

Baggrundsnotat om ny udtrækningsmodel

11. februar 2015

Ny EU-harmoniseret udtrækningsmodel for realkreditobligationer

På grund af EU-harmonisering af værdipapiriområdet og implementeringen af et fælles europæisk afviklingssystem for værdipapirer ændres udtrækningen af realkreditobligationerⁱ. Dette notat forklarer de væsentligste ændringer.

Journalnr. 744/10

Dok. nr. 534458-v1

I den nye model gennemføres udtrækning, nedskrivning af beholdninger og betalingsformidling samtidigt på terminsdagen. Dermed eksisterer udtrukne andele ikke efter implementeringen af den EU-harmoniserede model. Fra det nuværende publiceringstidspunkt af udtrækninger vil realkreditinstitutterne via VP og Nasdaq Copenhagen (tidligere Københavns Fondsbørs) stille forventede udtrækningsprocenter til rådighed for markedet indtil dagen før terminen, hvor udtræksprocenten bliver endelig.

Den nye model indføres på udtrækninger, der udbetales efter 21. september 2015. I perioden fra 4. maj til 21. september 2015 vil den hidtidige og den nye udtrækningsmodel køre parallelt, således at der både findes obligationer, der udtrækkes efter den hidtidige model og obligationer, der udtrækkes efter den EU-harmoniserede model. Det indebærer følgende håndtering af terminerne 1. juli og 1. oktober 2015ⁱⁱ (se også skema sidst i notatet):

- Obligationer med termin 1. juli 2015 håndteres efter de hidtidige regler, da udbetaling sker før den 21. september 2015.
- Obligationer med termin 1. oktober 2015 og med halvårlig termin håndteres efter den EU-harmoniserede model, da udbetaling sker efter den 21. september 2015. Forventet udtrækningsprocent offentliggøres medio maj 2015.
- Obligationer med termin 1. oktober 2015 og med kvartårlig termin håndteres efter den EU-harmoniserede model, da udbetaling sker efter den 21. september 2015. Forventet udtrækningsprocent offentliggøres fra 21. august 2015.

Den nye model indebærer alene ændringer for investorerne og har ingen betydning for låntagernes vilkår for deres realkreditlån.

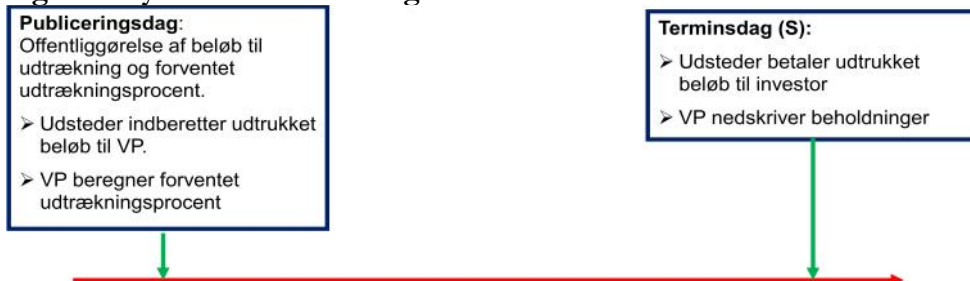
Ny udtrækningsmodel

I den nye model gennemføres udtrækning, nedskrivning af beholdninger og betalingsformidling på samme tidspunkt. Der sker dermed ingen opdeling af obligationsbeholdninger i udtrukne obligationer og en fortsættende

beholdning. Udtrukne andele eksisterer efter implementeringen af den EU-harmoniserede model ikke længere.

Side 2

Figur 1: Ny model for afvikling af udtrukne andele



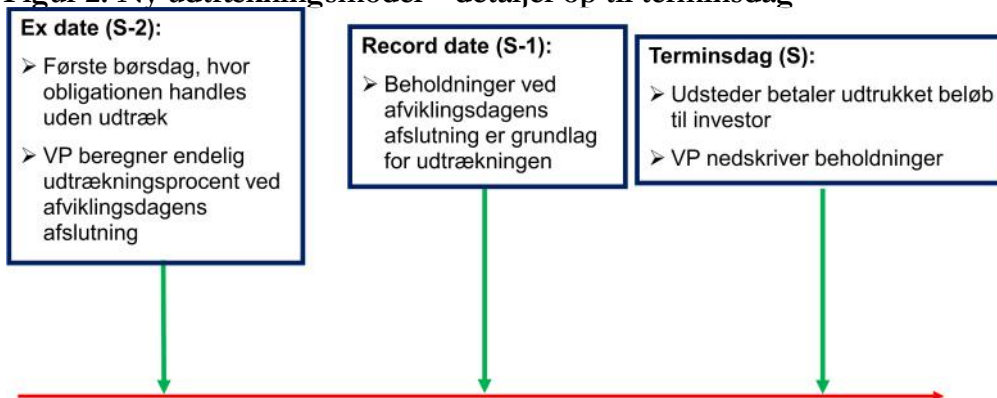
Journalnr. 744/10

Dok. nr. 534458-v1

Nasdaq Copenhagen offentliggør en forventet udtrækningsprocent på samme tidspunkt – publiceringsdagen – som udtrækningen sker i den hidtidige model. Beløbet til udtrækning i obligationsserien ligger fast fra publiceringsdagen. Den cirkulerende mængde kan ændre sig i perioden fra publiceringsdagen til terminsdagen på grund af nyudstedelser i åbne serier samt obligationsindfrielse i både åbne og lukkede serier, og derved kan udtrækningsprocenten ændre sig.

Udtrækningen sker på terminsdagen med den endelige udtrækningsprocent, der fastsættes ved afviklingsdagens afslutning to bankdage før terminsdagen. Afskaffelse af de udtrukne andele betyder, at investorerne typisk ikke længere får meddelelsen ”heraf udtrukket” på depotopgørelser eller i netbanken.

Figur 2: Ny udtrækningsmodel – detaljer op til terminsdag



Udtrækningsforløbet i detaljer

Ex date (S-2) er første handelsdag, hvor obligationen handles uden ret til udtrækning. Ex date er to bankdage før terminsdagen. Handler indgået på Ex date afvikles efter udtrækningen er gennemført på terminsdatoen (S).

Kursdannelsen på børsen vil tilpasse sig på Ex date, præcist som det foregik i den hidtidige model på publiceringsdagen.

Den endelige udtrækningsprocent offentliggøres ved afslutning af afviklingsdagen på Ex date. De endelige udtrækningsprocenter er tilgængelige hos Nasdaq Copenhagen ca. kl. 18:00.

Record date (S-1) er dagen før terminsdagen. Beholdninger ved afviklingsdagens afslutning på Record date er grundlag for udtrækningen.

På **Terminsdagen (S)** gennemføres udtrækningen. Udstederne udbetaler penge, og obligationsbeholdninger nedskrives svarende til den endelige udtrækningsprocent.

Nyt kursmønster og prissætning af annuitetsobligationer

I den nuværende udtrækningsmodel publicerer udstederne udtrækningsprocenterne på Nasdaq Copenhagen på publiceringsdatoen. Samtidig ”mærkes” de udtrukne andele på investorenes depoter som en delbeholdning af den pågældende ISIN, hvorefter det kun er den ”ikke-markerede” beholdning, der er til rådighed for almindelig handelsafvikling.

De udtrukne andele bliver således til ”korte” obligationer, mens de resterende (”ikke-markerede”) obligationer fortsætter efter publiceringsdagen som ”lange” papirer. Da udtræknings sandsynligheden til den kommende termin er fjernet, ses normalt efter publiceringsdagen en ændring i kursen på de fortsættende obligationer.

Med den nye model flyttes udtrækningsdagen – hvor udtrukne og fortsættende obligationer udskilles – helt frem til terminsdagen. Dermed vil den normalt forekommende kursændring på obligationerne, efter at udtrækningen er gået fra, flytte til Ex date (S-2), hvor obligationerne handles første gang uden udtrækning.

ⁱ I forbindelse med harmonisering af corporate actions (CA) i EU er der udarbejdet fælleseuropæiske CA-standarder. Overholdelsen af standarderne er en betingelse for, at den danske infrastruktur, der håndterer værdipapirer og betalinger relateret til værdipapirer, kan tilsluttes den Europæiske Centralbanks værdipapirafviklingssystem TARGET2-Securities (T2S). Danmark kobler sig på T2S den 12. september 2016, og på den baggrund er bankerne og realkreditinstitutterne nødt til at gå over til en ny model for udtrækning af obligationer. Den nye model indføres på udtrækninger der udbetales efter 21. september 2015 – så vi er klar til T2S.

ⁱⁱ Uddybning af implementeringsplan for udtrækningsmodellen.

Konverteringsdato 4. maj 2015 og Idriftsættelsesdato 21. september 2015	Denne udtrækningmodel følges
ISINs med publiceringsdato FØR 04.05.15 og med terminsdato FØR 21.09.15	Gammel udtrækningsmodel
ISINs med publiceringsdato FØR 04.05.15 og med terminsdato EFTER 21.09.15	Sådanne ISINs findes ikke
ISINs med publiceringsdato EFTER 04.05.15 og med terminsdato FØR 21.09.15	Gammel udtrækningsmodel
ISINs med publiceringsdato EFTER 04.05.15 og med terminsdato EFTER 21.09.15	Ny udtrækningsmodel