

## Finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter – observationer

Finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter har historisk forårsaget store, og i nogle tilfælde ødelæggende, tab for pengeinstitutter. Finanstilsynet har i 2023-2024 gennemført inspektioner af denne type finansiering i store, mellemstore og mindre pengeinstitutter. Formålet med inspektionerne var at vurdere institutternes risikovillighed på området.

I april 2023 blev vejledning om finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter<sup>1</sup> udstedt. Vejledningen omhandler, hvad institutterne bør tage højde for ved disse finansieringer, set i lyset af reglerne på kreditområdet i bilag 1 til bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. (ledelsesbekendtgørelsen)<sup>2</sup>.

Vejledningen beskriver, hvad der historisk har vist sig at være god praksis på området, baseret på de største institutters kreditpolitikker og forretningsgange. Finanstilsynet havde før udstedelsen af vejledningen konstateret, at ikke alle institutter havde denne gode praksis. En vejledning på området ville derfor væsentligt kunne begrænse nogle institutters tab ved en forværring af makroøkonomien.

Det generelle indtryk fra inspektionerne var, at ejendomme og ejendomsprojekter i det klare flertal af bevillingerne bliver finansieret efter principper, som ikke afviger væsentligt fra de største institutters kreditpolitikker og forretningsgange.

Inspektionerne viste dog også, at en række af de mindre og mellemstore institutter på et eller flere områder havde en for høj risikovillighed i strid med denne markedspraksis og med ledelsesbekendtgørelsen. Det medførte et eller flere påbud til institutterne. De mangler, som fremgår af de følgende afsnit, er derfor enten allerede håndteret af institutterne eller ved at blive det.

---

<sup>1</sup> Vejledning nr. 9298 af 20. april 2023

<sup>2</sup> Bekendtgørelse nr. 1103 af 30. juni 2022

Dette notat sammenfatter de væsentligste observationer fra inspektionerne. Det kan bl.a. være en hjælp til de institutter, som endnu ikke har været omfattet af en inspektion på området, til at reducere deres tabsrisiko og undgå påbud.

De væsentligste observationer er:

1. manglende overholdelse af kravet om positiv likviditet, herunder manglende følsomhedsanalyser
2. mangelfuldt beslutningsgrundlag
3. ikke passende krav til egenfinansiering
4. manglende kaution fra ultimativ ejer
5. utilstrækkeligt stærke strukturer.

## **1. Manglende overholdelse af kravet om positiv likviditet, herunder manglende følsomhedsanalyser**

### *Udlejningsejendomme*

Kravet om positiv likviditet fremgår af ledelsesbekendtgørelsens bilag 1, nr. 20. Det indebærer, at den finansierede ejendoms lejeindtægter, fratrukket dens drifts- og vedligeholdelsesudgifter, løbende skal kunne dække renter, afdrag og eventuelle bidrag til instituttet og eventuelle foranstående og side-stillede panthavere. Ved opgørelsen skal instituttet forudsætte traditionel fast forrentning og afvikling.

Reglen bygger på erfaringerne fra finanskrisen og tidligere bankkriser, hvor nogle institutter led meget store tab på ejendomsfinansiering, som de ydede på basis af markedsværdierne af de finansierede ejendomme. Hovedårsagen til tabene var betydelige fald i markedsværdierne. I visse tilfælde overvurderede nogle institutter desuden markedsværdien ved bevillingen af finansieringen.

Tabene var generelt meget mindre i de tilfælde, hvor en ejendomsfinansiering var baseret på positiv likviditet i den enkelte finansierede ejendom, og hvor positiv likviditet også kunne forventes fremover.

Inspektionerne viste, at en række mindre og mellemstore institutter ikke sikrede, at den finansierede ejendom enten gav positiv likviditet ved traditionel finansiering eller levede op til alle fire krav i undtagelsesmuligheden, nævnt i ledelsesbekendtgørelsens bilag 1, nr. 20.

I nogle tilfælde skyldtes det mangler i kreditpolitikken, i andre tilfælde blev kreditpolitikken ikke overholdt i praksis. Institutterne påtog sig dermed for store risici i strid med ledelsesbekendtgørelsen.

*Ejendomsprojekter*

Ledelsesbekendtgørelsens krav om positiv likviditet gælder også for ejendomsprojekter. Instituttet skal kunne sandsynliggøre, at et projekt enten får en positiv likviditet indenfor maksimalt 3 år, eller at ejendommen bliver solgt med fuld indfrielse af instituttets finansiering.

Ejendomsprojekter indebærer en risiko for ikke at forløbe som forventet. Det kan f.eks. være, at projektet bliver forsinket eller dyrere end budgetteret, eller at udlejning eller salg ikke sker som forventet. Under finanskrisen såvel som under tidligere bankkriser faldt ejendomme under udvikling eller opførelse ofte voldsomt i værdi og gav store tab for institutterne. I nogle tilfælde blev projekter ikke færdiggjort. Denne risiko tilsiger, at jo mere komplekst et projekt er, des stærkere bør kunden være økonomisk såvel som erfaringsmæssigt – bl.a. ved at have kompetente rådgivere.

Inspektionerne viste, at en række mindre og mellemstore institutter ikke, eller kun delvist, havde implementeret kravet om positiv likviditet korrekt. De påtog sig dermed risici i strid med ledelsesbekendtgørelsen.

*Følsomhedsanalyse af likviditeten*

Et betryggende beslutningsgrundlag ved bevillinger omfatter en følsomhedsanalyse af likviditeten i den finansierede ejendom. Den bør som minimum indeholde et stress af lejeniveau, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesomkostninger.

Hvad angår ejendomsprojekter, bør instituttet desuden forholde sig til mulige negative udviklinger i form af forsinkelser eller øgede omkostninger ved igangværende og kommende projekter og til risikoen for, at udlejning eller salg af gennemførte projekter ikke sker som forventet.

Inspektionerne viste, at en række institutter enten ikke foretog en følsomhedsanalyse af likviditeten i de finansierede ejendomme og ejendomsprojekter, eller at følsomhedsanalysen var utilstrækkelig. Det indebærer den risiko, at likviditeten efter en negativ udvikling ikke kan dække betalingerne til instituttet, og er dermed i strid med ledelsesbekendtgørelsen.

**2. Mangelfuldt beslutningsgrundlag**

Inspektionerne viste, at beslutningsgrundlagene ved bevillinger i de fleste mindre og mellemstore institutter, udover manglerne ved opgørelsen af positiv likviditet og manglende følsomhedsanalyser som nævnt ovenfor, i en række tilfælde havde flere betydelige mangler og dermed var i strid med ledelsesbekendtgørelsen.

Flere institutters ejendomsskemaer havde væsentlige mangler, ligesom flere af institutterne ikke havde en stringent tilgang til brugen af skemaerne ved værdiansættelse af den finansierede ejendom.

I nogle tilfælde var institutterne ukritiske overfor opgørelsen af kundens kapitalforhold på koncernniveau. Det indebærer en risiko for, at institutterne baserer deres finansiering på, at kunden og kundens koncern er væsentligt økonomisk stærkere, end de faktisk er.

Nogle beslutningsgrundlag manglede desuden vurderinger af kundens kompetencer eller erfaringer indenfor forretningsområdet. Det kan indikere, at instituttet i den enkelte bevillingssag ikke har et tilstrækkeligt kendskab til kunden. Det kan især være problematisk ved finansiering af ejendomsprojekter, da de i nogle tilfælde kan indebære væsentligt større risici end finansiering af udlejningsejendomme.

### **3. Ikke passende krav til egenfinansiering**

Ved finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter bør kunden bidrage med en passende egenfinansiering for at reducere instituttets tabsrisiko. En for lille egenfinansiering kan være tegn på, at kunden enten ikke har økonomien til at fremskaffe den eller viljen til at påtage sig risikoen.

Inspektionerne viste, at udgangspunkterne for en passende egenfinansiering i kreditpolitikken hos flere mindre og mellemstore institutter lå lavere end markedspraksis uden krav om kompenserende forhold. Institutternes udgangspunkter udtrykte dermed en forhøjet risikovillighed.

Inspektionerne viste også, at enkelte institutter kompenserede for en lav egenfinansiering ved at tillade kautioner stillet af kautionister uden tilstrækkelig økonomisk styrke. Dette er udtryk for en forhøjet risikovillighed. Af vejledningen fremgår, at en kautionist er økonomisk stærk, når kautionisten både er solid, har positiv likviditet og positiv indtjening, og når alt tyder på, at dette også vil være tilfældet fremover. Det fremgår desuden, at institutterne skal være opmærksomme på, om en kautionist også kautionerer i andre sammenhænge, og om forpligtelserne fra disse andre kautioner betyder, at kautionisten ikke er stærk.

### **4. Manglende kaution fra ultimativ ejer**

Kautioner kan reducere et instituts tabsrisiko. Manglende kautioner kan være tegn på, at de ultimative ejere eller ledelserne i moderselskaberne vurderer, at instituttet ved finansieringen påtager sig en risiko, som de ikke selv ønsker at have. Der er dog også investorer, som ikke må kautionere, f.eks. udenlandske pensionsfonde.

Hvis kunden er et selskab, der ultimativt ejes af en enkelt person eller en mindre personkreds, bør den eller de pågældende ejere som udgangspunkt hæfte som selvskyldnerkautionister, enten ubegrænset eller med mindst de beløb, som deres økonomi tillader.

Hvis kunden er et selskab, der indgår i en koncern, bør dets moderselskaber som udgangspunkt også hæfte som selvskyldnerkautionister for den samlede eksponering.

Kaution kan dog undlades, hvis instituttets kunde er økonomisk meget stærk.

Inspektionerne viste, at enkelte institutter i betydeligt omfang og i strid med ledelsesbekendtgørelsen ikke stillede krav om kaution fra den ultimative ejer.

## **5. Utilstrækkeligt stærke strukturer**

Ledelsesbekendtgørelsens bilag 1, nr. 16, indeholder et krav om, at risikoen ved bevillinger af bl.a. udlån til ejendomsfinansiering i relevant omfang nedbringes ved, at pengeinstituttet tager sikkerheder, bl.a. i form af pant.

Vejledning om finansiering af udlejningsejendomme og ejendomsprojekter uddyber i afsnit 7.6, hvordan institutterne alternativt kan bruge såkaldt stærke strukturer. Det omfatter enekreditorstilling, krydskautionsforbud, pantsætningsforbud og en række øvrige betingelser. I afsnittet fremgår det, at alle de oplyste betingelser skal være opfyldt.

Betingelserne afspejler erfaringer fra finanskrisen, hvor nogle institutter accepterede ikke at få pant. I stedet etablerede de strukturer med krav til kunden, der skulle beskytte instituttet mod, at kunden disponerede til skade for instituttet, og som skulle beskytte instituttet i forhold til kundens andre kreditorer. Disse strukturer var typisk ikke stærke nok til at beskytte instituttets interesser nær så godt som pant i ejendommene, og de gav derfor anledning til store tab.

Inspektionerne viste, at enkelte mellemstore institutter i deres kreditpolitik havde oplyst en række betingelser, som skulle gøre det ud for stærke strukturer. De var dog ikke omfattende nok til reelt at kunne udgøre stærke strukturer og dermed beskytte institutterne tilstrækkeligt.

## **6. Redegørelser for de enkelte inspektioner**

Redegørelser for de enkelte inspektioner, der beskriver Finanstilsynets vurderinger og påbuddene til institutterne, er offentliggjort på [Finanstilsynets hjemmeside](#).