for de **pågældende** valutaer. Umatched positioner i disse valutaer behandles som andre valutapositioner.

Uanset første afsnit kan de kompetente myndigheder tillade, at kapitalkravene for matchede positioner i de medlemsstaters valutaer, der deltager i anden fase af Den Europæiske Monetære Union, udgør 1,6 % multipliceret værdien af de matchede positioner.
9. De kompetente myndigheder underretter Ridet og Kommissionen om de eventuelle metoder, som de foreskriver eller tillader for så vidt **angår** punkt 6 til 8.
10. Kommissionen aflægger rapport til Ridet om de i punkt 9 nævnte metoder og skal i fornødent omfang og under **behøring** hensynen til den internationale udvikling fremsætte forslag om en mere harmoniseret behandling af valutarisikoen.
11. Nettopositioner i sammensatte valutaer kan opdeles i de deltagende valutaer ifølge de gældende kvoter.

BILAG IV

ANDRE RISICI

Investeringselskaber skal have en egenkapital svarende til en fjerdedel af det **foregående** års faste omkostninger. De kompetente myndigheder kan tilpasse **dette** krav i tilfælde af en væsentlig ændring i selskabets virksomhed siden det foregående år. Har selskabet endnu ikke gennemført et års drift inklusive den dag, det stannede driften, kræves der dækning svarende til en fjerdedel af de faste omkostninger, der figurerer i driftsplanen, medmindre denne plan af myndighederne kræves ændret.

BILAG V

EGENKAPITAL

1. Investeringselskaber og kreditinstitutters egenkapital defineres i overensstemmelse med Rådets direktiv 89/299/EØF.

Døg anses i dette direktiv investeringselskaber, som ikke er etableret i en af de selskabsformer, der er nævnt i artikel 1, stk. 1, i Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 på grundlag af Traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om årsregnskaberne for visse selskabsformer⁽¹⁾, for at være omfattet af Rådets direktiv 86/635/EØF af 8. december 1986 om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskab« og konsoliderede **regnskaber**⁽²⁾.

2. Uanset punkt 1 kan de kompetente myndigheder tillade, at institutter, der skal opfylde kapitalkravene i bilag I, II, III, IV og VI, anvender en alternativ definition ved opfyldelsen af disse krav alene. Ingen del af den således fremkomne egenkapital kan samtidig anvendes til at opfylde andre kapitalkrav. Denne alternative definition omfatter den nedenfor i litra a), b) og c) nævnte elementer, bortset fra det i litra d) nævnte, idet de kompetente myndigheder frit kan træffe afgørelse om, hvorvidt disse sidstnævnte element skal fratrækkes eller ej:

- a) egenkapital som defineret i direktiv 89/299/EØF, idet nævnte direktivs artikel 2, stk. 1, nr. 12) og 13), dog ikke gælder for de investeringselskaber, som skal trække element d) fra summen af element a), b) og c)
- b) institutters nertohandelsbeholdningssforneeste eksklusive alle forventede omkostninger eller udbytter, med fradrag af nettotab på dets øvrige aktiviteter, forudsat at ingen af disse beløb allerede er indregnet i element a), i henhold til direktiv 89/299/EØF, artikel 2, stk. 1, nr. 2) eller 11)
- c) ansvarlig indskudskapital og/eller de i punkt 5 nævnte poster på de **betingelser**, der er anført i punkt 3 til 7
- d) illikvide aktiver som defineres i punkt 8.

3. Den ansvarlige indskudskapital, jf. punkt 2, litra a), skal have en oprindelig løbetid på mindst to år. Den skal være fuldt **indbetalt**, og låneafstanden må ikke indeholde nogen klausul om, at gæld under nærmere angivne omstændigheder — bortset fra instituttets likvidation — skal tilbagebetales inden den aftalte forfaldsdato, medmindre de kompetente myndigheder har givet deres godkendelse heraf. Hverken hovedstolen eller renterne af denne ansvarlige indskudskapital må **tilbagebetales**, hvis dette medfører, at instituttets egenkapital falder til under 100 % af instituttets samlede kapitalkrav.

Endvidere skal **institutterne** underrette de kompetente myndigheder om alle tilbagebetalinger af denne ansvarlige indskudskapital, så snart et institutts egenkapital falder til under 120 % af instituttets samlede kapitalkrav.

4. Den ansvarlige indskudskapital, jf. punkt 2, litra c), må ikke overstige 150 % af den oprindelige egenkapital, som skal opfylde kapitalkravene i bilag I, II, III, IV og VI, og kan kun nærme sig dette maksimum under særlige omstændigheder, som kan accepteres af de relevante myndigheder.
5. De kompetente myndigheder kan tillade, at institutter **erstatte** den ansvarlige indskudskapital, som er omhandlet i punkt 3 og 4, med de komponenter, der er omhandlet i artikel 2, stk. 1, nr. 3), 5), 6), 7) og 8), i direktiv 89/299/EØF.
6. De kompetente myndigheder kan tillade, at investeringselskaber overskrider det i punkt 4 nævnte loft for ansvarlig indskudskapital, hvis de ud fra et forsigtighedssynspunkt finder det forsvarligt, og forudsat at summen af denne ansvarlige indskudskapital og de i punkt 5 nævnte komponenter ikke overstiger 200 % af den oprindelige egenkapital, der skal opfylde kapitalkravene i bilag I, II, III, IV og VI, eller 250 % af samme beløb, hvis investeringselskabet fratrækker de i punkt 2, litra d), nævnte aktiver ved beregningen af sin egenkapital.

⁽¹⁾ EFT nr. L 222 af 14. 8. 1978, s. 11; direktivet er **senest ændret** ved direktiv 90/605/EØF (EFT nr. L 317 af 16. 11. 1990, s. 60).

⁽²⁾ EFT nr. L 372 af 31. 12. 1986, s. 1.

7. De kompetente myndigheder kan bilade, at et kreditinstitut overskrider loftet for den ansvarlige indskudskapital i punkt 4, hvis de ud fra et forsigtigheds synspunkt finder det forsvarligt, og forudsat at sammen af denne ansvarlige indskudskapital og de i punkt 5 nævnte komponenter ikke overstiger 250 % af den oprindelige egenkapital, der skal opfylde kapitalkravene i bilag I, II, ID og VI.
8. Milevide aktiver omfatter:
- materielle anlægsaktiver (undtagen i det omfang fast ejendom kan tillades at blive modregnet i de lån, de sikrer)
 - kapitalandele, herunder efterstillede tilgodehavender, i kreditinstitutter eller finansieringsinstitutter, som kan indgå i sadame instruktors egenkapital, medmindre de er fratrukket i henhold til nr. 12) og 13), i artikel 2, stk. 1, i direktiv 89/299/EØF, eller i henhold til punkt 9, nr. iv), i nærværende bilag.
- Såfremt der midlertidigt besiddes aktier i et kreditinstitut eller finansieringsinstitut som led i ydelse af finansie) brstand med henblik på at omorganisere og redde dette institut, kan de kompetente myndigheder dispensere fra dette krav. De kan ligeledes give dispensation, når det drejer sig om aktier, der indgår i investeringsselskabets handelsbeholdning
- ikke umiddelbart omsættelige kapitalandele og andre investeringer i andre virksomheder end kreditinstitutter og finansieringsinstitutter
 - datterselskabers underskud
 - indskud, bortset fra indskud, som kan kræves til bage betalt inden 90 dage, og eksklusive marginindbetalinger i forbindelse med forures eller optionskontrakter
 - lin og andre udestående beløb, medmindre de forfalder inden 90 dage
 - fysiske lagre, medmindre de er undergivet kapitalkravene i artikel 4, stk. 2, og forudsat at kravene er mindst Hge si strenge som kravene ifølge artikel 4, stk. 1, nr. iii).
9. Investeringsselskaber, der indgår i en koncern omfattet af dispensationen i artikel 7, stk. 4, skal beregne deres egenkapital efter punkt 1 til 8 med følgende ændringer:
- i) illikvide aktiver som nævnt i punkt 2, litra d), skal fratrækkes:
 - ii) den i punkt 2, litra a), nærne undtagelse omfatter ikke de komponenter i nr. 12 og 13), i artikel 2, stk. 1, i direktiv 89/299/EØF, som et investeringsselskab besidder i virksomheder, der er omfattet af konsolideringen som defineret i artikel 7, stk. 2, i nærværende direktiv
 - iii) de « artikel 6, stk. 1, litra a) og b), i direktiv 89/299/EØF nævnte begrænsninger beregnes på grundlag af den oprindelige egenkapital minus de i nr. ii) nævnte komponenter i nr. 12) og 13), i artikel 2, stk. 1, i direktiv 89/299/EØF, som indgår i de pågældende virksomheders oprindelige egenkapital
 - iv) de i nr. iii) ovenfor nævnte komponenter i nr. 12) og 13), i artikel 2, stk. 1, i direktiv 89/299/EØF, skal især med henblik på anvendelsen af punkt 4 til 7 i nærværende bilag trækkes fra den oprindelige egenkapital og ikke fra den samlede sum af komponenterne som foreskrevet i artikel 6, stk. 1, litra c), i nævnte direktiv.

BILAG VI

STORE ENGAGEMENTER

1. De i artikel 5, stk. 2, nævnte instiruner overvåger og kontrollerer deres engagementer indgiet med enkelte kunder og grupper af indbyrdes forbundne kunder i overensstemmelse med direktiv 92/121/EØF, med nedenfor anførte ændringer.
2. Deres handelsbeholdningsrelaterede engagementer, som er indgiet med enkelte kunder, beregnes ved at lægge nr. *) til iii) nedenfor sammen:
 - i) forskellen — hvis den er positiv — mellem instituttets lange og korte positioner i alle finansielle instrumenter, som er udstedt af den pigzldende kunde (nettopositionen i hvert af de forskellige instrumenter beregnes efter metoderne i bilag I)
 - ii) i tilfælde af deltagelse i emission af **gælds-** og **akcieinstrumenter** er instituttets **engagement dets nettoengagement** (som beregnes ved at fradrage de emissionspositioner, som tredjemand har tegnet sig for eller forpligtet sig til at aftage pi grundlag af en formel aftale) nedsat med de faktorer, der er omhandlet i punkt 39 i bilag I.

 Indtil en yderligere samordning har fundet sted, skal de kompetente myndigheder kræve, at institutterne indfører systemer med henblik pi at overvige og kontrollere deres emissionsengagementer i tiden fra afgivelsen af den oprindelige forpligtelse til første hverdag pi grundlag af arten af de risici, som de **parager** sig pi de **pågældende** markeder
 - iii) engagementer, der skyldes transaktioner, aftaler og kontrakter som omhandlet i bilag II, med den pigzldende kunde, idet sidanne engagementer beregnes pi den mide, der er fastsat i samme bilag, uden vægtning for medkontraherisiko.
3. Derefter beregnes handelsbeholdningsrelaterede engagementer indgiet med gruppen af indbyrdes forbundne kunder ved at addere engagementerne med de enkelte kunder i en gruppe som i punkt 2.
4. De samlede engagementer indgiet med enkelte kunder eller grupper af indbyrdes forbundne kunder beregnes ved at addere de handelsbeholdningsrelaterede engagementer og de ikke-handelsbeholdningsrelaterede engagementer under hensyn til artikel 4, stk. 6 til 12, i direktiv 92/121/EØF. Med henblik pi at beregne engagementer, der indgir i deres aktiviteter uden for handelsbeholdningen, skal institutterne sætte engagementer i forbindelse med aktiver, som er fratrullet egenkapitalen i henhold til punkt 2, litra d), i bilag V, til nul.
5. Institutternes samlede engagementer, indgiet med enkelte kunder og grupper af indbyrdes forbundne kunder, som beregnet i punkt 4, skal **indberettes** i overensstemmelse med artikel 3 i direktiv 92/121/EØF.
6. Denne sum af deres engagementer indgiet med en enkelt kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder begrænses i overensstemmelse med artikel 4 i direktiv 92/121/EØF med forbehold af overgangsbestemmelserne i artikel 6 i samme direktiv.
7. Uanset punkt 6 kan de kompetente myndigheder tillade, at aktivposter, der repræsenterer fordringer pi og andre engagementer indgiet med investeringselskaber, anerkendte investeringselskaber fra tredie-lande og anerkendte clearingsinstitutter samt børser, der handler med finansielle instrumenter, behandles pi samme mide som fordringer pi og andre engagementer indgiet med kreditinstitutter i henhold til artikel 4, stk. 7, litra i), samt stk. 9 og 10, i direktiv 92/121/EØF (om store engagementer).
8. De kompetente myndigheder kan tillade, at de grænser, som er fastsat i artikel 4 i direktiv 92/121/EØF, overskrides, forudsat at følgende betingelser er opfyldt samtidigt:
 - 1) **ikke-handelsbeholdningsrelaterede** engagementer over for den pigzldende kunde eller gruppe af kunder overstiger ikke de fansatte grænser i direktiv 92/121/EØF, der beregnes med reference til egenkapitalen som defineret i direktiv 89/299/EØF, siledes at overskridelsen alene vedrører handelsbeholdningen
 - 2) selskabet opfylder et supplerende kapitalkrav med hensyn til overskridelsen af grænserne i artikel 4, stk. 1 og 2, i direktiv 92/121/EØF. Dette beregnes ved at udvælge de dele af det samlede **handelsbeholdningsengagement** over for den pigzldende kunde eller gruppe af kunder, som medfører de største krav for specifik risiko i bilag I og/eller kravene i bilag II, og som tilsammen svarer til størrelsen af den overskridelse, som er omtalt i betingelse 1) **ovenfor**; nir overskridelsen ikke har varet mere end ti dage, andrager det supplerende kapitalkrav 200% af ovennævnte krav for disse komponenter.

Ti dage efter overskridelsen skal dens komponenter, der **udvælges** efter ovenstående kriterier, indsættes på den relevante linje i kolonne 1 i tabellen i sagende rækkefølge for så vidt angår kravene for specifik risiko i bilag I og/eller kravene i bilag II. institutet skal så opfylde et supplerende kapitalkrav svarende til summen af kravene for specifik risiko i bilag 1 og/eller kravene i bilag II for disse komponenter ganget med den tilsvarende faktor i kolonne 2

Tabel

Overskridelse af grænserne (på grundlag af en procentdel af egenkapitalen)	Faktorer
(1)	(2)
Op til 40 %	200 %
mellem 40 og 60 %	300 %
mellem 60 og 80 %	400 %
mellem 80 og 100 %	500 %
mellem 100 og 250 %	600 %
over 250 %	900 %

- 3) handelsbeholdningsengagementer over for den pågældende kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder overstiger ikke 500 % af instituttets egenkapital, når der er gået ti dage eller mindre siden overskridelsen
- 4) overskridelser, der har været i mere end ti dage, overstiger ikke tilsammen 600 % af instituttets egenkapital
- 5) institutter indberetter hver tredje måned alle de nlfxlde, hvor grænserne i artikel 4, stk. 1 og 2, i direktiv 92/121/EØF er blevet overskredet i de seneste tre måneder, til de kompetente myndigheder. For hvert tilfælde, hvor grænserne er blevet overskredet, indberettes overskridelsens omfang og navnet på den pågældende kunde.
9. De kompetente myndigheder indfører procedurer, som de giver Ridet og Kommissionen meddelelse om, for at forhindre, at institutterne bevidst undgår de supplerende kapitalkrav, som de ellers skulle opfylde for engagementer, der overstiger grænserne i artikel 4, stk. 1 og 2, i direktiv 92/121/EØF, når disse overskridelser har været i mere end ti dage, ved midlertidigt at overføre de pågældende engagementer til et andet selskab, inden for samme koncern eller ej, og/eller ved at foretage kunstige transaktioner for at ophæve engagementet i **tidagesperioden** og indgi et nyt engagement. Institutterne skal anvende systemer, som sikrer, at overførsler med denne virkning straks indberettes til de kompetente myndigheder.
10. De kompetente myndigheder kan tillade institutter, som har tilladelse til at anvende den alternative definition af egenkapital i bilag V, punkt 2, at anvende denne definition i forbindelse med punkt 5, 6 og 8 i nærværende bilag, forudsat at de pågældende institutter desuden skal opfylde samtlige forpligtelser i artikel 3 og 4 i direktiv 92/121/EØF, med hensyn til ikke-handelsbeholdningsrelaterede engagementer ved at anvende egenkapital som defineret i direktiv 89/299/EØF.

BILAG 2: Gældende §§ 21 til 23 i bank- og sparekasseloven

Industri- og Samordningsministeriets lovbekendtgørelse nr. 261 af 12. april 1994

Bekendtgørelse af lov om banker og sparekasser m.v.¹⁾

Herved bekendtgøres lov om banker og sparekasser m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 57 af 2. februar 1993, med de ændringer, der følger af lov nr. 1091 af 22. december 1993.

Kapitel 5 Solvens

§ 21. Den ansvarlige kapital i et pengeinstitut skal til enhver tid udgøre mindst 8 pct. af dets vægtede aktiver og ikke balanceførte poster. Solvenskravet anses endvidere for opfyldt, såfremt et pengeinstituts ansvarlige kapital og ansvarlige indskudskapital, jf. § 22, stk. 2, udgør mindst 10 pct. af dets vægtede aktiver og ikke balanceførte poster. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for opgørelse af solvensprocenten.

Stk. 2. Industriministeren bemyndiges til i ganske særlige tilfælde at ændre de i stk. 1 fastsatte solvenskrav.

Stk. 3. Hvis et medlem af et pengeinstituts bestyrelse, direktion eller revision må formode, at pengeinstituttet ikke opfylder solvenskravet, jf. stk. 1, skal de pågældende straks meddele dette til Finanstilsynet. Finanstilsynet kan fastsætte en frist, inden for hvilken solvenskravet skal være opfyldt.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser til imødegåelse af valuta- og renterisici.

§ 21 a. Et pengeinstituts ansvarlige kapital beregnes som summen af kernekapitalen efter de i stk. 3 nævnte fradrag og den supplerende

kapital efter de i stk. 6, 7, 9 og 10 nævnte fradrag.

Stk. 2. Kernekapitalen består af indbetalt aktie-, garanti- eller andelskapital samt af overkurs ved emission og reserver.

Stk. 3. Kernekapitalen reduceres med pengeinstituttets beholdning af egne aktier, immaterielle aktiver og årets løbende underskud.

Stk. 4. Den supplerende kapital består af opskrivningsshenlæggelser, værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud, jf. § 22, stk. 1. Den supplerende kapital må ikke medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til stk. 3.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser om, at andre kapitalelementer medregnes i opgørelsen af den ansvarlige kapital.

Stk. 6. Har et pengeinstitut en kapitalandel i et andet kredit- eller finansieringsinstitut, der overstiger 10 pct. af sidstnævntes aktie-, garanti- eller andelskapital, skal andelen fradrages ved beregningen af pengeinstituttets ansvarlige kapital. Endvidere fradrages pengeinstituttets efterstillede kapitalindskud i de nævnte institutter. En midlertidig erhvervelse af aktier i et andet kredit- eller finansieringsinstitut skal dog ikke fradrages, når erhvervelsen er sket som led i en rekonstruktion.

Stk. 7. Har et pengeinstitut andre kapitalandele samt efterstillede kapitalindskud i kredit- og finansieringsinstitutter end de i stk. 6 nævnte, der tilsammen overstiger 10 pct. af pengeinstitutts ansvarlige kapital før fradrag i henhold til stk. 6, 9 og 10, fradrages den overskydende del.

Stk. 8. Et pengeinstitut skal ikke fradrage kapitalandele og efterstillede kapitalindskud i andre kredit- og finansieringsinstitutter, som sammen med pengeinstitutttet er omfattet af konsolidering, jf. § 37 a.

Stk. 9. Et pengeinstituts kapitalandele og efterstillede kapitalindskud i et datterselskab, jf. § 37 a, stk. 2, der driver forsikringsvirksomhed, fradrages ved beregningen af pengeinstitutts ansvarlige kapital.

Stk. 10. Et pengeinstituts beholdning af kapitalandele, der overstiger de i § 24, stk. 1 og stk. 2, 1. pkt., nævnte grænser, jf. § 24, stk. 3, fradrages ligeledes ved beregningen af pengeinstitutts ansvarlige kapital.

Stk. 11. Et pengeinstituts kernekapital, opskrivningshenslæggelser, samt eventuelle kapitalelementer, jf. stk. 5, skal være fratrullet enhver form for skat, der kan forudses på det tidspunkt, hvor beløbet beregnes, eller det skal være behørigt tilpasset i det omfang, skat reducerer det beløb, hvormed denne kapital kan anvendes til dækning af risici eller tab.

§ 22. Værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud medregnes ved opgørelsen af den ansvarlige kapital, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- 1) de må ikke kunne tilbagebetales på ihændehaverens initiativ eller uden Finanstilsynets godkendelse,
- 2) aftaler i forbindelse med gældsstiftelse skal give pengeinstitutttet mulighed for at udskyde betaling af renter på gælden,
- 3) långiverens krav mod pengeinstitutttet skal efterstilles al anden ikke-efterstillet gæld,
- 4) de for udstedelsen af værdipapirerne gældende dokumenter skal indeholde bestemmelse om, at gæld og ikke-betalte renter skal kunne medgå til dækning af tab, uanset om det tillades pengeinstitutttet at fortsætte sine aktiviteter,
- 5) beløbet skal være indbetalt, og
- 6) når kapitalindskuddet har fast løbetid, indskrænkes det beløb, hvormed kapitalindskuddet medregnes, årligt med 25 pct. af den oprindelige kapital de sidste 3 år inden den aftalte forfaldsdato.

Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for ovennævnte kapitalindskud, herunder fastlægge tidspunktet for kapitalindskuddets nedskrivning og principper for konstatering af nedskrivningsbeløbets størrelse.

Stk. 2. For ansvarlig indskudskapital gælder følgende betingelser:

- 1) Det skal fremgå af låneaftalen, at kapitalen kun kan forfalde til betaling før den aftalte forfaldsdato, såfremt pengeinstitutttet træder i likvidation eller erklæres konkurs.
- 2) Långiverens krav mod pengeinstitutttet skal efterstilles al anden ikke-efterstillet gæld. Ansvarlig indskudskapital, der er opsagt til udbetaling, hæfter uanset opsigelsen, når opsigelsesfristen udløber efter anmeldelse af betalingsstandsning, beslutning om likvidation eller afsigelse af konkursdecret.
- 3) Kapitalen skal have en oprindelig løbetid eller et opsigelsesvarsel på mindst 5 år. Finanstilsynet kan efter anmodning fra pengeinstitutttet tillade, at ansvarlig indskudskapital tilbagebetales før tiden.
- 4) Beløbet skal være indbetalt.
- 5) Ansvarlig indskudskapital må ikke udgøre mere end 40 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til § 21 a, stk. 3.
- 6) Den supplerende kapital må ikke sammen med ansvarlig indskudskapital medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag i henhold til § 21 a, stk. 3.
- 7) Det beløb, hvormed den ansvarlige indskudskapital medtages, indskrænkes årligt med 20 pct. af den oprindelige kapital de sidste 5 år inden den aftalte forfaldsdato.
- 8) Beholdningen af egne beviser samt egne beviser, der tjener som sikkerhed for lån eller garantier, som er ydet af pengeinstitutttet, medregnes i pengeinstitutts ansvarlige indskudskapital med et beløb beregnet efter de under nr. 7 fastsatte regler.

Kapitel 6

Midlernes anbringelse og likviditet

§ 23. Et pengeinstituts engagement, jf. stk. 5, med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder må ikke overstige 25 pct. af pengeinstitutts ansvarlige kapital, jf. § 21 a, stk. 1.

Stk. 2. Engagementer, der udgør 10 pct. eller mere af den ansvarlige kapital, skal indberettes til Finanstilsynet hvert kvartal. Tilsynet fastsætter nærmere bestemmelser om indberetningerne, herunder om undtagelse for indberetning af visse engagementer.

Stk. 3. Det samlede beløb af et pengeinstituts engagementer, der udgør 10 pct. eller mere af den ansvarlige kapital, må ikke overstige 800 pct. af pengeinstituttets ansvarlige kapital.

Stk. 4. Et pengeinstitut skal til enhver tid overholde de i stk. 1 og 3 fastsatte øvre **engagementsgrænser**. Overstiger engagementerne de fastsatte grænser, skal Finanstilsynet omgående underrettes. Finanstilsynet kan under særlige omstændigheder give et pengeinstitut en bestemt tidsfrist til atter at overholde grænserne.

Stk. 5. Ved et engagement forstås summen af

- 1) tilgodehavender og kundens uudnyttede trækningsrettigheder,
- 2) garantier og andre poster under strengen,
- 3) kapitalandele,
- 4) rente- og valutakursrelaterede poster samt
- 5) andre mellemværender, der indebærer en kreditrisiko for instituttet.

Stk. 6. De i stk. 1 og 3 nævnte grænser finder ikke anvendelse på engagementer med virksomheder, der indgår fuldt i konsolideringen i henhold til § 37 a, stk. 9, stk. 11, 2. pkt., eller stk. 12. Det samme gælder for kapitalandele og efterstillede kapitalindskud i et datterselskab, jf. § 37 a, stk. 2, der driver forsikringsvirksomhed, og hvor der er sket fradrag i den ansvarlige kapital i henhold til § 21 a, stk. 9.

Stk. 7. Såfremt et engagement er garanteret af et kreditinstitut i zone A, jf. artikel 2, stk. 1, 4. led, i Rådets direktiv om solvensnøgletal, betragtes den garanterede del af engagementet som et engagement med vedkommende kreditinstitut.

Stk. 8. Finanstilsynet kan fastsætte bestemmelser om, at der ved beregningen af de i stk. 1 og 3 nævnte grænser kan ses bort fra særligt sikre krav.

BILAG 3: Gældende kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter m.v. (excl. bilag)

Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1235 af 30. december 1992

Bekendtgørelse om kapitaldækningsregler for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter

Imedfør af § 21, stk. 1, og § 54, stk. 6, i lov om banker og sparekasser m.v., jf. lovebekendtgørelse nr. 22 af 9. januar 1991, som ændret ved lov nr. 1061 af 23. december 1992, og § 5, stk. 1, nr. 5, og § 6, stk. 3, i lov om visse kreditinstitutter, jf. lovebekendtgørelse nr. 737 af 19. august 1992, som ændret ved lov nr. 1061 af 23. december 1992, fastsættes:

§ 1. Reglerne i denne bekendtgørelse finder anvendelse på:

- 1) pengeinstitutter,
- 2) selskaber omfattet af lov om visse kreditinstitutter,
- 3) filialer af kreditinstitutter med hjemsted i et land uden for De Europæiske Fællesskaber bortset fra lande, som fællesskabet har indgået samarbejdsaftale med og
- 4) koncerner, hvor en af de under nr. 1 eller 2 nævnte virksomheder eller et finansielt holdningselskab, jf. bank- og sparekasselovens § 37a, stk. 4, er moderselskab, og hvor der i henhold til bank- og sparekasselovens § 37a, stk. 9, skal foretages en konsolideret opgørelse.

Stk. 2. De i stk. 1 nævnte selskaber benævnes i det følgende institutter.

§ 2. Institutterne skal udarbejde kapitaldækningsopgørelser affattet i overensstemmelse med denne bekendtgørelse og tilhørende bilag.

§ 3. Den ansvarlige kapital og ansvarlige indskudskapital opgøres i overensstemmelse med reglerne i § 21a og § 22 i lov om banker og sparekasser m.v.

§ 4. Aktiverne og de ikke-balanceførte poster indgår, medmindre andet fremgår af denne bekendtgørelse eller de tilhørende bilag, i opgørelsen til deres værdi ifølge kvartals- eller halvårsregnskabet vedrørende det kvartal eller halvår, som kapitaldækningsopgørelsen vedrører.

§ 5. Ved zone A forstås i denne bekendtgørelse medlemsstaterne i De Europæiske Fællesskaber, andre lande, der er fulde medlemmer af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD), samt andre lande, der har indgået særlige låneoverenskomster med Den Internationale Valutafond (IMF) og er tilknyttet Den almindelige Låneoverenskomst (GAB). En liste over de omfattede lande er angivet i bilag 1. Ved zone B forstås alle andre lande.

§ 6. Ved multilaterale udviklingsbanker forstås i denne bekendtgørelse Den Internationale Bank for Genopbygning og Økonomisk Udvikling (Verdensbanken), Den Internationale Finansieringsinstitution, Den Interamerikanske Udviklingsbank, Den Asiatiske Udviklingsbank, Den Afrikanske Udviklingsbank, Europarådets Bosættelsesfond, Den Nordiske Investeringsbank, Den Caribiske Udviklingsbank og Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling.

§ 7. Ved offentlige virksomheder forstås i denne bekendtgørelse virksomheder, der er 100 pct. ejet af staten, danske amtskommuner, danske kommuner eller tilsvarende myndigheder i andre lande, eller som kontrolleres af oven-

nævnte myndigheder som følge af en koncession eller lignende. Virksomhederne skal drives uden vinding for øje. Virksomheder, der konkurrerer med andre erhvervsvirksomheder, er ikke omfattet.

§ 8. Ved kreditinstitutter i zone A forstås foretagender, som er meddelt tilladelse og undergivet tilsyn i lande i zone A, og hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning. Filialer af disse kreditinstitutter etableret i lande i zone B anses også for at være kreditinstitutter i zone A.

Stk. 2. Ved kreditinstitutter i zone B forstås foretagender, som driver den i stk. 1 angivne virksomhed, og som er meddelt tilladelse og undergivet tilsyn i lande i zone B. Filialer af disse kreditinstitutter i zone A lande anses også for at være kreditinstitutter i zone B.

§ 9. Ved kapitaldækningsopgørelsen indgår aktiviteterne med mindst følgende vægte:

1) Nulvægt:

- a) kassebeholdning,
- b) tilgodehavender hos eller garanteret af centralregeringer eller centralbanker i zone A,
- c) tilgodehavender hos EF-institutioner,
- d) tilgodehavender hos centralregeringer eller centralbanker i zone B i disses nationale valuta, såfremt instituttet har finansieret sig i samme valuta,
- e) tilgodehavender garanteret af centralregeringer eller centralbanker i zone B i den nationale valuta, der er fælles for garantistiller og låntager, såfremt instituttet har finansieret sig i samme valuta,
- 0 tilgodehavender hos eller garanteret af danske amtskommuner, danske kommuner, Grønlands Hjemmestyre, Færøernes Landsstyre eller regionale og lokale myndigheder i andre lande, der er medlemmer af De Europæiske Fællesskaber eller lande, som fællesskabet har indgået samarbejdsaftale med, og hvor de kompetente myndigheder har givet nulvægt,
- g) tilgodehavender, der er sikret ved noterede værdipapirer udstedt af en centralregering eller centralbank i zone A eller af EF-institutioner, inden for 90 pct. af værdipapirets officielt noterede kursværdi,

- h) tilgodehavender, der er sikret ved indlån i instituttet eller ved indlånsbeviser m.v. udstedt af instituttet,
- i) positive markedsværdier af rente- og valutakursrelaterede poster og
- j) beløb, der skal fradrages i den ansvarlige kapital.

2) Vægt 0,1:

- a) realkreditobligationer, jf. realkreditlovens § 1, stk. 4, og obligationer udstedt af Dansk Landbrugs Realkreditfond og Danmarks Sklbskreditfond og
- b) tilgodehavender hos kreditinstitutter i De Europæiske Fællesskaber eller hos kreditinstitutter i andre lande, som fællesskabet har indgået samarbejdsaftale med, der er specialiseret i interbankmarkeder og markeder for offentlig gæld i hjemlandet (discount houses).

3) Vægt 0,2:

- a) tilgodehavender hos eller garanteret af Den Europæiske Investeringsbank,
- b) tilgodehavender hos eller garanteret af multilaterale udviklingsbanker,
- c) tilgodehavender hos eller garanteret af regionale og lokale myndigheder i zone A, undtagen de i nr. 1, pkt. f, nævnte,
- d) tilgodehavender hos eller garanteret af offentlige virksomheder i zone A,
- e) tilgodehavender hos eller garanteret af kreditinstitutter i zone A, excl. tilgodehavender, der er efterstillet andre kreditorer,
- 0 tilgodehavender med en restløbetid på til og med et år hos eller garanteret af kreditinstitutter i zone B, excl. tilgodehavender, der er efterstillet andre kreditorer,
- g) tilgodehavender sikret ved noterede værdipapirer udstedt af Den Europæiske Investeringsbank eller af multilaterale udviklingsbanker inden for 90 pct. af værdipapirets officielt noterede kursværdi,
- h) tilgodehavender sikret ved noterede værdipapirer udstedt af regionale regeringer eller lokale myndigheder i zone A inden for 90 pct. af værdipapirets officielt noterede kursværdi eller ved indlån i andre kreditinstitutter i zone A og
- i) tilgodehavender sikret ved pant i realkreditobligationer og andre noterede værdipapirer udstedt af kreditinstitutter i zone A inden for 90 pct. af værdipapirets offi-

cielt noterede kursværdi, excl. værdipapirer, der er efterstillet andre kreditorer.

4) **Vægt 0,5:**

- a) tilgodehavender sikret ved pant i beboelsesejendomme til helårsbrug inden for 80 pct. af den seneste offentlige ejendomsvurdering eller ved pant i ejendomme beliggende uden for Danmark en tilsvarende forsigtig vurdering,
- b) tilgodehavender sikret ved pant i fritidshuse inden for 60 pct. af den seneste offentlige ejendomsvurdering eller ved pant i fritidshuse beliggende uden for Danmark en tilsvarende forsigtig vurdering og
- c) tilgodehavender sikret ved pant i **kontor**-ejendomme og forretningsejendomme beliggende i Danmark inden for 60 pct. af den seneste offentlige ejendomsvurdering.

5) **Vægt 1,0:**

- a) tilgodehavender hos centralregeringer og centralbanker i zone B undtagen de under nr. 1, pkt. d, nævnte,
- b) tilgodehavender hos regionale og lokale myndigheder i zone B,
- c) tilgodehavender med en restløbetid på mere end et år hos eller garanteret af kreditinstitutter i zone B,
- d) tilgodehavender hos kunder (udlån),
- e) materielle aktiver,
0 aktier og andre kapitalandele og
- g) alle andre aktiver.

§ 10. **Ikke-balanceførte** poster opdeles i poster under strengen og rente- og valutakursrelaterede poster.

§ 11. Poster under strengen opdeles i poster med fuld risiko (vægt 1,0), poster med mellem-liggende risiko (vægt 0,5) og poster med mellem-liggende/lav risiko (vægt 0,2). Den regulerede værdi multipliceres med modpartens risikovægt i henhold til § 9.

§ 12. Ved risikovægtningen af rente- og valutakursrelaterede poster kan institutterne vælge mellem at anvende markedsværdimetoden eller det oprindelige engagements metode.

Stk. 2. Anvendes markedsværdimetoden, summeres værdien af alle kontrakter med en positiv markedsværdi. Summen multipliceres med modpartens risikovægt i henhold til § 9.

Endvidere multipliceres alle kontraktens nominelle hovedstole med en faktor, som er afhængig af kontraktens restløbetid. Der multipliceres yderligere med modpartens risikovægt i henhold til § 9.

Stk. 3. Ved anvendelsen af det oprindelige engagements metode multipliceres kontrakternes nominelle hovedstole med en faktor, som er afhængig af kontraktens oprindelige løbetid. Der multipliceres yderligere med modpartens risikovægt i henhold til § 9.

Stk. 4. Hvor der ved risikovægtningen af rente- og valutakursrelaterede poster i stk. 2 og 3, skal multipliceres med modpartsvægt 1,0 i henhold til § 9, reduceres denne ved beregningen til 0,5.

Stk. 5. Institutter, der ved beregningen anvender den i stk. 2 angivne metode, kan ikke senere vælge den i stk. 3 angivne metode.

Stk. 6. Vægtene, som anvendes ved risikovægtningen af rente- og valutakursrelaterede poster, fremgår af bilag 2 og 3.

§ 13. **Kapitaldækningsopgørelsen** skal indberettes til tilsynet i den i bilag 3 angivne form senest 15 arbejdsdage efter udløbet af det pågældende kvartal. Kapitaldækningsopgørelse for koncerner, jf. § 1, stk. 1, nr. 4, skal dog først indberettes senest 20 arbejdsdage efter udløbet af det pågældende kvartal.

Stk. 2. Kapitaldækningsopgørelsen skal være godkendt af instituttets direktion.

Stk. 3. Indberetningen skal ske på maskinlæsbart medium.

§ 14. Pengeinstitutter og selskaber omfattet af lov om visse kreditinstitutter, der ved seneste regnskabsårs udgang havde en arbejdende kapital (indlån + udstedte obligationer m.v. + efterstillet kapital + egenkapital) på under 100 mio.kr., skal alene indberette **kapitaldæknings**-opgørelse ved udløbet af hvert halvår.

Stk. 2. Institutter omfattet af stk. 1 kan foretage indberetning på papir.

Stk. 3. Såfremt der foretages indberetning på papir i henhold til stk. 2, skal kapitaldækningsopgørelsen være underskrevet af instituttets direktion.

§ 15. Overtrædelse af § 13 og § 14 kan straffes med bøde.

Stk. 2. Er overtrædelsen begået af et aktieselskab, anpartsselskab, andelselskab eller lignende, kan der efter § 54, stk. 7, i lov om banker

og sparekasser m.v. og § 6, stk. 4, i lov om visse kreditinstitutter, pålægges selskabet som sådant bødeansvar.

§ 16. Bekendtgørelsen træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i Lovtidende og finder første gang anvendelse for kapitaldækningsopgørelsen, der indberettes ved udløbet af første kvartal 1993.

Stk. 2. Bekendtgørelse nr. 853 af 14. december 1990 om kapitaldækningsregler for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter samt bekendtgørelse nr. 507 af 15. juni 1992 om ændring af bekendtgørelse nr. 853 af 14. december 1990 om kapitaldækningsregler for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter ophæves.

Finanstilsynet, den 30. december 1992

EIGIL MØLGAARD

/ Thomas Kjøller

BILAG 4: Notat fra Finansrådet om fælles forudsætninger om beregning af kapitalkravsdirektivets konsekvenser

21. januar 1294

J.nr.: 514/5

Ref.: Merete Lykke Rasmusser

Fælles forudsætninger for konsekvensberegninger

I henhold til brev af 23. december 1993 fra Finanstilsynet til en række pengeinstitutter vedrørende beregninger af konsekvenserne af implementering af CAD har man efterfølgende fra Finansrådets side ønsket, at disse beregninger foretages på basis af fælles forudsætninger. I Finansrådets styregruppe vedrørende implementeringen af CAD har man således udarbejdet nedenstående forudsætninger.

Formålet med at basere beregningerne på fælles forudsætninger er at opnå resultater, som kan anvendes til beregninger af forventede kapitalkrav for det enkelte institut og for sektoren som helhed.

Som det fremgår af ovennævnte brev fra Finanstilsynet er der tale om skønsmæssige beregninger på frivillig basis, men det er selvk klart, at jo flere pengeinstitutter, der svarer, jo bedre skøn på konsekvenserne kan der opnås.

Det anbefales derfor, at beregningerne foretages på basis af følgende principper:

Generelle principper:

Medmindre andet er anført i nedenstående, vil alle henvisninger være til CAD - direktiv om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (93/6/EØF).

Beregningerne foretages på basis af kurser og beholdninger for ultimo 1993.

Der ses bort fra specielle forhold så som afviklingsrisici og medkontrahentrisici, jf. bilag II. Behandlingen af

FINANSRÅDET

Danske Pengeinstitutters Forening

store engagementer, jf. bilag VI samt behandlingen i tilfælde af deltagelse i emissioner, jf. bilag I, stk. 39.

Beregningerne foretages alene på institutniveau.

Beregningerne ønskes færdiggjort til ultimo februar 1994 og ønskes angivet - hvis muligt - i hele millioner kr.

Er det ikke muligt at lave en opgørelse efter nævnte principper ønskes beskrevet, hvorledes de i stedet anvendte principper afviger herfra.

1. Valuta

Idet man endnu ikke i Finanstilsynet har behandlet de valgmuligheder, der ligger i CAD med hensyn til valutariesiko, vil det være hensigtsmæssigt, at kapitalkrav hertil beregnes på basis af valuta indikator 1.

Man antager, at valuta indikator 1 svarer til den samlede nettovalutaposition. Kapitalkravet beregnes således som 8 pct. af den del af nettovalutapositionen, som overstiger 2 pct. af den samlede egenkapital svarende til principperne i Bilag III i CAD.

2. Handelsbeholdningen

Handelsbeholdningen antages at bestå af følgende:

1. Noterede værdipapirer, der er omsætningsaktiver, jf. § 2, nr. 12 og 13, i regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v. samt § 65 vedrørende værdiansættelse af værdipapirer, der er omsætningsaktiver.
2. Afledte instrumenter, jf. §§ 69 - 73 i regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v.

FINANSRÅDET

Zanske Pengeinstitutters Forening

For aktier:

Undtagelser:

Aktier, som indgår i pensionspuljer eller andre puljeordninger, og hvor rentetilskrivningen over for kunden afhænger af kurs-/renteudviklingen på disse aktier

unoterede aktier

beholdningen af egne aktier

Principper:

Aktier samt afledte instrumenter på enkeltaktier behandles som angivet i bilag I, stk. 31 - 34, hvor **nettopositionerne** er opgjort i henhold til stk. 1 - 11 i samme bilag. Beregninger af optioners delta foretages efter principperne i **regnskabsbekendtgørelsen** for pengeinstitutter m.v. bilag 3, stk. 4 eller efter egen mere teoretisk korrekt metode.

Instrumenter på aktieindeks behandles efter stk. 38 i bilag I.

For gælds instrumenter:

Undtagelser:

Obligationer, som indgår i pensionspuljer eller andre puljeordninger, og hvor rentetilskrivningen over for kunden afhænger af kurs-/renteudviklingen på disse obligationer

Unoterede obligationer

Egne obligationer

Noterede **gældsinstrumenter** og afledte instrumenter, som **afdækker** renterisikoen på aktiver/passiver, som ligger uden for handelsbeholdningen, således at hvis disse var med i handelsbeholdningen, ville den samle-

FINANSRÅDET

* Danske Pengeinstitutters Forening

de position udgøre en matchet position inden for samme zone under varighedsmetoden.

Principper:

Nettopositionerne opgøres efter principperne i bilag I, stk. 1-11. Beregningerne af optioners delta foretages efter principperne i regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v. bilag 1, stk. 5 eller efter egen mere teoretisk korrekt metode.

I brev af 23. december 1993 fra Finanstilsynet har man undladt at behandle valutaterminsforretninger som gældsinstrumenter. Dette bør medtages i disse beregninger for at give et retvisende billede.

Kapitalkrav til den specifikke risiko opgøres efter bilag I, stk. 14.

Kapitalkrav til den generelle risiko beregnes efter varighedsmetoden, jf. bilag I, stk. 24 - 30.

BILAG 5: Notat fra Finansrådet og Børsmæglerforeningen om forslag til nye principper for undtagelse for kursregulering, jf. regnskabsbekendtgørelsen

Øreisen 2 maj 1994

J.nr.: 514/5

Ref.: Merete Lykke Rasmussen

Forslag til nye principper for undtagelse for kursregulering, if. regnskabsbekendtgørelsen

Notatet her har til formål at beskrive de principper, som bør ligge til grund for udarbejdelsen af de nye undtagelsesregler for kursregulering i regnskabsbekendtgørelsen.

Med implementeringen af CAD er det essentielt, at de nuværende undtagelsesregler for kursregulering ændres for at sikre:

At der kun tillægges et kapitalkrav på renterisici, hvis denne er reel.

At de kapitalkrav, som stilles, ikke forhindrer, at renterisici afdækkes, uanset om de positioner, som afdækkes, befinder sig i handelsbeholdningen eller i anlægsbeholdningen.

At der ikke opstår situationer, hvor dele af anlægsbeholdningen lobende anvendes til at matche handelsbeholdningen alene med det formål, at handelsbeholdningen og dermed kapitalkravet minimeres, uden at den samlede risiko reduceres.

Det drejer sig således om dels at fastholde incitamenter til at foretage renterisikoafdækning, dels at undgå situationer, hvor der alene spekuleres i at minimere kapitalkravet. Dette sikres ved nedenstående principper, som tager udgangspunkt i, at man betragter instituttets samlede renterisiko, og som bygger på de modeller, der gives mulighed for i de nye kapitaldækningsregler: Varighedsmodellen og cashflow-modellen.

FINANSRÅDET

Danske Pengeinstitutters Forening

Model 1 - Varighedsmodellen

Under denne model anvendes principperne i kapitaldækningsreglerne på såvel handelsbeholdningen som på anlægsbeholdningen, således at der beregnes modificeret varighed på såvel aktiver som passiver i handels- og anlægsbeholdningen.

1. Forst udeholdes de positioner, der er kan opgøres til at være "fuldt dækkede", jf. § 22, enten i henholdsvis anlægsbeholdningen og handelsbeholdningen eller mellem positioner i handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen.
2. For anlægsbeholdningen: Instrumenterne opdeles i anlægsbeholdningen i de respektive varighedsbånd, hvorefter der foretages match af positionerne inden for hver varighedszone efter principperne i kapitaldækningsreglerne for generel risiko. Dette forudsætter, at anlægsbeholdningen i disse beregninger opgøres til en markedsværdi. Tilbage står umatched positioner i hver varighedszone.
3. For handelsbeholdning: Tilsvarende eksercits udføres på positionerne i handelsbeholdningen. De matchede positioner i hver varighedszone tillægges kapitalkrav efter kapitaldækningsreglerne for generel risiko.
4. Herefter foretages match af de umatched positioner inden for hver varighedszone mellem handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen.
5. De resterende umatched positioner i handelsbeholdningen matches mellem varighedszonerne, og det endelige kapitalkrav i henhold til kapitaldækningsreglerne for generel risiko beregnes.

Model 2 - Cashflow-modellen

1. Der laves en opgørelse over aktivers, passivers og ikke balanceførte posters løbende betalinger. Opgørelsen kan ske opdelt på anlægsbeholdningen og handelsbeholdningen eller som en samlet opgørelse. Positioner, som er "fuldt dækkede", jf. § 22, udeholdes af de efterfølgende beregninger. Tilbage står en nettoposition i form af en umatchet betaling. Hvis der ikke er foretaget opdeling af handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen, gøres dette nu.
2. Herefter beregnes kapitalkrav på handelsbeholdningen. Ved anvendelse af varighedsmetoden beregnes den modificerede varighed på hver af de umatched positioner i hvert løbetidsbånd. Bilag 1, pkt. 3., som løbetiden divideret med $(1 + r)$, hvor r angiver 0-kuponrenten svarende til denne løbetid. Herefter matches inden for hver varighedszone, og kapitalkrav stilles til den generelle risiko.

BILAG 6: Notat om medkontrahentrisiko

24. maj 1994

1.

Begrebet medkontrahentrisiko dækker manglende opfyldelse af forpligtelserne for så vidt angår medkontrahentens betalingsstandsning m.v. i perioden frem til det aftalte afviklingstidspunkt. Instituttet løber dermed en markedsrisiko; hvis handlerne ikke gennemføres, må instituttet atter i markedet og erstatte de faldne handler til de nye kurser, som findes i markedet på det pågældende tidspunkt.

Et institut påtager sig en medkontrahentrisiko, i det øjeblik handlen indgås. Denne medkontrahentrisiko elimineres, når handlen afvikles. Disse sammenhænge gælder, uanset hvor lang afviklingsperiode der er aftalt for handlen. Dette er ikke det samme som at sige, at afviklingsperiodens længde er irrelevant, idet sandsynligheden for, at medkontrahenten går konkurs, øges, når afviklingsperioden forlænges. Underudvalget har dog fundet, at direktivets afgrænsning af aktiviteter, der skal beregnes medkontrahentrisiko på, er for snæver og derfor medfører en række utilsigtede konsekvenser.

Eksemvel 1: Et institut, der specialiserer sig i market making i spottransaktioner, dvs. køber og sælger aktiver uden at ligge inde med en egentlig egenbeholdning, vil i teorien kunne udføre denne aktivitet, uden at der udløses andre kapitalkrav end direktivets minimumskrav til startkapital. I praksis kan instituttet foretage aktiviteten med et negligibelt kapitalkrav til renterisiko. Det er dog åbenlyst, at en sådan aktivitet ikke kan foretages, uden at der løbes medkontrahentrisici.

Eksempel 2: For visse genkøbsforretninger skal der ifølge CAD beregnes kapitalkrav for rente- og medkontrahentrisici. Helt korte genkøbsforretninger (1 og 2 dages løbetid), som udgør en betydelig del af pengemarkedsforretningerne, kan foretages, uden at der udløses et kapitalkrav. Forretningerne opgøres blot som to modgående spotforretninger med samme modpart men forskellig afviklingsperiode.

2.

Hovedparten af børsrådgivningselskaberers aktiviteter består af handel med værdipapirer m.v. uden en egenbeholdning af betydning, jf. eksempel 1. Medkontrahentrisikoen på uafviklede handler er derfor en væsentlig risiko for børsrådgivningselskaber. I det gældende regelsæt for børsrådgivningselskaber findes der allerede regler for, hvor stor denne risiko må være. Ved beregningen af solvensprocenten er der ikke kapitalkrav til medkontrahentrisikoen på spotforretninger. Der er endvidere taget hensyn til store engagementer i form af uafviklede forretninger med den enkelte kunde, incl. spotforretninger. Disse bestemmelser kan ikke opretholdes i fremtiden, idet de diskriminerer mod udenlandske kreditinstitutter m.fl. Det forekommer dog hensigtsmæssigt også fremover at have kapitalkrav til dækning af medkontrahentrisiko i forbindelse med spothandler, også selvom der ikke findes bestemmelser herom i CAD.

Disse regler bør bestå af to dele. Det ene element er et kapitalkrav til medkontrahentrisikoen på samtlige uafviklede forretninger. Det andet element består i at medtage engagementer i forbindelse med uafviklede forretninger i beregningen af instituttets store engagementer.

Medkontrahentrisiko udgør selvfølgelig en større del af den samlede risiko for investeringsselskaber end for universalbanker. Af konkurrencemæssige hensyn synes det dog hensigtsmæssigt, at ikke blot investeringsselskaber, men alle institutter, der påtager sig omtalte form for medkontrahentrisiko, pålægges et ensartet kapitalkrav til dækning af denne risiko.

Emnet har været behandlet i underudvalg 1. Underudvalget er blevet enige om, at der er tale om et emne, der må arbejdes videre med. Den tekniske udformning af kapitalkravet til medkontrahentrisiko, og hvorledes medkontrahentrisikoen på spotforretninger bør indgå i reglerne om store engagementer, bør foretages på baggrund af en diskussion mellem markedsdeltagere og myndigheder i forbindelse med det videre arbejde med implementeringen. Denne diskussion bør blandt andet baseres på beregninger af konsekvenserne af forskellige udformninger af kapitalkrav og regler om store engagementer som følge af uafviklede forretninger. Det har ikke været muligt at afslutte dette udredningsarbejde inden denne rapport forelægges for Børsudvalget.

Bilag 7

Tillægsrapport fra det af Børsudvalget nedsatte underudvalg 1 om implementering af Kapitalkravsdirektivet (CAD)

1. Rapportens indhold m.v.

1.1. Baggrunden for rapporten

Underudvalget blev nedsat af Børsudvalget i oktober 1993. Underudvalgets opgave var at udrede konsekvenserne for dansk lovgivning af implementering af kapitalkravsdirektivet (CAD).

Underudvalget afgav rapport ("hovedrapporten") herom til Børsudvalget den 25. maj 1994. Underudvalget nævnte i hovedrapporten, at der på visse områder skulle arbejdes videre med reglerne.

På Børsudvalgets møde den 6. juni 1994, hvor hovedrapporten blev behandlet, fremgik det, at Børsudvalgets tidsfrist var blevet forlænget med tre måneder til 1. oktober 1994.

Børsudvalget anmodede underudvalget om at udnytte den forlængede tidsfrist til at komme med forslag på de områder, der skulle arbejdes videre med.

Med skrivelse af 9. juni 1994 sendte underudvalgets formand en redegørelse til Børsudvalgets formand for de områder, som underudvalget ville kunne fremlægge forslag til inden medio september 1994, jf. bilag 1.

Børsudvalget tiltrådte redegørelsen på sit møde den 15. juni 1994.

Underudvalgets forslag fremgår af denne rapport ("tillægsrapporten"). Der henvises til bilag 1 mht. en beskrivelse af underudvalgets opgave for de enkelte punkter.

Et enkelt punkt, ændring af reglerne for undladelse af kursregulering, har ikke været behandlet nærmere i underudvalget. Det behandles i stedet i det rådgivende regnskabsudvalg. Dette udvalg er et permanent udvalg, der rådgiver Finanstilsynet i spørgsmål vedrørende regnskabsregler for pengeinstitutter.

Foruden de i bilag 1 nævnte punkter har underudvalget valgt at tage regler for råvareinstrumenter (kapitel 4), behandlingen af den løbende nettofortjeneste ved handelsbeholdningen (kapitel 10) og forskellen i behandlingen af garanterede henholdsvis ugaranterede afledte instrumenter (kapitel 12) op til nærmere behandling.

Underudvalgets medlemmer fremgår af hovedrapporten.

Ved udarbejdelsen af tillægsrapporten har konsulent Susanne Pedersen afløst konsulent Henrik Jørgensen som repræsentant for Garantifonden for Danske Optioner og Futures. Fuldmægtig Bjarne Graven Larsen, Danmarks Nationalbank, er fremkommet med forslag til kapitel 2 om handelsbeholdningen i realkreditinstitutter og har deltaget i underudvalgets drøftelser heraf. Fuldmægtig Thomas Lindahl, Finanstilsynet, har udarbejdet den model til beregning af varighed for konverterbare obligationer, der er beskrevet i kapitel 7. Fuldmægtig Kristian Sparre Andersen, Finanstilsynet, er kommet med forslag til reglerne for opgørelsen af den samlede renterisiko i kapitel 8.

Underudvalget har afholdt 6 møder i forbindelse med udarbejdelsen af tillægsrapporten.

1.2. Sammenfatning af rapportens indhold

Underudvalgets forslag til de enkelte områder fremgår af kapitel 2 til 12.

Underudvalget har valgt at opdele tillægsrapporten efter de regelområder, der stilles forslag om. På dette område afviger tillægsrapporten fra hovedrapporten, der er opdelt efter instituttype og regelsæt (lov/bekendtgørelse). Årsagen til den anderledes opdeling i tillægsrapporten er primært, at der på de områder, der behandles

i tillægsrapporten, foreslås næsten identiske regler for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

Dette gælder dog ikke handelsbeholdningen i realkreditinstitutter, der derfor har fået et særligt kapitel.

I hvert kapitel er de relevante bestemmelser i CAD beskrevet i bemærkningsafsnittet. Generelt henvises dog til hovedrapporten for en detaljeret gennemgang af direktivets regler.

Underudvalget er bekendt med, at Børsudvalget har til hensigt at foreslå, at "investeringselskaber" i dansk lovgivning skal betegnes "fondsmæglerselskaber". Underudvalget har derfor anvendt denne betegnelse i tillægsrapporten. I hovedrapporten anvendes betegnelsen "investeringselskaber", der er investerings servicedirektivets betegnelse.

Som i hovedrapporten omfatter beskrivelsen og forslagene angående pengeinstitutter også selskaber omfattet af reglerne om visse kreditinstitutter og (i et vist omfang) visse spare- og udlånsvirksomheder. Pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber betegnes fortsat under ét "institutter".

Hovedindholdet af forslagene i tillægsrapporten er følgende:

Kapitel:

2. Af hovedrapporten fremgår, at underudvalget finder, at det forekommer uhensigtsmæssigt, hvis realkreditinstitutterne bliver underlagt CAD-reglerne om renterisiko efter helt samme principper, som foreslås for pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber. Underudvalget foreslår derfor i hovedrapporten, at de positioner, som realkreditinstitutterne tager som en konsekvens af hensættelserne henholdsvis placeringskravet i realkreditloven, skal indgå i anlægsbeholdningen, og at anlægsbeholdningen skal fradrages den samlede beholdning af obligationer, inden kapitalkravene beregnes i henhold til CAD. En sådan løsning vil indebære, at realkreditinstitutterne ikke får en uhensigtsmæssig tilskyndelse til at placere i værdipapirer med en kort restløbetid.

Underudvalget har foretaget en yderligere gennemgang af problemstillingen.

Underudvalget finder, at da realkreditinstitutternes balancprincipper indebærer, at man fortsætter med rentetilskrivningen på nødlidende udlån, bør der ikke tages udgangspunkt i hele hensættelsesbeløbet, men kun i 60 pct. heraf, svarende til hensættelsernes skønnede obligationsdel.

De foreslåede principper indebærer, at det renterisikomæssigt neutrale punkt forskydes fra nul til et beløb svarende til summen af 60 pct. af hensættelserne på nødlidende udlån og lovgivningens placeringskrav på 60 pct. af den ansvarlige kapital med fradrag af solidarisk hæftelse og tillæg af tilbagebetalingspligtige midler. Enhver renterisikomæssig afvigelse i fondsbeholdningen fra dette forskudte nulpunkt medfører en kapitalbelastning svarende til den marginale kapitalbelastning for pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber. Der sikres herved et "level playing field" for de forskellige typer af institutter.

3. CAD stiller ikke krav om kapitaldækning af alle former for medkontrahentrisici, idet uafviklede spotforretninger og fondsterminsforretninger ikke indgår i opgørelsen. Underudvalget finder, at der ikke er behov for generelt at udvide kapitaldækningsreglerne til at omfatte alle former for medkontrahentrisici, men visse kontrakter, der i dag ikke indgår i opgørelsen, bør dog indgå.

Derimod finder underudvalget, at alle væsentlige former for medkontrahentrisici bør være omfattet af engagementsgrænserne, jf. direktivet om store engagementer. Underudvalget finder desuden, at genkøbsaftaler og terminsforretninger bør behandles på samme måde, da risikoen ved de to typer af forretninger er den samme.

4. Underudvalget foreslår, at kapitalkravene til medkontrahent- og afviklingsrisici ved råvareinstrumenter fastsættes svarende til Basel Komiteens forslag fra juli 1994. Hvis der i EU-regi vedtages et andet forslag, eller hvis der sker ændringer i Basel Komiteens forslag, må dette indgå i overvejelserne.

Underudvalget foreslår endvidere, at åbne positioner i råvareinstrumenter indgår i kapitaldækningsopgørelsen med en vægt på 2,0.

5. I overensstemmelse med anbefalingerne i hovedrapporten foreslås en justering af reglerne for opgørelse af den nuværende indikator 2 til beregning af valutakursrisiko, således at denne i overensstemmelse med CAD kan anvendes til kapitaldækningsformål. Reglerne for opgørelse af valutarisici bør være enslydende for alle instituttyper, idet der dog skal tages højde for realkreditinstitutternes regler for afdækning af solvensprocenten.

Det bør som hovedregel stå institutterne frit for, om de i kapitaldækningsopgørelsen vil anvende indikator 1 (jf. direktivets hovedregel) eller indikator 2. Dog skal de to indikatorer under alle omstændigheder beregnes i kapitaldækningsopgørelsen og oplyses i årsregnskabet.

6. Underudvalget har fremlagt forslag til regler for beregning af deltaværdier for optioner og lignende instrumenter. Reglerne skal anvendes af de institutter, der ikke råder over egne modeller til beregning af delta. Deltaværdien indgår i beregningen af kapitalkrav til optioner. Nøjagtigheden af den foreslåede model er ikke fuldstændig i alle situationer, men underudvalget finder dels, at nøjagtigheden i praksis er tilstrækkelig, dels at kravet om mere nøjagtige deltaværdier vil gøre reglerne unødigt mere komplicerede. Ved opdelingen af optionspositioner i to delpositioner multipliceres begge delpositioner med delta og indgår med den vægtede værdi i kapitaldækningsopgørelsen.

For at opfange den risiko, der ikke måtte blive dækket via delta, foreslår underudvalget, at positioner i optioner og lignende instrumenter desuden pålægges et særligt kapitalkravstillæg. Den vægtede bruttoposition i sådanne instrumenter skal således udover den vægtede værdi indgå med en 25 pct. vægt, for valutaoptioner og råvareoptioner dog 100 pct. Dette tillæg pålægges kun de institutter, der ikke anvender egne og mere præcise modeller.

7. Underudvalget har fremlagt forslag til en model til beregning af varighed for konverterbare obligationer. Finanstil-

synet skal foretage beregninger vha. modellen og udsende resultaterne til institutterne. Ved anvendelse af disse resultater eller resultater fra en anden af Finanstilsynet godkendt model skal institutterne tage højde for risikoen for, at konverterbare obligationer kan blive indfriet før tiden.

8. CAD kræver, at institutterne beregner renterisikoen på alle aktiviteter og ikke kun handelsbeholdningen. Underudvalget har fremlagt en model hertil. Underudvalget har fundet det hensigtsmæssigt, at modellen bygger på principperne i CAD, der gælder for handelsbeholdningen. Underudvalget har desuden fundet, at renterisikoen skal beregnes og indberettes fordelt på instrumenter, varighedsbånd og valuta.
9. Underudvalget finder som nævnt i hovedrapporten, at institutterne kun bør have adgang til at overskride engagementsgrænserne med de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne efter tilladelse fra Finanstilsynet i hvert enkelt tilfælde.

Da det må forventes, at institutterne kun i meget sjældne tilfælde vil ansøge om overskridelser, har underudvalget ikke fundet det nødvendigt med detaljerede regler for kapitalkrav etc. I stedet skal Finanstilsynet - i overensstemmelse med reglerne i CAD - i hvert enkelt tilfælde fastsætte betingelserne. Kapitalkravene til overskridelserne skal opgøres særskilt i kapitaldækningsopgørelsen.

10. Underudvalget finder, at Finanstilsynet skal kunne tillade, at den løbende nettofortjeneste ved handelsbeholdningen indgår i den korte supplerende kapital. Dette skal dog kun kunne ske efter aflæggelse af et revideret perioderegnskab.
11. Oplysningerne om solvensprocenten opgjort i overensstemmelse med reglerne i den kommende lovgivning bør ledsages af oplysninger om solvensprocenten opgjort efter "hair cut"- metoden (der i Danmark foreslås benævnt "reduktionsmetoden") samt solvensprocenten beregnet alene med anvendelse af kernekapitalen efter fradrag. De yderligere oplysninger skal tjene til at lette sammenligningen med udenlandske institutter, der anvender reduktionsmetoden, samt til en bedre belysning af det enkelte instituts kapitalgrundlag.

12. Underudvalget har beregnet kapitalbelastningen af afledte finansielle instrumenter, der garanteres af Garantifonden for Danske Optioner og Futures, overfor kapitalbelastningen af sammenlignelige ugaranterede OTC-instrumenter. Konklusionen er, at kapitalkravet til de garanterede instrumenter er en del højere og i visse tilfælde meget højere end kapitalkravet til de ugaranterede instrumenter. Kapitaldækningsreglerne ligger imidlertid i alle tilfælde på henholdsvis solvensdirektivets og CADs minimumsniveau.

Underudvalget har ikke stillet forslag til, hvorledes reglerne i givet fald kan ændres, men underudvalget finder, at problemstillingen bør drøftes i de relevante fora (EU).

2. Handelsbeholdningen i realkreditinstitutter

Underudvalgets foreløbige vurderinger og forslag fremgår af hovedrapportens p. 138f.

Underudvalgets detaljerede forslag er angivet nedenfor i afsnit 2.1. I afsnit 2.2 er angivet bemærkninger til forslaget.

2.1. Forslag

Nedenfor har underudvalget opstillet et forslag, der ud fra systematikken i realkreditlovgivningen og kravet om "level playing field" afgrænser realkreditinstitutternes handelsbeholdning. Den måde, det teknisk set er muligt at tage hensyn til, at det renterisikomæssige nulpunkt for realkreditinstitutterne som beskrevet nedenfor ikke er en varighed på nul på fondsbeholdningen, er ved at tillade, at en del af fondsbeholdningen overflyttes til anlægsbeholdningen. Det er således ikke pga. typiske anlægskarakteristika - om end disse også i et vist omfang findes - at en del af fondsbeholdningen må henregnes til anlægsbeholdningen; det er en teknisk løsning.

1. Udgangspunktet for afgrænsningen af handelsbeholdningen er realkreditlovens § 64, altså posterne uden for balanceprincippet, hvilket stort set svarer til fondsbeholdningen, hvorfor denne betegnelse benyttes i det følgende. Fondsbeholdningen til kursværdi opdeles på varighedszoner.
2. Der beregnes et fradrag i handelsbeholdningen med udgangspunkt i 60 pct. af realkreditinstituttets hensættelser på nødlidende udlån summeret med lovgivningens placeringskrav på 60 pct. af den ansvarlige kapital med fradrag for

solidarisk hæftelse og tillæg af tilbagebetalingspligtige midler. Denne sum betegnes efterfølgende "PH".

3. Summen af placeringskravet og 60 pct. af hensættelserne fordeles på varighedszoner efter samme fordelingsnøgle som realkreditinstitutts udlån (kursværdi).
4. Der beregnes en renterisiko for hver varighedszone for fondsbeholdningen. Med renterisiko forstås ændringen i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint på baggrund af de korrigerede varigheder.
5. Der beregnes en renterisiko på baggrund af de korrigerede varigheder for hver varighedszone for summen af placeringskravet og 60 pct. af hensættelserne under antagelse af, at varigheden i hver zone svarer til varigheden på udlånene.
6. Der beregnes herefter et fradrag i fondsbeholdningen, som henregnes til anlægsbeholdningen. Dette fradrag findes som en andel af samtlige papirer (fondskoder + øvrige positioner) for hver varighedszone. Andelen beregnes som forholdet mellem renterisikoen på PH og renterisikoen på fondsbeholdningen.

2.2. Bemærkninger til forslaget

I hovedrapporten fremkom underudvalget på p. 138ff. med et forslag til afgrænsning af handelsbeholdningen i realkreditinstitutter. Underudvalget har som beskrevet nedenfor foretaget en nøjere gennemgang af problemstillingen.

Realkreditinstitutterne er ligesom pengeinstitutterne og fondsmægler-selskaberne omfattet af CAD, hvilket i relation til opgørelsen af handelsbeholdningen og renterisiko rejser principielle spørgsmål.

I modsætning til, hvad der gælder for pengeinstitutterne, er realkreditinstitutterne gennem lovgivningen af hensyn til sikkerheden bag realkreditobligationerne i høj grad begrænset med hensyn til at påtage sig nogen form for renterisiko på den samlede balance. Selve realkreditbegrebet er i høj grad defineret ud fra de bindinger, der er pålagt institutternes renterisiko. Denne regulering finder sted i to dele på baggrund af en opdeling af realkreditinstitutts balance:

1. Der er en renterisikobegrænsning på den del af balancen, der falder ind under det globale balanceprincip, jf. realkreditlovens § 49, idet renterisikoen højst må udgøre 1 pct. af den ansvarlige kapital.
2. Der er en renterisikobegrænsning på de aktiver og passiver inkl. ikke-balanceførte poster, der ligger uden for det globale balanceprincip, jf. realkreditlovens § 64, idet renterisikoen højst må svare til renterisikoen på instituttets udstedte obligationer og andre værdipapirer.

Langt den største del af realkreditinstitutternes balance består på aktivsiden af realkreditudlån (pantebreve) og på passivsiden af udstedte realkreditobligationer. Det er først og fremmest disse poster, der falder ind under det globale balanceprincip. Realkreditinstituttets øvrige balance domineres på aktivsiden af fondsbeholdningen, der modsvares af **hensættelserne**⁷⁾ og egenkapitalen på passivsiden.

Groft taget siger pkt. 1 ovenfor, at de udstedte obligationer skal have de samme renterisikomæssige egenskaber som realkreditudlånene, således at realkreditinstitutterne ikke påføres nogen renterisiko på den centrale del af **realkredit** virksomheden, mens pkt. 2 siger, at rentefølsomheden på fondsbeholdningen inklusive finansielle instrumenter, f.eks. terminskontrakter og futures, ikke må overstige rentefølsomheden på de udstedte obligationer.

Umiddelbart kunne pkt. 2 se ud, som om det giver realkreditinstitutterne mulighed for at påtage sig en vis renterisiko. Tilfældet er dog, at bestemmelsen nærmere er et forsøg på at fastslå, at det neutrale punkt for realkreditinstitutternes renterisiko på fondsbeholdningen ikke er nul, som det er tilfældet for finansielle virksomheder, der har variabelt forrentede udlån og funding.

Sikkerhedsgrundlaget for realkreditobligationer udgøres først og fremmest af pantesikkerheden i fast ejendom. I de tilfælde hvor pantesikkerheden ikke er tilstrækkelig, er egenkapitalens funktion at

⁷⁾ Efter de nuværende regnskabsregler figurerer hensættelserne ikke som en selvstændig passivpost. I stedet er hensættelserne fra trukket de aktivposter, som de kan henføres til, dvs. udlån og ejendomme. Af fremstillingsmæssige hensyn er det antaget, at hensættelserne fremgår på balancen som et passiv.

dække tabene. Når et pantebrev bliver nødlidende og ultimativt værdiløst, må realkreditinstituttet annullere en tilsvarende mængde obligationer i de serier, hvor pantebrevet lå som sikkerhed. Realkreditinstituttet må, såfremt disse serier ikke allerede findes i fondsbeholdningen, foretage opkøb i markedet til de gældende markedskurser. Da realkreditinstitutternes udlån har en relativt lang løbetid, vil opkøbene skulle foretages i obligationsserier med relativt stor rentefølsomhed.

Et rentefald vil betyde, at de obligationer, der skal opkøbes med henblik på annullering som følge af tab på udlånene, vil udgøre en større økonomisk byrde for realkreditinstituttet, idet kursværdien stiger⁸⁾. Hvis realkreditinstituttets fondsbeholdning er anbragt i korte værdipapirer, vil et rentefald ikke give tilsvarende gevinster på aktivsiden, og instituttets samlede økonomiske situation vil blive forringet.

Ud fra en *sikkerhedsmæssig betragtning* forekommer det således hensigtsmæssigt, at realkreditinstitutterne placerer fondsbeholdningen i obligationer, der med hensyn til renterisiko svarer til udlånene (eller til de udstedte obligationer), herunder egne obligationer. Såvel en længere som en kortere placering vil påføre realkreditinstituttet renterisici, hvis hensynet til placeringen af instituttets midler alene er, at de skal kunne anvendes til at dække tab på udlånene. Den kendsgerning, at realkreditinstitutternes udlån og funding består af længere løbende fast forrentede fordringer, betyder således, at der sker en forskydning af det renterisikomæssige nulpunkt for fondsbeholdningen.

Ovenstående betragtninger om realkreditinstitutternes renterisiko har været fremhævet i såvel Zacchi-udvalgets betænkning "Den fremtidige realkreditlovgivning" fra 1987 som i realkreditlovens §§ 60 og 64.

§ 60 fastslår, at et realkreditinstitut mindst skal anbringe midler i børsnoterede obligationer svarende til 60 pct. af den indbetalte ansvarlige kapital (ansvarlig kapital fratrullet solidarisk hæftelse og

⁸⁾ For konverterbare obligationer er tabsmuligheden begrænset af muligheden for udtrækning til pari. Ved udstedelse til kurser under pari kan stigninger til kurs 100 dog udgøre en ikke uvæsentlig risiko.

tillagt tilbagebetalingspligtige reserver, der ikke medregnes i den ansvarlige kapital). Ud over sikkerhedshensynet fremhæves i bemærkningerne, at placeringskravet også tilsigter en likvid placering. Dette sikrer bl.a., at fondsaktiverne kan realiseres uden markedspåvirkning, såfremt f.eks. store restancer på pantebrevne gør noget sådant nødvendigt.

I bemærkningerne til realkreditlovens § 64, hedder det bl.a.:

"Realkreditinstitutternes midler svarende til egenkapitalen har traditionelt været placeret i obligationer med relativ lang løbetid svarende til udlånet. Det kan være forbundet med fordele for et realkreditinstitut at placere midlerne i obligationer med lang løbetid. Realkreditinstitutterne har således i en situation, hvor panterne bliver nødlidende, mulighed for at annullere egne obligationer og herved dække tab på panter. Derved bliver renterisikoen i forbindelse med tab på panter mindre."

og senere

"Bestemmelsen tilsigter ikke at ændre den gældende placeringspraksis".

Såfremt ovenstående renterisikomæssige neutralitet skulle afspejles i realkreditinstitutternes balancer, skulle såvel udlån og udstedte obligationer som fondsbeholdningen opgøres til kursværdi, hvilket også blev foreslået i Zacchi-udvalgets betænkning, men ikke gennemført idet kun fondsbeholdningen kursreguleres. Derimod opgøres pantebreve og udstedte obligationer til nominel værdi. Denne asymmetri betyder, at såfremt realkreditinstitutternes fondsbeholdning placeres i obligationer, der svarer til udlånene, må de antages at minimere renterisikoen i økonomiske termer, men ikke i regnskabsmæssige termer. Dette kan ses ved at betragte den i tabel 2.1 angivne forsimplede realkreditbalance.

Tabel 2.1: En simpel realkreditbalance. Mia. kr.

Aktiver		Passiver	
Udlån (pantebreve)	330	Udstedte obligationer	330
Fondsbeholdning	20		
- heraf			
Egne obligationer	15	Kernekapital	12
Statsobligationer	5	Efterstillet kapital	6
		Hensættelser	2
Balance	350	Balance	350

De risikovægtede aktiver antages at udgøre 200 mia. kr. til bogført værdi. Den ansvarlige kapital er på 18 mia. kr., hvilket udover kernekapitalen dækker over efterstillet kapital på 6 mia. kr. Det er antaget, at der ikke er medregnet solidarisk hæftelse. Den *"regnskabsmæssige"* solvensprocent er dermed 9.

Udlån og de udstedte obligationer indgår i realkreditinstitutternes balancer med et beløb, der svarer til den nominelle obligationsudstedelse, der ligger bag långivningen. I dag udsteder realkreditinstitutterne altid obligationerne til kurser under pari, hvilket betyder, at kursværdien af de udstedte obligationer og pantebrevene er mindre end de bogførte værdier på tidspunktet for långivningen. Såfremt det i eksemplet antages, at kursen på de udstedte obligationer (og pantebrevene) er 90, vil de risikovægtede aktiver til kursværdi være 180 mia. kr., og den *"økonomiske"* solvensprocent vil være 10.

For at gøre illustrationen af forskellen mellem den regnskabsmæssige og økonomiske solvens simpel, antages endvidere, at pantebrevene matcher de udstedte obligationer perfekt, således at renterisikoen under balanceprincippet er nul, og at den modificerede varighed på beholdningen af egne obligationer, statsobligationer og de nødlidende lån (hensættelserne) alle er 5 og præcist svarer til varigheden på de udstedte obligationer.

Spørgsmålet er nu, hvad der er den neutrale renterisiko på den resterende del af balancen. Dette kan illustreres ved at se på

påvirkningen af realkreditinstituttets solvensprocent, hvis renten falder med 1 procentpoint.

I *økonomiske termer* vil realkreditinstituttets risikovægtede aktiver vokse, idet kursværdien af pantebrevene vokser. Stigningen bliver, såfremt kursen i udgangssituationen er 90, på

$$1. \quad 0,01 \times 5 \times (200 \times 0,9) = 9 \text{ mia. kr.}$$

Samtidig vil realkreditinstituttets ansvarlige kapital imidlertid vokse, idet der opnås en kursgevinst på

$$2. \quad 0,01 \times 5 \times 20 = 1 \text{ mia. kr.}$$

på fondsbeholdningen og kun et kurstab på

$$3. \quad 0,01 \times 5 \times 2 = 0,1 \text{ mia. kr.}$$

på hensættelserne. Den samlede kursgevinst på posterne, der modsvarer egenkapitalen, bliver således 0,9 mia. kr. De risikovægtede aktiver vokser til 189 mia. kr., mens den ansvarlige kapital vokser til 18,9 mia. kr. I *økonomiske termer* er solvensprocenten således uændret 10 pct.

I *økonomiske termer* kan det således betragtes som neutralt, at renterisikoen på den del af balancen, der ligger uden for det globale balanceprincip, svarer til renterisikoen på de udstedte obligationer (eller pantebreve).

I *regnskabsmæssige termer* holder denne analyse imidlertid ikke. Hverken udlånene eller hensættelserne kursreguleres i regnskabet, hvorfor effekten af ovennævnte rentefald alene vil være en kursgevinst på fondsbeholdningen på

$$4. \quad 0,01 \times 5 \times 20 = 1 \text{ mia. kr.}$$

Den regnskabsmæssige solvensprocent vil altså på kort sigt stige fra 9 pct. til $19/200 = 9,5$ pct.

På kort sigt er det regnskabsmæssigt neutrale altså en fondsbeholdning uden renterisiko.

På længere sigt vil der dog være en tendens til, at det umiddelbare udsving, den regnskabsmæssige solvensprocent udsættes for som følge af en renteændring, forsvinder. I takt med, at lånene i ejendommene omlægges, hvad enten det skyldes konvertering, ejerskifte eller andet, vil det give udslag på realkreditinstituttets balance. Et rentefald vil typisk betyde, at udstedelsen af nye obligationer sker i serier med lavere pålydende rente end de eksisterende obligationer, hvilket øger obligationsrestgælden og dermed realkreditinstituttets balance. På længere sigt vil realkreditinstituttets bogførte udlån, og dermed de risikovægtede aktiver, altså vokse, når renten falder, og stigningen i solvensprocenten vil blive reverseret.

Hvis der i realkreditlovgivningen ikke var andre hensyn end de sikkerhedsmæssige, og de kortvarige udsving i den regnskabsmæssige solvensprocent ikke blev tillagt nogen vægt, ville det således være mest hensigtsmæssigt, hvis realkreditinstitutterne placerede fondsbeholdningen i obligationer med en renterisiko svarende til udlånenes.

Af realkreditloven fremgår det imidlertid, at der ud over sikkerhedshensyn også er et likviditetshensyn, hvilket tilsiger, at realkreditinstitutterne altid holder en del af fondsbeholdningen i likvide kurssikre, dvs. korte, obligationer, uanset at udlånene er lange. Samtidig er det svært at se bort fra, at de regnskabsmæssige principper lægger nogle bindinger på realkreditinstitutternes adfærd. Den nuværende bestemmelse i realkreditlovens § 64, der fastslår, at renterisikoen på aktiver og passiver inkl. ikke-balanceførte poster skal ligge mellem nul og renterisikoen på de udstedte obligationer, kan således betragtes som en afvejning mellem på den ene side likviditetsargumentet og det regnskabsmæssigt neutrale på kort sigt og på den anden side det økonomisk set renterisikomæssigt neutrale.

Realkreditinstitutterne og CAD

På baggrund af den lovgivningsmæssige definition af realkreditbegrebet, der i høj grad bygger på renterisikoovervejelser, jf. ovenstående, forekommer det uhensigtsmæssigt, hvis realkreditinstitutterne bliver underlagt CAD-reglerne om renterisiko for alle deres finansielle omsætningsaktiver, idet dette vil give en uhensigtsmæssig tilskyndelse til at placere fondsbeholdningen i meget korte papirer, helt i modstrid med intentionerne bag realkreditlovgivningen. En løsning bør derfor tilgodeses ovenstående risikomæssige betragtninger.

Den ideelle løsning synes at være en generel forskydning af det renterisikomæssigt neutrale punkt fra nul til renterisikoen på udlånene, evt. korrigeret lidt som følge af likviditetsargumentet i realkreditlovgivningen. Dette ville betyde, at enhver renterisikomæssig afvigelse i fondsbeholdningen fra dette forskudte nulpunkt ville medføre en kapitalbelastning. Såfremt varigheden i fondsbeholdningen var nul, ville realkreditinstitutterne således have pådraget sig en risiko, der skulle kapitalbelastes.

En sådan model kræver imidlertid, at regnskabsprincipperne for realkreditinstitutterne ændres, således at kursreguleringen på udlånene og fondsbeholdningen er symmetrisk. Med de nuværende regnskabsregler vil realkreditinstitutterne blive straffet i form af stor volatilitet i den regnskabsmæssige solvensprocent, såfremt de opfører sig renterisikomæssigt neutralt i en model med generel nulpunktsforskydning. Ved udformningen af en løsningsmodel må der således tages hensyn til de specielle bindinger, som de nuværende regnskabsregler giver.

Med realkreditinstitutternes adgang til at drive børsmæglervirksomhed og den brancheglidning, der generelt finder sted mellem de finansielle virksomheder, er der også behov for at sikre et "level playing field", hvorfor det forekommer nødvendigt, at realkreditinstitutterne på marginalen kapitalmæssigt belastes på samme måde som de øvrige værdipapirhandlere, når der handles værdipapirer ind i eller ud af fondsbeholdningen. Dette må være en forudsætning for at skabe lige konkurrencemæssige vilkår.

Hvis der i stedet anlægges en gennemsnitsbetragtning, vil det imidlertid ikke være rimeligt at behandle realkreditinstitutternes fondsbeholdning på samme måde som pengeinstitutternes og fondsmæglerselskabernes, da det renterisikomæssige udgangspunkt er forskelligt, jf. ovenfor, hvilket også er afspejlet i realkreditlovens krav til realkreditinstitutterne. Det kan således ikke være udgangspunktet, at det neutrale punkt for realkreditinstitutternes fondsbeholdning skal være en varighed på nul.

Som nævnt ovenfor betyder både de nuværende regnskabsprincipper, realkreditlovens likviditetsovervejelser og kravet om "level playing field" samtidig, at en 100 pct. anbringelse af fondsbeholdningen i papirer svarende til udlånene næppe kan betragtes som neutralt. Der må således på baggrund af objektive kriterier findes en løsning, der ligger mellem disse to yderpunkter.

Som nævnt ovenfor er der i lovgivningen udover den renterisikomæssige regulering af realkreditinstitutterne bestemt, at et realkreditinstitut mindst skal anbringe midler svarende til 60 pct. af den ansvarlige kapital med fradrag for solidarisk hæftelse og tillæg af tilbagebetalingspligtige reserver i børsnoterede obligationer. Dette, samt realkreditinstitutternes hensættelser, kunne danne udgangspunkt for en opdeling af, hvor stor en del af fondsbeholdningen der skal henregnes til realkreditlovens risikobetragtninger, og hvor stor en del der skal følge de generelle regler, der gælder for værdipapirhandlere.

I forbindelse med hensættelserne skal man dog være opmærksom på, at regnskabsreglerne for realkreditinstitutter som følge af balanc princippet indebærer, at realkreditinstitutterne skal fortsætte med rentetilskrivning på nødlidende udlån - i modsætning til reglerne for pengeinstitutter. Det vurderes, at dette indebærer, at der ved beregningerne bør tages udgangspunkt i 60 pct. af hensættelserne, svarende til den skønnede obligationsandel, og ikke i de samlede hensættelser.

Et tidligere forslag, hvorefter opdelingen sker på baggrund af realkreditinstitutternes beholdning af egne obligationer, har i denne sammenhæng været diskuteret. Dette forekommer af flere grunde at være et uhensigtsmæssigt forslag. Det giver realkreditinstitutterne et incitament til at omlægge hele deres fondsbeholdning til egne obligationer, hvorved handelsbeholdningen reduceres til nul. Da det må formodes at være et udslag af fornuftige forretningsmæssige dispositioner, herunder også hensynet til likviditeten i fondsbeholdningen, at realkreditinstitutterne bl.a. har en vis beholdning af statsobligationer i deres portefølje, er en sådan ændring af incitamentsstrukturen uheldig. Samtidig er der ikke nogen sikkerhed for, at beholdningen af egne obligationer renterisikomæssigt vil svare til de udstedte obligationer.

Underudvalget har på denne baggrund foreslået den i afsnit 2.1. angivne model for opgørelsen af handelsbeholdningen i realkreditinstitutter.

Beregningseksempler

For bedre at forstå indholdet af modellen i afsnit 2.1 og dens egenskaber er det nødvendigt at se på et eksempel, jf. tabel 2.2 nedenfor.

Der er antaget at:

Placeringskravet udgør 800 mio. kr., og 60 pct. af hensættelserne udgør 200 mio. kr., hvilket i alt giver 1.000 mio. kr. (PH). De øvrige nøgletal samt beregningerne af handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen fremgår af tabellen.

I eksemplet opdeles den samlede fondsbeholdning på 1.400 mio. kr. i en anlægsbeholdning på 984 mio. kr. og en handelsbeholdning på 416 mio. kr.

Til illustration af, om modellen på marginalen påvirker realkreditinstitutterne på samme måde, som pengeinstitutterne og fondsmægler-selskaberne påvirkes, er det nyttigt at undersøge, om en marginal forøgelse af renterisikoen på fondsbeholdningen slår fuldt igennem på handelsbeholdningens rentefølsomhed (som den bør), eller om noget af forøgelsen flyttes over i anlægsbeholdningen og derfor ikke belastes. Der er nedenfor vist fire eksempler.

Eksempel 1: Forøgelse af renterisikoen i fondsbeholdningen. Fradragsbrøken er fortsat mindre end 1.

For illustrationens skyld antages forøgelsen af renterisikoen alene at ske ved en varighedsforøgelse på 1 år i zone 3. Varigheden stiger således til 11,55. PH påvirkes ikke. Renterisikoen i zone 3 i fondsbeholdningen stiger derved fra 95 mio. kr. til 104 mio. kr. Dette betyder, at fradragsbrøken i zone 3 falder fra 0,74 til 0,67. Da fondsbeholdningen i zone 3 uændret er 900 mio. kr., betyder varighedsforøgelsen således, at der kan flyttes færre papirer over i anlægsbeholdningen. Mod tidligere 663 mio. kr. falder anlægsbeholdningen i zone 3 nu til 606 mio. kr. Det interessante i relation til CAD-belastningen er imidlertid, om der flyttes mere eller mindre renterisiko over i anlægsbeholdningen. I begge tilfælde flyttes der renterisiko for 70 mio. kr. fra fondsbeholdningen til anlægsbeholdningen (hhv. 74 pct. af 95 mio. kr. og 67 pct. af 104 mio. kr.).

Hele stigningen i renterisikoen slår således igennem på handelsbeholdningen, hvilket betyder, at modellen har de ønskede marginale egenskaber.

Eksempel 2: Formindskelse af renterisikoen i fondsbeholdningen.
Fradragsbrøken bliver større end 1.

Antag i stedet, at realkreditinstituttet reducerer varigheden af fondsbeholdningen i zone 3 til 7, hvorved renterisikoen falder til 63 mio. kr. Fradragsbrøken stiger herved til $70/63 = 1,11$. Dette betyder, at 111 pct. af alle papirer i zone 3 skal henregnes til anlægsbeholdningen, mens minus 11 pct. bliver tilbage i handelsbeholdningen. Anlægsbeholdningen i zone 3 stiger således til 1.000 mio. kr., mens handelsbeholdningen bliver på minus 100 mio. kr. Igen er det interessante imidlertid fordelingen af renterisikoen. Også i dette tilfælde vil der til anlægsbeholdningen blive henregnet renterisiko svarende til den neutrale renterisiko (70 mio. kr. svarende til 111 pct. af 63 mio. kr.). Hele faldet i renterisikoen på 32 mio. kr. - fra 95 mio. kr. til 63 mio. kr. - vil derfor blive henregnet til handelsbeholdningen. *Også i dette tilfælde har modellen de ønskede marginale egenskaber - en ændring i renterisikoen slår fuldt igennem på handelsbeholdningen og dermed i CAD-beregningerne.*

Den negative handelsbeholdning og renterisiko i dette eksempel er et udtryk for, at realkreditinstituttet har mindsket renterisikoen til et niveau, der ligger under det neutrale punkt, som er fastlagt med udgangspunkt i realkreditlovens bestemmelser. Realkreditinstituttet har således påført sig en risiko ved at have en for kort varighed (argumentet ser kun på situationen i zone 3).

Eksempel 3: Formindskelse af renterisikoen i fondsbeholdningen.
Fradragsbrøken bliver større end 1, men det maksimale fradrag fastsættes på baggrund af en fradragsbrøk på 1.

Det har i forbindelse med modellen været overvejet, om renterisiko-fradraget i hver zone burde maksimeres svarende til forskellen mellem de varighedsvægtede lange og korte positioner. Dette svarer til, at der højst kan fratrækkes 100 pct. af renterisikoen (eller beholdningerne) i hver zone.

Betragt eksempel 2 igen og antag, at den maksimale fradragsprocent er 1. Det renterisikomæssigt neutrale er, som beskrevet ovenfor, at der fradrages 70 mio. kr., som henregnes til anlægsbeholdningen. Da varighedsfaldet i fondsbeholdningen har mindsket renterisikoen til 63 mio. kr., sætter dette imidlertid overgrænsen for fradraget. Af den samlede reduktion i renterisikoen på 32 mio. kr. slår således

kun 25 mio. kr. igennem på handelsbeholdningen, mens det resterende fald på 7 mio. kr. kan henføres til anlægsbeholdningen. Den samlede renterisiko på handelsbeholdningen i zone 3 er nul, mens den i eksempel 2 var på minus 7 mio. kr. *Såfremt fradragsbrøken maksimalt kan være én, vil modellens marginalegenskaber således ødelægges helt eller delvis.*

Eksempel 4: Formindskelse af renterisikoen i fondsbeholdningen. Fradragsbrøken bliver større end 0,8, og en 80 pct. grænse bliver bindende.

Det har i underudvalget været drøftet at indføre et maksimum for, hvor stor en andel af den samlede fondsbeholdning der kan fradrages og henregnes til anlægsbeholdningen. Der har i denne forbindelse været overvejet en 80 pct. grænse. I eksempel 2 (og 3) blev der ikke taget hensyn til denne begrænsning. Fradraget i de tre zoner var i eksempel 2 henholdsvis 150 mio. kr., 171 mio. kr. og 1.000 mio. kr., hvilket i alt giver 1.321 mio. kr. eller 94 pct. af fondsbeholdningen. Det samlede fradrag i renterisikoen var ligeledes 94 pct. Såfremt reduktionen i fradraget skal nedbringes til 80 pct. gennem en lineær reduktion i alle zoner, betyder det, at fradraget i de tre zoner bliver henholdsvis 127 mio. kr., 145 mio. kr. og 848 mio. kr. eller i alt 1.120 mio. kr. Fradraget i renterisikoen i de tre zoner bliver henholdsvis 0,8 mio. kr., 5,1 mio. kr. og 59,3 mio. kr. Det samlede fradrag i renterisikoen bliver dermed på 65,3 mio. kr. Reduktionen i renterisikoen på 32 mio. kr. i zone 3 vil således kun delvis slå igennem på handelsbeholdningen - med et fald på 27,3 mio. kr. - mens resten, svarende til 4,7 mio. kr., vil slå igennem på anlægsbeholdningen.

En maksimal grænse for det samlede fradrag i fondsbeholdningen vil således ødelægge modellens marginale egenskaber, idet en ændring i renterisikoen på fondsbeholdningen helt eller delvist kan blive henført til anlægsbeholdningen frem for handelsbeholdningen.

Tabel 2.2: Beregningseksempel med de foreslåede regler (udgangspunkt for de fire eksempler).

Zoner	(1) Fondsbeholdning (mio. kr.)	(2) Kronevarighed på fondsbeholdning	(3)=(1)x(2)/100 Renterisiko i fondsbeholdning (mio. kr.)	(4) Kursværdi på udlån (pct.)	(5) Kronevarighed på udlån
Zone 1	300	0,67	2	10	1
Zone 2	200	3,50	7	20	3
Zone 3	900	10,55	95	70	10
I alt	1.400		104	100	
Zoner	(6)=1.000 ¹⁾ x(4) Placeringskrav + 60 pct. af hensættelser (PH) (mio. kr.)	(7)=(5)x(6)/100 Renterisiko på PH (mio. kr.)	(8)=(7)/(3) Fradragsbrøk	(9)=(1)x(8) Anlægsbeholdning	(10)=(1)-(9) Handelsbeholdning
Zone 1	100	1	0,50	150	150
Zone 2	200	6	0,86	171	29
Zone 3	700	70	0,74	663	237
I alt	1.000	77		984	416

NOTE: ¹⁾ Summen af placeringskrav (800 mio. kr.) og 60 pct. af hensættelser (200 mio. kr.).

3. Regler for medkontrahentrisiko

Underudvalgets foreløbige overvejelser om medkontrahentrisiko på uafviklede forretninger fremgår af bemærkningerne til § 29 i kapitel 8, s. 111, i hovedrapporten samt bilag 6 til hovedrapporten.

Medkontrahentrisikoen er risikoen for, at et instituts medkontrahent (modpart) ikke kan honorere sine forpligtelser i medfør af aftaler om handel med værdipapirer, valuta og afledte instrumenter m.v. Hvis handlerne ikke kan gennemføres, taber instituttet værdien af de aftaler, som instituttet har indgået med den pågældende medkontrahent i de tilfælde, hvor kurserne i afviklingsperioden har udviklet sig i instituttets favør.

Underudvalget har vurderet, at der mht. medkontrahentrisiko er behov for forslag om regler angående kapitaldækningsopgørelsen (forslag i afsnit 3.1 og bemærkninger i afsnit 3.2) og regler om opgørelse af store engagementer (forslag i afsnit 3.3 og bemærkninger i afsnit 3.4).

3.1. Forslag vedrørende medkontrahentrisiko i kapitaldækningsopgørelsen

Afsnit VI, pkt. 3, i bilag 2 til kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v. udformes således:

3. Opgørelsen af risiko.

Følgende kontrakter indgår ikke i opgørelsen:

- 1) Rente- og valutakurskontrakter, der handles på de i regnskabsbekendtgørelsens § 2, nr. 13, angivne børser eller markeder, såfremt der stilles krav om daglige marginindbetalinger.
- 2) Kontrakter, der indgås alene for at opgøre en tidligere indgået kontrakt (lukke forretningen). Begge kontrakter kan udelades, hvis de er indgået med samme modpart, med samme hovedstol, i samme valuta og med samme udløbsdag.
- 3) Valutaspotforretninger og øvrige valutakurskontrakter med en oprindelig løbetid på 14 dage eller derunder.
- 4) Udstedte rente- og valutaoptioner.

Resten af afsnittet (fra "Når der stilles ...") skal være uændret.

Endvidere skal det af bekendtgørelsen fremgå, at kontrakter baseret på aktier i overensstemmelse med CADs bilag II, pkt. 5, skal behandles som valutakurskontrakter.

Der foreslås følgende ændringer til hovedrapportens forslag til § 28 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v.:

§ 28, ændret stk. 2:

Stk. 2. Ved udlån af værdipapirer indgår positive beløb, beregnet som forskellen mellem værdipapirernes markedsværdi og markedsværdien af sikkerheden, med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 12.

§ 28, ændret stk. 3:

Stk. 3. Ved indlån af værdipapirer indgår en positiv forskel mellem markedsværdien af sikkerheden og værdipapirernes markedsværdi med risiko vægten for den pågældende modpart, jf. § 12. Dette forudsætter dog, at

- 1) engagementerne værdiansættes dagligt til markedsværdi,
- 2) sikkerheden justeres ved væsentlige ændringer i værdien af de pågældende værdipapirer, og

3) aftalen eller transaktionen giver mulighed for, at pengeinstituttets fordringer automatisk og øjeblikkeligt bliver udlignet med modpartens fordringer, såfremt modparten misligholder, eller at der er tale om en aftale eller transaktion mellem markedsdeltagere, jf. definitionen i § 9. Under alle omstændigheder skal de pågældende transaktioner være begrundet i markedsmæssige forhold.

§ 28, nyt stk. 4:

Stk. 4. Ved genkøbsaftaler og køb af gældsinstrumenter på termin indgår positive beløb beregnet som forskellen mellem markedsterminkursen og den aftalte terminkurs med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 12.

§ 28, nyt stk. 5:

Stk. 5. Ved omvendte genkøbsaftaler og salg af gældsinstrumenter på termin indgår positive beløb, beregnet som forskellen mellem den aftalte terminkurs og markedsterminkursen med risikovægten for den pågældende modpart, jf. § 12. Dette forudsætter dog, at

- 1) engagementerne værdiansættes dagligt til markedsværdi,
- 2) sikkerheden justeres ved væsentlige ændringer i værdien af de pågældende værdipapirer, og
- 3) aftalen eller transaktionen giver mulighed for, at pengeinstituttets fordringer automatisk og øjeblikkeligt bliver udlignet med modpartens fordringer, såfremt modparten misligholder, eller at der er tale om en aftale eller transaktion mellem markedsdeltagere, jf. definitionen i § 9. Under alle omstændigheder skal de pågældende transaktioner være begrundet i markedsmæssige forhold.

Tilsvarende bestemmelser foreslås for realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

3.2. Bemærkninger til forslagene i afsnit 3.1

Efter underudvalgets opfattelse er der ikke behov for generelt at udvide kravet til kapitaldækning til at omfatte alle former for medkontrahentrisici. Minimumsreglerne i CAD, der i en vis udstrækning svarer til de eksisterende bestemmelser, sikrer kapitaldækning af medkontrahentrisici med lang løbetid, hvorimod det er overladt til de nationale myndigheder at fastsætte krav til medkontrahentrisici på korte forretninger. Da risiciene vokser med løbetiden, er det fornuftigt at arbejde med en forskelsbehandling.

Endvidere har en undersøgelse af medkontrahentrisiciene i pengeinstitutter vist, at omfanget af korte risici er beskedent i forhold til kapitalgrundlaget. Samme undersøgelse viste som ventet, at medkontrahentrisici relativt set er større hos børsrådgivningselskaber end hos pengeinstitutter. Dog var der en betydelig spredning i resultaterne hos børsrådgivningselskaberne, bl.a. som følge af højere grad af specialisering med hensyn til forretningsområde end hos pengeinstitutterne.

Selvom der ikke stilles kapitalkrav til alle former for medkontrahentrisici, er det overordentligt vigtigt, at institutterne har interne styringssystemer, som sikrer et løbende overblik over afviklingspositionerne.

Underudvalget har ikke peget på særlige regler for indberetning af de samlede medkontrahent-/afviklingsrisici, men der er behov for at se nærmere på dette på et senere tidspunkt.

Underudvalget foreslår regelændringer på to områder.

For det første foreslås det, at der sker visse ændringer i reglerne i afsnit VI, pkt. 3, i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v. Af dette afsnit fremgår, hvilke rente- og valutakontrakter der ikke indgår i opgørelsen af risikoen ved rente- og valutakursrelaterede poster. Det foreslås, at følgende kontrakter ikke længere skal udelades af risikoopgørelsen:

Spotforretninger i gældsinstrumenter: Som anført nedenfor vurderer underudvalget, at det er væsentligt, at der er en grænse for, hvor store spotpositioner i gældsinstrumenter et institut kan have med en enkelt kunde. Som følge af sammenhængen mellem solvensreglernes bestemmelser om rente- og valutakursrelaterede poster og reglerne om disse posters medregning i store engagementer er det nødvendigt at medtage de nævnte spotforretninger i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Det bemærkes i den forbindelse, at ved anvendelsen af markedsværdimetoden er der nulvægt for de pågældende forretningers hovedstol.

Aktieoptioner: Af CAD, bilag II, pkt. 4.2, fremgår, at aktieforretninger skal behandles som valutaforretninger. Dette skal fremgå af bekendtgørelsen.

For det andet foreslås der visse ændringer til hovedrapportens forslag til § 28 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter m.v.

Terminsforetninger i gældsinstrumenter bør således i så vid udstrækning som mulig behandles på samme måde som genkøbsforretninger, da der ikke er forskel i medkontrahentrisiciene på sådanne typer af forretninger.

I underudvalgets hovedrapport er problemstillingen foreslået reguleret i § 28, stk. 2-3, og § 29 i udkastet til kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter. For genkøbsaftaler, der er indlån, indgår en positiv forskel mellem værdipapirernes markedsværdi og det beløb, instituttet har lånt, som en kreditrisiko ved kapitaldækningsopgørelsen. For omvendte genkøbsforretninger med markedsdelta-gere, dvs. udlån, indgår en positiv forskel mellem udlånet og markedsværdien af de værdipapirer, som instituttet har modtaget. For omvendte genkøbsaftaler med ikke-markedsdeltagere gælder de eksisterende solvensregler, hvor en andel af værdipapirets kursværdi indgår med emittentens medkontrahentvægt og det overskydende beløb med medkontrahentens vægt.

§ 29 omhandler renterelaterede poster. I de eksisterende kapitaldækningsregler indgår fondsterminsforetninger ikke i denne post. Køb af fondsaktiver på termin indgår i poster under strengen opgjort til hovedstolen, dvs. det er den specifikke risiko på værdipapiret og ikke medkontrahentrisikoen, der tages hensyn til. Salg af fondsaktiver på termin indgår ikke i kapitaldækningsopgørelsen.

Risikomæssigt er der ingen forskel på genkøbsaftaler og terminsforetninger i gældsinstrumenter. Derfor forekommer det hensigtsmæssigt med en symmetrisk behandling. Underudvalget anbefaler derfor, at terminsforetninger i gældsinstrumenter behandles på samme måde som genkøbsforretninger. Da renterelaterede poster i CAD defineres ud fra solvensdirektivet, må det antages, at det ikke vil være i strid med minimumsreglerne at behandle terminsforetninger i gældsinstrumenter på de lempeligere vilkår, der gælder for genkøbsforretninger. Det vil sige, at alene den positive markedsværdi af fondsterminsforetningerne medtages.

Underudvalget foreslår at ændre § 28, stk. 2 og 3, i hovedrapporten, så disse alene omhandler udlån og indlån af værdipapirer mod tidligere også genkøbsaftaler. Hensigten med forslaget til § 28, stk.

4 og 5, er at sikre lige og hensigtsmæssig behandling af terminsforretninger og genkøbsaftaler. Forslaget indebærer symmetri, idet terminsforrettningens kursværdi anvendes ved opgørelsen af markedsværdien af genkøbsforretninger. Terminsforrettningens kursværdi vil, ud over værdipapirets kursværdi inklusive vedhængende rente, være påvirket af udviklingen i den korte rente.

Imod at ændre § 28, stk. 2 og 3, taler, at genkøbsaftaler bogføres som udlån/indlån og derfor ikke fremstår som spot- og terminsforretninger i regnskabet. Underudvalget har dog fundet, at argumentet for at sikre symmetrisk behandling af terminsforretninger og genkøbsforretninger vejer tungest.

Terminsforretninger i aktier skal ifølge CAD behandles som valutakursrelaterede poster, jf. solvensreglerne om rente- og valutakursrelaterede poster. Dette indebærer ved anvendelse af markedsværdimetoden, at der ikke blot stilles kapitalkrav til en eventuel positiv markedsværdi af kontrakten, men også til potentiel fremtidig positiv markedsværdi beregnet som en del af aktiernes kursværdi på handelstidspunktet. Underudvalget har som anført fundet, at terminsforretninger i gældsinstrumenter bør behandles som genkøbsforretninger og ikke som terminsforretninger i aktier.

3.3. Forslag vedrørende medkontrahentrisiko ved opgørelse af store engagementer

Ændringsforslag til bekendtgørelse om fradrag for særlig sikre krav:

§ 2, ændret litra k:

- k) 80 pct. af engagementer med kreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, fondsbørser og clearingcentraler i zone A, eksklusiv efterstillede tilgodehavender.

§ 3, ændret stk. 2:

Stk. 2. For renterelaterede poster foretages der følgende fradrag i det i henhold til stk. 1, sidste pkt., beregnede beløb:

- 1) 99,75 pct. for spotforretninger i gældsinstrumenter,
- 2) 99,5 pct. for øvrige forretninger med en restløbetid på 1 år og derunder, og
- 3) 99 pct. for forretninger med en restløbetid på over 1 år.

Ny § 4:

§ 4.

Stk. 1. Terminsforretninger, genkøbsforretninger og omvendte genkøbsforretninger i gældsinstrumenter indgår i engagementet med den positive markedsværdi opgjort efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsens kapitel 7. Ved engagementsopgørelsen lægges hertil den underliggende hovedstol opgjort som kursværdien af de pågældende værdipapirer på indgåelsestidspunktet. For genkøbsaftaler dog lånets/indlånets hovedstol.

Stk. 2. For fondsterminsforretninger og genkøbsaftaler, som defineret i kapitaldækningsbekendtgørelsens § 28, stk. 4-5, foretages der følgende fradrag i det i henhold til stk. 1, sidste pkt. beregnede beløb:

- 1) 99,5 pct. for forretninger med en restløbetid på et år og derunder, og
- 2) 99 pct. for forretninger med en restløbetid på over 1 år.

Det skal fremgå af bekendtgørelsen, at også her behandles kontrakter baseret på aktier på samme måde som valutakontrakter.

Tilsvarende bestemmelser foreslås for realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

3.4. Bemærkninger til forslagene i afsnit 3.3

CAD stiller ikke krav om, at alle former for medkontrahentrisici medtages ved opgørelsen af store engagementer. CAD omfatter free deliveries, genkøbsforretninger, den nuværende afgrænsning af rente- og valutakursrelaterede poster og ikke-garanterede afledte instrumenter baseret på aktier. Derimod omfattes fondstermins- og fondspotforretninger ikke.

De sidstnævnte former for risici kan imidlertid være store i forhold til kapitalgrundlaget - især hvis der er tale om mindre institutter, som ikke tager nævneværdige positioner for egen regning. I sådanne tilfælde kan kravet til startkapital på 1 mio. ECU (godt 7,5 mio. kr. med de gældende kurser) vise sig at være utilstrækkeligt, selv for forretninger der ikke kan anses for unormalt store i en almindelig markedsmæssig sammenhæng.

Følgende eksempel kan illustrere problemet:

Såfremt en værdipapirhandler har købt og solgt obligationer for 1 mia. kr. opgjort til kursværdi (der antages parikurs), vil en ændring på 1 kurspoint i afviklingsperioden føre til en krediteksponering på 10 mio. kr. over for den ene medkontrahent.

Efter underudvalgets vurdering bør det derfor sikres, at opgørelsen af engagementer i forbindelse med begrænsningen på engagementsstørrelsen på enkelte kunder indeholder medkontrahentrisikoen. I hovedrapportens forslag til ny paragraf 23 i bank- og sparekasselovens nævnes i stk. 7.2 "engagementer i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter med den pågældende kunde eller indbyrdes forbundne kunder", ligesom stk. 11 giver Finanstilsynet adgang til at fastsætte bestemmelser om beregningen af sådanne engagementer. Forslagene i afsnit 3.3 er anført som ændringer til den eksisterende bekendtgørelse for pengeinstitutter om fradrag for særlig sikre krav. Regelsættet for opgørelse af medkontrahentrisiko i engagementer med enkeltkunder bør af konkurrencemæssige hensyn være ens for alle instituttyper.

Ændringerne til § 2 har til formål at give alle kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber reduktion for store engagementer med hinanden. En tilsvarende reduktion foreslås for engagementer med fondsbørser og clearingcentraler. Muligheden for at tillade sådanne reduktioner fremgår af CADs bilag VI, pkt. 7. Definitionerne af fondsbørser, clearingcentraler og fondsmæglerselskaber skal i øvrigt tilpasses de definitioner, som Børsudvalget når frem til i forslagene til fondsmæglerlovgivningen.

Ændringen til § 3, stk. 2, giver højere vægt til rentekontrakter, således at der altid medregnes et tillæg for potentiel risiko uanset løbetiden. Tillægget fremkommer ved, at der ikke sker fradrag af 100 pct. af forretningernes hovedstole.

Således reduceres fradraget for spotforretninger i gældsinstrumenter fra 100 pct. til 99,75 pct., mens fradraget for øvrige renterelaterede forretninger med en løbetid på 1 år og derunder reduceres fra 100 pct. til 99,5 pct. Endelig er der en reduktion for renterelaterede forretninger med en restløbetid over 1 år fra 99,5 pct. til 99 pct.

Den nye § 4 medfører, at terminsforretninger i gældsinstrumenter og genkøbsaftaler indgår ved opgørelsen af store engagementer på samme måde som rentekontrakter.

Det følger af CAD, at kontrakter baseret på aktier skal behandles på samme måde som valutakontrakter.

Konsekvenserne af de foreslåede koefficienter for medregningen af potentiel risiko ved gældsinstrumentkontrakter er illustreret i tabel 3.1.

Tabel 3.1: Tillæg i mio. kr. til engagement ved hovedstol på 1 mia. kr.

Vægt	Spotforretning	Terminsforretning under 1 år	Terminsforretning over 1 år
0,2	0,5	1,0	2
1,0	2,5	5,0	10

NOTE:

Kravet til kapitalgrundlaget bliver 4 gange så stort, da engagementsgrænsen er 25 pct. af den ansvarlige kapital.

4. Regler for råvareinstrumenter

4.1. Forslag

EU-Kommissionen vil muligvis inden gennemførelsen af CAD i de danske regler fremkomme med et forslag til kapitalkrav til finansielle instrumenter baseret på råvarer. Underudvalget foreslår, at hvis dette ikke sker, anvendes Basel Komitéens forslag til kapitalkrav til medkontrahent- og afviklingsrisici ved disse instrumenter.

Basel Komitéens forslag fra juli 1994 er udformet efter samme principper som solvensdirektivets regler om rente- og valutakursrelaterede poster, idet der dog kun er mulighed for at anvende markedsværdimetoden og ikke det oprindelige engagements metode. Forslaget indebærer således kapitalkrav til markedsværdien efter sædvanlige principper samt de i tabel 4.1. angivne tillæg, der skal ganges med instrumentets hovedstol og medkontrahentvægten (0 for stater, 0,2 for kreditinstitutter osv.):

Tabel 4.1: Tillæg til kapitalkrav til råvareinstrumenter.

Restløbetid	Guld	Ædle metaller bortset fra guld	Øvrige råvarer
Under 1 år	1,0 %	7,0 %	12,0 %
1 til 5 år	5,0 %	7,0 %	12,0 %
5 år og derover	7,5 %	8,0 %	15,0 %

Reglerne skal gælde for OTC-instrumenter, mens det foreslås, at der som for rente- og valutakursrelaterede poster ikke skal være kapitalkrav til garanterede instrumenter med løbende marginindbetalinger. Reglen om, at der ikke er kapitalkrav til medkontra-hentrisici på udstedte optioner, skal også gælde for udstedte råvareoptioner.

Underudvalget foreslår endvidere, at instituttets åbne positioner i råvarer indgår i kapitaldækningsopgørelsen med en vægt på 2,0 gange instrumenternes hovedstol.

4.2. Bemærkninger til forslagene

Det fremgår af CADs artikel 13, at Kommissionen så snart som muligt skal forelægge Rådet forslag vedrørende kapitalkrav mht. handel med råvarer og råvarebaserede afledte instrumenter. Rådet skal træffe afgørelse om Kommissionens forslag senest 6 måneder inden gennemførelsen af CAD.

Kommissionen har endnu ikke forelagt et sådant forslag. Kommissionen har overvejet - under henvisning til subsidiaritetsprincippet - at overlade det til medlemslandene at fastsætte disse regler.

Basel Komitéen (Basle Committee on Banking Supervision) har i juli 1994 fremsat et forslag, der indebærer kapitalkrav til medkontra-hentrisikoen ved OTC-instrumenter baseret på råvarer. Forslaget er udformet efter de samme principper som reglerne i solvens-direktivet om rente- og valutakursrelaterede poster. Dog gives der kun mulighed for at anvende markedsværdimetoden og ikke det oprindelige engagements metode, idet det er Basel Komitéens opfattelse, at institutter, der anvender de pågældende finansielle instrumenter, løbende skal kunne opgøre markedsværdier.

Markedsværdimetoden indebærer, at i de tilfælde hvor markedsværdien er positiv, vægtes denne markedsværdi, som om der var tale om et sædvanligt udlån til medkontrahenten. Dette kapitalkrav er således uafhængigt af, hvilken type finansielt instrument der er tale om.

Hertil kommer et kapitalkrav, der skal dække risikoen for, at kursudviklingen medfører en forøgelse af den positive markedsværdi, d.v.s. et større engagement med medkontrahenten og dermed en større medkontrahentrisiko. Kapitalkravet fremkommer ved at multiplicere det finansielle instruments hovedstol med medkontrahentens sædvanlige kreditvægt (0 for stater, 0,2 for kreditinstitutter osv.) samt multiplicere med en vægt, der skal udtrykke, hvor meget markedsværdien kan forventes at blive forøget.

Basel Komitéen er fremkommet med et forslag til sidstnævnte vægte for instrumenter baseret på guld, øvrige ædle metaller og øvrige råvarer. Vægten afhænger foruden af råvarenes art af kontraktens restløbetid. De foreslåede vægte er gengivet i afsnit 4.1.

Danske pengeinstitutter har mulighed for at handle med råvareinstrumenter med kunder og at have egne positioner. Finanstilsynet har foretaget en undersøgelse af omfanget heraf. Undersøgelsen viser, at kundehandlen med råvareinstrumenter foregår i et lille antal institutter, og endnu færre tager egne positioner i råvareinstrumenter.

Realkreditinstitutter må ikke have kundeforretninger eller egne positioner i råvareinstrumenter.

Det er endnu uafklaret, om fondsmæglerselskaber får mulighed for at beskæftige sig med råvareinstrumenter.

Underudvalget foreslår, at for de institutter, der kan have medkontrahent-/afviklingsrisici ved råvareinstrumenter, skal der fastsættes regler svarende til de foreslåede minimumsregler fra Basel Komitéen. Dette indebærer bl.a., at der for disse instrumenter kun skal være mulighed for at anvende markedsværdimetoden. Såfremt Kommissionen når at komme med et forslag til regler, skal der dog tages hensyn hertil.

Forslaget fra Basel Komitéen indeholder ikke regler for egne positioner i råvareinstrumenter. Underudvalget vurderer, at risikoen ved råvareinstrumenter kan være stor i forhold til risikoen ved

instrumenter baseret på aktier og gældsinstrumenter, og foreslår derfor, at positioner i råvareinstrumenter indgår i kapitaldækningsopgørelsen med hovedstolen multipliceret med 2,0.

Da institutternes forretningsomfang på dette område er begrænset, og da egne positioner er meget små, vurderer underudvalget, at effekten af de foreslåede regler på institutternes solvens er lille.

5. Opgørelse af valutapositioner

Reglerne om opgørelsen af valutapositioner foreslås i hovedrapporten indsat som et særligt bilag til de nye kapitaldækningsbekendtgørelser, jf. kapitel 8 til 10 i hovedrapporten.

Underudvalgets forslag til et sådan bilag fremgår nedenfor. Underudvalget har af overskuelighedsmæssige hensyn valgt at opstille såvel de punkter, hvori underudvalget finder, der bør ske ændringer i de nuværende bestemmelser om opgørelse af valutarisiko, som det samlede forslag til nye bilag til kapitaldækningsbekendtgørelserne om opgørelse af valutapositioner. Bemærkningerne i afsnit 5.2 knytter sig kun til selve ændringsforslagene og ikke til det samlede forslag.

Underudvalget har valgt at dele forslagene op i hhv. generelle forslag, der vedrører reglerne om opgørelse af valutapositioner som helhed, og specifikke forslag, der vedrører konkrete ændringer i de gældende regler.

Udover de nævnte ændringsforslag har underudvalget indarbejdet visse redaktionelle ændringer i det samlede forslag. Disse kommenteres ikke yderligere.

5.1. Forslag

GENERELLE FORSLAG TIL ÆNDRINGER

- 1.1. Reglerne for opgørelse af valutarisici i pengeinstitutter bør gælde enslydende for såvel pengeinstitutter som realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber. Der skal dog i overensstemmelse med realkreditlovens § 65 være en særlig regel for realkreditinstitutter vedrørende afdækning af solvensprocenten, jf. også bemærkningerne på side 140 i hovedrapporten til § 34 i forslag til kapitaldækningsbekendtgørelse for realkreditinstitutter.

- 1.2. Opgørelsen af valutarisici i pengeinstitutter bør flyttes fra månedsbalancerne til kapitaldækningsopgørelsen. Dog bør positionerne i de enkelte valutaer fortsat også medtages i månedsbalancen.
- 1.3. Indikator 1 og den vægtede indikator 2 (med de gennemførte ændringer, jf. pkt. 2.8) bør fortsat oplyses i årsregnskabet.
- 1.4. På samme måde som opgørelsen af øvrige kapitalkrav bør opgørelsen af valutapositioner ske på obligatoriske indberetningsskemaer, der følges af en vejledning. En række af de forklarende afsnit i de nuværende regler herunder fortolkningen af indikator 1 og indikator 2 samt beregningseksemplerne bør anbringes i vejledningen. Underudvalget har ikke udarbejdet forslag til vejledning og indberetningsskemaer.

SPECIFIKKE FORSLAG TIL ÆNDRINGER

- 2.1. Andet afsnit i pkt. 1.1 i de gældende regler bør affattes i overensstemmelse med pkt. 3.1 i CADs bilag III.
- 2.2. Af sidste afsnit i pkt. 1.1 i de gældende regler bør det fremgå, at garantidebitorer og afgivne garantier (der ikke skal medregnes i valutapositionen) ikke omfatter uigenkaldelige garantier, der med sikkerhed bliver effektive, jf. CADs bilag III, pkt. 3.1, 3. indryk.
- 2.3. I de nye regler, svarende til pkt. 1.3 i de gældende regler, bør det fremgå, at opgørelserne omfatter samtlige valutaer.
- 2.4. Terminsforretninger, futures og optioner, der er baseret på værdipapirer i fremmed valuta, samt renteswaps, FRA'er i fremmed valuta og lignende instrumenter kan ikke længere udelades af opgørelsen, som det er tilfældet i de gældende reglers afsnit 1.2.2, pkt. 3.
- 2.5. Det bør være muligt at opdele positioner i sammensatte valutaer (ECU mfl.) i positioner i de deltagende valutaer.
- 2.6. I koncerner bør indikator 1 og/eller indikator 2 anvendes i kapitaldækningsopgørelsen for både de enkelte institutter i koncernen og for koncernen som helhed.

- 2.7. I *kapitaldækningsopgørelsen* bør alle institutter have valgfrihed mellem at anvende
- indikator 1 for hele valutarisikoen eller
 - indikator 2 for de valutaer, som indikator 2 omfatter, og indikator 1 for de øvrige valutaer.

Alle institutter skal dog *beregne* indikator 1, og institutter, hvor indikator 1 udgør mere end 25 pct. af kernekapitalen efter fradrag, skal fortsat også beregne indikator 2. Finansstilsynet bør også fortsat kunne bestemme, at et institut skal beregne indikator 2.

- 2.8. Beregningen af indikator 2 skal være i overensstemmelse med CADs bilag III, pkt. 7, nr. ii og iii. Samtidig skal indikator 2 vægtes til en slags valutaposition, der er konform med indikator 1.

SAMLET FORSLAG TIL NYT BILAG TIL KAPITALDÆKNINGSBEKENDTGØRELSERNE OM BEREKNING AF VALUTAPOSITIONER

Bortset fra tilføjelsen af reglerne om realkreditinstitutters afdækning af valutarisici i solvensopgørelsen foreslås der identisk ordlyd af reglerne for hhv. pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

1. Opgørelse af åbne nettopositioner i de enkelte valutaer

Ved opgørelsen af positionen i den enkelte valuta medtages medlemværender i den pågældende valuta, hvor instituttet selv bærer valutarisikoen.

Den åbne nettoposition består af summen af følgende lange eller korte positioner:

- a. nettopotpositionen (dvs. alle aktivposter minus alle passivposter, inklusive påløbne men endnu ikke forfaldne renter, i den pågældende valuta),
- b. nettoterminspositionen (dvs. alle beløb, der vil indgå, minus alle beløb, der skal udbetales, i henhold til valutaterminsforretninger, valutafutures og den for valuta-swaps underliggende hovedstol, der ikke indgår i spotpositionen),

- c. uigenkaldelige garantier og lignende instrumenter, der med sikkerhed vil blive effektive,
- d. nettodeltaværdien af den samlede mængde af valutaoptioner, samt
- e. markedsværdien af optioner, der er indgået i fremmed valuta, men som ikke er valutaoptioner, og markedsværdien af visse andre finansielle instrumenter, jf. afsnit 1.2.1, pkt. 9.

Ved mellemværender i fremmed valuta forstås også kronemellemværender, hvis værdi reguleres i forhold til kursen på fremmed valuta.

Følgende gælder kun kapitaldækningsbekendtgørelsen for realkreditinstitutter: Valutapositioner, der er taget i henhold til realkreditlovens § 65, skal udelades af beregningen af de åbne nettovalutapositioner.

Alle mellemværender opgøres efter fradrag af hensættelser.

Følgende valutamellemværender medtages ikke:

- a. Valutamellemværender i forbindelse med puljeordninger, hvor hele det positive afkast tilfalder kunderne, og hele det negative afkast afholdes af kunderne.
- b. Garantidebitorer og afgivne garantier, bortset fra garantier, der med sikkerhed bliver effektive.
- c. Fremtidige, kendte ikke-finansielle resultatposter, f.eks. lønninger, gebyrindtægter og husleje.
- d. Afledte finansielle instrumenter med et eller flere udenlandske finansielle instrumenter som underliggende aktiv(er), men hvor hovedstolen og afkastet er fastsat i danske kroner.

Nettopositionen i hver enkelt valuta omregnes til danske kroner til markedets spotkurs.

Nettopositioner i sammensatte valutaer (ECU mfl.) kan opdeles i de deltagende valutaer, idet positionen i hver enkelt valuta da opgøres som positionen i den sammensatte valuta multipliceret med den vægt, hvormed den pågældende valuta indgår.

1.2. Værdiansættelse af mellemværender

Ved værdiansættelse af mellemværender i fremmed valuta kan instituttet for alle mellemværender anvende nutidsværdi. For visse mellemværender er der mulighed for en alternativ opgørelse.

1.2.1. Værdiansættelse ved anvendelse af nutidsværdi

En nutidsværdiopgørelse indebærer, at alle fremtidige betalinger tilbagediskonteres til opgørelsestidspunktet med markedsrenten for den pågældende valuta og løbetid. Såfremt markedsrenten ikke kendes, kan instituttet anvende en skønnet værdi for markedsrenten.

Konsekvenserne af anvendelse af nutidsværdi er følgende:

1. Beholdninger af noterede værdipapirer optages til kursværdi med tillæg/fradrag for eventuelle tilgodehavende/skyldige renter (optjente renter pr. opgørelsestidspunktet). Unoterede værdipapirer optages i overensstemmelse med værdiansættelsesreglerne for kvartals- og årsregnskaber. Tilgodehavende og skyldige renter medtages i opgørelsen.
2. Fast forrentede udlån, indlån, korrespondentmellemværender og efterstillede kapitalindskud optages til nutidsværdi, beregnet ved tilbagediskontering af fremtidige betalinger med markedsrenten. Kun i de tilfælde, hvor mellemværendets rente svarer til markedsrenten, vil den således opgjorte værdi være i overensstemmelse med værdien ifølge reglerne for kvartals- og årsregnskaber med tillæg/ fradrag for tilgodehavende/skyldige renter.
3. Variabelt forrentede udlån, indlån, korrespondentmellemværender og efterstillede kapitalindskud optages i overensstemmelse med værdiansættelsesreglerne for kvartals- og årsregnskaber. Tilgodehavende og skyldige renter medtages i opgørelsen.
4. Valutatransaktionsforretninger og valutaspotforretninger i en fremmed valuta mod danske kroner indgår med det handlede beløb tilbagediskonteret fra det aftalte afviklingstids-

punkt til opgørelsestidspunktet med den relevante markedsrente for den pågældende fremmede valuta. For valutaterminsforretninger og valutaspotforretninger i en fremmed valuta mod en anden fremmed valuta skal opgørelsen foretages for hver af de to valutaer.

5. Valutafutures baseret på en fremmed valuta mod danske kroner indgår med det underliggende beløb (kontraktens hovedstol) tilbagediskonteret fra aftaletidspunktet (exercise date) til opgørelsestidspunktet med markedsrenten for den fremmede valuta. For valutafutures i en fremmed valuta mod en anden fremmed valuta skal opgørelsen foretages for hver af de to valutaer.
6. Valutaoptioner baseret på en fremmed valuta mod danske kroner indgår med optionens spot-delta multipliceret med det underliggende beløb (kontraktens hovedstol). For valutaoptioner i en fremmed valuta mod en anden fremmed valuta skal opgørelsen foretages for hver af de to valutaer.
7. Betalingerne i den fremmede valuta i valutaswaps, der indebærer faktiske eller beregningsmæssige betalinger i danske kroner og i en fremmed valuta, tilbagediskonteres med markedsrenten for den pågældende valuta. For valutaswaps, der indebærer faktiske eller beregningsmæssige betalinger i flere fremmede valutaer, skal opgørelsen foretages for hver af de fremmede valutaer.
8. Nettobetalingerne i renteswaps (betalinger i samme fremmede valuta) tilbagediskonteres med markedsrenten for den fremmede valuta.
9. Terminsforretninger, futures og optioner, der er baseret på værdipapirer i fremmed valuta, samt FRA'er i fremmed valuta og lignende instrumenter medtages med instrumentets markedsværdi.
10. Materielle og immaterielle aktiver samt øvrige aktiver og passiver, der ikke er nævnt ovenfor, og som er bogført i fremmed valuta, medtages i overensstemmelse med værdiansættelsesreglerne for kvartals- og årsregnskaber.

1.2.2. Alternativ metode til værdiansættelse

Ved opgørelsen af positionen i den enkelte valuta er der for nedennævnte mellemværender mulighed for at anvende følgende alternativer til værdiansættelsesreglerne i afsnit 1.2.1:

1. Fast forrentede udlån, indlån, korrespondentmellemværender og efterstillede kapitalindskud kan medtages til værdien ifølge reglerne for kvartals- og årsregnskaber. Instituttet kan undlade at medtage tilgodehavende og skyldige renter.
2. For værdipapirbeholdninger, valutaterminsforretninger, valutaspotforretninger, valutafutures, valutaoptioner og valutawaps kan beregningen af nutidsværdi baseret på markedrenten på opgørelsestidspunktet erstattes af nutidsværdien baseret på en historisk markedrente. Dette forudsætter, at mellemværendet er dækket af et andet mellemværende, der har samme nutidsværdi ved den pågældende historiske rente, og at det pågældende andet mellemværende også medtages til nutidsværdien ved den historiske rente. Endvidere kan instituttet undlade at medtage tilgodehavende og skyldige renter.

Institutterne skal dog i videst mulig udstrækning anvende nutidsværdiprincippet for de pågældende mellemværender.

Mellemværender, der ikke er omfattet af punkterne 1-2, skal altid medtages med nutidsværdien, jf. afsnit 1.2.1.

Mellemværender, der bruges til at afdække hinanden, skal medtages efter ens principper.

1.3. Valutaer der er omfattet

Beregningerne omfatter alle fremmede valutaer. Beregningen af indikator 2 omfatter dog kun de valutaer, der er angivet i afsnit 2.2. Indikator 2 skal i givet fald anvendes for alle de omfattede valutaer.

2. Opgørelse af den samlede valutakursrisiko

Indikator 1 og indikator 2 opgøres efter reglerne i hhv. afsnit 2.1 og afsnit 2.2.

Ved *kapitaldækningsopgørelsen* kan et institut vælge mellem

- a. at anvende indikator 1 for samtlige valutaer, eller

- b. at anvende den vægtede indikator 2 for de heraf omfattede valutaer og indikator 1 for de øvrige valutaer.

Hvis metode a anvendes, udgør indikator 1 valutapositionen.

Hvis metode b anvendes, skal indikator 1 og den vægtede indikator 2 adderes. Summen udgør den samlede valutaposition. I denne beregning må den vægtede indikator 2 ikke medtages med et beløb, der er mindre end 25 pct. af det beløb, der ville være fremkommet, hvis indikator 1 var blevet anvendt for de pågældende valutaer (dvs. de valutaer, der er omfattet af indikator 2).

Valutapositionen indgår i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 1,0, jf. § 32 (for realkreditinstitutter: § 34, for fondsmæglerselskaber kan der endnu ikke angives §-nr.).

Uanset om metode a eller metode b anvendes i kapitaldækningsopgørelsen, skal indikator 1 *opgøres* for samtlige valutapositioner.

Desuden skal indikator 2 opgøres af de institutter, hvor indikator 1 udgør mere end 25 pct. af instituttets kernekapital efter fradrag.

Finanstilsynet kan bestemme, at et institut skal opgøre indikator 2.

2.1. Indikator 1

Indikator 1 beregnes på grundlag af positionerne i alle valutaer efter følgende retningslinier:

Positionerne i de valutaer, hvori instituttet har en lang position, sammenlægges.

Positionerne i de valutaer, hvori instituttet har en kort position, sammenlægges, og den numeriske værdi af summen beregnes.

Indikator 1 er lig med det største af de to fremkomne tal.

Lange og korte positioner beregnes efter principperne i kapitaldækningsbekendtgørelsens § 11 (for realkreditinstitutter: § 12, for fondsmæglerselskaber kan der endnu ikke angives §-nr.).

2.2. Indikator 2

Indikator 2 indgår i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 12,5.

Følgende valutaer indgår i beregningen af indikator 2:

Amerikanske dollars	USD
Britiske pund	GBP
Tyske mark	DEM
Svenske kroner	SEK
Norske kroner	NOK
Franske franc	FRF
Belgiske franc	BEF
Schweizerfranc	CHF
Hollandske gylden	NLG
Italienske lire	ITL
Finske mark	FIM
Østrigske schilling	ATS
Spanske pesetas	ESP
Portugisiske escudos	PTE
Canadiske dollars	CAD
Japanske yen	JPY
Irske pund	IEP
Græske drachmer	GRD
ECU	XEU

I beregningen af indikator 2 indgår alle instituttets positioner i hver af de nævnte valutaer.

Har instituttet positioner i andre valutaer, beregnes indikator 1 herfor, jf. afsnit 2.1.

Indikator 2 beregnes som

$$2,33 \times Sp,$$

hvor Sp er spredningen af ændringerne i værdien af samtlige åbne valutapositioner. Spredningen beregnes som kvadratroden af variansen (Sp^2).

Variansen på den samlede portefølje af de valutaer, der indgår i beregningerne, beregnes efter følgende formel:

$$Sp^2 = m_1^2 \text{Var}(p_1) + m_2^2 \text{Var}(p_2) + \dots + m_n^2 \text{Var}(p_n) + 2 m_1 m_2 \text{Cov}(p_1, p_2) + 2 m_1 m_3 \text{Cov}(p_1, p_3) + \dots + 2 m_{n-1} m_n \text{Cov}(p_{n-1}, p_n),$$

hvor

n = antallet af fremmede valutaer,

m_i = kroneværdien af en (åben) position i valuta nr. i på tidspunkt t ,

p_i = den relative ændring i valutakursen (k_i) fra tidspunkt t til $t+10$, dvs.
 $p_i = [k_i(t+10) - k_i(t)] / k_i(t)$,

p_i beregnes på baggrund af 10 dages perioder.

Første og anden linie i formlen for Sp^2 indeholder variansen for de enkelte valutaer, mens tredje og fjerde linie indeholder den indbyrdes samvariation mellem alle kombinationer af valutaerne.

Varianser og covarianser estimeres hvert kvartal af Finanstilsynet på baggrund af de seneste 3 års rullende 10 dages perioder. Resultaterne udsendes til institutternes edb-centraler.

En værdi af indikator 2 på X kr. betyder, at såfremt instituttet ikke ændrer positionerne i de følgende 10 døgn, er der en sandsynlighed på 1 pct. for, at instituttet får et kurstab, der overstiger X kr. Indikator 2 indgår i kapitaldækningsopgørelsen med værdien $12,5 * X$.

5.2. Bemærkninger til forslagene

Generelle bemærkninger

Reglerne for opgørelsen af valutapositioner og kapitalkravene til valutakursrisici fremgår af CADs bilag III.

Underudvalgets foreløbige vurderinger mht. opgørelse af valutapositioner fremgår af bemærkningerne til kapitaldækningsbekendtgørelsens bilag 6 i hovedrapportens afsnit 8.2. Der henvises desuden hertil mht. en detaljeret beskrivelse af reglerne i CAD. Underudvalgets forslag til, hvilken vægt valutapositionen skal indgå med, fremgår af § 32 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter, jf. hovedrapportens p. 73.

Underudvalget foreslår, at et instituts valutaposition opgøres i henhold til særskilt bilag og herefter indgår i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 1,0.

Underudvalget anbefaler desuden, at institutterne skal kunne vælge mellem direktivets hovedregel, der svarer til den gældende indikator 1, og direktivets modificerede udgave af den gældende indikator 2.

Det fremgår endelig, at den væsentligste ændring som følge af CAD er den ændrede metode for beregningen af koefficienterne til de enkelte valutaer ved opgørelsen af indikator 2. Beregningen af disse koefficienter foretages af Danmarks Nationalbank.

Efter underudvalgets forslag til kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter § 32, stk. 2, kan institutterne i overensstemmelse med direktivet fradrage et beløb svarende til 2 pct. af instituttets ansvarlige kapital inden beregningen af vægtene.

Underudvalget foreslår, at institutter, hvis valutaposition udgør mindre end 2 pct. af den ansvarlige kapital, dog alligevel skal anføre valutapositionen i kapitaldækningsopgørelsen.

I bilag 2 til tillægsrapporten fremgår de gældende regler for opgørelse af valutakursrisiko i pengeinstitutter. Pengeinstitutter hhv. pengeinstitutkoncerner opgør valutarisikoen månedligt på skemaerne FA13 og FA14 hhv. KA13 og KA14 i månedsbalancen, jf. bilag 3. Valutarisici oplyses endvidere på skema FB16 hhv. KB 14 i årsregnskabet. Der er i dag ikke krav om kapitaldækning af disse risici.

For realkreditinstitutter er der strenge krav mht., hvor store valutarisici de må påtage sig, jf. realkreditlovens § 49, stk. 3, og § 65.

Børsmæglerselskaber opgør ikke valutarisici særskilt.

Bemærkninger til de enkelte punkter

Bemærkninger til de generelle forslag

Ad pkt. 1.1:

Underudvalget finder, at der af såvel tilsynsmæssige som konkurrencemæssige hensyn bør gælde ens regler for alle typer af institutter, jf. dog hensynet til bestemmelserne om afdækning af solvensrisici for realkreditinstitutter (hovedrapportens side 140).

Ad pkt. 1.2:

Da opgørelsen af valutapositioner skal indgå i den kvartalsmæssige kapitaldækningsopgørelse for pengeinstitutter, finder underudvalget, at det ikke længere er nødvendigt at medtage valutakursindikatorer i månedsbalancen. Dog bør positionerne i de enkelte valutaer fortsat medtages, da oplysningerne anvendes af Nationalbanken.

Ad pkt. 1.3:

Det bør stå institutterne frit for, om de vil benytte indikator 1 eller indikator 2 i kapitaldækningsopgørelsen, jf. forslaget i pkt. 2.6. Underudvalget finder imidlertid, at pengeinstitutterne fortsat bør oplyse indikator 1 og indikator 2 i årsregnskabet. Bestemmelsen blev i sin tid indsat, for at det kan fremgå, hvor stor valutarisiko instituttet er udsat for. Underudvalget finder, at disse grunde stadig er gyldige. Tilsvarende bør gælde for realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

Ad pkt. 1.4:

De forklarende afsnit til udfyldelsen af indberetningsskemaerne bør af overskuelighedsgrunde anbringes i bilag 7 til bekendtgørelsen for pengeinstitutter (nuværende bilag 3). For realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber bør de forklarende afsnit ligeledes anbringes i særskilte bilag.

Bemærkninger til de specifikke forslag

Ad pkt. 2.1:

Beregningen af den åbne nettoposition i hver enkelt valuta fremgår af CADs bilag III, pkt. 3.1. De gældende regler fremgår af andet afsnit i pkt. 1.1 i den nuværende opgørelse af valutakursrisici i bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Der er ikke materiel forskel mellem de to regler. CADs formulering er blot mere specificeret end de gældende regler.

Ad pkt. 2.2:

Forslaget om, at garantidebitorer og afgivne garantier ikke omfatter uigenkaldelige garantier, der med sikkerhed bliver effektive, er blot en præcisering, der er i overensstemmelse med underudvalgets anbefaling i pkt. 2.1.

Ad pkt. 2.3:

I de gældende reglers pkt. 1.3 fremgår, at islandske kroner, australske dollar, new zealandske dollar og unoterede valutaer ikke er omfattet af beregninger af indikator 1 og 2.

Undtagelsen vil ikke være i overensstemmelse med CAD. Samtlige valutaer bør derfor medtages ved opgørelsen af indikator 1. Indikator 2 vil fortsat indeholde de nuværende valutaer.

For de fleste institutter vil ændringen ikke have betydning, da de pågældende institutter ikke har positioner i de valutaer, der i dag er omfattet af undtagelsen.

Ad pkt. 2.4:

Undtagelsen af de nævnte instrumenter fra opgørelsen af valutapositioner er mulig med de gældende regler, da instrumenternes valutarisiko er meget begrænset. En undtagelse vil ikke længere være mulig, jf. bestemmelserne i CADs bilag III, pkt. 3.1.

Ad pkt. 2.5:

I CADs bilag III, pkt. 11, er der åbnet for, at positioner i sammensatte valutaer kan opdeles i positioner i de deltagende valutaer. Underudvalget foreslår, at denne opdeling kan anvendes af danske institutter, da opdelingen kan være i bedre overensstemmelse med den faktiske afdækning af valutakursrisiciene i nogle institutter.

Ad pkt. 2.6:

Forslaget om, at valutarisici skal kapitaldækkes i såvel de enkelte institutter som den samlede koncern, er en konsekvens af konsolideringsbestemmelserne i CADs art. 7. Indikator 1 hhv. indikator 2 beregnes i dag af pengeinstitutkoncerner samt af institutter, der ikke indgår i en koncern. Derimod er der i dag ikke krav om særskilte opgørelser fra institutter, som indgår i en koncern. Dette skyldes, at de gældende bestemmelser ikke anvendes til beregning af kapitalkrav. De kommende kapitalkrav til valutakursrisici skal ligesom alle øvrige kapitalkrav beregnes af instituttet og koncernen, men ikke af koncernselskaber, der ikke er under (andet end konsolideret) tilsyn.

Ad pkt. 2.7:

Forslaget om valgfrihed mellem indikator 1 og en kombination af indikator 1 og indikator 2 er stillet af hensyn til institutter med små valutapositioner, herunder især de mindre institutter, idet indikator 1 er noget lettere at opgøre end indikator 2. Indikator 1 vil dog som regel føre til et højere kapitalkrav end indikator 2. Valgmuligheden indebærer ikke, at reglerne bliver mere komplicerede.

Ad pkt. 2.8:

Mens indikator 1 angiver en sum af valutapositioner, angiver indikator 2 valutakursrisikoen på de valutaer, der er omfattet af indikatoren.

Ved anvendelse af indikator 1 forudsætter man implicit, at der er den samme valutakursrisiko på alle valutaer, da alle valutapositioner vil indgå med den samme vægt.

Ved anvendelse af indikator 2 tages der hensyn til, at kursen på nogle valutaer svinger mere og andre mindre end gennemsnittet i forhold til danske kroner, og at kursen på nogle valutaer svinger mere eller mindre i takt med hinanden. Da valutakursrisikoen på en given valuta afhænger af, hvor meget kursen på valutaen svinger, er indikator 2 i realiteten et bedre mål for kursrisikoen end indikator 1. Ulempen er til gengæld, at indikator 2 er lidt vanskeligere at beregne.

Indikator 2 beregnes således på baggrund af en opgørelse af, hvor meget de omfattede valutaer rent faktisk har varieret, dels i forhold til danske kroner dels i takt med andre valutaer, indenfor en bestemt historisk periode. Det antages således, at de pågældende valutaer

fortsat kan variere på samme måde. Målene for variationen er de såkaldte varianser (variation ift. danske kroner) og covarianser (variation overfor hinanden).

Forslaget om den ændrede beregning af indikator 2 er en konsekvens af, at CADs bilag III, pkt. 7, nr. ii og iii, indebærer, at covarianser og varianser skal beregnes på baggrund af rullende 10 dages perioder i de seneste 3 år (i dag anvendes 1 dages perioder i det seneste år), og at der anvendes 99 pct. konfidensintervaller (i dag anvendes 99,5 pct. intervaller).

De bredere intervaller indebærer, at spredningen skal multipliceres med 2,33 i stedet for 2,56, som det er tilfældet i dag.

Et konfidensinterval på 99 pct. betyder, at sandsynligheden for, at tabet er større end $2,33 \times Sp$, er 1 pct.

Da indikator 2 ikke er en position, men en risiko, skal de $2,33 \times Sp$ multipliceres med 12,5 for at få et mål, der er sammenligneligt med indikator 1. De 12,5 fremkommer ved, at der er et kapitalkrav på 8 pct. til alle aktiviteter. Hvis indikator 2 (og dermed valutakursrisikoen) er 100, og dette beløb multipliceres med 12,5, fås 1.250. Kapitalkravet på 8 pct. heraf er 100. Hermed dækkes valutakursrisikoen på 100 akkurat af et kapitalkrav på 100.

Der henvises i øvrigt til underudvalgets bemærkninger i hovedrapportens afsnit 8.2, side 116f, til bilag 6 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Effekter af de nye regler

Der er i dag ikke kapitalkrav til valutakursrisici i pengeinstitutterne. Valutakursrisiciene skal dog beregnes.

De ændrede beregningsmetoder vil føre til andre koefficienter for pengeinstitutter i forhold til den gældende beregningsmetode. Dette skyldes, at spredningen bliver større, når man ser på en længere periode. Til gengæld udvides konfidensintervallet fra 0,5 til 1 pct.

Nationalbanken har foretaget beregninger, der for nogle få udvalgte datoer viser, at ved anvendelse af den vægtede indikator 2 i stedet for indikator 1 vil et institut få ca. en fjerdedel så stort kapitalkrav til de valutaer, der indgår i indikator 2. Dette afhænger dog en del

af, hvor meget de pågældende valutaer har varieret i den foregående 3 års periode. Det må derfor formodes, at minimumsgrænsen for indikator 2 (25 pct. af indikator 1) vil blive effektiv i en del tilfælde.

For børsmæglerselskaber vil der ske større ændringer i opgørelsen, da valutarisici ikke opgøres separat i børsmæglerselskaberne i dag. Kapitaldækningen for valutakursrisici er i stedet indregnet i vægtene for finansielle instrumenter i fremmed valuta, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 2, stk. 1, nr. 7 og 9.

For aktier i fremmed valuta er vægten i øjeblikket 2. Da vægten for aktier i danske kroner er 1, svarer vægten på 2 til, at valutarisikoen isoleret set har vægten 1.

For obligationer anvendes en anden opgørelsesmetode for udenlandske end for danske obligationer (henholdsvis løbetids- og varighedsmetoden). Denne forskel skal ikke kun afspejle kursrisici.

Et eksempel kan illustrere forskellen: En dansk statsobligation på et stående lån med 7 års restløbetid vil typisk have en varighed på omkring 5 år, afhængig af den pålydende rente. Efter de gældende regler vil obligationen have en vægt på $5 \times (0,1 + 0,01 \times i)$, hvor i er den gennemsnitlige obligationsrente. Er i 10 pct., vil obligationen have en vægt på 1. Efter de gældende regler har udenlandske obligationer med restløbetid over 7 år en vægt på 2 - altså det dobbelte af en tilsvarende indenlandsk obligation. Samtidig er der for udenlandske obligationer mere ufordelagtige hedgingregler, idet der kun er modregning ved identiske positioner.

Konkluderende må det formodes, at kapitalkravene til positioner i fremmed valuta vil blive lempet en del for børsmæglerselskaber som følge af CAD.

6. Opgørelse af deltaværdier

Underudvalgets foreløbige betragtninger om deltaværdier fremgår af bemærkningerne i hovedrapportens afsnit 8.2 til forslagene til § 18, stk. 6, og underudvalgets overvejelser om bilag 4. Til disse afsnit henvises også mhp. en redegørelse for CADs bestemmelser på området.

6.1. Forslag

Som bilag 4 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter indsættes følgende (idet identiske bilag indsættes i kapitaldækningsbekendtgørelserne for henholdsvis realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber):

BILAG 4: OPGØRELSE AF DELTA VÆRDIER FOR OPTIONER OG LIGNENDE FINANSIELLE INSTRUMENTER.

I henhold til bekendtgørelsens § 18, stk. 6, opdeles optioner baseret på renter, gældsinstrumenter, obligations- eller rentefutures og swaps i to positioner, idet begge positioner multipliceres med optionens delta. I henhold til § 26 gælder dette også for optioner baseret på aktier og aktieindeks samt warrants.

Institutterne kan anvende egne modeller til beregning af delta på de pågældende optioner samt optioner på valuta og råvarer. Modellerne skal give deltaværdier, der er mere nøjagtige end deltaværdierne nedenfor. Nøjagtigheden skal kunne dokumenteres overfor Finanstilsynet.

Institutter, der ikke anvender egne modeller skal anvende den nedenfor angivne model til beregning af delta for på de i § 18, stk. 6, og § 26 nævnte instrumenter samt optioner på valuta og råvarer.

1. I modellen anvendes følgende notation:

T	=	Restløbetiden målt i år (er restløbetiden ikke et helt år, anvendes faktiske dage/365).
A	=	Aftalekurs.
K	=	Spotkurs på det underliggende aktiv. For optioner baseret på renter og gældsinstrumenter m.v. anvendes nutidsværdien (spotkurs inklusive vedhængende renter) korregeret for nutidsværdien af eventuelle betalinger, som forfalder i løbet af optionens restløbetid. For aktier korrigeres spotkursen for nutidsværdien af eventuelle kendte/forventede udbyttebetalinger, som forfalder i løbet af optionens restløbetid.

$B = (K-A)/A$ for en call-option og $(A-K)/A$ for en put-option.

$\Delta_{obl} =$ Obligationsoptionens delta.

$\Delta_{akt} =$ Aktieoptionens delta.

2. For optioner på renter og gældsinstrumenter m.v. beregnes følgende:

$$D_{obl} = \frac{B}{0,03 * T + 0,03} + 0,5, \text{ hvor}$$

$$\Delta_{obl} = 0, \text{ hvis } D_{obl} < 0,01$$

$$\Delta_{obl} = D_{obl}, \text{ hvis } 0,01 \leq D_{obl} \leq 1$$

$$\Delta_{obl} = 1, \text{ hvis } D_{obl} > 1.$$

3. Efter opdeling af positioner i optioner baseret på renter og gældsinstrumenter m.v., jf. § 18, stk. 6, multipliceres hver delposition med delta som beregnet ovenfor. Delpositionerne indgår herefter med den deltavægtede værdi i kapitaldækningsopgørelsen.

4. For optioner baseret på aktier og aktieindeks samt warrants beregnes følgende:

$$D_{akt} = \frac{B}{0,05 * T + 0,15} + 0,6, \text{ hvor}$$

$$\Delta_{akt} = 0, \text{ hvis } D_{akt} < 0,01$$

$$\Delta_{akt} = D_{akt}, \text{ hvis } 0,01 \leq D_{akt} \leq 1$$

$$\Delta_{akt} = 1, \text{ hvis } D_{akt} > 1.$$

5. Efter opdeling af positioner i optioner baseret på aktier og aktieindeks samt warrants, jf. § 26 multipliceres hver delposition med delta som beregnet ovenfor. Delpositionerne indgår herefter med den deltavægtede værdi i kapitaldækningsopgørelsen.
6. For optioner baseret på valutaer samt råvarer gælder samme regler som for aktier.
7. Desuden indgår alle optioner baseret på renter og gældsinstrumenter m.v., aktier og aktieindeks, warrants samt optioner baseret på valuta og råvarer med et særligt optionstillæg, der beregnes på følgende måde:

Først adderes alle de vægtede lange delpositioner, der hidrører fra opdelingen af optionerne. Derpå adderes alle de vægtede korte positioner hidrørende fra opdelingen. Den numeriske værdi af de to summer adderes til den vægtede sum af optionspositionerne. Modsvares en erhvervet option af en skrevet option, der er identisk med hensyn til type (call/put, europæisk/amerikansk), underliggende instrument, restløbetid og aftalekurs, indgår de pågældende optioner ikke i summeringen.

Den vægtede sum af optionspositionerne indgår i kapitaldækningsopgørelsen med vægten 0,25. Den vægtede sum for optioner baseret på valutaer eller råvarer indgår dog med vægten 1,0.

6.2. Bemærkninger til forslagene

Deltaværdien udtrykker, hvor meget værdien af en option forholds-mæssigt ændrer sig ved en marginal ændring i værdien af de(t) underliggende instrument(er). Dette kursfølsomhedsmål anvendes til at fastsætte, hvor meget optionerne skal indgå med i kapitaldækningsopgørelsen.

Det fremgår af hovedrapporten, p. 95f. og 116, at underudvalget foreslår, at institutterne får mulighed for selv at beregne deltaværdierne for de enkelte optioner m.v. Institutterne kan herved bl.a. tage højde for, at delta ikke bør beregnes på samme måde for alle optioner m.v. Betingelser for, at et institut anvender egne beregningsmetoder er,

at metoderne skal føre frem til deltaværdier, der er mere nøjagtige end den i pkt. 1 til 6 angivne metode, samt

at metoderne skal kunne kontrolleres af instituttets revision og Finanstilsynet; dette indebærer bl.a. at metodens nøjagtighed skal kunne dokumenteres.

Samtidig finder underudvalget, at hvis et institut ikke ønsker at beregne delta efter egne metoder, kan og skal instituttet beregne delta efter metoder fastsat af Finanstilsynet. Dette kan f.eks. være en fordel, hvis instituttet kun har få forretninger i optioner m.v.

Afsnit 6.1 indeholder underudvalgets forslag til disse faste regler for beregning af delta m.v.

I den nuværende kapitaldækningsbekendtgørelse for børsmæglerselskaber eksisterer simple "trappe"modeller til beregning af delta for optioner på aktier og obligationer. Tilsvarende regler gælder for pengeinstitutternes indberetning (men ikke kapitaldækning), jf. bilag 3, pkt. 4, til regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter. Disse modeller svarer i mange tilfælde ikke til de teoretisk beregnede deltaværdier, og underudvalget foreslår derfor en revision af den gældende model, dog således, at det fortsat er muligt at beregne den deltavægtede position på basis af let tilgængelige oplysninger.

Den deltavægtede position kan ved hjælp af ovennævnte modeller beregnes alene på basis af oplysninger om optionernes restløbetid, aftalekurs og spotkursen på det underliggende aktiv. Disse faktorer kan for instrumenter, der handles via Garantifonden for Danske Optioner og Futures, aflæses eller forholdsvis enkelt udledes af de daglige oplysninger i Københavns Fondsbørs' kursliste.

Modellerne tager derimod ikke højde for andre relevante faktorer, der bestemmer optionernes delta.

Underudvalget finder imidlertid, at der er tale om en forbedring af den tidligere model. I bilag 5 til tillægsrapporten er opstillet nogle grafer, der illustrerer dette. Graferne illustrerer samtidig modellernes begrænsninger under visse alternative antagelser om rente, volatilitet på det underliggende aktiv samt restløbetider. Graferne tager udgangspunkt i en situation med en aftalekurs på 105, en restløbetid på 1 uge, en rente på 7 pct. og en volatilitet på 25 pct. for aktier og 5 pct. for obligationer.

Beregningsmetoderne skal i princippet dække alle typer af optioner m.v. Dette indebærer bl.a., at metoderne er forholdsvis grove, og at

de i nogle tilfælde vil medføre for høje kapitalkrav og i andre tilfælde for lave kapitalkrav i forhold til den faktiske risiko på de pågældende optioner.

På baggrund af beregningsresultaterne, som er illustreret ved graferne, finder underudvalget imidlertid, at modellen frembringer tilstrækkeligt nøjagtige deltaværdier. En mere nøjagtig model, f.eks. en model der også korrigerer for de såkaldte gammaværdier, vil være en del mere kompliceret **end** den foreslåede. Underudvalget finder, at den yderligere nøjagtighed, der kan opnås, ikke vil stå mål med kompleksiteten.

Underudvalget finder dog, at der bør korrigeres for de risici, der ikke dækkes af modellen. Underudvalget foreslår, at dette sker ved at lægge et særligt optionstillæg til kapitalkravene til optionerne, jf. pkt. 9. Tillægget vil være i overensstemmelse med kravet i CADs bilag 1, pkt. 5, hvorefter de kompetente myndigheder skal kræve, at der er sikkerhed for de risici i forbindelse med optioner, som ikke er dækket af deltarisikoen.

Tillægget beregnes ved at adderes alle de vægtede lange delpositioner, henholdsvis alle de vægtede korte positioner hidrørende fra opdelingen af optionspositionerne i to positioner, jf. § 18, stk. 6, og § 26. Den numeriske værdi af de to summer adderes til den vægtede sum af optionspositionerne.

Identiske men modsat rettede optioner indgår ikke i summen, da risiciene på de pågældende optioner vil udligne hinanden.

Optionstillægget beregnes som 25 pct. af den pågældende sum. For valutaer og råvarer beregnes tillægget dog som 100 pct. af den pågældende sum. Den større vægt skyldes, at delta som beregnet efter den foreslåede metode er mindre nøjagtig for valutaoptioner og råvareoptioner end for andre optioner. Tillægget indgår med vægten 1,0 i kapitaldækningsopgørelsen.

Kapitalkravet bliver herefter 8 pct. af tillægget.

Selvom reglerne for optionstillægget virker lidt komplicerede, vil de nok ikke kræve et større ressourceforbrug i institutterne, da beregningerne vil kunne ske automatisk ved hjælp af edb. Samtidig tager reglerne udgangspunkt i størrelser, som institutterne i forvejen skal beregne.

Optionstillægget beregnes ikke af de institutter, der råder over egne modeller til beregning af delta.

7. Varighed for konverterbare obligationer

7.1. Forslag

For konverterbare obligationer skal Finanstilsynet beregne og offentliggøre fradragsfaktorer til den normale varighed. Fradragsfaktorerne beregnes for et udvalg af konverterbare papirer, som derefter danner grundlag for fastlæggelsen af de generelle faktorer, der skal anvendes for alle konverterbare obligationer.

Ikke-korrigeret renterisiko

Den ikke-korrigerede renterisiko beregnes med udgangspunkt i kurslistens varighed, dvs.

$$\text{Ikke-korrigeret renterisiko} = V * K_k ,$$

hvor

V = den konverterbare obligations modificerede varighed, og

K_k = den konverterbare obligations kurs⁹⁾.

V beregnes ved at modificere kurslistens varighed med kurslistens effektive rente, i, jf. i øvrigt beskrivelsen af den modificerede varighed på p. 101 i hovedrapporten.

⁹⁾ I forslaget anvendes konsekvent "kurser" og ikke "priser". Dette betyder, at beregningerne ikke tager højde for vedhængende rente. Det vurderes, at komplikationerne ved at tage hensyn hertil i modellen beskrevet nedenfor er uforholdsmæssigt store i forhold til den nøjagtighed, der vindes ved modifikationen.

Konverteringsfradrag

Denne beregning sker i to trin, idet man først beregner den korrigerede renterisiko:

$$\text{Korrigeret renterisiko} = V_k * K_k,$$

hvor

$$V_k = \text{den konverterbare obligations korrigerede varighed.}$$

Konverteringsfradraget er nu givet ved følgende:

$$\text{Konverteringsfradrag} = (V - V_k) * K_k, \quad V > V_k.$$

Heraf kan fradragsfaktoren som beskrevet ovenfor udledes som:

$$\text{Fradragsfaktor} = (V - V_k) / V.$$

Den konverterbare obligations korrigerede varighed beregnes på følgende måde:

$$V_k = V_{\text{ink}} * (1 - \Delta_o) * K_{\text{ink}} / K_k,$$

hvor

$$V_{\text{ink}} = \text{den implicitte inkonverterbare obligations modificerede varighed,}$$

$$K_{\text{ink}} = \text{den implicitte inkonverterbare obligations kurs, og}$$

$$\Delta_o = \text{optionens (konverteringsrettens) delta.}$$

Disse tre størrelser er ikke kendte og skal derfor beregnes/estimeres bedst muligt.

For hver enkelt af de udvalgte konverterbare obligationer, som danner grundlag for det skema, der skal udsendes til institutterne, fastlægges K_{ink} og V_{ink} via et estimat for den implicitte inkonverterbare obligations effektive rente, herefter kaldet benchmark-renten, V

Der beregnes altså et i_b for hver udvalgt fondskode.

i_b foreslås estimeret som et simpelt løbetidsafhængigt gennemsnit mellem de effektive renter for et 1-årigt pengemarkedspapir, et 10-årigt statspapir og et 30-årigt statspapir.

Hvis fondskodens løbetid er under 10 år, fastlægges i_b som et løbetidsvægtet gennemsnit af den effektive rente for det 1-årige pengemarkedspapir og det 10-årige statspapir. Hvis fondskodens løbetid er over 10 år, fastlægges i_b som et løbetidsvægtet gennemsnit af den effektive rente for det 10-årige statspapir og det 30-årige statspapir.

Til i_b lægges et spread, som fastsættes ud fra markedet.

Valget af et 10-årigt og et 30-årigt statspapir skyldes, at langt de fleste konverterbare obligationer ligger i dette løbetidssegment. Spreadet tager højde for den forskel, der er i kreditrisiko mellem statspapirer og realkreditpapirer, samt forskellene mellem forskellige typer af papirer.

Når i_b er estimeret for den enkelte fondskode, kan K_{ink} og V_{ink} udledes direkte efter standardformler.

Konverteringsoptionens delta, A_0 beregnes ud fra en såkaldt Black-Scholes options-model med fastsatte værdier for:

Strikekurs (kurs 102)
Løbetid (1 år)

For at kunne bruge Black-Scholes skal man beregne kursvolatiliteten for den implicitte inkonverterbare obligation, men eftersom der ikke er datamateriale til rådighed for en sådan beregning, må man i stedet bruge et estimat.

Som estimat for volatiliteten af den implicitte inkonverterbare obligation, σ , anvendes et løbetidsafhængigt gennemsnit af volatiliteten for et 1-årigt pengemarkedspapir, et 10-årigt statspapir og et 30-årigt statspapir. Beregningen foretages efter samme principper som beregningen af i_b .

Volatiliteten for de tre reference-papirer tænkes beregnet ud fra de sidste tre måneders daglige kurser.

Den korte rente i optionsudtrykket estimeres via den 1-årige pengemarkedsrente.

Det har været overvejet, om det giver problemer, at det 30-årige statspapir er et stående lån og derfor har en relativt høj kursvolatilitet. Beregninger viser, at der ikke er særlige problemer forbundet hermed. Modellen vil endvidere relativt enkelt kunne justeres, hvis der ikke løbende udstedes nye 30-årige obligationer.

Modellens informationsbehov

Modellen kræver følgende informationer:

1. V , i , K_k , samt effektive renter for 10- og 30-årigt statspapir kan aflæses fra kurslisten. Det samme gælder for den effektive rente på det 1-årige pengemarkedspapir.
2. Volatiliteter for 1-årigt pengemarkedspapir, 10-årigt statspapir og 30-årigt statspapir kan beregnes ud fra kurslistens oplysninger. Det samme gælder for spredet.

Hyppighed for justering af fradragsfaktorer

Det er underudvalgets vurdering, at ressourceforbruget i institutterne og i tilsynet til disse opgaver bør være så lille som muligt. Medmindre der er stærke argumenter imod dette, f.eks. ekstraordinære renteændringer, bør justering højst finde sted hvert kvartal.

Datagrundlag og ressourceforbrug i institutterne

Instituttet modtager skemaet med fradragsfaktorer, eventuelt i form af et regneark. Herefter beregnes den ikke-korrigerede renterisiko og konverteringsfradraget som ovenfor beskrevet for hver fondskode (konverterbar realkreditobligation) i beholdningen.

Datagrundlaget for disse beregninger er:

- | | | |
|-------|---|--|
| i | = | den konverterbare obligations effektive rente ifølge kurslisten, |
| V | = | den konverterbare obligations modificerede varighed, |
| K_k | = | den konverterbare obligations kurs, |

F = den relevante fradragsfaktor fra Finanstilsynets skema.

For den enkelte fondskode kan ikke-korrigeret renterisiko og konverteringsfradrag nu beregnes således:

Ikke-korrigeret renterisiko = $V * K_k$,

Konverteringsfradrag = $F * \text{ikke-korrigeret renterisiko}$

De beregnede størrelser anvendes ved indberetninger af kapitaldækningsopgørelsen og den samlede renterisiko, jf. kapitel 8, til Finanstilsynet.

Beregningsproceduren er relativt simpel, og når den først er implementeret i regneark eller andet edb-programmel, vil der ikke være et væsentligt ressourceforbrug.

7.2. Bemærkninger til forslagene

I de nuværende indberetninger fra institutterne beregnes renterisikoen for konverterbare realkreditobligationer, uden at der tages hensyn til konverteringsrisiko.

I en situation med et relativt lavt renteniveau vil mange debitorer kunne konvertere deres eksisterende lån (med relativt høje renter) til nye lån med en lavere pålydende rente. Dette påvirker kursdannelsen og dermed renterisikoen på konverterbare realkreditobligationer.

For at det enkelte instituts ledelse og tilsynet kan få et bedre overblik over den reelle renterisiko, bør der i forbindelse med justering af kapitaldækningsopgørelsen samt indberetningen af den samlede renterisiko som beskrevet i afsnit 8 tages højde for konverteringsrisikoen på konverterbare realkreditobligationer.

Angivelsen af renterisiko for konverterbare realkreditobligationer kan ske på følgende måde:

Ikke-korrigeret renterisiko beregnes med udgangspunkt i kurslistens varighed uden hensyn til at obligationen er konverterbar.

Konverteringsfradrag beregnes ud fra tilsynets angivelse af fradragsfaktorer eller via instituttets egne systemer, såfremt tilsynet kan godkende disse.

Fradragsfaktoren angiver, hvor meget den enkelte konverterbare obligations renterisiko skal reduceres i forhold til den ikke-korrigerede renterisiko.

Fradragsfaktorerne tænkes udledt på følgende måde:

En centralt styret model til beregning af fradragsfaktorer for en række udvalgte fondskoder.

Et skema til institutterne, hvor alle konverterbare realkreditobligationer er grupperet efter nominel rente og restløbetid.

Hver "kasse" i skemaet skal indeholde en fradragsfaktor for denne gruppe af papirer.

Fradragsfaktoren for den enkelte "kasse" beregnes af Finanstilsynet. Beregningen sker ved, at der indenfor gruppen af fondskoder udvælges et passende antal fondskoder (15 - 20 stk.), og for disse enkelte fondskoder beregnes en fradragsfaktor via den centrale model.

Fradragsfaktoren for gruppen af papirer, som skal stå i skemaet, beregnes som et gennemsnit af fradragsfaktorerne for de enkelte udvalgte fondskoder i gruppen.

På denne måde angiver skemaet en fradragsfaktor for samtlige konverterbare obligationer på markedet.

Rent praktisk kan den centrale model til beregning oprettes i regneark eller andet edb-program, som beregner skemaets fradragsfaktorer. Herefter kan skemaet distribueres til de enkelte institutter, evt. via disses edb-centraler.

Hvis instituttet selv har acceptable systemer til angivelse af renterisiko for konverterbare realkreditobligationer, vil indberetningen tage udgangspunkt i disse, og Finanstilsynets fradragsfaktorer vil ikke blive brugt.

Den i afsnit 7.1 angivne model vil indebære de i tabel 7.1 angivne korrigerede varigheder (beregnet ud fra de aktuelle renter m.v. i slutningen af august 1994).

Det bemærkes, at ved det pågældende renteniveau m.v. når modellen frem **til**, at den korrigerede varighed er nul for obligationer med en pålydende rente på 11 eller 12 pct., mens kurslistens varighed ikke skal korrigeres for obligationer med en pålydende rente på 9 pct. og derunder. Endelig korrigeres obligationer med en pålydende rente på 10 pct. med mellem 26 og 57 pct.

Finanstilsynet har sammenlignet resultaterne af modellen i afsnit 7.1 med resultaterne af modeller, der anvendes i tre store institutter. Det har vist sig, at der er visse forskelle i de korrigerede varigheder, som de tre institutters modeller kommer frem **til**. Den angivne model giver korrigerede varigheder, der ligger indenfor intervallet mellem de tre institutters resultater.

Finanstilsynet forventer, at tilsynets fortsatte arbejde med modellen vil føre til mindre ændringer i den.

Tabel 7.1: Fradragsfaktorer for konverterbare obligationer.

Fondskode	Type	Pålydende rente (%)	Udløbsår	Kurs	Kurslistens varighed	Modificeret varighed	Korrigeret varighed ¹⁾
932175	Annu.	12	2023	105,25	7,71	6,90	0,00
932124	Annu.	12	2020	105,60	7,17	6,42	0,00
931977	Annu.	12	2017	105,50	7,06	6,32	0,00
932116	Annu.	12	2010	105,30	5,21	4,68	0,00
932140	Serie	12	2010	103,50	4,42	3,97	0,00
931985	Annu.	12	2007	105,00	5,03	4,51	0,00
931934	Serie	12	2007	105,75	4,33	3,90	0,00
932167	Annu.	11	2024	102,00	7,96	7,16	0,00
931896	Annu.	11	2020	102,25	7,37	6,63	0,00
931691	Annu.	11	2017	103,75	7,27	6,56	0,00
931721	Serie	11	2017	101,75	5,94	5,34	0,00
932019	Serie	11	2010	103,80	4,59	4,15	0,00
932027	Annu.	11	2010	101,00	5,51	4,95	0,00
931713	Annu.	11	1997	101,25	1,50	1,36	0,00
933155	Annu.	10	2024	98,00	8,25	7,46	5,46
931918	Annu.	10	2020	100,25	7,69	6,97	3,87
930660	Annu.	10	2017	101,15	7,43	6,74	2,97
932043	Serie	10	2010	100,50	4,77	4,33	3,19
932051	Annu.	10	2010	100,20	5,53	5,01	2,15
931586	Annu.	10	2007	100,00	5,05	4,58	2,36
931659	Annu.	10	1997	102,75	1,33	1,23	0,73
933104	Annu.	9	2024	93,70	8,52	7,74	7,74
933112	Serie	9	2024	99,00	7,22	6,60	6,60
932728	Serie	9	2022	98,60	6,99	6,38	6,38
932671	Annu.	9	2022	95,15	8,28	7,53	7,53
933104	Annu.	9	2017	99,95	7,54	6,90	6,90
932612	Annu.	9	2012	99,60	6,24	5,68	5,68
930997	Annu.	9	2006	99,05	4,83	4,41	4,41
930989	Annu.	9	1996	100,00	0,85	0,78	0,78
934372	Annu.	8	2026	87,10	8,87	8,08	8,08
933317	Annu.	8	2024	88,50	8,69	7,92	7,92
930962	Annu.	8	2017	97,25	7,29	6,71	6,71
933309	Serie	8	2014	95,00	6,10	5,61	5,61
933295	Annu.	8	2014	92,65	7,01	6,41	6,41
930954	Annu.	8	2006	99,00	5,04	4,65	4,65
930946	Annu.	8	1996	100,25	1,04	0,97	0,97
933406	Serie	7	2024	90,00	7,73	7,13	7,13
933392	Annu.	7	2024	80,30	8,65	7,88	7,88
933384	Annu.	7	2014	86,75	6,94	6,35	6,35
933457	Annu.	6	2026	72,25	8,93	8,15	8,15
933449	Annu.	6	2016	79,45	7,36	6,74	6,74
933562	Annu.	5	2026	66,75	9,18	8,40	8,40
933554	Annu.	5	2016	76,00	7,82	7,25	7,25

1) Er den korrigerede varighed 0, skal den dog som minimum sættes til perioden frem til den næste termin på den pågældende obligation.

8. Opgørelse af samlet renterisiko

8.1. Forslag

Underudvalget foreslår, at pengeinstitutter og realkreditinstitutter sammen med kapitaldækningsopgørelsen skal foretage en indberetning af den samlede renterisiko.

Positioner, der omfattes af opgørelsen

Opgørelsen skal omfatte positioner i handelsbeholdningen, dog ikke:

Aktier, herunder "aktiedelen" i afledte instrumenter med aktier og aktieindeks som underliggende aktiver.

Positioner med specielle renteformler, hvor rente- og/eller afdragsbetalinger reguleres på grundlag af et pris-, løn- eller aktieindeks, valutakursudviklinger eller lign. Indeksobligationer er et eksempel herpå.

Opgørelsen omfatter tillige fast og variabelt forrentede aktiver og passiver i anlægsbeholdningen (ind- og udlånsprodukter samt efterstillede kapitalindskud). Disse poster skal dog ikke medtages, når der er tale om:

Positioner med specielle renteformler som beskrevet ovenfor.

Positioner, der indgår i puljeordninger, og hvor hele afkastet, positivt eller negativt, tilfalder kunderne.

For øvrige fast og variabelt forrentede aktiver og passiver er det valgfrit for institutterne, hvorvidt de i opgørelsen vil medtage:

Positioner, hvor renten kan fastsættes (ændres) ensidigt af enten instituttet eller dets debitor/kreditor med et varsel på højst en uge.

Positioner, hvor renten justeres mindst en gang ugentligt på grundlag af en for begge parter uafhængigt fastsat referencerente, eller hvor restløbetiden er højst en uge.

Positioner, hvor renterisikoen er nøje afdækket af værdipapirer eller afledte finansielle instrumenter, der af denne

årsag ikke indgår i handelsbeholdningen. De herved matchede positioner skal i givet fald begge udelades af opgørelsen.

Lange og korte positioner, der er knyttet sammen på en sådan måde, at gældsforpligtelsen ved den korte position fuldt ud vil kunne indfries ved en realisation af de modsvarende aktiver (lange position). De herved matchede positioner skal i givet fald begge udelades af opgørelsen.

Indhold af skemaer

Opgørelse og indberetning af samlet renterisiko i penge- og realkreditinstitutter skal ske i følgende skemaer:

- Skema 1 : Samlet renterisiko fordelt på instrumenter.
- Skema 2: Samlet renterisiko fordelt på varighedsbånd.
- Skema 3: Samlet renterisiko fordelt på valutaer.
- Skema 4: Renterisiko på konverterbare realkreditobligationer.
- Skema 5: Renterisiko på optioner m.v.

Skema 3, hvor den samlede renterisiko opdeles på valutaer, skal dog ikke indberettes af realkreditinstitutter.

Indberetning

De udfyldte skemaer indberettes pr. ultimo hvert kvartal.

Ved opgørelsen af samtlige positioners renterisiko tages der udgangspunkt i en rentestigning på ét procentpoint.

Beregning af renterisiko skal ske med de samme metoder, som anvendes ved kapitalkravsberegningerne.

Skemaer til indberetning af renterisiko

Skema 1: Samlet renterisiko fordelt på instrumenter.

POSITIONER	POSITION	RISIKO ¹⁾	BUFFER ²⁾
<u>Lange positioner</u> Handelsbeholdningen * Værdipapirer * Swaps * Terminsforretninger * Futures * Optioner * Øvr. finansielle instrumenter Pos. udenfor handelsbeholdningen Pos. med spec. renteformler ³⁾			
<u>Korte positioner</u> Handelsbeholdningen * Værdipapirer * Swaps * Terminsforretninger * Futures * Optioner * Øvr. finansielle instrumenter Pos. udenfor handelsbeholdningen Pos. med spec. renteformler ³⁾			
I ALT			

NOTER:

- 1) Risiko = Kursændring ved rentestigning på ét procentpoint.
- 2) Buffer = Markedsværdi - bogført værdi på alle positioner.
- 3) Under positioner med specielle renteformler henføres positioner i såvel handels- som anlægsbeholdning, hvor der grundet renteformlens udformning ikke er beregnet renterisiko.

Skema 2: Samlet renterisiko fordelt på varighedsbånd.

VARIGHEDSBÅND (Varighed = V)	LANGE POSITIONER	RISIKO	KORTE POSITIONER	RISIKO
$0 < V \leq 3 \text{ md.}$ $3 < V \leq 6 \text{ md.}$ $6 < V \leq 9 \text{ md.}$ $9 < V \leq 12 \text{ md.}$ $1 < V \leq 2 \text{ år}$ $2 < V \leq 3,6 \text{ år}$ $V > 3,6 \text{ år}$				
I ALT				

Skema 3: Samlet renterisiko fordelt på valutaer.

VALUTA	LANGE POSITIONER	KORTE POSITIONER	RISIKO
DKK			
USD			
DEM			
GBP			
JPY			
CHF			
Andre EU-valutaer			
Øvrige valutaer			
I ALT			

Skema 4: Renterisiko på konverterbare realkreditobligationer.

POSITIONER OG RENTERISIKO	BELØB
<u>Positioner (hovedstole)</u>	
Realkreditobligationer (inkl. spothandler, terminshandler og optionskontrakter m.v.)	
<u>Renterisiko, opgjort</u>	
* uden konverteringsfradrag	
* med konverteringsfradrag	

Skema 5: Renterisiko på optioner **m.v.¹⁾**

TYPE	HOVEDSTOLE	PRÆMIER ²⁾	RISIKO ^{1 3)}	RISIKO ^{2 4)}
Erhvervede				
* call				
* put				
Udstedte				
* call				
* put				
I ALT				

NOTER:

- 1) Warrants, swaptions, caps m.v. er omfattet af dette skema.
- 2) Markedsværdi.
- 3) Risiko 1 = Risiko på rentestigning på det underliggende aktiv.
- 4) Risiko 2 = Risiko på rentestigning på "finansieringsdelen".

8.2. Bemærkninger til forslagene

I CADs art. 4, stk. 4, fremgår det, at de kompetente myndigheder skal kræve, at institutterne indfører systemer til overvågning og kontrol af renterisikoen for alle aktiviteter, idet de kompetente myndigheder skal orienteres om systemerne. Bestemmelsen er en følge af, at CAD kun retter sig mod handelsbeholdningen. Der kan imidlertid også være renterisici på anlægsbeholdningen. Bestemmelsen omfatter således også passivsiden og de dele af aktivsiden, som CAD ikke retter sig mod.

Da langt størstedelen af fondsmæglerselskabernes renterisiko må antages at være knyttet til handelsbeholdningen, og da renterisikoen ved handelsbeholdningen fremgår af kapitaldækningsopgørelsen, finder underudvalget, at der ikke er behov for supplerende renterisikoopgørelser fra fondsmæglerselskaberne.

Bemærkninger til positioner der er omfattet af opgørelsen

Opgørelsen af pengeinstitutternes og realkreditinstitutternes samlede renterisiko omfatter principielt alle positioner med en renterisiko, som kan indvirke direkte på institutternes egenkapital. Foruden handelsbeholdningen drejer det sig om fast eller variabelt forrentede aktiver og passiver.

En undtagelse herfra er positioner med specielle renteformler, både inden- og udenfor handelsbeholdningen, hvor underudvalget ikke finder, at der er tilstrækkelig klarhed over, hvorledes renterisikoen skal beregnes.

De væsentligste positioner omfattet af denne undtagelse er positioner i indeksobligationer.

Endvidere udelades positioner, der indgår i puljeordninger, ganske svarende til afgrænsningen af handelsbeholdningen.

Endelig må renterisikoen på en lang række ind- og udlånsprodukter anses for helt ubetydelig. Det vil typisk gælde for instrumenter, hvor enten en af parterne ensidigt kan ændre i rentevilkårene, når det ønskes, eller renten bliver justeret meget hyppigt.

Opmærksomheden skal henledes på, at også positioner, hvor kursfastsættelsen er mærkbart påvirket af en forringet evne hos debitor til at betale renter og afdrag, skal medtages i opgørelserne. For udlån m.v., hvorpå der er en hensættelse, skal risikoberegningen

foretages enten for udlån fratrullet hensættelse, eller ved at lade hensættelsen indgå i beregningen som en kort position med tilsvarende renterisiko.

Underudvalget har fundet, at institutterne skal kunne vælge at lade positioner, hvor rentevilkårene er fastlagt maksimalt en uge frem i tiden, udgå af opgørelserne.

For visse positioner i ind- og udlånsprodukter samt efterstillede kapitalindskud vil man kunne se bort fra renterisikoen, da risikoen på lange og korte positioner nøje modsvarer hinanden. Det vil typisk dreje sig om positioner afdækket af modgående positioner i afledte finansielle instrumenter, som af denne grund heller ikke medtages i handelsbeholdningen.

I medfør heraf kan realkreditinstitutterne undlade at medtage udlån og udstedte obligationer m.v., der er omfattet af det "strikte balanceprincip", jf. § 6 i bekendtgørelse nr. 601 af 1. juli 1992 om realkreditinstitutters obligationsudstedelse, balanceprincip og renterisiko.

Bemærkninger til indholdet af skemaerne

Formålet med skema 1 er at få synliggjort, dels hvorledes renterisikoen på handelsbeholdningen fordeler sig på instrumenttyper, dels hvilken andel af renterisikoen som ikke kan henføres til handelsbeholdningen. Hermed fås et overblik over de aktiviteter, som renterisikoen hidrører fra. Desuden fås et billede af, hvor stor en andel af den opgjorte renterisiko, som kan henføres til positioner, der normalt ikke handles, og som derfor kan være svære at værdiansætte og dermed beregne renterisiko for. Herudover angives, om institutets positioner i renteinstrumenter i forhold til de bogførte værdier indeholder tab eller gevinster. Dette sidste punkt er ikke relevant for positioner i handelsbeholdningen, der løbende skal opgøres til markedsværdi.

I skemaet er endvidere medtaget positioner med specielle renteformler mhp. at få et billede af positioner, hvor der ikke er søgt beregnet en renterisiko, jf. bemærkningerne ovenfor.

Et alternativ til skema 1 kunne være, at der i skema 2 og 3 skete en opdeling i handelsbeholdningen og øvrige positioner med en renterisiko. Et andet alternativ til skema 1 kunne være at have et supplerende skema, hvor renterisikoen på balanceførte poster ekskl. værdipapirer blev specificeret, idet især disse poster giver problemer

mht. risikoberegningen og eventuelle urealiserede tab og gevinster. Underudvalget vurderer, at begge alternativer medfører, at indberetningskravet til institutterne bliver uforholdsmæssigt stort.

I skema 2 opdeles renterisikoen på 7 varighedsbånd. En opdeling på tre varighedszoner som ved kapitalkravsregningerne findes at være for grov til at kunne anvendes til overvågning af renterisici, især for de korte renter. Underudvalget har vurderet, at dette skema skal indeholde et risikomål for hhv. korte og lange positioner, da der herved fås et billede af omfanget af ikke-perfekte risikoafdækninger indenfor de 7 varighedsbånd.

En belysning af renterisikoen fordelt på valuta gennemføres i skema 3. Der foretages en opdeling på følgende valutaer:

DKK
USD
DEM
GBP
JPY
CHF
Andre EU-valutaer
Øvrige valutaer

Skema 3 skal ikke indberettes af realkreditinstitutter, idet de er underlagt meget snævre begrænsninger for så vidt angår matchning af renterisici i en valuta med positioner i en anden valuta.

Med skema 4 fås et billede af, hvor meget renterisikoen på konverterbare realkreditobligationer er påvirket af debtors konverteringsret. Konverteringsfradragene skal fremgå eksplicit af skemaet, da disse påvirkes meget kraftigt i forbindelse med renteændringer, især for obligationer med en pålydende rente der ligger tæt ved den effektive rente. Skemaet kan ses som en afløsning af det skema, som pengeinstitutterne i dag anvender ved indberetning af renterisikoen på fast forrentede, børsnoterede DKK-obligationer. Skemaet skal dog fremover kun omfatte konverterbare obligationer udstedt af danske realkreditinstitutter.

I skema 5 gives et mål for den del renterisikoen, der hidrører fra optioner, warrants, swaptions m.v. Som renterisikomål er valgt optionernes "delta".

Underudvalget har været opmærksom på, at optioners og lignende finansielle instrumenters asymmetriske karakter medfører, at delta alene udtrykker renterisikoen ved relativ små renteændringer. Det kunne derfor overvejes at udvide indberetningen til også at omfatte optionspræmiens følsomhed overfor ændringer i volatilitet og deltas følsomhed overfor kursændringer i det underliggende aktiv (kaldet gamma). Underudvalget har imidlertid fundet, at der ikke er behov herfor på nuværende tidspunkt.

Idet optioner opsplittes i to ben, vil optionspræmiernes følsomhed overfor ændringer i finansieringsrenten også skulle fremgå af skemaet. For eksempel vil en erhvervet call-option udover en lang position i det underliggende aktiv afstedkomme en kort position i en pengemarkedsplacering med udløb på samme tidspunkt som optionen.

Bemærkninger til indberetningsform

Underudvalget har ikke fundet behov for, at opgørelser over den samlede renterisiko i penge- og realkreditinstitutter foretages hyppigere end kapitalkravsregningerne, hvilket vil sige ultimo hvert kvartal. Det er imidlertid vigtigt, at institutternes ledelser løbende overvåger risikoen.

I modsætning til ved opgørelsen af kapitalkrav til dækning af den generelle risiko på handelsbeholdningen, synes det mest hensigtsmæssigt, at der i penge- og realkreditinstitutters opgørelse af den samlede renterisiko tages udgangspunkt i samme absolutte renteændring (dvs. en rentestigning på 1 procentpoint). Anvendelse af differentierede renteændringer på basis af forskelle i varighed vurderes at ville blive misvisende.

Ved tolkning af opgørelserne skal man således være opmærksom på, at de ikke bygger på volatiliteten i de positioner, som indgår i risikoberegningerne. Renterisikoopgørelsen giver derfor ikke noget (sandsynlighedsberegnet) mål for det maksimale tab, et institut kan komme ud for inden for en vis periode som følge af renteændringer.

Det synes ikke hensigtsmæssigt, at der anvendes forskellige metoder ved beregningen af kapitalkrav til handelsbeholdningen og ved opgørelsen af institutternes samlede renterisiko. Endvidere vurderes det mest naturligt, at kun metoder, som også tillades anvendt ved kapitalkravsregningen, kan anvendes ved beregning af risikoen på øvrige balanceførte poster.

En naturlig konsekvens heraf bliver, at cash-flow-modeller også vil kunne anvendes ved denne opgørelse, således at betalingsrækker i handelsbeholdningen fuldt ud vil kunne sammenlægges (under hensyn til fortegn) med betalingsrækkerne i medtagne poster fra anlægsbeholdningen.

Beregning af nettopositioner foregår på samme måde i anlægsbeholdningen som i handelsbeholdningen, jf. forslag til ny § 17, stk. 2, i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Hermed sikres også, at de beregninger, som institutterne foretager for at opgøre kapitalkravet til handelsbeholdningen, tillige kan anvendes ved opgørelsen af den samlede renterisiko. Institutternes ressourceforbrug ved denne opgørelse begrænser sig derved stort set til ressourceforbruget ved beregningen af renterisikoen forbundet med poster udenfor handelsbeholdningen.

9. Kapitalkrav ved overskridelse af engagementsgrænser med de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementer

9.1. Forslag

Overskridelser af engagementsgrænserne bør efter underudvalgets opfattelse kun ske i særlige tilfælde og da kun med Finanstilsynets tilladelse.

Underudvalget foreslår, at der ikke i love eller bekendtgørelser fastsættes detaljerede regler for overskridelse af grænsen for de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne.

I stedet bemyndiges Finanstilsynet i henholdsvis bank- og sparekasseloven, realkreditloven og fondsmæglerloven til at godkende et instituts overskridelse af engagementsgrænserne.

Finanstilsynet kan i hvert enkelt tilfælde stille betingelser for et instituts overskridelse af engagementsgrænserne. Finanstilsynet kan herunder i overensstemmelse med CAD stille særlige betingelser for kapitalkravet til overskridelsen.

Det må ventes, at de betingelser, som Finanstilsynet vil stille, vil være forholdsvis stramme, da institutternes behov for overskridelser må antages at være af ekstraordinær karakter. Herunder vil Finanstil-

synet forventeligt stille skrappe krav til overskridelsen end de i CAD anførte. Dette gælder særligt ved meget store overskridelser. Der vil således ikke være en automatik i tilladelserne.

Til sidst i kapitlet findes et beregningseksempel med anvendelse af tænkte kapitalkrav.

Reglerne for kvartalsvis indberetning af overskridelserne, jf. CADs bilag VI, pkt. 8, nr. 5, bør mest hensigtsmæssigt indføres i reglerne om indberetning af store engagementer. For pengeinstitutter vil dette være bekendtgørelse nr. 1148 om indberetning af store engagementer. Indberetningerne i henhold til denne bekendtgørelse bør indeholde en særlig angivelse af de engagementer, der overskrider engagementsgrænserne med de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne, herunder en særlig angivelse af det samlede handelsbeholdningsrelaterede engagement.

For realkreditinstitutter bør reglerne om indberetning indføres i bekendtgørelsen om store engagementer, der i øjeblikket er under udarbejdelse.

For fondsmæglerselskaber bør reglerne om indberetning indføres i selve kapitaldækningsbekendtgørelsen, da der nok ikke vil blive udstedt en bekendtgørelse om indberetning af store engagementer i fondsmæglerselskaber.

Med underudvalgets forslag vil der ske følgende ændringer i forhold til underudvalgets oprindelige forslag til ændringer i bank- og sparekasseloven og kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Der foreslås en identisk ordlyd for hhv. pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

Ændringer til bank- og sparekasseloven, jf. underudvalgets forslag i hovedrapportens kapitel 5

Nyt § 23, stk. 4, 4. pkt.:

Finanstilsynet fastsætter i hvert enkelt tilfælde betingelserne for tilladelsen til overskridelsen, herunder den vægt, hvormed overskridelsen indgår i kapitaldækningsopgørelsen.

Bestemmelsen foreslås indsat i realkreditlovens § 65a som nyt § 65a, stk. 4, 4. pkt.

En tilsvarende bestemmelse skal indsættes i fondsmæglerloven.

Ændringer til kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter, jf. underudvalgets forslag i hovedrapportens kapitel 8

Ny § 31

Instituttet anfører i kapitaldækningsopgørelsen den samlede overskridelse af engagementsgrænser, jf. bank- og sparekasselovens § 23, stk. 4, samt det vægtede beløb herfor. Vægten fastsættes i hvert enkelt tilfælde i overensstemmelse med de af Finanstilsynet fastsatte betingelser for overskridelsen.

Bestemmelsen foreslås indsat som § 33 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for realkreditinstitutter. Henvisningen bliver da til realkreditlovens § 65a, stk. 4.

En tilsvarende bestemmelse skal indsættes i kapitaldækningsbekendtgørelsen for fondsmæglerselskaber.

9.2. Bemærkninger til forslagene

Generelle bemærkninger

Pr. 1. januar 2002 må engagementer i pengeinstitutter maksimalt udgøre 25 pct. af den ansvarlige kapital, jf. direktivet om store engagementer (92/121/EU). Indtil da vil der gælde nogle overgangsregler, der muliggør, at engagementerne kan udgøre op til 35 hhv. 40 pct. af den ansvarlige kapital, jf. § 3 i lov nr. 1091 af 22. december 1993 (om implementering af regler om nye engagementsgrænser).

For realkreditinstitutter gælder tilsvarende overgangsregler, jf. lov nr. 279 af 27. april 1994. Engagementer, der indebærer, at de i § 65a, stk. 1 og 2, nævnte grænser overskrides, kan således videreføres indtil forfaldstidspunktet.

Tilsvarende overgangsbestemmelser bør indføres for fondsmægler-selskaber.

I henhold til CADs bilag VI, pkt. 8, kan de kompetente myndigheder tillade, at institutterne kan overskride maksimumgrænserne for engagements størrelse under følgende betingelser:

1. Overskridelsen må kun vedrøre de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne. De øvrige dele af engagementerne skal således holdes indenfor de gældende maksimumgrænser.
2. Der skal opfyldes et supplerende kapitalkrav til overskridelsen. Kapitalkravet er gradueret efter, hvor stor overskridelsen er, og hvor længe den har varet.

I de første 10 dage er tillægget 200 pct. af kapitalkravet til den specifikke risiko.

Fra den 11. dag er tillægget gradueret efter overskridelsens størrelse:

Overskridelse i pct. af ansvarlig kap.			Tillæg i pct.
0	40	pct.	200
40	60	pct.	300
60	80	pct.	400
80	100	pct.	500
100	250	pct.	600
250	-	pct.	900

De enkelte dele af engagementet rubriceres efter vægten for den specifikke risiko, således at de dele med den højeste vægt for den specifikke risiko får det højeste tillæg, jf. eksemplet nedenfor.

3. Et handelsbeholdningsengagement med en enkelt kunde¹⁰⁾ må ikke overstige 500 pct. af den ansvarlige kapital i de første 10 dage efter overskridelsen.

¹⁰⁾ Begrebet "kunde" omfatter i dette tilfælde også udstedere af værdipapirer, som et institut indehaver.

4. Overskridelser, der har været mere end 10 dage, må tilsammen ikke overstige 600 pct. af den ansvarlige kapital.
5. Der er indberetningspligt for overskridelsen.

Forhøjede vægte til overskridelsen af engagementsgrænserne skal tjene til at begrænse overskridelserne. Det skal således være solvensmæssigt "dyrt" at overskride grænserne. Dermed sikres det, at institutterne har særligt meget ansvarlig kapital til at bære den forholdsmæssigt store enkeltrisiko, der vil hidrøre fra de pågældende engagementer.

Underudvalgets foreløbige overvejelser på dette område er beskrevet i forslaget til ændringerne i bank- og sparekasselovens § 23, stk. 4, jf. kapitel 5 i hovedrapporten.

Underudvalget påpeger heri, at statsobligationer ikke medtages i opgørelsen af engagementers størrelse, og at realkreditobligationer medtages efter et fradrag på 90 pct. af kursværdien. Underudvalget vurderer på denne baggrund, at behovet for overskridelserne er meget begrænset i de danske institutter.

Selvom behovet for overskridelser vurderes at forekomme meget sjældent, finder underudvalget dog, at muligheden for at overskride engagementsgrænserne med de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne bør være til stede.

Til BSL § 23, stk. 4., 4. pkt:

Udgangspunktet er, jf. hovedrapporten, at et institut kun må overskride engagementsgrænserne i særlige tilfælde og da kun med Finanstilsynets tilladelse.

I forslaget er det fastslået, at Finanstilsynet fastsætter de nærmere betingelser i hvert enkelt tilfælde.

Da overskridelserne må vurderes at være af helt ekstraordinær karakter, finder underudvalget det ikke nødvendigt, at der fastsættes detaljerede regler for overskridelserne.

Underudvalget finder i stedet, at Finanstilsynet skal godkende hver enkelt overskridelse, og at Finanstilsynet bør bemyndiges til at fastsætte krav i hvert enkelt tilfælde. De krav, som Finanstilsynet fastsætter, skal være i overensstemmelse med direktivet. Dette

indebærer bl.a., at Finanstilsynet ikke må fastsætte kapitalkrav til overskridelsen, der er lavere end de i CAD fastsatte.

Det må vurderes, at overskridelserne i danske institutter meget sjældent vil blive af den størrelsesorden, som direktivet giver mulighed for. Det skal således erindres, at reglen ikke vil omfatte statsobligationer og vil omfatte realkreditobligationer efter en 90 pct.'s reduktion. Overskridelserne vil således primært forekomme i institutternes engagementer med erhvervskunder.

Underudvalget finder på denne baggrund, at det ikke vil være forsvareligt, at et institut kan risikere over 5 gange sin ansvarlige kapital på en enkelt erhvervskunde, hvilket CAD giver mulighed for. Finanstilsynet kan da også forventes i de konkrete tilfælde at fastsætte langt lavere grænser end de i direktivet fastsatte.

Underudvalget finder desuden, at overskridelserne af grænserne skal pålægges et højt kapitalkrav. I praksis må Finanstilsynet ventes at fastsætte strammere kapitalkrav end fastsat i direktivet, jf. forslaget i afsnit 9.1.

Selvom der kan påregnes en strammere praksis end direktivet foreskriver, vil muligheden for overskridelser med de foreslåede regler være en lempelse af de gældende regler for de danske institutter. Underudvalget har desuden ikke fundet det nødvendigt med særlige regler for de oplysninger, som institutternes anmodninger om overskridelser skal indeholde, og som Finanstilsynet vil lægge vægt på ved vurderingen af, om der skal gives tilladelse til overskridelsen.

Oplysningerne skal imidlertid være tilstrækkelige til, at Finanstilsynet i hvert enkelt tilfælde kan foretage en konkret og grundig vurdering af, om der bør tillades en overskridelse. Vurderingen afhænger både af karakteren af det pågældende engagement (såvel det samlede engagement som selve overskridelsen) og af instituttets solvensmæssige forhold i øvrigt. Anmodningen kan således indeholde en redegørelse for,

- 1) den pågældende kundes eller gruppe af kunders identitet,
- 2) en beskrivelse af det samlede engagement,
- 3) sammensætningen af overskridelsen på værdipapirer og afledte finansielle instrumenter m.v.,

- 4) det beløb, hvormed engagementet vil overskride grænserne i bank- og sparekasselovens § 23 (hhv. realkreditlovens § 65a og forslag til § 19 i ny lov om fondsmæglerselskaber),
- 5) hvor længe overskridelsen forventes at vare,
- 6) instituttets ansvarlige kapital.

En ændring i et af disse forhold vil normalt kræve fornyet anmodning.

Til § 31 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter

Det forudsættes, at Finanstilsynet i hvert enkelt tilfælde angiver, hvorledes kapitalkravene skal beregnes.

Kapitaldækningsopgørelserne skal indeholde en rubrik, hvori instituttet angiver det af Finanstilsynet fastsatte kapitalkrav.

Institutterne skal i øvrigt indberette overskridelserne, jf. stk. 4, der er en implementering af CADs bilag VI, pkt. 8, nr. 5. Som nævnt ovenfor er det nok mest hensigtsmæssigt, at dette sker på de skemaer, som institutterne i forvejen anvender til indberetning af store engagementer. Dette kræver blot en mindre tilpasning af bekendtgørelsen om indberetning af store engagementer.

Beregningseksempel

Nedenfor er angivet et eksempel på beregning af kapitalkravet til en overskridelse af engagementsgrænserne.

Det skal understreges, at der kun er tale om et eksempel, der skal vise, hvorledes reglerne fungerer. Eksemplet siger ikke noget om, hvilke kapitalkrav Finanstilsynet vil stille. Af samme årsager anvendes i eksemplet direktivets kapitalkrav.

Der er i eksemplet taget udgangspunkt i de engagementsgrænser, der vil gælde pr. 1. januar 2002. Tilsvarende beregninger vil kunne laves med de i overgangsperioden gældende engagementsgrænser.

I eksemplet har et institut en ansvarlig kapital på 100 mio. kr. og et "normalt" engagement med en erhvervsvirksomhed på 20 mio. kr. Dette beløb ligger indenfor 25 pct. grænsen (25 mio. kr.) i bank- og sparekasseloven.

Instituttet ønsker at købe for 25 mio. kr. aktier og 25 mio. kr. obligationer (kursværdi) udstedt af den pågældende kunde. Udvidelsen

af engagementet udgør i alt 50 mio. kr. Overskridelsen udgør imidlertid kun 45 mio. kr., da engagementet i forvejen ligger 5 mio. kr. under grænsen.

Positionerne i handelsbeholdningen rubriceres i overensstemmelse med CAD efter vægten for den specifikke risiko, jf. tabel 9.1.

Tabel 9.1: Kapitalkrav til overskridelser af engagementsgrænser.

1 Engagementsdel	2 Beløb Mio. kr.	3 Normal vægt	4 Tillæg	5 Samlet vægt	6 Vægtet beløb Mio. kr.
"Normal" engagementsdel:	20,0	1,0	-	1,0	20,0
Handelsbeholdningsdel inden for normal engagementsgrænse:	5,0	0,5	-	0,5	2,5
- aktier m.v.	0,0	1,0	-	1,0	0,0
- erhvervsobligationer m.v.					
Overskridelse fra 0 til 40 pct.:	20,0	0,5	1,0	1,5	30,0
- aktier m.v.	20,0	1,0	2,0	3,0	60,0
- erhvervsobligationer m.v.	0,0	0,5	1,5	2,0	0,0
	5,0	1,0	3,0	4,0	20,0
Overskridelse over 40 pct.:					
- aktier m.v.					
- erhvervsobligationer m.v.					
I alt	70,0				132,5
Heraf overskridelse 1)	45,0				110,0
Heraf tillæg for overskridelse 2)					75,0

- 1) Kapitalkravet på 110 er det samlede kapitalkrav til overskridelsen, dvs. summen af de enkelte dele af overskridelsen multipliceret med vægtene i kolonne 5: $20,0 \times 1,5 + 20,0 \times 3,0 + 5,0 \times 4,0 = 110$.
- 2) Kapitalkravet på 75 er selve tillægget for overskridelsen, dvs. summen af de enkelte dele af overskridelsen multipliceret med vægtene i kolonne 4: $20,0 \times 1,0 + 20,0 \times 2,0 + 5,0 \times 3,0 = 75$.

Vægten for den specifikke risiko på aktier er 0,5 og på obligationer (udstedt af en erhvervsvirksomhed) 1,0. Kapitalkravet til overskridelsen pålægges den del, der har den største specifikke risiko. Dette medfører, at overskridelsen på 45 mio. kr. udgøres af 25 mio. kr. obligationer og 20 mio. kr. aktier.

De første 40 mio. kr. (40 pct. af den ansvarlige kapital) omfatter de 20 mio. kr. i aktier og de første 20 mio. kr. i obligationer. Da aktierne har lavere vægt end obligationer for den specifikke risiko, kommer de således med i første omgang. Vægten for det supple-

rende kapitalkrav er herefter henholdsvis 1 for aktierne og 2,0 for obligationerne (i begge tilfælde den specifikke risiko x 200 pct.).

De sidste 5 mio. kr. obligationer kommer i næste række og får til lægsvægten 3,0 (den specifikke risiko x 300 pct.).

Det samlede kapitalkrav til engagementet udgør $132,5 \times 8 \% = 10,6$ mio. kr. plus kapitalkravet til den generelle risiko (og eventuelt valutakursrisikoen, hvis udlånet er i fremmed valuta). Kapitalkravet til overskridelsen består dels af det "normale" kapitalkrav, dels af det særlige tillæg for overskridelsen. Kapitalkravet til hele overskridelsen er 8,8 mio. kr. ($110 \times 8\%$). Heraf er *tillægskravet* til overskridelsen på i alt 6 mio. kr. ($75 \times 8\%$).

10. Behandlingen af nettofortjenesten ved handelsbeholdningen

I hovedrapportens kapitel 5, side 34, om forslag til ændringer i bank- og sparekasseloven anførte underudvalget, at det løbende overskud fra handelsbeholdningen med fradrag af tab på øvrige aktiviteter bør kunne medregnes i den ansvarlige kapital, hvis regnskabet for den pågældende periode er blevet revideret.

Underudvalget har i hovedrapporten dog ikke stillet forslag til, hvorledes dette kan lade sig gøre, i afventen af en nærmere undersøgelse af mulighederne herfor.

10.1. Forslag

I underudvalgets forslag til ændringer i bank- og sparekasseloven indsættes følgende:

Nyt stk. 5 i § 21a:

Stk. 5. Finanstilsynet kan tillade, at et instituts nettofortjeneste ved handelsbeholdningen indregnes i den korte supplerende kapital indenfor grænsen i stk. 4. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for opgørelse af nettofortjenesten ved handelsbeholdningen.

(Stk. 5 til 11 bliver herefter stk. 6 til 12.)

Enslydende tekst foreslås indsat i realkreditlovens § 53c, nr. 5, idet henvisningen da bliver til realkreditlovens § 53a, stk. 2.

I underudvalgets tidligere forslag til dele af fondsmæglerloven, der vedrører solvensopgørelsen, jf. hovedrapportens p. 45, indsættes følgende:

Nyt § 17, stk. 5:

(Her indsættes samme tekst som ovenfor.)

(Stk. 5 til 10 bliver herefter til stk. 6 til 11.)

I underudvalgets forslag til ny kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter m.v. indsættes følgende, idet der foreslås indsat en tilsvarende tekst i kapitaldækningsbekendtgørelserne for realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber:

Nyt kapitel 4A:

KAPITEL 4A. OPGØRELSE AF NETTOFORTJENESTEN VED HANDELSBEHOLDNINGEN

§32a.

Stk. 1. Nettofortjenesten ved handelsbeholdningen jf. bank- og sparekasselovens § 21a, stk. 5, opgøres som summen af realiserede og urealiserede gevinster minus summen af realiserede og urealiserede tab på positioner i handelsbeholdningen på opgørelsesdagen og med fradrag af det opgjorte underskud på alle øvrige aktiviteter.

Stk. 2. Nettofortjenesten ved handelsbeholdningen opgøres på baggrund af et regnskab, der er revideret og påtegnet af instituttets valgte revisorer. Den opgjorte nettofortjeneste ved handelsbeholdningen kan under forudsætning af Finanstilsynets tilladelse anvendes, indtil næste reviderede regnskab aflægges, idet der dog skal ske løbende fradrag af eventuelle underskud.

Stk. 3. Instituttet fremsender anmodning til Finanstilsynet om medregning af nettofortjenesten ved handelsbeholdningen i den korte supplerende kapital. Anmodningen skal følges af regnskab med revisionspåtegning i henhold til hvilket, nettofortjenesten ved handelsbeholdningen er opgjort.

10.2. Bemærkninger til forslagene

I CADs bilag V, pkt. 2, litra b, er der givet tilladelse til, at den løbende nettofortjeneste ved handelsbeholdningen kan anvendes til dækning af kapitalkrav til markedsrisici m.v.

Baggrunden for reglen er, at kursstigninger på værdipapirer medfører, at et institut, som har lange positioner i de pågældende papirer, får en forøgelse af de vægtede poster med markedsrisiko. Dermed vil solvensprocenten alt andet lige blive reduceret (da nævneren i solvensbrøken forøges, mens tælleren er uændret).

Nettofortjenesten ved handelsbeholdningen beregnes som fortjeneste minus tab på handelsbeholdningen og med fradrag af eventuelle tab på andre aktiviteter (herunder valutakurstab). Gevinster på andre aktiviteter (herunder gevinster fra valutakursændringer) kan derimod ikke medregnes.

Efter de gældende danske regler beregnes den ansvarlige kapital som den ansvarlige kapital ultimo forrige regnskabsår med fradrag af det løbende underskud og eventuelle kapitalnedsættelser i indeværende år og med tillæg af eventuelle kapitaludvidelser, jf. bank- og sparekasselovens § 21a, stk. 1 og 3, realkreditlovens § 53b og § 8 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for børsmæglerselskaber. Med de gældende regler er det dermed normalt ikke muligt at medregne løbende overskud i den ansvarlige kapital.

Såfremt et pengeinstitut ikke opfylder solvenskravene, kan Finanstilsynet give instituttet en frist til atter at opfylde disse, jf. bank- og sparekasselovens § 21, stk. 3, sidste pkt. Dette anvendes kun overfor institutter, der ikke opfylder solvenskravene, men som ventes at *kunne* opfylde disse indenfor den af Finanstilsynet fastsatte frist.

I visse tilfælde vil Finanstilsynet kunne lægge vægt på et revideret perioderegnskab ved meddelelsen af en eventuel frist. Dette vil kun kunne accepteres på baggrund af en ekstraordinær revision i instituttet. Accepten skal således udelukkende ses som et "pusterum" for det pågældende institut.

Medregningen af det løbende overskud vil være et væsentligt brud med de hidtil gældende danske solvensprincipper, ifølge hvilke et overskud ikke må medregnes, før der er aflagt revideret årsregnskab, jf. ovenfor. Derfor bør muligheden kun kunne anvendes under iagttagelse af visse forsigtighedsprincipper. Disse forsigtighedsprincipper har underudvalget foreslået indsat i henholdsvis bank- og sparekasseloven og kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter samt de nævnte tilsvarende bestemmelser for realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber.

1. Medregningen bør kun kunne ske efter Finanstilsynets godkendelse, jf. forslaget til nyt stk. 5 i bank- og sparekasselovens § 21a (henholdsvis realkreditlovens § 53c, nr. 5).
2. Problemet med opgørelsen af nettofortjenesten ved handelsbeholdningen opstår primært i forbindelse med opgørelsen af det eventuelle tab på *andre* aktiviteter. Dette kræver bla., at hensættelser til tab på udlån er korrekt ansat.

Dette vil kræve en revision af instituttets regnskaber.

Derfor foreslår underudvalget, at et instituts regnskaber skal være revideret og påført blank revisionspåtegning, for at en eventuel nettofortjeneste ved handelsbeholdningen kan medregnes, jf. § 32a, stk. 2, i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter.

Nettofortjenesten ved handelsbeholdningen indgår i den korte supplerende kapital og kan dermed kun anvendes til at dække kapitalkrav til handelsbeholdningen. Desuden skal nettofortjenesten ved handelsbeholdningen sammen med den øvrige korte og lange supplerende kapital holdes inden for 100 pct. grænsen for anvendelse af supplerende kapital. Samtidig skal nettofortjenesten ved handelsbeholdningen sammen med øvrig kort supplerende kapital holdes indenfor 5,7 pct. grænsen for anvendelse af kort supplerende kapital.

Adgangen til at medregne overskud fritager i øvrigt ikke instituttet for efterfølgende at fratrække tab fra såvel handelsbeholdningsaktiviteter som andre aktiviteter, jf. bank- og sparekasselovens § 21a, stk. 3.

Endelig er det foreslået, at anmodningen til Finanstilsynet følges af regnskabet med revisionspåtegning. Dette er nødvendigt for, at Finanstilsynet kan tage stilling til anmodningen.

Underudvalget vurderer, at muligheden for at medregne nettofortjenesten ved handelsbeholdningen kun vil blive anvendt i yderst få tilfælde, da en ekstraordinær revision vil være bekostelig. Medregningen af nettofortjenesten ved handelsbeholdningen vil derfor sandsynligvis kun blive anvendt i netop de tilfælde, som CAD sigter på, jf. ovenfor, og kun hvis den konstaterede fortjeneste med rimelig sikkerhed ventes at være varig.

11. Supplerende oplysninger til solvensprocenten

11.1. Forslag

Underudvalget foreslår, at oplysningerne om solvensprocenten suppleres med nogle få oplysninger, der skal tjene til en lettere sammenligning mellem institutterne.

De nye oplysninger er ikke krævet i CAD, men underudvalget vurderer, at bestemmelserne i CAD og den danske implementering af disse gør oplysningerne hensigtsmæssige.

Til sidst i kapitlet findes et beregningseksempel med anvendelse af de foreslåede regler.

Underudvalget foreslår i øvrigt, at "hair cut metoden" på dansk betegnes "reduktionsmetoden". Der henvises i øvrigt til underudvalgets generelle bemærkninger om "hair cut metoden" i hovedrapportens afsnit 8.2, side 85f.

Oplysninger i kapitaldækningsopgørelsen

Underudvalget foreslår, at opgørelsen af solvensprocenten i kapitaldækningsopgørelsen suppleres med følgende oplysninger:

Vægtede poster med markedsrisiko.

Ansvarlig kapital og medregnet kort supplerende kapital¹¹⁾.

Ansvarlig kapital efter anvendelse af "reduktionsmetoden".

Solvensprocent under anvendelse af "reduktionsmetoden".

Solvensprocent med anvendelse af kernekapitalen alene.

Selvom der herefter skal beregnes tre "solvensprocenter", vil der fortsat kun være minimumskrav til den "normale" solvensprocent. De to øvrige tjener i realiteten kun analyse- og sammenligningsformål.

For pengeinstitutter og realkreditinstitutter bør oplysningerne fremgå af skema FS1 i kapitaldækningsbekendtgørelsen, jf. bilag 4 til tillægsrapporten. Det bemærkes i den forbindelse, at dette forudsætter, at kapitaldækningsopgørelsen for pengeinstitutter som

¹¹⁾ For pengeinstitutter, der anvender den såkaldte 10 pct. regel, indgår desuden den ansvarlige indskudskapital, jf. bank- og sparekasselovens § 21, stk. 1. Af overskuelighedshensyn er der set bort herfra i rapporten.

foreslået af underudvalget kommer til at gælde enslydende for realkreditinstitutter.

Da fondsmæglerselskabernes samlede risici hovedsagelig består af markedsrisici, vurderer underudvalget, at regler om opgørelse af solvensprocenten efter reduktionsmetoden ikke giver relevante yderligere oplysninger for disse selskaber. Derimod skønnes det som for pengeinstitutter og realkreditinstitutter hensigtsmæssigt at supplere opgørelsen af den "normale" solvensprocent med en opgørelse af solvensprocenten med anvendelse af kernekapitalen alene.

Oplysninger i årsregnskabet

Underudvalget foreslår, at årsregnskabet udvides med oplysninger om

solvensprocenten med anvendelse af kernekapitalen alene,
og
 solvensprocenten under anvendelse af "reduktionsmetoden".

For pengeinstitutter skal oplysningerne fremgå af det nuværende skema FB21.

Realkreditinstitutter følger ikke de samme formkrav i årsregnskabet som pengeinstitutter. Det foreslås imidlertid, at de samme oplysninger som ovenfor alligevel skal fremgå af årsregnskabet.

For fondsmæglerselskaber foreslås, at årsregnskabet kun udvides med oplysninger om solvensprocenten med anvendelse af kernekapitalen alene.

11.2. Bemærkninger til forslagene

Generelle bemærkninger

I dag opgøres solvensprocenten i pengeinstitutter og realkreditinstitutter som den ansvarlige kapital, jf. dog fodnote 5, divideret med summen af de vægtede aktiver og ikke balanceførte poster, jf. bank- og sparekasselovens § 21, stk. 1, henholdsvis realkreditlovens § 53, stk. 1.

I børsmæglerselskaber opgøres solvensprocenten på en tilsvarende måde, jf. § 2, stk. 1, 1. pkt., i kapitaldækningsbekendtgørelsen for børsmæglerselskaber.

Med de nye regler, jf. underudvalgets forslag i hovedrapportens kapitel 5, side 27, til § 21, stk. 1, i bank- og sparekasseloven, vil den korte supplerende kapital nu også indgå i tælleren, mens poster med markedsrisiko vil indgå i nævneren. Poster med markedsrisiko omfatter kursrisici på handelsbeholdningen, valutakursrisici, afviklings- og medkontrahentrisici og overskridelser af engagementsgrænsen for de handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne.

Kort supplerende kapital kan kun anvendes til at dække poster med markedsrisiko. Kort supplerende kapital kan endvidere kun medregnes med 5/7 af kapitalkravet til poster med markedsrisiko.

Med de gældende regler for opgørelsen af solvensprocenten er solvensprocenten sammenlignelig mellem institutter, i hvertfald inden for hver instituttype. Med de foreslåede regler bliver sammenligninger lidt vanskeligere. Dette vil særligt være tilfældet, når danske institutter sammenlignes med udenlandske institutter, der anvender "reduktionsmetoden".

Derfor foreslås kapitaldækningsopgørelsen og årsregnskabet udvidet med enkelte oplysninger.

Endvidere foreslår underudvalget, at der indsættes oplysninger, der angiver, hvor stor solvensprocenten ville være, hvis kun kernekapitalen (efter fradrag for immaterielle aktiver, egne kapitalandele og årets underskud) anvendtes. Dette mål anvendes i forvejen af flere lande og analyseinstitutter som supplement til oplysningerne om den "normale" solvensprocent.

Det foreslås, at solvensprocenten ved anvendelse af kernekapitalen alene beregnes på baggrund af kernekapitalen efter fradrag, men i øvrigt efter samme principper som den "normale" solvensprocent.

Kernekapitalen (også kaldet "tier 1 kapital") er modsat kort og lang supplerende kapital (og ansvarlig indskudskapital) ikke lånekapital og udgør dermed et mere permanent kapitalgrundlag.

Endvidere kan den supplerende kapital udgøre et gearingsproblem i et institut, der udnytter denne kapital fuldt ud. Supplerende kapital må kun anvendes med 100 pct. af kernekapitalen. Et eventuelt underskud skal fradrages i kernekapitalen. Som følge af 100 pct.

reglen vil den supplerende kapital blive reduceret med et tilsvarende beløb. Underskuddet vil dermed slå dobbelt igennem.

Erfaringen viser, at der ved vurdering af institutters solvens også lægges betydelig vægt på sammensætningen af den ansvarlige kapital på tier 1 kapital og anden kapital. Oplysningen om solvensprocenten ved anvendelse af kernekapitalen alene bør derfor efter underudvalgets opfattelse fremgå af årsregnskabet.

Alle de nye oplysninger vil direkte kunne udledes af de øvrige oplysninger i kapitaldækningsopgørelsen. Det vil således ikke indebære nævneværdige administrative omkostninger for institutterne at give de yderligere oplysninger i årsregnskabet.

For så vidt angår fondsmæglerselskaber udgør poster med markedsrisiko normalt en særdeles stor andel af balancen. Når disse trækkes ud af nævneren, vil fondsmæglerne kunne få et relativt meget større beløb til dækning af kapitalkrav til andre poster, bla. afhængigt af, hvor meget kort supplerende kapital den enkelte fondsmægler har. Reduktionsmetoden vil således kunne vise en solvensprocent, der vil være så høj, at den i realiteten ikke vil være særligt sigende. Hvis balancen udelukkende består af poster med markedsrisiko, vil solvensprocenten efter reduktionsmetoden slet ikke kunne beregnes.

Bemærkninger til forslag til kapitaldækningsopgørelserne

Kapitaldækningsopgørelserne offentliggøres ikke men indsendes til Finanstilsynet. Pengeinstitutter og børsmæglerselskaber opgør solvensprocenten på obligatoriske skemaer.

Af skema FS1 i kapitaldækningsbekendtgørelsen for pengeinstitutter fremgår de hovedkomponenter, der indgår i beregningen af solvensprocenten. Tilsvarende opgøres børsmæglerselskabernes solvensprocent på skema BM1.

Med de i hovedrapporten foreslåede regler vil skemaerne blive identiske på de fleste områder. I det følgende tages der derfor udgangspunkt i de gældende regler for pengeinstitutter.

Skema FS 1 i kapitaldækningsopgørelsen vil med underudvalgets forslag indeholde oplysningerne nedenfor. Visse af oplysningerne fremgår i forvejen af de to skemaer, jf. tillægsrapportens bilag 4. Disse er nedenfor markeret med en asterisk (pkt. 5 omfatter i dag dog kun

summen af pkt. 1 til 3, ligesom pkt. 6 ikke omfatter kort supplerende kapital).

- 1.* Vægtede aktiver.
- 2.* Vægtede poster under strengen.
- 3.* Vægtede rente- og valutakursrelaterede poster.
4. Vægtede poster med markedsrisiko.
- 5.* Samlet vægtet beløb (sum af pkt. 1 til 4).
- 6.* Ansvarlig kapital og medregnet kort supplerende kapital.
7. Ansvarlig kapital efter anvendelse af "reduktionsmetoden".
- 8.* Solvensprocent (pkt. 6 divideret med pkt. 5).
9. Solvensprocent under anvendelse af "reduktionsmetoden" (pkt. 7 divideret med summen af pkt. 1 til 3).
10. Solvensprocent under anvendelse af kernekapital alene (kernekapital efter fradrag divideret med pkt. 5).

Beregningen af pkt. 4 og 7 skal i øvrigt fremgå nærmere af kapitaldækningsopgørelsen, jf. underudvalgets forslag i hovedrapportens kapitel 8 til 10.

Bemærkninger til forslag til årsregnskabsreglerne

Selve solvensprocenten oplyses i årsregnskabet for pengeinstitutter på skema FB21. De komponenter, der indgår i beregningen af solvensprocenten, fremgår ikke af de nuværende regnskabsregler.

Da realkreditinstitutterne ikke er underlagt de samme formkrav som pengeinstitutter i årsregnskabet, skal oplysningerne fremgå på anden måde. Hvorledes dette kan lade sig gøre bør tages op til vurdering ved revision af regnskabsreglerne for realkreditinstitutterne.

Børsmæglerselskaber skal offentliggøre solvensprocenten i en note til årsregnskabet.

Af hensyn til offentlighedens mulighed for sammenligning mellem danske og udenlandske institutter (der må forventes at anvende "reduktionsmetoden") foreslår underudvalget, at solvensprocenten beregnet efter "reduktionsmetoden" også oplyses i regnskabet.

Underudvalget vurderer, at oplysningen om solvensprocenten under anvendelse af kernekapitalen alene er særligt relevant i årsregnskabet, da denne oplysning også er rettet mod offentligheden, der som nævnt i øvrigt ikke direkte får oplysning om opgørelsen af solvensprocenten.

Beregningseksempel

Et eksempel for et tænkt institut kan illustrere de af underudvalget foreslåede regler med anvendelse af de pr. 1. januar 1995 gældende minimumsregler for solvensprocenten (alle beløb i mio. kr.):

Instituttets vægtede poster er således sammensat:

1.	Vægtede aktiver, ikke balanceførte poster samt rente- og valutakursrelaterede poster.....	1.500
2.	Vægtede poster med markedsrisiko.....	200
3.	Samlet vægtet beløb.....	1.700

Til dækning heraf har instituttet følgende kapital:

4.	Kernekapital efter fradrag.....	100
5.	"Normal" supplerende kapital.....	50
6.	Kort supplerende kapital.....	20

Kapitalkravet (8 pct.) til poster med markedsrisiko beregnes som

7.	$200 * 0,08 =$	16,0
----	----------------------	------

Den korte supplerende kapital kan højst medregnes med 5,7 pct. af de vægtede poster med markedsrisiko:

8.	$200 * 0,057 =$	11,4
----	-----------------------	------

I alt har instituttet

9.	$100 + 50 + 11,4 =$	161,4
----	---------------------------	-------

til rådighed til dækning af kapitalkravet. Heraf udgør den traditionelle ansvarlige kapital 150.

Den "normale" solvensprocent beregnes som

10.	$161,4 / 1700 \text{ mio. kr.} =$	9,49 %
-----	---	--------

Af kapitalkravet på 16 mio. kr. til poster med markedsrisiko kan 11,4 mio. kr. som nævnt dækkes af kort supplerende kapital. Resten

(4,6 mio. kr.) skal dækkes af den traditionelle ansvarlige kapital (på 150 mio. kr.).

Solvensprocenten ved anvendelse af "reduktionsmetoden" beregnes herefter som

$$11. \quad (150 - 4,6) / 1500 \text{ mio. kr.} = \dots\dots\dots 9,69 \%$$

Beregningen kan tolkes således, at der er 145,4 mio. kr. til dækning af 1500 mio. kr. "normale" poster (poster uden markedsrisiko), når posterne med markedsrisiko er dækket.

Solvensprocenten beregnet ved "reduktionsmetoden" vil være mindst lige så stor (og som regel større) end solvensprocenten beregnet ved den "traditionelle" metode (under forudsætning af, at lovens krav overholdes). Dette skyldes, at der ved "reduktionsmetoden" kun fradrages akkurat så meget kapital, som er nødvendigt til at dække kapitalkravene til poster med markedsrisiko.

Solvensprocenten ved anvendelse af kernekapitalen alene beregnes som

$$12. \quad 100 / 1700 \text{ mio. kr.} = \dots\dots\dots 5,88 \%$$

12. Behandlingen af garanterede afledte instrumenter

12.1. Formål

I dette kapitel vurderes forskellene i kapitalkravet til garanterede hhv. ugaranterede afledte finansielle instrumenter. Det skal således vurderes, om brugerne i Garantifonden for Danske Optioner og Futures vil blive pålagt uforholdsmæssigt store kapitalkrav til de garanterede kontrakter i forhold til ugaranterede kontrakter med de nye kapitalkrav (herunder de eksisterende kapitalkrav, der fortsat vil gælde).

I Danmark vil en kontrakt, der ikke er garanteret af Garantifonden eller en udenlandsk garantifond, i praksis være en OTC-kontrakt. Således omfattes ingen af Garantifondens kontrakter af direktivets regler for OTC-kontrakter, jf. CADs art. 2, pkt. 10, idet alle kontrakterne er børsnoterede, og der er krav om daglige marginind-

betalinger. Der er ikke andre børsnoterede danske kontrakter på afledte finansielle instrumenter.

Underudvalget finder i øvrigt, at betegnelsen "handlet på en anerkendt børs" i direktivets art. 2, pkt. 10, er uhensigtsmæssig, idet det rette kriterium må være, om kontrakterne er garanteret (af en anerkendt garantifond). Problemstillingen vil blive relevant, hvis Garantifonden vil udstede kontrakter, der ikke noteres på Københavns Fondsbørs (eller andre anerkendte børser). Underudvalget anbefaler, at problemstillingen rejses i de relevante fora i EU.

Beregningerne af kapitalkravene er foretaget på to par af forretninger og under en række forudsætninger, jf. beskrivelsen i afsnit 12.2.1 hvert par er forretningerne alternativer til hinanden, men den ene forretning er garanteret, mens den anden ikke er garanteret.

Der er forskelle i kapitalkrav til medkontrahentrisikoen/kreditrisikoen, mens kapitalkravene til positionsrisikoen med de af underudvalget foreslåede regler er de samme, uanset om der er tale om garanterede eller ugaranterede afledte instrumenter.

For at illustrere beregningen af kapitalkravene til positionsrisici med de af underudvalget foreslåede regler vil disse dog også blive beregnet.

Det skal fremhæves, at der endnu ikke er fastlagt helt faste regler for, hvorledes de opdelte positioner i afledte finansielle instrumenter værdiansættes. Underudvalget anbefaler, at der foretages en udrådning på dette område snarest muligt.

Kapitaldækningsopgørelserne fremgår af henholdsvis afsnit 12.3 og afsnit 12.4. Hvert afsnit indeholder analyser af konsekvenserne af ændringer i nogle af de væsentligste forudsætninger.

En samlet konklusion fremgår af afsnit 12.5.

12.2. Forretninger og forudsætninger

Forretninger

Ved indgåelse af futop-kontrakter i Garantifonden stilles dels en initialmargin, der skal dække eventuelle tab på kontrakterne, dels et bidrag til den variable ansvarlige kapital (VAK) i Garantifonden, der er et bidrag til den kapital, som Garantifonden hæfter med i kraft af

sin garanti. I dag fastsættes kravene til margin og VAK af Garantifonden, og reglerne herfor godkendes af Finanstilsynet.

Såvel margin som VAK stilles af begge parter i en handel. Hvis den ene part *ikke* er en bruger, stiller den anden part (der er bruger) margin og VAK for begge parter. Den part, der ikke er bruger, skal dog stille margin (men ikke VAK) til brugeren.

A: Renteforretninger

Al: En købt 3 måneders CIBOR future, fRsep:

Nominel kontraktstørrelse.....	5.000.000 kr.
Antal kontrakter.....	10 stk.
Initialmarginkrav pr. kontrakt.....	25.000 kr.
VAK-krav pr. kontrakt.....	2.500 kr.
Registreringsgebyr pr. kontrakt.....	5 kr.
Kurs (30/6).....	93,63
P.a. rente.....	6,37 %

vs.

A2: En solgt 3 mod 6 måneders ugaranteret FRA-kontrakt¹²⁾:

Nominelt beløb.....	50.000.000 kr.
Rente.....	6,42 %

¹²⁾ At en købt future sammenlignes med en solgt FRA skyldes, at værdien af disse ændres på samme måde ved en given renteændring.

B: Aktieforretninger*Bl: 3 måneders KFX-future, fXsep:*

Nominel kontraktstørrelse	100.000 kr.
Antal kontrakter	10 stk.
Initialmarginkrav pr. kontrakt	10.000 kr.
VAK-krav pr. kontrakt	1.000 kr.
Registreringsgebyr pr. kontrakt	12,5 kr.
Kurs (opgørelsesdag)	103,40

vs.

B2: 3 måneders ugaranteret KFX-future:

Nominel kontraktstørrelse	1.000.000 kr.
Kurs (opgørelsesdag)	103,40

Forudsætninger m.v.

I beregningerne er der gjort følgende forudsætninger:

1. Markedsrenten på opgørelsestidspunktet er 6,35, og der forudsættes en flad rentestruktur.
2. Forretningerne er indgået mellem henholdsvis
to pengeinstitutter (bruger-bruger handel),
et pengeinstitut og en kunde, der ikke er tilsluttet
Garantifonden (bruger-kunde), samt
et pengeinstitut og en fondshandler, der ikke er
tilsluttet garantifonden (bruger-fondshandler), idet
denne handel ses fra begge sider.

Kunden henholdsvis fondshandleren, der ikke er bruger, har indbetalt sin margin til brugeren kontant.

3. Der er gået 1 måned, siden kontrakterne (på 3 måneder) blev indgået (2 måneder er lig med 0,167 år).
4. I futurekontrakten på KFX-indekset er kontrakten indgået til en kurs på 102,00.
5. Der er ikke marginkrav til de ugaranterede forretninger eller andre indbetalinger, der kunne udløse et kapitalkrav.

6. Den ugaranterede future forudsættes at være uden løbende afregning.
7. Der er kun indgået den ene kontrakt, der omfattes af hver beregning.

Garantifonden for Danske Optioner og Futures har modpartsvægten 0,2.

Beregningerne af medkontrahentrisikoen foretages med henholdsvis det oprindelige engagements metode og markedsværdimetoden.

Beregningerne foretages desuden med de pr. 1. januar 1995 gældende kapitalkrav (8 pct.).

Paragrafhenvisningerne er til underudvalgets forslag til kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter.

12.3. Kapitalkrav til renteforretninger

Kapitalkrav til positionsrisici

Kapitalkravene til positionsrisici på gældsinstrumenter beregnes i henhold til §§ 17 - 21 og bekendtgørelsens bilag 3.

CIBOR-futuren opdeles i to "ben", jf. § 18, stk. 2:

en lang position med samme løbetid som det underliggende instrument (i dette tilfælde futures løbetid plus 2 måneder i alt 5 måneder), og

en kort position med forfald på leveringstidspunktet (i dette tilfælde en løbetid på 2 måneder).

FRA-kontrakten opdeles ligeledes i to ben, jf. § 18, stk. 3:

en lang position med forfaldsdato på afregningstidspunktet plus kontraktperioden (i dette tilfælde 5 måneder), og

en kort position med forfald på afregningstidspunktet (2 måneder).

Den specifikke risiko på de to delpositioner i både CIBOR-futuren og FRA'en er 0, jf. § 20, stk. 3, 1. og 2. pkt. På dette punkt er der således ikke forskel mellem de to forretninger.

Den generelle risiko beregnes på følgende måde:

Korte og lange positioner skal matches med hinanden, jf. direktivets bilag I. Hvis der var indgået andre forretninger, skulle alle forretningerne matches med hinanden. I det konkrete tilfælde er der kun indgået én forretning, dvs. enten CIBOR-futuren eller FRA-kontrakten. Derfor kan den lange og den korte position i hver af kontrakterne matches med hinanden.

Beregningerne viser, hvor stort et kapitalkrav til positionsrisici som kontrakterne hver for sig maksimalt vil udløse. Der er således ikke taget hensyn til, om kontrakterne indgår i en portefølje, jf. forudsætningen om, at der kun er indgået den pågældende kontrakt.

Tablet 12.1: Beregning af varigheds vægtede positioner.

Position	Kursværdi (mio. kr.)	Varighed (år)	Modificeret varighed	Vægt	Vægtet beløb (mio. kr.)
Lang(CIBOR)	46,82	0,416	0,391	0,125	2,288
Kort (CIBOR)	46,82	0,167	0,156	0,125	0,919
Lang (FRA)	46,79	0,416	0,391	0,125	2,288
Kort (FRA)	46,79	0,167	0,156	0,125	0,919

Det fremgår, at efter opdelingen er de to forretninger næsten ens i kapitalkravsmæssig henseende. Den lille forskel hidrører fra den lille forskel i renten i de to forretninger. De to forretninger kan derfor behandles ens.

Beløbene i tabellen fremkommer således:

Positionerne (kursværdi) vægtes med henholdsvis modificeret varighed og en vægt baseret på den forudsatte renteændring.

Alle positionerne befinder sig i zone 1. Vægten baseret på den forudsatte renteændring er derfor 0,125 i alle tilfælde, jf. bilag 3, pkt. 7, i underudvalgets forslag til kapitaldækningsbekendtgørelse for pengeinstitutter.

De varighedsvægtede positioner i zone 1 er henholdsvis (lang og kort):

1. $46,82 \text{ mio. kr.} * 0,391 * 0,125 = 2,288 \text{ mio. kr., og}$
2. $46,82 \text{ mio. kr.} * 0,156 * 0,125 = 0,919 \text{ mio. kr.}$

Den varighedsvægtede matchede position er 0,919, og den umatched position er 1,369 ($2,288 - 0,919$)¹³⁾.

Den samlede vægtede position (pkt. 5) beregnes som summen af den vægtede matchede position (pkt. 3) og den vægtede umatched position (pkt. 4):

3. $0,02 * 0,919 = 0,018 \text{ mio. kr.}$
4. $1,00 * 1,369 = 1,369 \text{ mio. kr.}$
5. I ALT = 1,387 mio. kr.

Kapitalkravet beregnes som 8 pct. af den samlede vægtede position:

6. $0,08 * 1,387 = 0,111 \text{ mio. kr.}$

Dette er også det samlede kapitalkrav til positionsrisiciene, da der ikke er kapitalkrav til den specifikke risiko.

Der er det samme kapitalkrav til garanterede og ugaranterede positioner.

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Bruger-bruger

Garanteret kontrakt

Der er ikke et kapitalkrav til medkontrahentrisiko på instrumenter garanteret af Garantifonden. Til gengæld er der kapitalkrav til den margin og den VAK, der stilles overfor Garantifonden. Dette kapitalkrav er det samme, uanset hvem der er modpart i selve forretningen og uanset markedsværdien af den pågældende forretning.

Kapitalkravet til CIBOR-futuren beregnes i henhold til reglerne i § 12 (nuværende § 9):

¹³⁾ At tallene ikke stemmer helt overens skyldes afrunding.

Instituttet har indbetalt 250.000 i margin og 25.000 i VAK, i alt 275.000 kr. til Garantifonden (idet der ses bort fra registreringsgebyret).

Kapitalkravet hertil er:

- | | | | | | |
|----|--------|---------|-------|--------|-------------|
| 7. | Margin | 250.000 | * 0,2 | * 0,08 | = 4.000 kr. |
| 8. | VAK | 25.000 | * 1,0 | * 0,08 | = 2.000 kr. |
| 9. | I ALT | 275.000 | | | = 6.000 kr. |

Bemærk, at selvom Garantifonden har modparts vægten 0,2, vægtes VAK med 1,0, da der er tale om ansvarlig kapital, jf. § 12 (nuværende § 9), pkt. 5, litra g, i kapitaldækningsbekendtgørelsen.

Ugaranteret kontrakt

Kapitalkravene til medkontrahentrisikoen i FRA-forretningen beregnes i henhold til reglerne i § 29, jf. § 15. Kapitalkravet kan beregnes efter henholdsvis oprindelige engagements metode og markedsværdimetoden.

Oprindelige engagements metode:

En rentekontrakt med oprindelig løbetid på under 1 år og med modparts vægten 0,2 har vægten 0,001. Kapitalkravet er herefter:

10. 46,79 mio. kr. * 0,001 * 0,08 = 3.743 kr.

Kapitalkravet til CIBOR-futuren er dermed ca. 60 pct. større end kapitalkravet til FRA'en, når kapitalkravet opgøres efter det oprindelige engagements metode.

Markedsværdimetoden

Kapitalkravet efter markedsværdimetoden er delt op i et krav til den positive markedsværdi og et kapitalkrav til den underliggende hovedstol. Sidstnævnte skal anvendes til dækning af modpartsrisikoen på en eventuel fremtidig forøgelse af den positive markedsværdi.

Kapitalkravet til sidstnævnte er 0 for kontrakter med en restløbetid på under 1 år.

FRA-kontrakten er indgået til en rente på 6,42. Markedsrenten antages at være 6,35 på opgørelsestidspunktet. Den lavere rente i

forhold til kontraktrenten indebærer, at FRA'ens markedsværdi er positiv.

Værdien af FRA-kontrakten ved afregningsdagen er

$$11. \quad V_a = \frac{B_k * (R_k - R_m) *}{360} * \frac{1}{1 + \frac{R_m * D_k}{360}}$$

hvor

V_a = markedsværdi på afregningsdagen

B_k = kontraktbeløb (i mio. kr.)

R_k = aftalt rente

R_m = markedsrente på opgørelsesdagen

D_k = kontraktperiode

Afregningsbeløbet (i mio. kr.) kan dermed beregnes som

$$12. \quad V_a = \frac{50 * (0,0642 - 0,0635) * 90}{360} * \frac{1}{1 + \frac{0,0635 * 90}{360}}$$

$$= 8.613 \text{ kr.}$$

Antages det, at der er gået en måned af kontrakten, og der dermed er 2 måneder til afregningsdagen, beregnes markedsværdien ved at tilbagediskontere afregningsværdien med to måneder og med markedsrenten på 6,35:

$$13. \quad V_m = \frac{8.613}{1 + 0,0635 * 2/12} = 8.523 \text{ kr.}$$

Kapitalkravet til markedsværdien er

$$14. \quad 8.523 * 0,2 * 0,08 = 136 \text{ kr.}$$

I dette tilfælde er kapitalkravet til det garanterede instrument altså meget højere.

Det kan beregnes, hvilken markedsrente der vil give et kapitalkrav, der er det samme som kapitalkravet til det garanterede instrument.

Ved en markedsrente på opgørelsestidspunktet på 3,37 vil kapitalkravet til FRA-kontrakten være det samme som kapitalkravet til CIBOR-futuren, såfremt forretningerne er indgået med en modpart med vægten 0,2.

Det må antages at være exceptionelt, hvis markedsrenten ændrede sig så meget på så kort tid. Det kan derfor nok konkluderes, at kapitalkravet til CIBOR-futuren vil være noget højere end kravet til den ugaranterede FRA-kontrakt i næsten alle tilfælde.

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Bruger-kunde

Garanteret forretning

Hvis der i stedet var tale om en modpart med modpartsvægten 1,0 (f.eks. en erhvervsvirksomhed), ville beregningerne se således ud:

Kapitalkravet til den garanterede kontrakt ville være det dobbelte af kapitalkravet i eksemplet ovenfor, dvs. 12.000 kr., jf. at brugeren skulle stille margin og VAK for begge parter. Det forudsættes her, at kundens margin er indbetalt kontant, således at brugeren ikke har en fordring på kunden.

Ugaranteret forretning

Oprindelige engagements metode

Modparten har vægten 1,0. Dette giver en vægt på forretningen på 0,0025. Kapitalkravet bliver herefter

$$15. \quad 46,79 \text{ mio. kr.} * 0,0025 * 0,08 = 9.358 \text{ kr.,}$$

hvilket er ca. 22 pct. lavere end kapitalkravet på 12.000 kr. til den garanterede forretning.

Markedsværdimetoden

Med modpartsvægten 1,0 er vægten for FRA'ens positive markedsværdi 0,5. Vægten afhængig af restløbetiden er 0.

Kapitalkravet efter markedsværdimetoden er således

$$16. \quad 8.523 * 0,5 * 0,08 = 341 \text{ kr.}$$

Dette svarer til knap 3 pct. af kapitalkravet til den garanterede kontrakt.

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Bruger-fondshandler

Garanteret forretning

Hvis der var tale om, at modparten var en anden fondshandler, der ikke er tilsluttet Garantifonden, og som har modpartsvægten 0,2, ville beregningerne se således ud:

Den garanterede kontrakt ville stadig få det dobbelte kapitalkrav (12.000 kr.).

Ugaranteret forretning

Oprindelige engagements metode

Kapitalkravet ville være det samme som i eksemplet mellem to brugere, da modpartsvægten er den samme (3.743 kr.).

Markedsværdimetoden

Også i dette tilfælde vil kapitalkravet være det samme (136 kr.).

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Fondshandler-bruger

Hvis forretningerne i stedet ses fra den ikke tilsluttede fondshandlers side, reduceres kapitalkravet til den garanterede forretning.

Margin vægtes med samme vægt, men fondshandleren stiller ikke VAK.

For fondshandleren er kapitalkravet til den garanterede forretning derfor

$$17. \quad 250.000 * 0,2 * 0,08 = 4.000 \text{ kr.}$$

hvor kapitalkravet for brugeren som beskrevet ovenfor er 6.000 for brugerens "egen" margin og VAK og det samme beløb for "fondshandlerens" margin og VAK.

12.4. Kapitalkrav til aktieforretninger

Kapitalkrav til positionsrisici

Kapitalkravene til positionsrisici for aktieinstrumenter beregnes i henhold til §§ 23 - 25.

I henhold til reglerne i § 25, stk. 3, kan positioner i futures på aktieindeks behandles som positioner i futures på et enkeltaktie, men behandles i øvrigt som almindelige aktiefutures.

Under visse betingelser indgår positionen ikke i beregningen af den specifikke risiko. KFX-futures falder ind under disse regler.

En købt future på en enkeltaktie opdeles i en kort position, der forfalder på leveringstidspunktet for futurekontrakten, og en lang position i den underliggende aktie. Der er ikke kapitalkrav til den specifikke risiko på "gældsinstrumentdelen", dvs. den korte position.

I eksemplet er det antaget, at futurepositionen er på 1 mio. kr.

Dette udløser et kapitalkrav på

$$18. \quad 0,08 * 1.000.000 = 80.000 \text{ kr.}$$

til aktiedelen.

På gældsinstrumentdelen beregnes den modificerede varighed som

$$19. \quad 0,167 / (1 + 0,0635) = 0,157,$$

idet det antages, at der er gået 1 måned af kontrakten.

Kapitalkravet hertil er

$$20. \quad 1.000.000 * 0,157 * 0,125 * 0,08 = 1.570 \text{ kr.}$$

I alt er kapitalkravet til positionen 81.570 kr. Dette kapitalkrav gælder for såvel den garanterede som den ugaranterede future.

Det skal i den forbindelse erindres, at gældsinstrumentdelen er en kort position, der kan matches med eventuelle lange positioner i andre gældsinstrumenter.

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Bruger-bruger

Garanteret forretning

Kapitalkravet til marginindbetalingen og VAK-kravet ved den garanterede forretning beregnes på samme måde som ved den forrige beregning (pkt. 7-9):

- 21. Margin $100.000 * 0,2 * 0,08 = 1.600$ kr.
- 22. VAK $10.000 * 1,0 * 0,08 = 800$ kr.
- 23. I ALT $110.000 = 2.400$ kr.

Ugaranteret forretning

Kapitalkravet til den ugaranterede forretning kan beregnes efter henholdsvis det oprindelige engagements metode og markedsværdimetoden.

Oprindelige engagements metode:

Antages det, at kursen ved indgåelsen af kontrakten var 102, er det oprindelige engagement 1,02 mio. kr. Kapitalkravet hertil skal beregnes på samme måde som kravet til valutakurskontrakter, jf. CADs bilag II, pkt. 5. Dette indebærer, at vægten for det oprindelige engagement er 0,004. Kapitalkravet beregnes herefter som

- 24. $1.020.000 * 0,004 * 0,08 = 326$ kr.

Dette beløb er væsentlig lavere end kapitalkravet til den garanterede kontrakt.

Markedsværdimetoden

Værdien af future-kontrakten er tilnærmelsesvis

$$25. \quad V_m = V_p - V_k,$$

hvor

V_m = markedsværdi af futurekontrakten

V_p = markedskurs af underliggende aktiv (KFX)

V_k = aftalt kurs

Markedsværdien af den ugaranterede aktieforretning kan herefter beregnes som

- 26. $V_m = 1.034.000 - 1.020.000 = 14.000$

Kapitalkravet hertil er

- 27. $14.000 * 0,2 * 0,08 = 224 \text{ kr.}$
- 28. $1.020.000 * 0,002 * 0,08 = 163 \text{ kr.}$
- 29. I alt $= 387 \text{ kr.}$

Pkt. 27 er kapitalkravet til selve markedsværdien (vægt 0,2), og pkt. 28 er kapitalkravet til den underliggende hovedstol (vægt 0,002).

Det kan beregnes, at hvis forretningen er indgået med en modpart med vægten 0,2, skal markedsværdien være lig med 139.813, for at kapitalkravet efter markedsværdimetoden er lig med kapitalkravet til den garanterede kontrakt. Det indebærer igen, at kursen på KFX-indekset skal være ca. 116 ved opgørelsen.

Dette må antages at være en forholdsvis stor stigning (fra 102,00) på en måned i KFX-indekset.

Konklusionen er, at kapitalkravet til den ugaranterede forretning er meget mindre end kapitalkravet til den garanterede forretning.

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Bruger-kunde

Garanteret forretning

Hvis der var tale om, at modparten var en erhvervskunde, som har modpartsvægten 1,0, ville beregningerne se således ud:

Den garanterede kontrakt ville i dette tilfælde få det dobbelte kapitalkrav: 4.800 kr.

Ugaranteret forretning

Oprindelige engagements metode

Med modpartsvægten 1,0 er vægten for forretningen 0,01. Kapitalkravet beregnes da som

- 30. $1.020.000 * 0,01 * 0,08 = 816 \text{ kr.}$

Markedsværdimetoden

Ved handler med kunder med modpartsvægten 1,0 er vægten for den positive markedsværdi 0,5, og vægten afhængig af restløbetiden er 0,005. Herefter beregnes kapitalkravet efter markedsværdimetoden som

- 31. $14.000 * 0,5 * 0,08 = 560 \text{ kr.}$
- 32. $1.020.000 * 0,005 * 0,08 = 408 \text{ kr.}$
- 33. I alt $= 968 \text{ kr.}$

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Bruger-fondshandler

Garanteret forretning

Hvis der var tale om, at modparten var en anden fondshandler, der ikke er tilsluttet Garantifonden, og som har modpartsvægten 0,2, ville beregningerne se således ud:

Den garanterede kontrakt ville stadig få det dobbelte kapitalkrav (4.800 kr.).

Ugaranteret forretning

Oprindelige engagements metode

Kapitalkravet ville være det samme som i eksemplet mellem to brugere, da modpartsvægten er den samme (326 kr.).

Markedsværdimetoden

Også i dette tilfælde vil kapitalkravet være det samme (387 kr.).

Kapitalkrav til medkontrahentrisici: Fondshandler-bruger

Hvis forretningerne i stedet ses fra den ikke tilsluttede fondshandlers side, reduceres kapitalkravet til den garanterede forretning også i dette tilfælde, da fondshandleren ikke stiller VAK:

For fondshandleren er kapitalkravet til den garanterede forretning derfor

- 34. $100.000 * 0,2 * 0,08 = 1.600 \text{ kr.}$

hvor kapitalkravet for brugeren som beskrevet ovenfor er 2.400 for brugerens "egen" margin og VAK og det samme beløb for "fondshandlerens" margin og VAK.

12.5. Samlet konklusion

Beregningsresultaterne er opsummeret i tabel 12.2 og 12.3.

Tabel 12.2: Konklusion vedrørende renteforretning. Kapitalkrav i kroner.

Handel	Garanteret forretning	Ugaranteret forretning (oprindelige eng. metode)	Ugaranteret forretning (markedsværdimetoden)
Bruger-bruger	6.000	3.743	136
Bruger-kunde	12.000	9.358	341
Bruger-fondshdl.	12.000	3.743	136
Fondshdl.-bruger	4.000	3.743	136

Tabel 12.3: Konklusion vedrørende aktieforretning. Kapitalkrav i kroner.

Handel	Garanteret forretning	Ugaranteret forretning (oprindelige eng. metode)	Ugaranteret forretning (markedsværdimetoden)
Bruger-bruger	2.400	326	387
Bruger-kunde	4.800	816	968
Bruger-fondshdl.	4.800	326	387
Fondshdl.-bruger	1.600	326	387

Konklusionen på eksemplerne er, at de garanterede forretninger har noget højere kapitalkrav end de ugaranterede forretninger og i visse tilfælde meget højere kapitalkrav.

En vigtig forudsætning i beregningerne er, at der ikke er marginkrav til de ugaranterede instrumenter.

Forskellen opstår som følge af, at kapitalkravene til de garanterede forretninger beregnes på baggrund af den indbetalte initialmargin hhv. variabel ansvarlig kapital til Garantifonden, mens kapitalkravene til de ugaranterede forretninger beregnes på baggrund af hovedstolen respektiv hovedstolen og markedsværdien (afhængigt af, hvilken metode der anvendes) af instrumenterne.

Da der kun er foretaget beregninger for et meget begrænset antal forretninger, giver de næppe i sig selv et dækkende billede af

forskellene i kapitalkravene. Således afhænger konklusionerne en del af såvel markedsværdien af instrumenterne som vægten for modparten.

Analyserne med ændrede forudsætninger synes imidlertid at vise, at de garanterede forretninger generelt har et højere kapitalkrav end de ugaranterede forretninger.

Der er ikke mulighed for at reducere kapitalkravene til forretningerne indgået overfor Garantifonden, da disse krav følger CADs og solvensdirektivets minimumskrav.

Desuden er der tale om et område, hvor ændringerne som følge af CAD er meget små. Reglerne og dermed forskellene i kapitalkravene har således i vidt omfang allerede været gældende for pengeinstitutter, herunder også når et børsmæglerselskab har været ejet af et pengeinstitut, og pengeinstituttet har skullet opfylde kapitalkravene på konsolideret basis.

Den eneste måde at skabe lige behandling af garanterede og ugaranterede forretninger på via kapitalkravene er at øge kapitalkravene til medkontrahentrisikoen.

Underudvalget har afstået fra at stille forslag til en eventuel anderledes behandling af de beskrevne kontrakter, jf. dog forslagene i kapitel 3. Underudvalget finder imidlertid, at problemstillingen bør behandles i de relevante fora, hvilket først og fremmest vil sige EU.

Bilag 1: Skrivelse fra underudvalgets formand til Børsudvalgets formand om indholdet af underudvalgets tillægsrapport

Dato: 8. juni 1994
J.nr.: 105-0012
Ref.: SNI/-

Indholdet af supplementsrapport fra Underudvalget om CAD

På sit møde den 6. juni 1994 besluttede Børsudvalget, at underudvalget om CAD skal udarbejde en supplerende rapport om en række af de punkter, som underudvalget ikke kunne behandle i detaljer i sin rapport af 25. maj 1994.

Underudvalgets formand blev anmodet om en redegørelse for, hvilke punkter der kan forventes behandlet inden medio september 1994.

Nedenfor opregnes de punkter, som underudvalget ikke behandlede i detaljer i rapporten af 25. maj. For hvert punkt gives en vurdering af, om dette kan være på plads inden medio september 1994. Der er taget højde for, at reglerne skal udarbejdes i sommerferieperioden, hvor det kan være vanskeligt for underudvalget at holde møder, samt for nødvendigheden af, at de pågældende regler udarbejdes inden fristen eller kan vente et lille stykke tid.

- 1) Ændring af reglerne for undladelse af kursregulering i regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter som følge af definitionen af handelsbeholdningen. Ændringerne skal drøftes i det rådgivende regnskabsudvalg, der er et "permanent" udvalg med repræsentanter for bl.a. pengeinstitutsektoren. Det må formodes, at disse ændringer kan udarbejdes indenfor den nævnte frist. Det må vurderes, at der ikke kan udarbejdes regler for handelsbeholdningsdefinitionen i investeringsselskaber inden for fristen, da dette må ske i en særlig arbejdsgruppe e.lign., der skal udarbejde nye regnskabsregler for investeringsselskaber. Disse regler vil dog være identiske med reglerne for pengeinstitutter, evt. med særlige tilpasninger som **følge** af, at investeringsselskaber ikke **får**

præcist det samme forretningsområde som pengeinstitutter.

- 2) Definition af handelsbeholdningen i realkreditinstitutter. Reglerne skal bygge på reglerne for pengeinstitutter med den tilføjelse, som er nævnt i kapitel 9 i underudvalgets rapport (jf. forslag til § 5 i bekendtgørelse for realkreditinstitutter). Den nærmere udformning af den nævnte tilføjelse skal ske i underudvalget, og det vil kunne ske indenfor fristen.
- 3) Regler for medkontrahentrisiko på uafviklede terminsforretninger og spotforretninger. Reglerne skal i givet fald udarbejdes som (identiske) paragraffer i hver de tre kapitaldækningsbekendtgørelser (for henholdsvis pengeinstitutter, realkreditinstitutter og investeringsselskaber). Reglerne kan udarbejdes indenfor tidsfristen.
- 4) Regler for opgørelse af valutapositioner. Dette skal ske i form af (identiske) bilag til hver de af tre kapitaldækningsbekendtgørelser. Da reglerne vil blive en moderat omskrivning af de gældende regler for opgørelsen af valutarisiko, vil de kunne udarbejdes indenfor tidsfristen.
- 5) Regler for beregning af deltaværdier mv. for optioner og lignende. Reglerne skal udarbejdes som (identiske) bilag til hver af de tre kapitaldækningsbekendtgørelser. Der er tale om regler, der er forholdsvis tekniske og af den årsag kan tage nogen tid. Da underudvalget allerede har gjort sig overvejelser på dette område, vurderes det, at underudvalget kan udarbejde reglerne indenfor tidsfristen.
- 6) Regler for kapitalkrav ved overskridelse af de øvre engagementsgrænser for handelsbeholdningsrelaterede dele af engagementerne. Da reglerne i vidt omfang vil bygge på direktivets bestemmelser, skønnes det, at reglerne vil kunne udarbejdes indenfor tidsfristen.
- 7) Regler for, hvilke supplerende oplysninger der bør være til solvensprocenten i forbindelse med opsplitning af den ansvarlige kapital og de vægtede poster. Det vurderes, at

disse regler kan udarbejdes indenfor fristen.

- 8) Regler for beregning af varighed på konverterbare obligationer. Reglerne skal udarbejdes som (identiske) bilag til hver af de tre kapitaldækningsbekendtgørelser. Der er tale om et nyt område, og udarbejdelsen af reglerne skal bygge på en nærmere analyse af konverteringsrisikoens afhængighed af en række forskellige faktorer. Derfor skønnes det, at reglerne ikke kan nå at blive udarbejdet indenfor tidsfristen. Underudvalget vil dog kunne udarbejde mere detaljerede principper for reglerne.
- 9) Regler for opgørelsen af renterisiko på de samlede aktiviteter. Området er ikke detaljereguleret i forvejen, og det vil kræve en del analysearbejde, før reglerne kan være på plads. Derfor skønnes det, at reglerne kun vanskeligt kan nå at blive udarbejdet indenfor tidsfristen. Underudvalget vil dog kunne udarbejde principper for reglerne.
- 10) Nye indberetnings skemaer for kapitalkravene i henhold til CAD. Indholdet af skemaerne vil være en direkte konsekvens af reglerne i bekendtgørelsen, og de vil ikke i sig selv indeholde bestemmelser. Derfor vurderes det, at det ikke er nødvendigt at udarbejde indberetningsskemaerne indenfor tidsfristen. Det vil i øvrigt være meget vanskeligt at nå indenfor tidsfristen. Finanstilsynet vil bestræbe sig på at have et udkast klar inden den 1. januar 1995.
- 11) Der skal udarbejdes en vejledning til de nye bestemmelser i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Her gælder de samme betragtninger som for indberetningsskemaerne i pkt. 10.
- 12) Konsekvensrettelser i andre regelsæt, jf. kapitel 11 i underudvalgets rapport. Det skønnes, at det ikke er nødvendigt at udarbejde disse indenfor tidsfristen, da disse regler vil være af forholdsvis lille betydning.

Det skal tilføjes, at en lovteknisk gennemgang af forslagene må antages at indebære småændringer i

lov- og bekendtgørelsestekster. Det skønnes, at en lovteknisk gennemgang ikke er nødvendig indenfor fristen.

Bilag 2: Gældende regler for opgørelse af valutarisiko (bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen for pengeinstitutter mv.)

Vejledning vedrørende udfyldelse af FA 13-14 samt KA 13-14.

På FA 13-14 opgøres positioner i en række valutaer for instituttet **ekskl.** filialer i udlandet, for filialer i udlandet samt for instituttet inkl. filialer i udlandet. Endvidere beregnes udtryk for instituttets samlede valutakursrisiko. En tilsvarende opgørelse for koncernen fremgår af KA 13-14.

1. Opgørelse af positioner i de enkelte valutaer.

1.1 Hvilke mellemværender er omfattet.

Ved opgørelsen af positionen i den enkelte valuta medtages mellemværender i den pågældende valuta, hvor instituttet selv bærer valutarisikoen.

Ved mellemværender forstås alle aktiver, passiver og ikke-balanceførte poster samt andre rettigheder og forpligtelser, der tilkommer eller påhviler instituttet, herunder tilgodehavende og skyldige renter (**optjente** renter pr. opgørelsestidspunktet). Ved mellemværender i fremmed valuta forstås også krone-mellemværender, hvis værdi reguleres i forhold til kursen på fremmed valuta.

Alle mellemværender opgøres efter fradrag af hensættelser.

Ved puljepensionsmidler, hvor kundens indskud er i danske kroner, mens modværdien er placeret i fremmed valuta, bæres valutarisikoen af kunden. Valutamellemværender i forbindelse med puljepensionsmidler skal derfor ikke medtages ved opgørelsen af instituttets valutapositioner.

2.102

Blandt andet af praktiske årsager skal heller ikke følgende valutamellemværender medtages:

1. Garantidebitorer og afgivne garantier.
2. Fremtidige kendte rentebeløb. (Derimod medtages tilgodehavende og skyldige renter, jf. nedenfor).
3. Fremtidige, kendte ikke-finansielle resultatposter, f.eks. lønninger, **gebyrindtægter** og husleje.

1.2 Værdiansættelse af mellemværender.

Ved værdiansættelse af mellemværender i fremmed valuta er det for alle mellemværender muligt at anvende nutidsværdi. For visse mellemværender er der mulighed for en alternativ opgørelse.

1.2.1 Værdiansættelse ved anvendelse af nutidsværdi.

Anvendelsen af nutidsværdi er den metode, der giver det bedste udtryk for positionen i den enkelte valuta. En nutidsværdiopgørelse indebærer, at alle fremtidige betalinger tilbagediskonteres til opgørelsestidspunktet med markedsrenten for den pågældende valuta og løbetid. I nogle tilfælde er det vanskeligt at fastslå, hvad markedsrenten er. I så fald kan instituttet anvende en skønnet værdi for markedsrenten.

Konsekvenserne af anvendelse af nutidsværdi er følgende:

1. Beholdninger af noterede værdipapirer optages til kursværdi med tillæg/fradrag for eventuelle tilgodehavende/skyldige renter (optjente renter pr. opgørelsestidspunktet). Derimod skal eventuelle fremtidige renter/udbytter ikke tillægges, idet nutidsværdien af disse indgår i værdipapirets kursværdi. Unoterede værdipapirer optages i overensstemmelse med værdiansættelsesreglerne for kvartals- og

årsregnskaber. Tilgodehavende og skyldige renter medtages i opgørelsen.

2. Fast forrentede udlån, indlån, korrespondentmellemværender og efterstillede kapitalindskud optages til nutidsværdi, beregnet ved tilbagediskontering af fremtidige betalinger med markedsrenten. Tilgodehavende og skyldige renter indgår i opgørelsen. Kun i de tilfælde, hvor mellemværendets rente svarer til markedsrenten, vil den således opgjorte værdi være i overensstemmelse med værdien ifølge reglerne for kvartals- og årsregnskaber med tillæg/fradrag for tilgodehavende/skyldige renter.
3. Variabelt forrentede udlån, indlån, korrespondentmellemværender og efterstillede kapitalindskud optages i overensstemmelse med værdiansættelsesreglerne for kvartals- og årsregnskaber. Tilgodehavende og skyldige renter medtages i opgørelsen.
4. Valutatertinsforretninger og valutaspotforretninger i en fremmed valuta mod danske kroner indgår med det handlede beløb tilbagediskonteret fra det aftalte afviklingstidspunkt til opgørelsestidspunktet med den relevante markedsrente for den pågældende fremmede valuta. For valutaterminsforretninger og valutaspotforretninger i en fremmed valuta mod en anden fremmed valuta skal opgørelsen foretages for hver af de to valutaer.
5. Valutafutures baseret på en fremmed valuta mod danske kroner indgår med det underliggende beløb (kontraktens hovedstol) tilbagediskonteret fra **aftaletidspunktet** (exercise date) til opgørelsestidspunktet med markedsrenten for den fremmede valuta. For **valutafutures** i en fremmed valuta mod en anden fremmed valuta skal opgørelsen foretages for hver af de to valutaer.

2.104

6. Valutaoptioner baseret på en fremmed valuta mod danske kroner indgår med optionens spot-delta multipliceret med det underliggende beløb (kontraktens hovedstol). For valutaoptioner i en fremmed valuta mod en anden fremmed valuta skal opgørelsen foretages for hver af de to valutaer.
7. Valutaswaps, der indebærer faktiske eller beregningsmæssige betalinger i danske kroner og i en fremmed valuta: Betalingerne i den fremmede valuta tilbagediskonteres med markedsrenten for den pågældende valuta. For valutaswaps, der indebærer faktiske eller beregningsmæssige betalinger i flere fremmede valutaer, skal opgørelsen foretages for hver af de fremmede valutaer.
8. Renteswaps (betalinger i samme fremmede valuta): Nettobetalingerne inkl. tilgodehavende/skyldige renter tilbagediskonteres med markedsrenten for den fremmede valuta.
9. De terminsforretninger, futures og optioner, der er baseret på værdipapirer i fremmed valuta, samt **FRA'er** i fremmed valuta og lignende instrumenter medtages med instrumentets markedsværdi. Det er væsentligt at bemærke, at det ikke er værdien af det underliggende aktiv/den syntetiske hovedstol, som skal medtages.
10. Materielle og immaterielle aktiver samt øvrige aktiver og passiver, der ikke er nævnt ovenfor, og som er bogført i fremmed valuta, medtages i overensstemmelse med værdiansættelsesreglerne for kvartals- og årsregnskaber.

Som et simpelt eksempel på anvendelsen af den beskrevne opgørelsesmåde betragtes følgende mellemværender i fremmed valuta:

1. Et udlån på 100 USD med en restløbetid på 1 år og en fast rente på 10 pct., der forfalder om ét år. Der er på opgø

relæstidspunktet ingen tilgodehavende eller skyldige renter.

2. En valutaterminsforretning, der indebærer salg af 110 USD mod DKK om ét år.

Idet det forudsættes, at 1-års markedsrenten i USD er 10 pct. p.a., kan nutidsværdien af udlånets fremtidige betalinger opgøres til $(100+10)/(1+0,10)$ USD = 100 USD.

Eftersom udlånets faste rente er lig med markedsrenten, er nutidsværdien lig med værdien ifølge værdiansættelsesreglerne for kvartals- og årsregnskaber.

Tilsvarende kan nutidsværdien af valutaterminsforretningens USD-betalinger opgøres til 100 USD.

Antages det, at 1-års **USD-renten** stiger til 15 pct. p.a., vil det have følgende konsekvenser:

Nutidsværdien af udlånet falder til $(100+10)/(1+0,15)$ USD « 95,65 USD.

Nutidsværdien afviger dermed fra den bogførte værdi.

Tilsvarende falder nutidsværdien af valutaterminsforretningens USD-betaling til 95,65 USD.

Uanset renteniveau og dollarkurs dækker de to mellemværender hinanden, hvilket ikke er overraskende, da størrelsen og den tidsmæssige placering af **USD-betalingerne** er ens.

1.2.2 Alternativ metode til værdiansættelse.

Som anført ovenfor er anvendelsen af nutidsværdier den metode, der giver det bedste udtryk for positionen i den enkelte valu

2.106

ta. Da de øvrige regnskabsregler for kreditinstitutter kun i et vist omfang indebærer anvendelse af nutidsværdier, og da det for nogle institutter kan være vanskeligt at bestemme alle tilgodehavende og skyldige renter, kan metoden imidlertid medføre visse praktiske problemer.

Ved opgørelsen af positionen i den enkelte valuta gives der derfor for nedennævnte mellemværender mulighed for at anvende følgende alternativer til værdiansættelsesreglerne i afsnit 1.2.1:

1. Fast forrentede udlån, indlån, korrespondentmellemværender og efterstillede kapitalindskud kan medtages til værdien ifølge reglerne for kvartals- og årsregnskaber. Instituttet kan undlade at medtage tilgodehavende og skyldige renter.
2. For værdipapirbeholdninger, valutaterminsforretninger, valutaspotforretninger, valuta futures, valutaoptioner og valutaswaps kan beregningen af nutidsværdi baseret på markedsrenten på opgørelsestidspunktet erstattes af nutidsværdien baseret på en historisk markedsrente. Dette forudsætter, at mellemværendet er dækket af et andet mellemværende, der har samme nutidsværdi ved den pågældende historiske rente, og at det pågældende andet mellemværende også medtages til nutidsværdien ved den historiske rente. Endvidere kan instituttet undlade at medtage tilgodehavende og skyldige renter.
3. De terminalsforretninger, futures og optioner, der er baseret på værdipapirer i fremmed valuta, samt renteswaps, FRA'er i fremmed valuta og lignende instrumenter kan instituttet undlade at medtage i opgørelsen.

Mellemværender, der ikke er omfattet af punkterne 1-3, skal altid medtages med nutidsværdien, jf. afsnit 1.2.1.

Finanstilsynet anbefaler institutterne at arbejde henimod nutidsværdiprincippet for alle mellemværender samt at medtage tilgodehavende og skyldige renter.

Instituttet bør tilstræbe konsistens i den samlede opgørelse. Det vil sige, at hvis der er mellemværender, der bruges til at dække hinanden, f.eks. et fast forrentet udlån og salg af valuta på termin/ansvarlig indskudskapital (begge poster lydende i samme valuta), bør instituttet medtage dem efter samme princip.

1.3 Hvilke valutaer er **omfattet**.

Beregningerne omfatter alle valutaer, der er noteret i København, **ekskl.** islandske kroner, australske dollars og New Zealandske dollars.

En position i islandske kroner, australske dollars, New Zealandske dollars eller i en unoteret valuta medtages på FA 14, hvis modværdien af instituttets position i den pågældende valuta overstiger 1 mio. kr. og samtidig overstiger 0,5 pct. af instituttets egenkapital (kreditpost 8). Tilsvarende medtages en position i islandske kroner, australske dollars, New Zealandske dollars eller i en unoteret valuta på KA 14, hvis modværdien af koncernens position i den pågældende valuta overstiger 1 mio. kr. og samtidig overstiger 0,5 pct. af koncernens egenkapital.

2. Opgørelse af den samlede valutakursrisiko.

2.1 Indikator 1.

Institutter, der ikke indberetter oplysninger for koncernen, skal beregne indikator 1 på FA 14.

2.108

De øvrige institutter skal ikke beregne indikator 1 på FA 14, men indikator 1 på KA 14.

Indikatoren beregnes på grundlag af instituttets henholdsvis koncernens positioner i de noterede valutaer, ekskl. islandske kroner, australske dollars og New Zealandske dollars.

Beregningen sker på følgende måde:

Positionerne i de valutaer, hvori instituttet/koncernen har en positiv (lang) position, sammenlægges.

Endvidere sammenlægges positionerne i de valutaer, hvori instituttet/koncernen har en negativ (kort) position, og den numeriske værdi af summen beregnes.

Indikator 1 er lig med det største af de to fremkomne tal.

Metoden kan belyses ved et eksempel, hvor et institut har følgende positioner i noterede valutaer opgjort i 1.000 kr.:

USD :	10
GBP :	-8
DEM :	-3
SEK :	-5
NOK :	2

Øvrige noterede valutaer: 0

Summen af de positive positioner er $10+2 = 12$.

Summen af de negative positioner er $-8-3-5 = -16$.

Den numeriske værdi heraf er 16.

Da 16 er større end 12, er indikator 1 lig med 16.

Indikator 1 kan give en vis idé om den samlede valutakursrisiko, men er ikke noget præcist udtryk herfor, da der ved bereg

ningen ikke tages hensyn til forskelle i de forskellige valutaers volatilitet og indbyrdes samvariation. Som følge heraf skal visse institutter beregne indikator 2, jf. nedenfor.

2.2 Indikator 2.

Indikator 2 på FA 14 beregnes af de institutter, hvor indikator 1 på FA 14 udgør mere end 25 pct. af instituttets egenkapital (kreditpost 8).

Tilsvarende beregnes indikator 2 på KA 14 af de koncerner, hvor indikator 1 på KA 14 udgør mere end 25 pct. af koncernens egenkapital.

Finanstilsynet kan bestemme, at et institut/en koncern skal beregne indikator 2 på FA 14/KA 14.

Indikator 2 udtrykker den samlede valutakursrisiko mere præcist end indikator 1, idet der ved beregningen af indikator 2 tages hensyn til forskelle i de forskellige valutaers volatilitet og indbyrdes samvariation.

Inddragelsen af valutaernes volatilitet skyldes, at risikoen ved en åben position i en valuta, der svinger meget i forhold til danske kroner, er større end risikoen ved en tilsvarende position i en valuta, der er forholdsvis stabil i forhold til danske kroner.

Ved at inddrage valutaernes indbyrdes samvariation tages der hensyn til, at nogle valutaer er knyttet til hinanden, således at de i et vist omfang varierer i takt i forhold til danske kroner. En positiv position i én valuta kan i så tilfælde i større eller mindre grad dækkes af en negativ position i en anden valuta.

2.110

2.2.1 Beregning af indikator 2.

Indikator 2 er lig med $2,58 \times Sp$, hvor Sp er spredningen af ændringerne i værdien af samtlige åbne valutapositioner. For at kunne beregne Sp er det nødvendigt at kende positionerne i hver af de noterede valutaer, **ekskl.** islandske kroner, australske dollars og New Zealandske dollars. Endvidere kræves kendskab til de pågældende valutaers varianser og covarianser¹. Varianser og covarianser estimeres hvert kvartal af Finanstilsynet på grundlag af det seneste års dagligt observerede valutakurser, og resultaterne udsendes til institutternes edb-centraler.

¹ Sp er som anført spredningen af ændringerne i værdien af samtlige åbne valutapositioner. Spredningen er defineret som kvadratroden af variansen. Variansen fremgår af nedenstående variansudtryk.

Hvis m . betegner kroneværdien af en (åben) position i valuta nr. i på tidspunkt t , og p . betegner den relative ændring i valutakursen (k) fra tidspunkt t til $t+1$, det vil sige $p = [k(t+1) - k(t)]/k(t)$, så er den samlede ændring i værdien af positionerne i kroner:

$$\sum_{i=1}^n m_i p_i$$

hvor n er lig antallet af fremmede valutaer.

Variansen heraf er:

$$\begin{aligned} Sp^2 = & m_1^2 \text{Var}(p_1) + m_2^2 \text{Var}(p_2) + \dots + m_n^2 \\ & \text{Var}(p_n) \\ & + 2m_1 m_2 \text{Cov}(p_1, p_2) + 2m_1 m_3 \text{Cov}(p_1, p_3) \\ & + \dots + 2m_{n+1} m_n \text{Cov}(p_{n+1}, p_n). \end{aligned}$$

Bemærk, at formlens 1. linie indeholder variansen for de enkelte valutaer, mens 2. og 3. linie indeholder den indbyrdes samvariation mellem alle kombinationer af valutaerne.

2.2.2 Fortolkning af indikator 2.

Indikator 2 beregnes på grundlag af positionerne i de enkelte valutaer samt skøn over den fremtidige kursudvikling.

En indikatorværdi på x udtrykker, at såfremt instituttet ikke ændrer positionerne i det følgende døgn, er der en sandsynlighed på 0,5 pct. for, at instituttet får et kurstab, der overstiger x .

Det forudsættes her, at kursgevinster og -tab er normalfordelte, og at forudsigelsen af den fremtidige kursudvikling kan baseres på den konstaterede udvikling i valutakurserne i det foregående år.

Det er væsentligt at være opmærksom på, at indikatoren skal fortolkes med varsomhed. Under uheldige omstændigheder kan tabene blive langt større end svarende til indikatorens størrelse og indtræffe hyppigere end svarende til en sandsynlighed på 0,5 pct. Endvidere vil sandsynligheden for tab over en given størrelse vokse, hvis en position holdes i mere end et døgn.

Bilag 3: Skema FA13 og FA14 hhv. KA13 og KA14 i månedsbalancen og skema FB16 og KB14 i årsregnskabet for pengeinstitutter

FA13

Månedsbalancer m.v. pr. ultimo

	Instituttets navn		Registreringsnr.		Afdelingskode	
	Valutapositioner opgjort som mod- verdien i DKK	Instituttet ekskl. udenl. filialer 1.000 kr.	Filialer i udlandet 1.000 kr.		Instituttet inkl. udenl. filialer 1.000 kr.	
USD	1		17		33	
GBP	2		18		34	
DEM	3		19		35	
SEK	4		20		36	
NOK	5		21		37	
FRP	6		22		38	
BEC	7		23		39	
CHF	8		24		40	
NLG	9		25		41	
ITL	10		26		42	
FIM	11		27		43	
ATS	12		28		44	
ESB	13		29		45	
PTE	14		30		46	
CAD	15		31		47	
JPY	16		32		48	

FA14

Månedsbalancer m.v. pr. ultimo _____

Instituttets navn		Registreringsnr.		Afdelingskode	
Valutapositioner opgjort som mod- værdien i DKK		Instituttet ekskl. udenl. filialer 1.000 kr.		Filialer i udlandet 1.000 kr.	
				Instituttet inkl. udenl. filialer 1.000 kr.	
IEP		4		14	24
GRD		5		15	25
XEU		6		16	26
I alt		7		17	27
Indikator 1 i 1.000 kr.					28
Indikator 1 i pct. af egenkap. (3 dec.)					29
Indikator 2 i 1.000 kr. ¹					30
Indikator 2 i pct. af egenkap. ¹ (3 dec.)					31
ISK ²		8		18	32
AUD ²		9		19	33
NZD ²		10		20	34
Unoterede valutaer ² (arten anføres)					
1		11		21	35
2		12		22	36
3		13		23	37

¹ Beregnes såfremt indikator 1 i pct. af egenkapitalen (kreditpost 8) overstiger 25, og instituttet ikke indberetter valutapositioner for koncernen.

² Medtages kun såfremt den åbne position for instituttet inkl. udenlandske filialer er større end 0,5 pct. af egenkapitalen (kreditpost 8) og samtidig større end 1 mio. kr.

14.01.93 (20.01.93)

Kal3

Månedsbalancer m.v. pr. ultimo _____

Koncernens navn	Registreringsnr.	Koncernen
Valutapositioner opgjort som mod- værdien i DKK		1.000 kr.
USD	1	
GBP	2	
DEM	3	
SEK	4	
NOK	5	
FRF	6	
BEC	7	
CHF	8	
NLG	9	
ITL	10	
FIM	11	
ATS	12	
ESB	13	
PTE	14	
CAD	15	
JPY	16	

Månedsbalancer m.v. pr. ultimo _____ KA14

Koncernens navn	Registreringsnr.	
Valutapositioner opgjort som mod- værdien i DKK		Koncernen 1.000 kr.
IEP		4
GRD		5
XEU		6
I alt		7
Indikator 1 i 1.000 kr.		8
Indikator 1 i pct. af egenkapitalen (3 dec.)		9
Indikator 2 i 1.000 kr. ¹		10
Indikator 2 i pct. af egenkapitalen ¹ (3 dec.)		11
ISK ²		12
AUD ²		13
NZD ²		14
Unoterede valutæer ² (arten anføres)		
	1	15
	2	16
	3	17

¹ Beregnes, når indikator 1 i pct. af egenkapitalen (kreditpost 8) overstiger 25.

² Medtages kun, såfremt koncernens åbne position er større end 0,5 pct. af egenkapitalen (kreditpost 8) og samtidig større end 1 mio. kr.

14.01.93 (20.01.93)

Ch.reg.nr.

FB16

Instituttets navn

Noter til årsregnskabet 19

Beløb

Hele kr.

Ad. Grunde og ejendomme

a. Ejendomme, som instituttet har erhvervet til eget brug	1
b. Ejendomme, som instituttet har overtaget i forbindelse med afvikling af engagementer, og som søges afhændet	2
c. Seneste ejendomsværdi (uvurderede ejendomme medtages til anskaffelsessværdi)	3
d. Aktier i datterejendomsselskaber	4
e. Udlån til datterejendomsselskaber	5
f. Andre ejendomsinteresser	6
A. Ejendomsinteresser i alt (a+b+d+e+f)	7
B. Heraf ejendomsinteresser, hvori der ikke drives kreditin- stitutvirksomhed	8
C. Ejendomsinteresser, hvori der ikke drives kreditinstitut- virksomhed i procent af instituttets ansvarlige kapital (med 3 decimaler)	9

Ad. aktiver i alt

Mellemværender i fremmed valuta 10

Ad. passiver i alt

Mellemværender i fremmed valuta 11

Ad. valutarisici¹⁾

Valutakursindikator 1 12

Valutakursindikator 1 i pct. af egenkapital (3 dec.) 13

Valutakursindikator 2 14

Valutakursindikator 2 i pct. af egenkapital (3 dec.) 15

¹⁾ Opgøres svarende til opgørelsen på FA 14 i institutternes 13. måneds-
indberetning. Der henvises i øvrigt til Finanstilsynets rapport "Valu-
tarisici i pengeinstitutter", udsendt af Finanstilsynet i januar 1991.

Ch.reg.nr. _____

KB14

Koncernens navn _____

Noter til koncernregnskabet 19 _____

Beløb _____

Hele kr. _____

Ad. Grunde og ejendomme

a. Ejendomme, som koncernen har erhvervet til egen brug	1
b. Ejendomme, som koncernen har overtaget i forbindelse med afvikling af engagementer, og som søges afhændet	2
c. Seneste ejendomsværdi (uvurderede ejendomme medtages til anskaffelsessværdi)	3
d. Andre ejendomsinteresser	4
A. Ejendomsinteresser i alt (a+b+d)	5
B. Heraf ejendomsinteresser, hvori der ikke drives kreditvirksomhed	6
C. Ejendomsinteresser, hvori der ikke drives kreditvirksomhed i procent af koncernens ansvarlige kapital (med 3 decimaler) .	7

Ad. aktivposterne 2-5 og 12-13

De i koncernregnskabet indgåede virksomheders samlede tilgodehavende hos dattervirksomheder, der ikke indgår i koncernregnskabet

8

Ad. aktiver i alt

Mellemværender i fremmed valuta

9

Ad. passiver i alt

Mellemværender i fremmed valuta

10

Ad. valutarisici ¹⁾

Valutakursindikator 1

11

Valutakursindikator 1 i pct. af egenkapital (3 dec.)

12

Valutakursindikator 2

13

Valutakursindikator 2 i pct. af egenkapital (3 dec.)

14

¹⁾ Opgøres svarende til opgørelsen på KA 14 i koncernernes 13. månedsindberetning. Der henvises i øvrigt til Finanstilsynets rapport "Valutarisici i pengeinstitutter", udsendt af Finanstilsynet i januar 1991.

Bilag 4: Skema FS01 i kapitaldækningsopgørelsen og FB 21 i årsregnskabet for pengeinstitutter

Ch.reg.nr. _____

Instituttets navn _____

Solvensprocent pr. ultimo _____ 19____	Beløb
	1.000 kr.
A. Ansvarlig kapital og ansvarlig indskudskapital efter fradrag, jf. F.S. 3, post 13.	1
B. I alt aktiver. Vægtet beløb, jf. F.S. 6, post 14.	2
C. I alt poster under strengen. Vægtet beløb, jf. F.S. 7, post 4.	3
D. Rente- og valutakursrelaterede poster:	
Markedsværdimetoden, jf. F.S. 8, post 4,	4
eller	
Det oprindelige engagements metode, jf. F.S. 9, post 4.	5
E. Vægtede aktiver og ikke-balanceførte poster i alt (B + C + D). ...	6
F. Solvensprocent: 9 pct.-kravet (A/E) x 100, 3 dec., eller	7 pct.
G. Solvensprocent: 10 pct.-kravet (A/E) x 100, 3 dec.	8 pct.

_____ den 19 _____

(direktionens underskrift)

Ch.reg.nr. _____	Instituttets navn _____	FB21 _____
Noter til årsregnskabet 19 _____		Beløb _____
		Hele kr. _____

Ad. fast forrentede aktiver

Aktivpost.

2. Gældsbeviser, der kan refinansieres i centralbanker	1
3. Tilgodehavender hos kreditinstitutter m.v.	2
4. Udlån	3
5. Obligationer	4
A. I alt	5
B. Finansielle renteinstrumenter (køb)	6

Ad. fast forrentede passiver

Passivpost.

1. Gæld til kreditinstitutter	7
2. Indlån	8
3. Udstedte obligationer m.v.	9
7. Efterstillede kapitalindskud	10
A. I alt	11
B. Finansielle renteinstrumenter (salg)	12

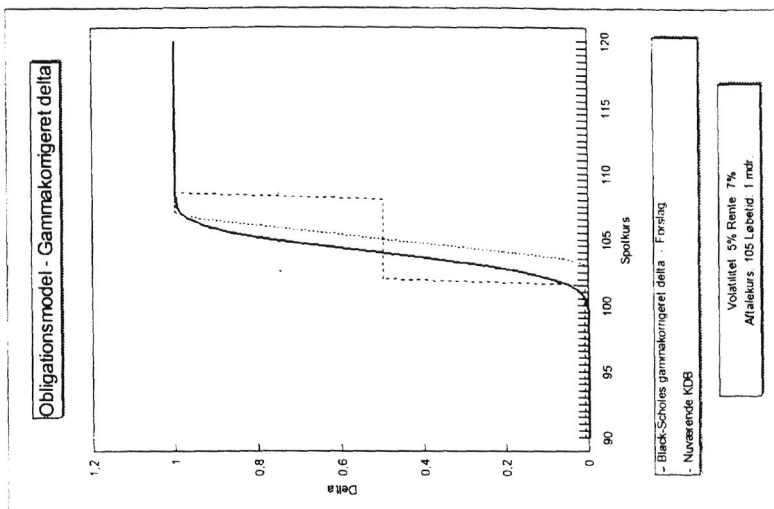
Ad. solvensprocent

Instituttets solvensprocent opgjort i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse af 30. december 1992 om kapitaldekningsregler for pengeinstitutter og visse kreditinstitutter

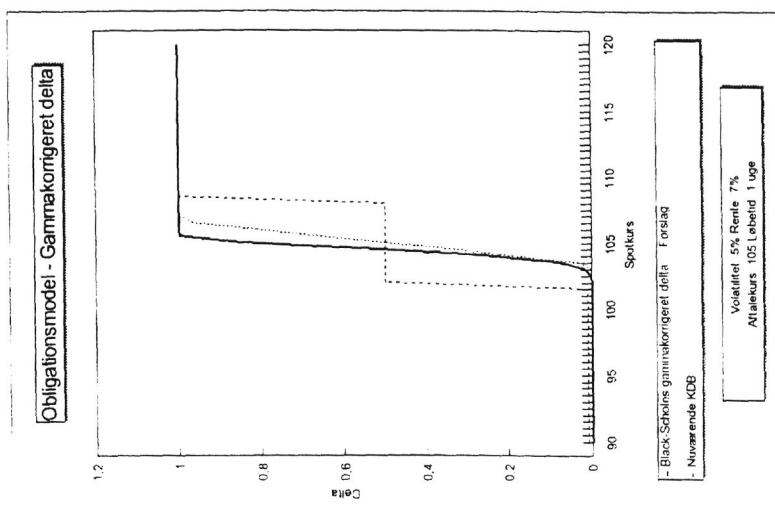
1. Solvensprocent: 9 pct.-kravet (med 3 decimaler).....	13
eller	
2. Solvensprocent: 10 pct.-kravet (med 3 decimaler)	14

Bilag 5: Beregninger af nøjagtigheden af den i kapitel 6 foreslåede deltametode

Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 1 mdr.

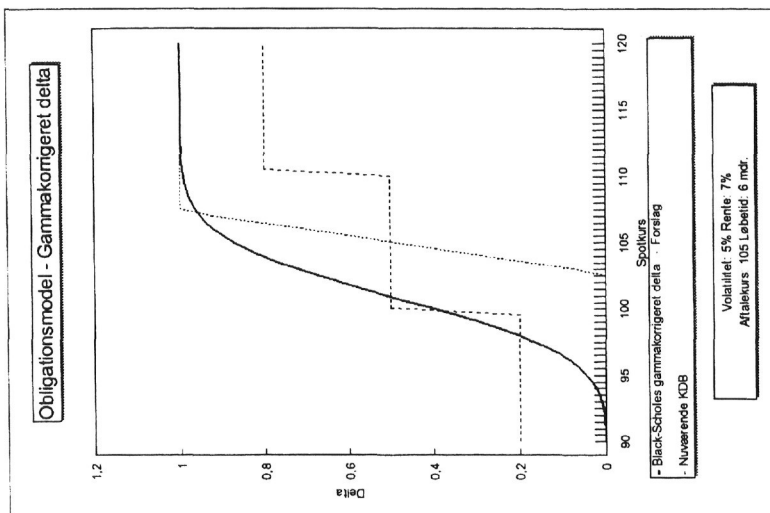


Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 1 uge



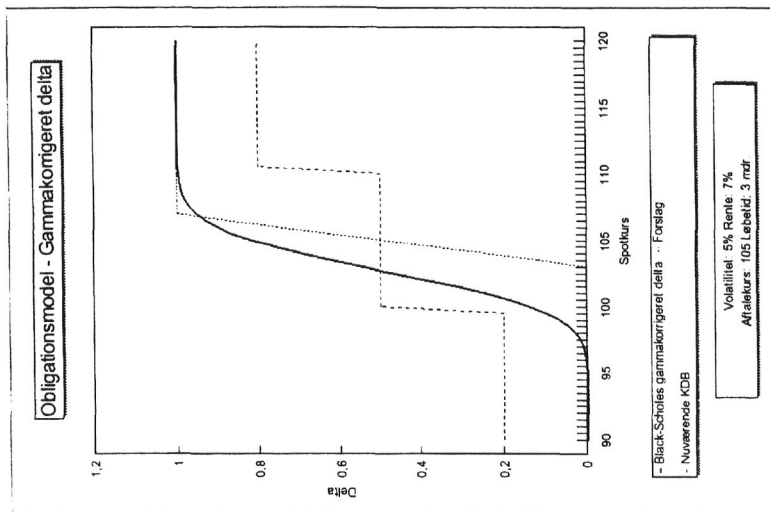
Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes

Restløbetid 6 mdr.

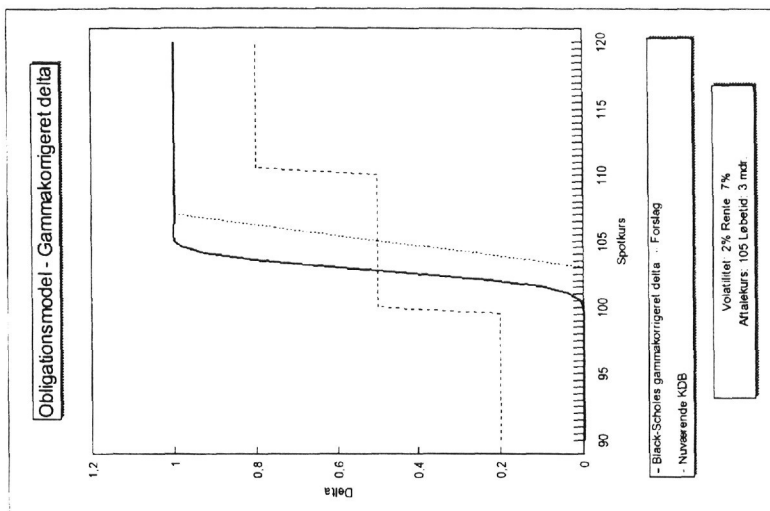


Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes

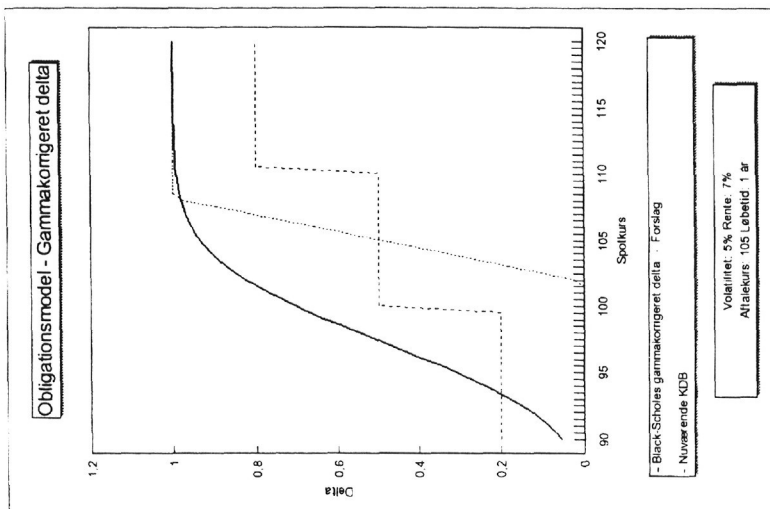
Restløbetid 3 mdr.



Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Volatilitet 2%

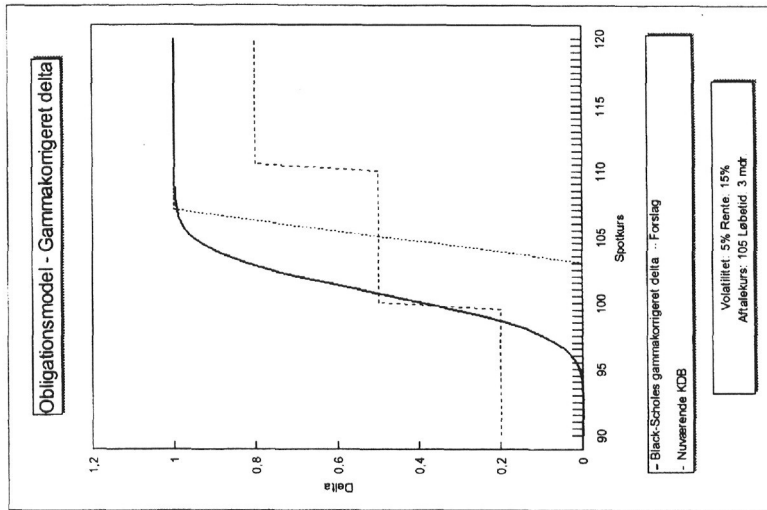


Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 1 år



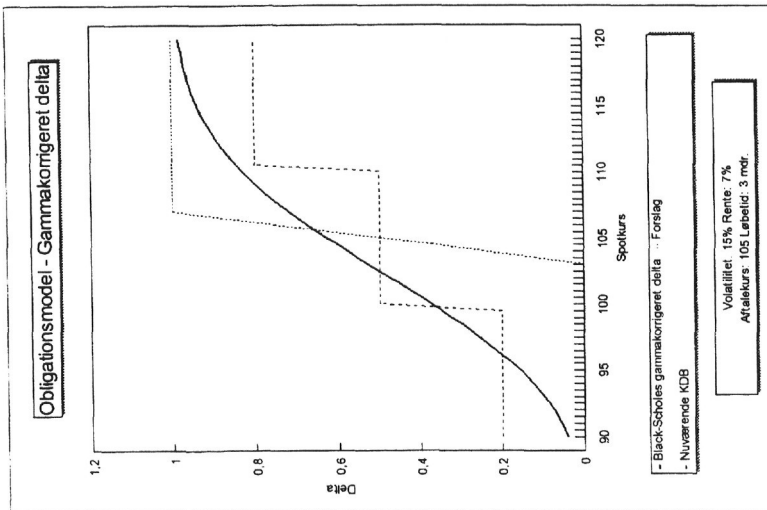
Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes

Rente 15%

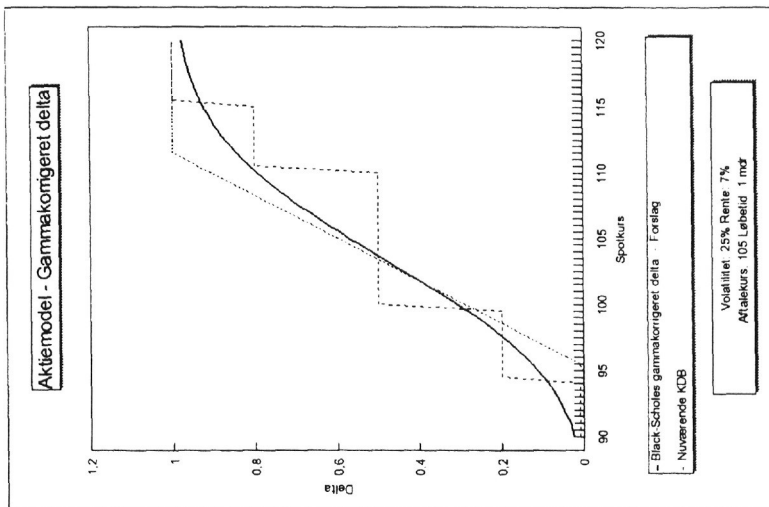


Deltaberegninger obligationer
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes

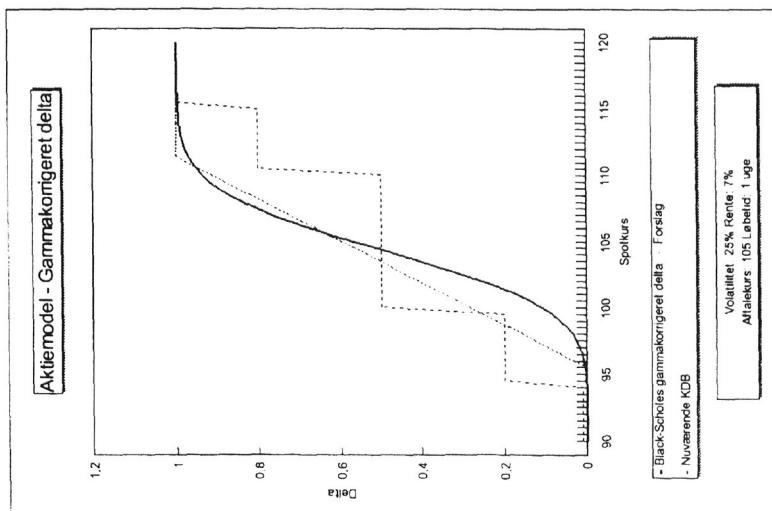
Volatilitet 15%



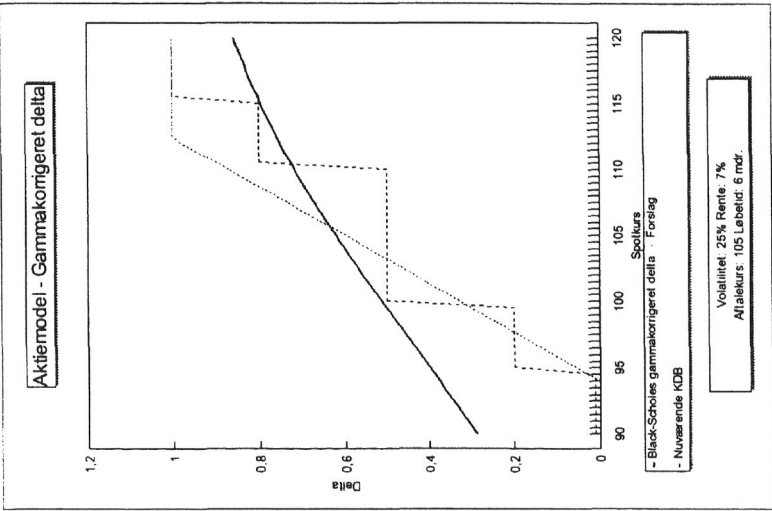
Deltaberegninger aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 1 mdr.



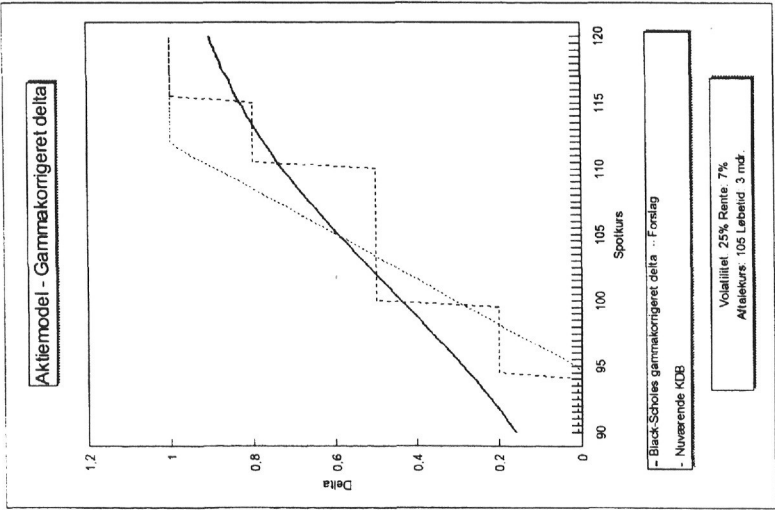
Deltaberegninger aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 1 uge



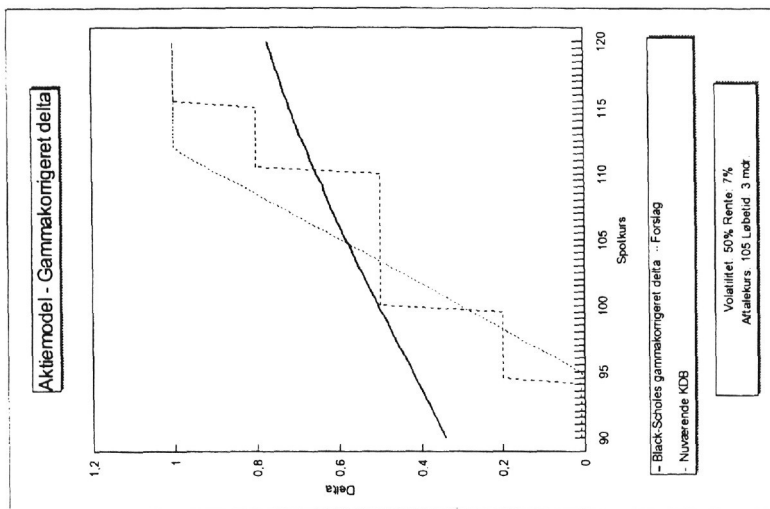
Deltaberegninger aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 6 mdr.



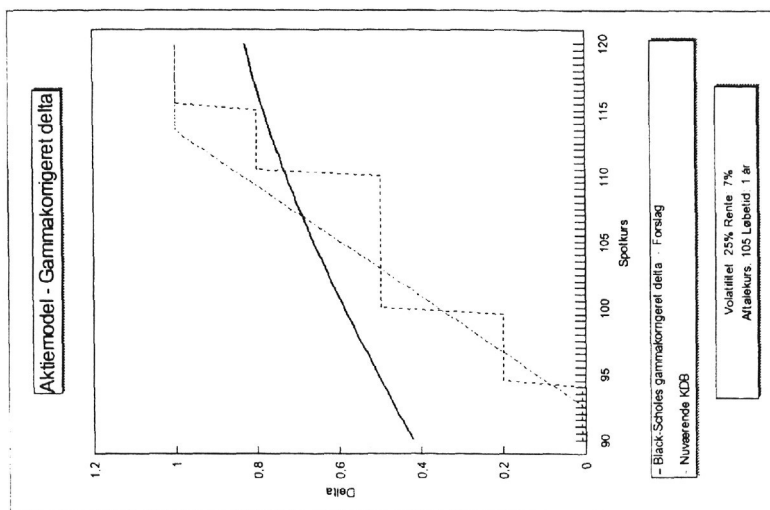
Deltaberegninger aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restløbetid 3 mdr.



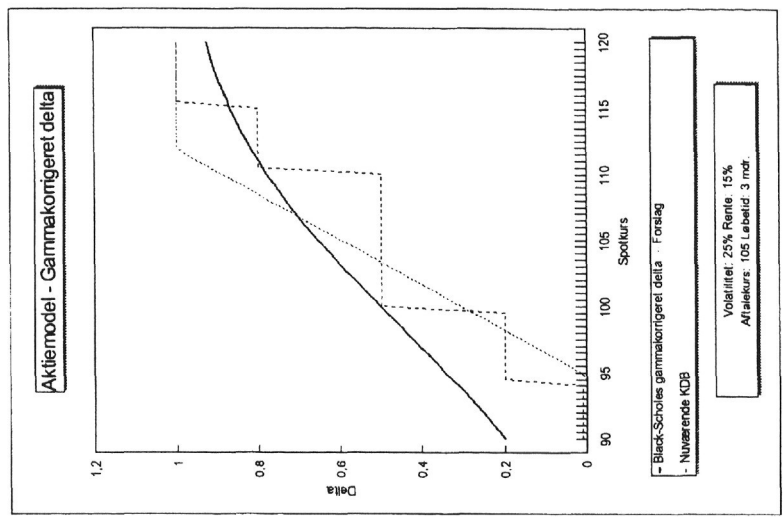
Delibereringer aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Volatilitet 50%



Delibereringer aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Restlebetid 1 år



Deltaeregninger aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Rente 15%



Deltaeregninger aktier
Nuværende KDB, forslag samt Black-Scholes
Volatilitet 80%

