

Realkreditinstitutter

Markedsudvikling 2009

1.	Konklusioner	3
2.	Hovedtendenser i realkreditinstitutternes årsregnskaber	4
	Tabel 1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber, 2005-2009.....	5
	Boks 1. Realkreditinstitutternes nedskrivninger i 2009	6
	Tabel 2: Udvalgte nøgletal, 2005-2009.....	7
	Figur 2: Gearing (balance/egenkapital) i penge- og realkreditinstitutter, 1999-2009	8
3.	Risici.....	8
	Rentetilpasningslån.....	8
	Tabel 3: Andelen af rentetilpasningslån i realkreditinstitutternes samlede udlån fordelt på løbetider, 2000-2009.....	9
	Figur 3: Andelen af rentetilpasningslån i den samlede beholdning af realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier i 2005 og 2009	10
	Figur 4: Udviklingen i den korte og lange realkreditobligationsrente, 1998-2009.....	11
	Supplerende sikkerhedsstillelser	12
	Boks 2. Ny regulering	13
	Tabel 4: Udstedte mængde af særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) og traditionelle realkreditobligationer (RO'er) i realkreditinstitutter, primo 2008-2010.....	14
	Figur 6: Supplering af sikkerhed for særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) i realkreditinstitutter fordelt på type, ultimo februar og september 2009	15
	Boks 3. Evaluering af SDO-loven.....	16
4.	Om statistikken.....	17
5.	Appendiks.....	18
	Appendiks 1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber 2005-2009.....	18
	Appendiks 2: Realkreditinstitutternes årsregnskaber på institutniveau, 2009.....	19
	Appendiks 3: Udviklingen i kapital og risikovægtede poster 2005-2009.....	20
	Appendiks 4: Realkreditinstitutternes nøgletal, 2005-2009	21

Markedsudviklingen i 2009 for realkreditinstitutter

1. Konklusioner

Tilbagegangen i den økonomiske vækst i 2009, afledt af de seneste års uro på det finansielle marked, udfordrer i dag boligejernes betalingsevne. Udfordringen ligger i, for visse låntagere, at kunne overholde sine betalingsforpligtelser, en øget sårbarhed overfor rentestigninger på rentetilpasningslån samt faldende ejendomspriser.

I 2009 udgjorde rentetilpasningslån 65 pct. af den samlede beholdning af realkreditlån imod 55 pct. året før.

Kombinationen af udbredelsen af rentetilpasningslån samt udbuddet af denne type af lån med afdragsfrihed og et aktuelt lavt renteniveau, indebærer en væsentlig fremadrettet risiko for danske realkreditinstitutter. Tilsynet evaluerer derfor realkreditinstitutternes risikostyring af lån med disse vilkår. Samtidig vil realkreditinstitutterne skulle afsætte ekstra kapital særskilt hertil i opgørelsen af solvensbehovet.

Ultimo september 2009 havde realkreditinstitutterne stillet 52,0 mia. kr. i supplerende sikkerhed i henhold til SDO-lovgivningen. Hensigten med lovgivningen er at gøre obligationerne mere sikre for investorerne (dvs. købere af disse obligationer). Derfor er der krav om løbende overholdelse af lovens lånegrænse. Dette udfordrer realkreditinstitutternes kapitalfremskaffelse, fordi institutterne i et vist omfang skal finde supplerende sikkerhed, når ejendomspriserne falder. I henhold til loven om finansiel stabilitet kan et realkreditinstitut dog indgå en aftale med Staten om individuelle statsgaranti for udstedelser af supplerende sikkerhed i form af *junior covered bonds* med en løbetid på op til tre år. Den individuelle statsgaranti vil formentlig afhjælpe noget af byrden i den løbende kapitalfremskaffelse.

Finanstilsynet overvåger udviklingen i supplerende sikkerhedsstillelser i danske realkreditinstitutter med henblik på også at vurdere solvensbehovet hos institutter, der udsteder særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er).

Hovedtallene for realkreditinstitutterne i 2009 var:

- Realkreditinstitutterne havde i 2009 forholdsvis store nedskrivninger på udlån og garantier – 4,6 mia. kr. svarende til en nedskrivningsprocent på 0,20. Den højeste i 16 år.
- Realkreditinstitutterne tjente 7,0 mia. kr. før skat, hvilket skyldes en stigning i kerneindtjeningen (i form af netto renteindtægter) på 20,8 pct. og en stigning i kursreguleringerne.
- Efterstillede kapitalindskud steg med 12 mia. kr. i forhold til 2008, hvilket skyldes tre institutters optagelse af statslig hybrid kernekapital.

Se kapitel 4 for generelle bemærkninger om statistikken bag analyseartiklen, herunder om datagrundlaget.

2. Hovedtendenser i realkreditinstitutternes årsregnskaber

På trods af den dårlige konjunktursituation i 2009 er resultatet forbedret for første gang i tre år. I 2009 udgjorde realkreditinstitutternes resultat før skat 7,0 mia. kr. Tabel 1 viser et uddrag af realkreditinstitutternes årsregnskaber i perioden 2005-2009. Af tabellen ses, at årets resultat steg 247,2 pct. i forhold til 2008 svarende til en absolut stigning på 5,0 mia. kr. Set i forhold til et fire års gennemsnit (2005-2009) er resultatet før skat faldet 12,0 pct.

Stigningen i resultatet kan henføres til en øget indtjening i 2009. For det første er netto rente- og gebyrindtægter steget fra 14,2 mia. kr. i 2008 til 17,4 mia. kr. i 2009, dvs. en stigning på 3,2 mia. kr. For det andet er kursreguleringerne steget fra -5,8 mia. kr. til 3,4 mia. kr. i den samme periode svarende til en stigning på 9,2 mia. kr., jf. tabel 1.

Det bemærkes også, at realkreditinstitutterne er netto provisionsafgiver, fordi kunderne som oftest er henvist af pengeinstitutterne. I 2009 afgav realkreditinstitutterne nettoprovision for 1,3 mia. kr. til pengeinstitutterne.

Table 1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber, 2005-2009

Mio. kr.	2005	2006	2007	2008	2009	Ændring	
						2005-2009	2008-2009
Resultat poster (uddrag)							
Netto renteindtægter	12.537	11.753	13.974	15.389	18.583	10,3%	20,8%
Udbytte af aktier mv.	368	408	247	187	90	-29,7%	-51,9%
Netto gebyrindtægter	298	-711	-1.050	-1.349	-1.299	-	3,7%
Netto rente- og gebyrindtægter	13.203	11.449	13.171	14.227	17.374	7,1%	22,1%
Kursreguleringer	1.465	3.040	272	-5.817	3.407	23,5%	158,6%
Udgifter til personale og adm.	4.643	4.833	4.817	4.995	5.243	3,1%	5,0%
Nedskrivninger på udlån m.v.	-448	-729	-101	1.285	4.599	-	257,9%
Resultat af kapitalandele	1.545	2.054	2.489	319	-3.403	-	-1166,2%
Resultat før skat	11.688	12.183	10.767	2.023	7.023	-12,0%	247,2%
Skat	2.661	2.809	2.624	1.218	2.154	-5,1%	76,8%
Årets resultat	9.028	9.374	8.143	805	4.870	-14,3%	505,3%
Balance poster (uddrag)							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	188.041	265.496	385.375	438.955	542.598	30,3%	23,6%
Udlån	1.713.540	1.852.966	1.995.971	2.173.627	2.327.574	8,0%	7,1%
Obligationer	151.457	155.606	186.378	147.839	164.265	2,1%	11,1%
Aktier m.v.	9.020	10.742	9.489	4.372	5.015	-13,6%	14,7%
Gæld til kreditinstitutter	151.553	227.436	345.343	477.632	612.182	41,8%	28,2%
Udstedte obligationer	1.754.273	1.898.434	2.037.097	2.107.714	2.249.942	6,4%	6,7%
Efterstillede kapitalindskud	18.096	16.726	16.114	14.922	26.646	10,2%	78,6%
Egenkapital	111.014	123.277	132.800	133.414	138.815	5,7%	4,0%
Balance	2.087.777	2.318.658	2.620.657	2.819.007	3.101.744	10,4%	10,0%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Kursreguleringerne var positive i 2009 efter et stort kurstab i 2008. Set i forhold til et fire års gennemsnit (2005-2009) er nævnte reguleringer steget 23,5 pct.

I modsat retning påvirkes realkreditinstitutternes resultat primært af nedskrivninger på udlån, der belaster resultatet med 4,6 mia. kr. I forhold til 2008 svarer det til en stigning på 258 pct. Det skal bemærkes, at nedskrivningerne allerede havde en stigende tendens i 4. kvartal 2008. Nedskrivninger i 2009 er på det højeste niveau i 16 år (jf. boks 1).

Andre regnskabsposter, der i 2009 belaster realkreditinstitutternes resultat, er resultat af kapitalandele (dvs. indtjeningsbidrag fra dattervirksomheder) og omkostninger til personale og administration. Det ses af tabellen, at resultatet af kapitalandele, der hovedsageligt stammer fra datterbanker, udgør -3,4 mia. kr. (en omkostning for første gang siden

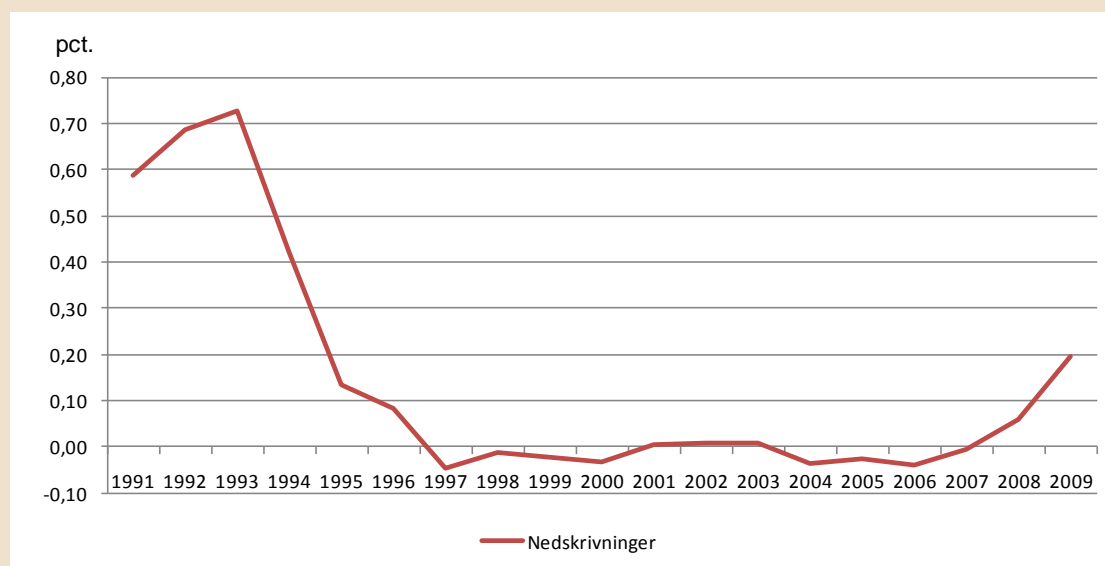
2002). Omkostninger til personale og administration beløb sig til 5,2 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 5,0 pct. i forhold til året før.

Boks 1. Realkreditinstitutternes nedskrivninger i 2009

Højeste nedskrivningsprocent siden 1994

De seneste års fald i ejendomspriserne samt forværring af den økonomiske konjunktur har påvirket realkreditinstitutternes nedskrivninger. I 2009 var institutternes samlede nedskrivningsprocent 0,20 pct. Figur 1 viser udviklingen i nedskrivningsprocent for realkreditinstitutter siden 1991. Af figuren ses, at nedskrivningsprocenten i 2009 ikke har været højere siden 1994, hvor den lå på 0,37 pct. Det bemærkes, at pengeinstitutterne i dag påtager sig en højere andel af realkreditinstitutternes tab gennem tabsgarantier end tidligere samt, at regnskabsreglerne for realkreditinstitutterne i dag er forskellige i forhold til starten af 1990'erne.

Figur 1: Realkreditinstitutternes nedskrivningsprocent, 1991-2009.



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutternes balance udgjorde ultimo 2009 3.101,7 mia. kr. Af tabel 1 ses, at det samlede udlån steg 7,1 pct. i forhold til ultimo 2008 svarende til 153,9 mia. kr. og udgjorde 2.327,6 mia. kr. I den samme periode faldt pengeinstitutternes samlede udlån med 13 pct. Stigningen i realkreditinstitutternes udlån kan i et vist omfang begrundes i omlægninger fra almindelige pengeinstitutlån til realkreditlån. Efterstillet kapital steg

78,6 pct. i perioden 2008-2009 svarende til 11,7 mia. kr. Stigningen skyldes hovedsageligt kreditpakken, hvoraf tre realkreditinstitutter optog statsligt hybrid kernekapital¹.

Samlet set er realkreditinstitutternes solvens- og kernekapitalprocenter steget en smule siden 2008. Tabel 2 viser udvalgte nøgletal for realkreditinstitutter i perioden 2005-2009. Det ses af tabellen, at solvens- og kernekapitalprocent steg henholdsvis 0,13 og 0,86 procent point fra 2008. Mellem 2007 og 2008 steg solvens- og kernekapitalprocenten dog markant på grund af nye Basel II regler, hvor udlån mod pant i fast ejendom generelt bliver risikovægtet lavere.

Tabel 2: Udvalgte nøgletal, 2005-2009

<i>Pct.</i>	2005	2006	2007	2008	2009
Indtjening pr. omkostningskrone	3,55	3,68	3,07	1,30	1,67
Egenkapitalforrentning før skat	10,93	10,41	8,41	1,53	5,16
Solvensprocent	12,68	12,40	12,06	20,25	20,38
Kernekapitalprocent	11,34	11,35	11,11	18,96	19,82

Anm.: Se samlet nøgletalsoversigt i appendiks.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutternes indtjening pr. omkostningskrone (dvs. antallet af tjente kroner for hver krone, der er brugt) er ligeledes steget til 1,67 kr. fra 1,30 kr. året før (jf. tabel 2). Niveaueet i 2009 er stadig 2,0 kr. lavere end i 2006, hvor realkreditinstitutterne tjente 3,68 kr. for hver krone, de brugte.

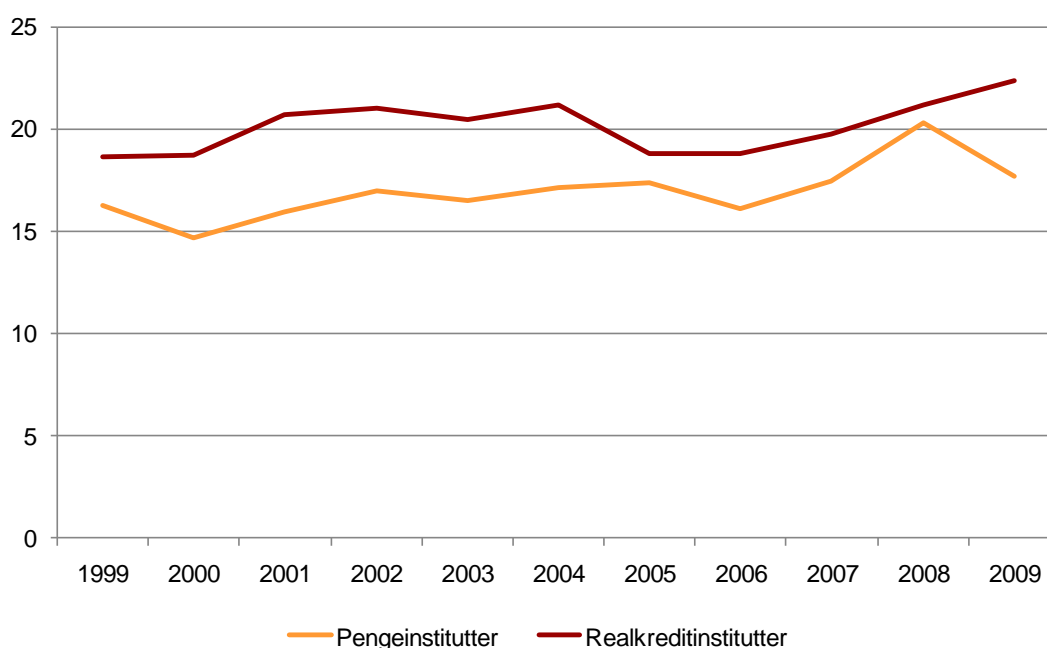
Målt ved egenkapitalforretning før skat (dvs. resultatet før skat i forhold til egenkapitalen) er indtjeningen steget til 5,16 pct. i 2009 men er stadig 5,8 procent point lavere end niveaueet i 2005, hvor den lå på 10,93 pct., jf. tabel 2. Selvom egenkapitalforretningen er faldet i forhold til 2005, er andelen højere end for pengeinstitutter, som i 2009 ligger på -6,47 pct.

Gearingen i realkreditinstitutterne er højere end i pengeinstitutterne. Figur 2 viser gearing (dvs. balancen i forhold til egenkapitalen) i penge- og realkreditinstitutterne. Af figuren ses, at gearingen for realkreditinstitutterne er steget fra 19 i 1999 til 22 i 2009. Det

¹ Realkredit Danmark A/S, BRFKredit A/S og DLR A/S optog tilsammen 9,1 mia. kr. i statsligt hybrid kernekapital.

vil sige, at realkreditinstitutternes samlede balance i 2009 var 22 gange egenkapitalen. For pengeinstitutterne er gearingen steget fra 16 til 18 i samme periode. Det skal bemærkes, at realkreditinstitutternes forretningskoncept i modsætning til pengeinstitutterne er baseret på, at der findes pantsikkerhed bag ved hver realkreditobligation. Med andre ord har gearing i et realkreditinstitut ikke den samme betydning for kapitalbehovet som for et pengeinstitut.

Figur 2: Gearing (balance/egenkapital) i penge- og realkreditinstitutter, 1999-2009



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet og egne beregninger.

3. Risici

Udover den generelle økonomiske udvikling er der især på to områder særlige udfordringer for realkreditinstitutterne i de kommende år. Det første er realkreditinstitutternes beholdning af rentetilpasningslån i forhold til det samlede udlån. Det andet er kravet om supplerende sikkerhedsstillelser på baggrund af SDO-lovgivningen.

Rentetilpasningslån

Rentetilpasningslåne blev introduceret i 1996. Lånenes kendetegn er, at renten på lånet tilpasses jævnligt ved, at obligationerne bag lånet erstattes af nye obligationer ved

refinanseringsauktionerne². Det vil sige, at renten på de nye obligationer fastsætter renten i perioden frem til refinansieringsauktion. Denne rentetilpasning kan ske med forskellige tidsintervaller, f.eks 1, 3, 5 eller 10 års mellemrum.

Tabel 3 viser andelen af rentetilpasningslån i realkreditinstitutternes samlede udlån med forskellige løbetider. Af tabellen ses, at andelen af rentetilpasningslån er steget fra 9,1 pct. i 2000 til 64,6 pct. i 2009. Det vil sige, at lånetypen i dag er blevet det foretrukne lån i ejendomsfinansiering i Danmark. Tabellen viser på samme måde, at andelen af rentetilpasningslån med en løbetid på højst et år (F1-lån) udgør 48,5 pct. af den samlede realkreditudlån.

Tabel 3: Andelen af rentetilpasningslån i realkreditinstitutternes samlede udlån fordelt på løbetider, 2000-2009

Pct.	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rentetilpasningslån (alle løbetider)	9,1	20,6	28,4	35,8	44,3	51,4	51,9	52,0	54,9	64,6
Rentetilpasningslån (løbetid på højst et år)	7,2	12,7	15,6	17,9	25,7	37,0	39,3	39,6	41,6	48,5

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Risiko for låntageren

Et rentetilpasningslån giver på den ene side låntager visse økonomiske fordele, idet lånet typisk giver låntager en lavere rente og derved en lavere ydelse på kortere sigt end et fastforrentet lån.

På den anden side påtager låntager sig imidlertid en større risiko ved at vælge et sådan lån frem for et fastforrentet lån, idet låntager ikke kender den fremtidige ydelse på rentetilpasningslånet. Det kan have store konsekvenser for låntager, hvis renten stiger.

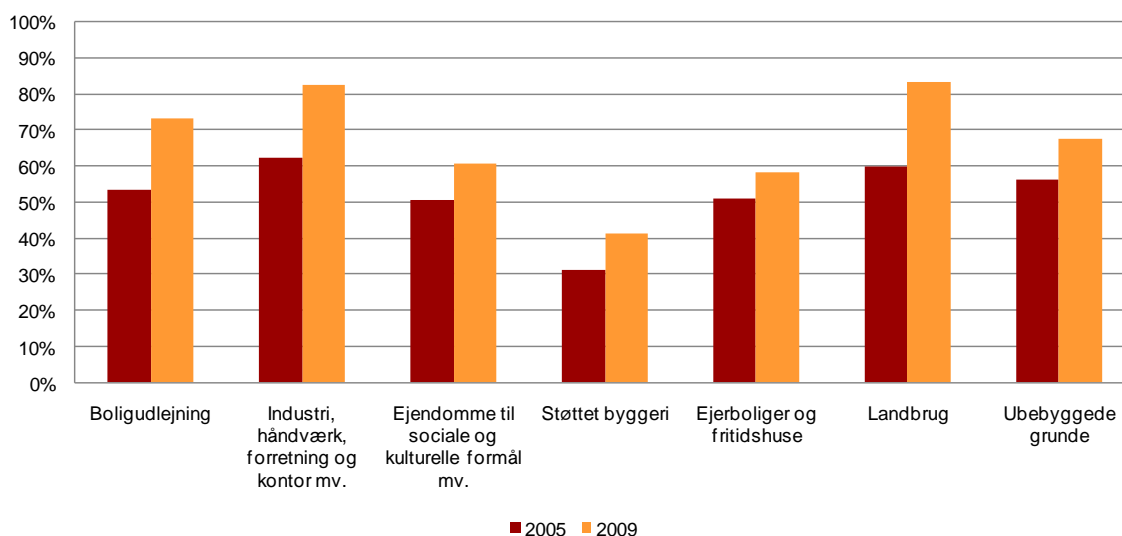
Når låntager vælger et rentetilpasningslån, er det ikke udelukkende hensynet til risikoen for en stigende ydelse, der skal overvejes. Valget kan også have andre konsekvenser på låntagers økonomi på længere sigt. Et fastforrentet lån sikrer i en vis grad friværdien i ejendommen. Det skyldes, at stigende renter typisk resulterer i faldende ejendomspriser, men også faldende kurser på de lange obligationer, hvorved låntageren kan indfri sine lån til lavere markedskurser.

² Et rentetilpasningslån kan indfries til kurs 100, hver gang en ny rentetilpasning finder sted. Alternativt kan man – ligesom ved fastforrentede realkreditlån – indfri rentetilpasningslånet ved at opkøbe obligationerne bag lånet på markedsvilkår.

Som tidligere beskrevet har rentetilpasningslåne haft fremgang de senere år. Figur 3 illustrerer andelen af rentetilpasningslån i det samlede realkreditudlån på udvalgte ejendoms-kategorier i 2005 og 2009.

Figuren viser, at andelen af rentetilpasningslån for boligudlejning i det samlede udlån er steget fra 53 pct. i 2005 til 73 pct. i 2009. For industrien, håndværk, forretning, kontor mv. er andelen steget fra 62 pct. til 82 pct. i den samme periode. Landbruget har haft den højeste stigning i andelen af rentetilpasningslån i landbrugets samlede realkreditudlån: fra 60 pct. i 2005 til 83 pct. i 2009.

Figur 3: Andelen af rentetilpasningslån i den samlede beholdning af realkreditudlån fordelt på ejendoms-kategorier i 2005 og 2009



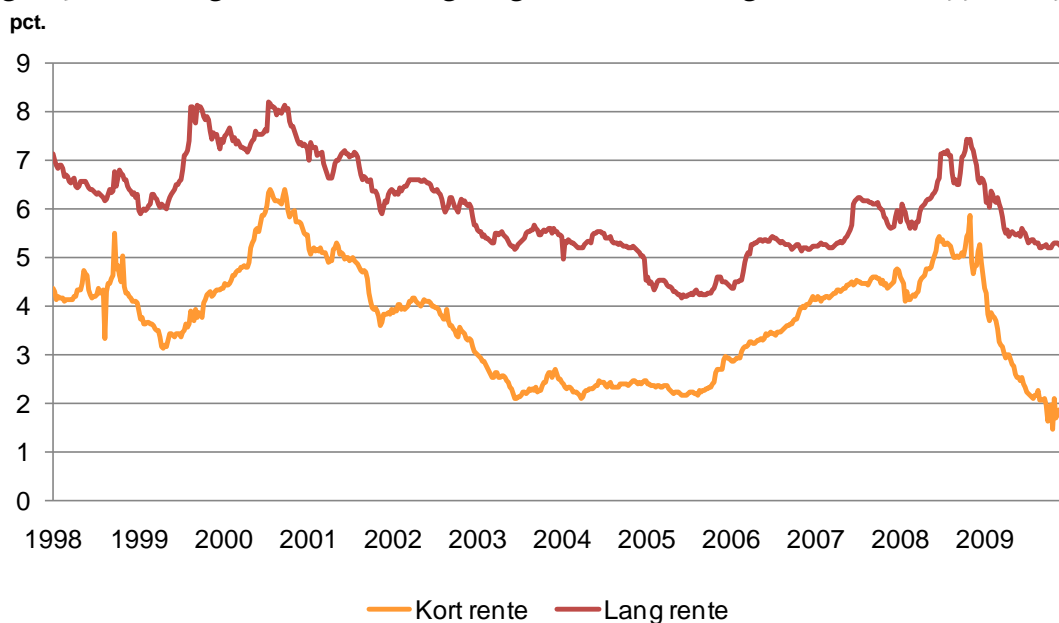
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Risiko for instituttet

For et realkreditinstitut vil en stigning i beholdningen af rentetilpasningslån alt andet lige svare til øget kreditrisiko. Hvis renten stiger, er det sandsynligt, at visse låntagere ikke længere ville kunne overholde sine betalingsforpligtelser overfor realkreditinstitutterne, hvilket kan medføre et tab, såfremt der ikke er tilstrækkeligt pantdækning. Sidstnævnte skal ses i lyset af, at rentestigningen typisk vil lede til faldende ejendomspriser, hvilket også øger kreditrisikoen.

Figur 4 illustrerer udviklingen i den korte og lange realkreditobligationsrente i perioden 1998-2009. Figuren illustrerer, at renteniveauet har nået et lavt niveau.

Figur 4: Udviklingen i den korte og lange realkreditobligationsrente, 1998-2009



Kilde: Realkreditrådet.

Risikoen tilknyttet rentetilpasningslån skal også ses i sammenhæng med lånetypens store udbredelse indenfor erhvervs- landbrugs- og ejerboligsegmenterne (jf. figur 2).

Rentetilpasningslån medfører desuden, at institutterne med forskellige tidsintervaller afholder refinansieringsauktioner, hvor institutterne sælger refinansieringsobligationerne. I forbindelse med auktionerne er der principielt en risiko for, at der ikke findes købere til obligationerne. Teoretisk set vil det altid være muligt at sælge obligationerne - det er blot et spørgsmål om den pris, som en investor er villig til at betale. En lavere pris for investorerne betyder en højere ydelse for låntagere af rentetilpasningslån, og det kan materialisere sig som en kreditrisiko hos institutterne, som nævnt ovenfor.

Finanstilsynet ser en ændring i risikoprofilen i danske realkreditinstitutter i takt med den betydelige udbredelse af rentetilpasningslån og afdragsfrihed samt et aktuelt meget lavt renteniveau. Tilbagegangen i den økonomiske vækst i 2009 afledt af de seneste års uro på det finansielle marked udfordrer i dag boligejernes betalingsevne. Udfordringen ligger for visse låntagere i at kunne overholde sine betalingsforpligtelser, en øget sårbar-

hed overfor rentestigninger på rentetilpasningslån samt faldende ejendomspriser. Derudover er realkreditinstitutterne udfordret i at afsætte den store mængde obligationer i markedet ved de årlige refinansieringsauktioner.

På den baggrund har Finanstilsynet bedt realkreditinstitutterne indberette en række oplysninger om deres udlånsporteføljer og kreditpolitik. Oplysningerne, som Finanstilsynet er i gang med at vurdere, skal bruges til at danne et overblik over de enkelte institutters risikoeksponering i forhold til de pågældende lånetyper. Med udgangspunkt i de indberettede oplysninger vil det også blive overvejet i hvilket omfang, eksponering mod disse lånetyper skal afspejles i solvensbehovet.

Supplerende sikkerhedsstillelser

SDO-lovgivningen³ er konsekvensen af et EU direktiv, hvor intentionen er at gøre obligationerne mere sikre for investorerne (dvs. købere af særligt dækkede obligationer). Med de nye direktivkrav skal realkreditinstitutterne opveje risikoen for at skulle stille supplerende sikkerhed mod indtjeningen på den yderste del af belåningen, som kan resultere i dette krav om supplerende sikkerhedsstillelse og heraf følgende udgifter.

Kravet går ud på, at pantværdien bag obligationerne skal overholde en fast lånegrænse i hele lånets løbetid og ikke kun ved etableringstidspunktet⁴. Det betyder, at hvis lånets værdi er højere end grænsen for belåningen af aktivet baseret på den aktuelle ejendoms værdi, eksempelvis som følge af ejendomsprisfald, skal instituttet supplere sikkerhedsgrundlaget for obligationsudstedelsen. Instituttet kan tage aktiver fra egne reserver (f.eks. basiskapitalen) eller anvende bankgarantier til at supplere sikkerhedsgrundlaget. Alternativt har realkreditinstituttet adgang til at anvende et særligt instrument *junior covered bonds* til at fremskaffe den supplerende sikkerhed. *Junior covered bonds* er obligationer, der tildeles en særlig fortrinsstilling i tilfælde af et instituts konkurs i forhold til simple kreditorer, ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital.

³ Under SDO-lovgivningen kan godkendte pengeinstitutter udstede særligt dækkede obligationer (SDO'er), mens godkendte realkreditinstitutter både kan udstede særligt dækkede obligationer (SDO'er) og særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er). Der kan læses mere om SDO-lovgivningen i markedsudviklingsartiklen for 2008 (se <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser.aspx>)

⁴ Institutter, der udsteder SDO/SDRO'er, er også forpligtet til som minimum at overvåge beboelsejendomme hvert tredje år og erhvervsejendomme hvert år, dog oftere ved væsentlige ændringer i markedsforholdene.

Boks 2. Ny regulering

Baselkomiteen

I regi af såvel Baselkomiteen som EU arbejdes der for tiden med forslag til ny regulering for at afhjælpe en række af de svaghestegn, som den finansielle krise har afdækket.

Baselkomiteen arbejder bl.a. med et nyt kortsigtet likviditetsmål, der kan blive udfordrende for de danske realkreditinstitutter. Målet kræver i hovedtræk, at instituttet skal have en likviditetsbuffer, der modsvarer likviditetsudstrømning på 30-dages sigt.

Dette betyder, at instituttet skal opretholde en buffer, der svarer til den mængde penge, instituttet udbetaler til indehaverne af obligationerne, 30- dage før deres udløb. 30-dages kriteriet vil således kunne give problemer i forhold til den løbende refinansiering af en meget stor mængde obligationer. Dette vil især være tilfældet ved de store indfrielse og fornyelser af rentetilpasningslån. Derfor kan likviditetskravet for realkreditinstitutter potentielt være meget stort, når refinansieringen ligger inden for 30 dages perioden.

Herudover skal bufferen bestå af likvide aktiver. I Baselkomiteens forslag indeholder den smalle definition for likvide aktiver ikke realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er). Komiteens bredere definition tillader dog at inkludere denne type obligationer i likviditetsbufferen med op til 50 pct. Idet likviditeten i en stor del af danske kreditinstitutter er placeret i realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er), vil forslaget formindske efterspørgslen efter denne type aktiver.

Udover det kortsigtede likviditetsmål opererer Baselkomiteens forslag også med et krav til stabiliteten af fundingen. Definitionen af stabil funding medfører, at obligationer med en restløbetid under et år ikke kan medregnes som stabil funding.

Samtidig kræves det, at udlån med en løbetid over et år finansieres 100 pct. med stabil funding. Det vil give betydelige problemer for de danske rentetilpasningslån, som finansieres med korte obligationer (dvs. med et restløbetid under et år). Med andre ord er det ikke sandsynligt, at realkreditlåntyperne med en restløbetid på et år (fx rentetilpasningslån) kan fortsætte i det nuværende set-up, hvis reglerne vedtages i sin nuværende form.

Tabel 4 viser den udstedte mængde af særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) og traditionelle realkreditobligationer (RO'er)⁵ primo året i perioden 2008-2010.

Tabel 4: Udstedte mængde af særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) og traditionelle realkreditobligationer (RO'er) i realkreditinstitutter, primo 2008-2010

mio. kr.	2008	2009	2010	Ændring
				2008-2010 (i pct.)
Realkreditobligationer (RO'er)	1.844.713	1.421.581	1.212.202	-34
Særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er)	297.549	785.898	1.191.820	301

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Af tabellen ses, at realkreditinstitutterne primo 2010 havde udstedt særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) med en markedsværdi på 1.191.820 mio. kr. og traditionelle realkreditobligationer (RO'er) med en markedsværdi på 1.212.202 mio. kr. Til sammenligning var den udstedte mængde af særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) primo 2008 på 297.549 mio. kr. svarende til en stigning på 301 pct. i løbet af tre år. I den samme periode er den udstedte mængde af traditionelle realkreditobligationer faldet 34 pct. svarende til en reduktion på 632.511 mio. kr.

Udstedelsen af *junior covered bonds* medfører en netto renteudgift, idet realkreditinstituttet typisk køber statsobligationer for udstedelsen. Da renten er højere for *junior covered bonds* end for statsobligationerne, pådrager instituttet sig en netto renteudgift.

Herudover skal instituttet finde investorer, der vil købe denne type obligationer. Dog kan et realkreditkreditinstitut indgå en aftale med Staten i henhold til loven om finansiel stabilitet om individuel statsgaranti for udstedelser af supplerende sikkerhed i form af *junior covered bonds* med en løbetid på op til tre år. Denne ordning vil formentlig afhjælpe noget af byrden i salget af denne type obligationer⁶.

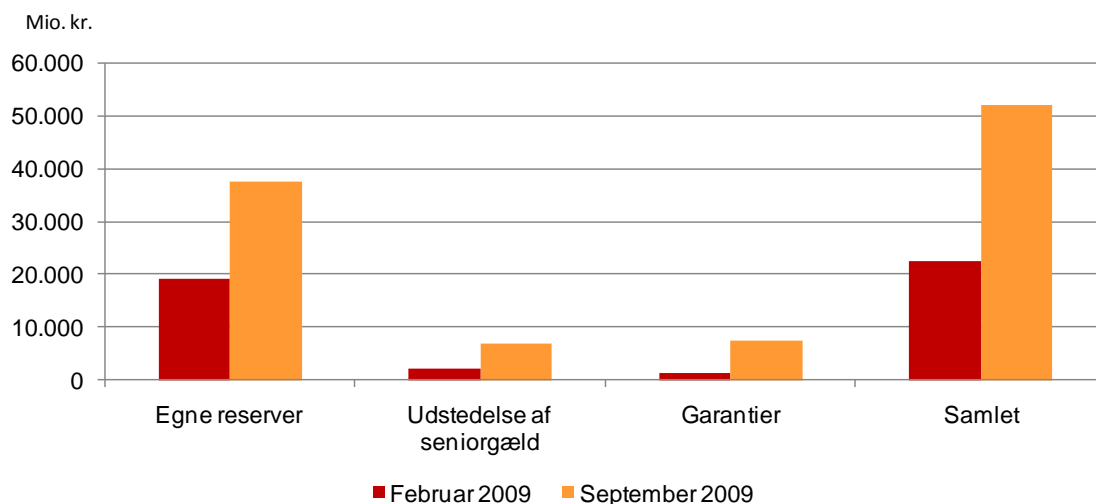
Figur 6 viser omfanget af supplerende sikkerhed, som realkreditinstitutter ultimo februar og ultimo september 2009 havde stillet på baggrund af SDO-lovgivningen. Af figuren ses, at institutternes supplerende sikkerhedsstillelser steg fra 22,5 mia. kr. ultimo februar

⁵ RO er betegnelsen for realkreditobligationer, der ikke betragtes som særligt dækkede i henhold til SDO-lovgivningen, fordi der ikke er krav om løbende overholdelse af lånegrænsen..

⁶ Ansøgningen skal som udgangspunkt indsendes inden 30. juni 2010. Muligheden for en forlængelse af ordningen diskuteres på europæisk niveau.

2009 til 52,0 mia. kr. ultimo september 2009. Heraf udgør *junior covered bonds* henholdsvis 2,0 mia. kr. og 7,5 mia. kr. Stigningen i sikkerhedsstillelser er primært et tegn på faldende ejendomspriser i 2009, idet ejendomsværdien ikke længere modsvarer belåningsgrænsen.

Figur 6: Supplering af sikkerhed for særligt dækkede obligationer (SDO/SDRO'er) i realkreditinstitutter fordelt på type, ultimo februar og september 2009



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fortsætter ejendomsprisfaldet, har realkreditinstitutterne en udfordring med fortsat at kunne stille den fornødne supplerende sikkerhed på engagementer, hvor ejendommens værdi ikke længere holder sig indenfor engagementets belåningsgrænse.

Samlet set kan forskellige kilder anvendes til brug for en eventuel nødvendig supplerende sikkerhedsstillelse. I længere tid har der derfor været løbende drøftelser med branchen i regi af Økonomi- og Erhvervsministeriet, hvori forskellige modeller til håndtering af det direktivafledte krav om supplerende sikkerhedsstillelse har været undersøgt. Dialogen pågår fortsat.

Boks 3. Evaluering af SDO-loven

Rapport

I forbindelse med vedtagelsen af SDO-lovgivningen i forsommeren 2007 aftalte regeringen og forligspartierne, at der to år efter lovens ikrafttræden skulle gennemføres en analyse af, hvad de nye SDO-regler havde betydet for forbrugernes boligfinansiering og konkurrenceforholdene.

En rapport herom blev udsendt den 4. december 2009 af Økonomi- og Erhvervsministeriet. Rapporten konkluderede, at siden vedtagelsen af SDO-lovgivningen har verden været ramt af en international finansiel krise af historiske dimensioner, som har haft stor betydning for boligfinansiering og dermed potentielt også for effekten af indførelsen af SDO. Krisen kan dermed have været en medvirkende årsag til, at indførelsen af SDO indtil videre kun i begrænset omfang har påvirket forbrugernes boligfinansieringsmuligheder og konkurrenceforholdene. Derfor er det også blevet besluttet at foretage en supplerende evaluering efter 1. januar 2012.

4. Om statistikken

Markedsudviklingsartiklen er baseret på indberettede årsregnskaber mv. for realkreditinstitutter i Danmark. Der er tale om instituttal, medmindre andet er anført.

I denne artikel er fokus på udviklingen i udvalgte regnskabsposter og nøgletal på sektorniveau og på den bagvedliggende udvikling i de enkelte realkreditinstitutter. På et senere tidspunkt vil Finanstilsynet publicere "Statistisk materiale for realkreditinstitutter". Publikationen indeholder flere indberettede oplysninger fra realkreditinstitutternes årsindberetning 2009. Endvidere følger en opdatering af nøgletal i femårsoversigt fordelt på de enkelte institutter i nøgletalsdatabasen på Finanstilsynets hjemmeside.

Alle realkreditinstitutter er omfattet af statistikken.

5. Appendiks

Appendiks 1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber 2005-2009

Mio. kr.	2005	2006	2007	2008	2009	Ændring	
						2005-2009	2008-2009
Resultat poster (uddrag)							
Netto renteindtægter	12.537	11.753	13.974	15.389	18.583	10,3%	20,8%
Udbytte af aktier mv.	368	408	247	187	90	-29,7%	-51,9%
Netto gebyrindtægter	298	-711	-1.050	-1.349	-1.299	-	3,7%
Netto rente- og gebyrindtægter	13.203	11.449	13.171	14.227	17.374	7,1%	22,1%
Kursreguleringer	1.465	3.040	272	-5.817	3.407	23,5%	158,6%
Udgifter til personale og adm.	4.643	4.833	4.817	4.995	5.243	3,1%	5,0%
Nedskrivninger på udlån m.v.	-448	-729	-101	1.285	4.599	-	257,9%
Resultat af kapitalandele	1.545	2.054	2.489	319	-3.403	-	-1166,2%
Resultat før skat	11.688	12.183	10.767	2.023	7.023	-12,0%	247,2%
Skat	2.661	2.809	2.624	1.218	2.154	-5,1%	76,8%
Årets resultat	9.028	9.374	8.143	805	4.870	-14,3%	505,3%
Balance poster (uddrag)							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	188.041	265.496	385.375	438.955	542.598	30,3%	23,6%
Udlån	1.713.540	1.852.966	1.995.971	2.173.627	2.327.574	8,0%	7,1%
Obligationer	151.457	155.606	186.378	147.839	164.265	2,1%	11,1%
Aktier m.v.	9.020	10.742	9.489	4.372	5.015	-13,6%	14,7%
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10.556	15.644	19.948	24.901	28.265	27,9%	13,5%
Aktiver i midlertidig besiddelse	34	23	14	141	1.386	152,0%	883,4%
Andre aktiver	10.034	11.889	17.082	20.310	23.348	23,5%	15,0%
Aktiver i alt	2.087.777	2.318.658	2.620.657	2.819.007	3.101.744	10,4%	10,0%
Gæld til kreditinstitutter	151.553	227.436	345.343	477.632	612.182	41,8%	28,2%
Udstedte obligationer	1.754.273	1.898.434	2.037.097	2.107.714	2.249.942	6,4%	6,7%
Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser	5.455	3.444	30.560	19.823	3.812	-8,6%	-80,8%
Aktuelle skatteforpligtelser	244	279	285	417	1.299	51,9%	211,8%
Andre passiver	44.768	46.688	56.177	63.499	67.456	10,8%	6,2%
Gæld i alt	1.956.372	2.176.381	2.469.476	2.669.091	2.934.709	10,7%	10,0%
Hensatte forpligtelser i alt	2.295	2.273	2.266	1.581	1.574	-9,0%	-0,4%
Efterstillede kapitalindskud	18.096	16.726	16.114	14.922	26.646	10,2%	78,6%
Aktiekapital/andelskapital/garantikapital	4.803	5.089	5.140	5.190	5.236	2,2%	0,9%
Andre reserver	76.270	80.246	88.009	93.251	94.097	5,4%	0,9%
Overført overskud eller underskud	29.666	37.599	39.214	34.705	39.298	7,3%	13,2%
Egenkapital	111.014	123.277	132.800	133.414	138.815	5,7%	4,0%
Balance	2.087.777	2.318.658	2.620.657	2.819.007	3.101.744	10,4%	10,0%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Appendiks 2: Realkreditinstitutternes årsregnskaber på institutniveau, 2009

Mio. kr.	Nykredit Real	Realkredit Danmark	Totalkredit	BRF Kredit	Nordea Kredit	DLR Kredit	LRF Real	FIH Real	Alle
Resultat poster (uddrag)									
Netto renteindtægter	5.512	5.732	2.693	1.604	1.814	1.047	173	8	18.583
Udbytte af aktier mv.	46	12	0	15	2	1	13	0	90
Netto gebyrindtægter	635	-415	-914	90	-453	-240	-1	0	-1.299
Netto rente- og gebyrindtægter	6.193	5.329	1.779	1.708	1.362	808	185	8	17.374
Kursreguleringer	2.508	287	200	349	-126	-14	205	-1	3.407
Udgifter til personale og adm.	2.619	1.008	374	828	197	183	27	8	5.243
Nedskrivninger på udlån m.v.	1.216	1.265	515	1.330	114	159	0	0	4.599
Resultat af kapitalandele	-2.630	-13	0	-757	-3	0	0	0	-3.403
Resultat før skat	1.731	3.334	1.090	-855	908	450	363	3	7.023
Skat	851	841	273	-237	231	113	80	1	2.154
Årets resultat	880	2.492	817	-618	678	337	282	2	4.870
Balance poster (uddrag)									
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	443.104	48.875	16.112	9.278	16.382	8.131	555	161	542.598
Udlån	551.650	692.040	430.565	216.749	294.562	130.611	10.943	455	2.327.574
Obligationer	51.070	3.261	87.311	12.515	0	9.795	229	84	164.265
Aktier m.v.	4.025	61	0	239	7	16	666	1	5.015
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	27.240	189	0	835	0	0	0	0	28.265
Aktiver i midlertidig besiddelse	159	0	19	1.133	54	22	0	0	1.386
Andre aktiver	16.306	1.291	3.880	653	561	640	17	0	23.348
Aktiver i alt	1.101.443	746.170	537.895	242.169	311.615	149.329	12.420	702	3.101.744
Gæld til kreditinstitutter	97.339	26.856	406.899	24.693	51.314	5.000	0	81	612.182
Udstedte obligationer	907.634	660.685	104.789	200.289	240.480	127.036	8.547	481	2.249.942
Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	3.812	0	0	0	0	0	0	0	3.812
Aktuelle skatteforpligtelser	720	131	215	0	232	0	0	1	1.299
Andre passiver	25.304	15.222	11.019	5.082	5.272	5.165	367	27	67.456
Gæld i alt	1.034.809	702.893	522.922	230.068	297.308	137.206	8.914	589	2.934.709
Hensatte forpligtelser i alt	1.190	220	4	152	6	2	0	0	1.574
Efterstillede kapitalindskud	14.203	2.037	2.600	2.219	0	5.587	0	0	26.646
Aktiekapital/andelskapital/garantikapital	1.182	630	799	306	1.717	431	70	100	5.236
Andre reserver	26.760	40.343	11.570	9.935	11	2.295	3.182	0	94.097
Overført overskud eller underskud	23.294	0	0	-618	12.573	3.783	254	13	39.298
Egenkapital	51.241	41.021	12.369	9.730	14.301	6.534	3.507	113	138.815
Balance	1.101.443	746.170	537.895	242.169	311.615	149.329	12.420	702	3.101.744

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Appendiks 3: Udviklingen i kapital og risikovægtede poster 2005-2009

mio. kr.	2005	2006	2007	2008	2009	Ændring	
						2005-2009	2008-2009
Kernekapital	111.641.381	123.208.691	131.197.819	130.812.304	151.617.079	7,95	15,90
Basiskapital	124.796.255	134.783.562	142.467.503	139.679.911	156.097.848	5,75	11,75
Risikovægtede poster	984.340.637	1.085.683.131	1.182.404.543	690.002.411	765.418.156	-6,10	10,93
Balance	2.087.776.857	2.318.657.607	2.620.656.846	2.819.007.043	3.102.560.727	10,41	10,06
Kernekapitalprocent ¹	11,34	11,35	11,10	18,96	19,81	8,47	0,85
Solvensprocent ¹	12,68	12,41	12,05	20,24	20,39	7,71	0,15

Anm.: ¹ Kernekapitalprocent og solvensprocent er uvægtede. Ændringen måles i procent point.

Kilde: Indberetning til Finanstilsynet.

Appendiks 4: Realkreditinstitutternes nøgletal, 2005-2009

	Institutniveau				
<i>Pct.</i>	2005	2006	2007	2008	2009
Solvensprocent	12,68	12,40	12,06	20,25	20,38
Kernekapitalprocent	11,34	11,35	11,11	18,96	19,82
Egenkapitalforrentning før skat	10,93	10,41	8,41	1,53	5,16
Egenkapitalforrentning efter skat	8,44	8,01	6,35	0,61	3,60
Indtjening pr. omkostningskrone	3,55	3,68	3,07	1,30	1,67
Valutaposition	1,21	1,39	2,09	2,55	3,09
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,07	0,10	0,11	0,11	0,22
Årets tab- og nedskrivningsprocent	-0,06	-0,09	-0,03	0,09	0,20
Årets udlånsvækst	11,09	9,55	9,57	7,98	5,38
Udlån i forhold til egenkapital	15,41	14,88	14,83	16,10	16,75

Anm.: Nøgletallene er beregnet på baggrund af de institutter, der eksisterede i de enkelte år.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.