

Realkreditinstitutter

# Markedsudvikling 2020

## **Indholdsfortegnelse**

1. Sammenfatning.....	1
2. Realkreditinstitutternes indtjening.....	3
3. Kreditgivning .....	6
4. Ejendomsmarkedet.....	13
5. Supplerende sikkerhed .....	18
6. Tilsyn og regulering.....	20
7. Bilag 1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber 2016–2020.....	25
8. Bilag 2: Realkreditinstitutternes nøgletal 2016–2020.....	27
9. Bilag 3: Udlåns- og prisvækst for ejerboliger, danmarkskort.....	28
10. Bilag 4: Eksempel på hvordan et institut kan øge kreditrisici uden at ændre på den samlede kundeportefølje .....	29

## 1. Sammenfatning

Realkreditinstitutterne oplevede i 2020 et fald i det samlede resultat før skat. Resultatet var på 17,2 mia. kr. i 2020 mod 21,7 mia. kr. i 2019. Faldet skal ses i lyset af dels et resultat på et højt niveau i 2019 som følge af en historisk stor konverteringsbølge, dels COVID-19-krisens effekt på nedskrivninger i 2020.

Realkreditinstitutternes udlån steg i 2020 med 3,5 pct., og andelen af realkreditlån med fast rente og afdrag fortsatte med at vokse. Dog steg andelen af afdragsfrie nyudlån til ejerboliger. Både det lave renteniveau, det lave rentespænd og god skik-reglerne, der begrænser låntageres adgang til risikable lån, bidrog til, at låntagerne i større udstrækning valgte lån med fast rente.

Væksten i realkreditudlån til ejerboliger var positiv i størstedelen af landets kommuner, dog med store regionale forskelle<sup>1</sup>. Den største vækst for realkreditlån til ejerboliger i kombination med den største boligprisvækst var koncentreret omkring den nordøstlige del af Sjælland.

På trods af COVID-19-krisen steg boligpriserne i 2020, og salgstiderne faldt. Særligt stærkt gik det for fritidshuse, hvor priserne steg 11 pct., og salgstiden faldt 28 pct. Det lave renteniveau, skærpede rejserestriktioner, nedlukninger, hjælpepakker, hjemmearbejde og udbetaling af indefrosne feriepenge formodes at have bidraget væsentligt til udviklingen på markedet for ejerboliger og fritidshuse. Antallet af ejerboliger og fritidshuse til salg faldt også i 2020, hvilket siden sommeren ikke kunne henføres til, at færre nye boliger blev sat til salg. COVID-19-krisen har dermed medført en øget efterspørgsel på markedet for ejerboliger og fritidshuse, både som følge af ændrede forbrugsvaner og det historisk lave renteniveau.

Realkreditinstitutternes udlån steg i 2020 for størstedelen af ejendoms-kategorierne for erhverv, og overordnet set havde COVID-19-krisen ingen synlig virkning på de tilhørende priser og antallet af salg. I toppen af udlånsvæksten lå private beboelsesejendomme til udlejning, hvor udlånet steg med 11,3 pct. Det bragte ejendoms-kategorien op på niveau med realkreditudlånet til kontor- og forretningsejendomme, som ellers de senere år har været den dominerende kategori indenfor realkreditudlån til erhvervs-kunder. Finanstilsynet overvåger løbende udviklingen på markedet for boligudlejningsejendomme. Det har bl.a. givet anledning til risikooplysninger som følge af overskridelser af tilsynsdiamantens pejlemærke for udlåns-vækst for erhverv med boligformål.

Kontor- og forretningsejendomme indeholder ejendomme i brancher, som har været særligt hårdt ramt under COVID-19-krisen, hvilket bidrog til en stigning i realkreditinstitutternes nedskrivningsprocent i 2020. En af bekymringerne under COVID-19-krisen var dens betydning for omfanget af tomme butikker og erhvervslokaler, som bl.a. kan lægge et nedadgående pres på ejendomspriserne og de pågældende låntageres betalingsevne. Udbudsprocenten for detailhandels- og kontorlokaler endte dog med at ligge relativt stabilt, bl.a. som følge af statslige hjælpepakker.

---

<sup>1</sup> Jf. figur 22 i bilag 3.

Finanstilsynet overvåger løbende udviklingen på ejendomsmarkedet og realkreditinstitutternes kreditgivning. Finanstilsynet vurderer, at den danske realkreditsektor fortsat er velkapitaliseret og godt rustet til at kunne modstå og absorbere tab.

I 2020-2021 foretog Finanstilsynet en undersøgelse af realkreditinstitutternes nye låneprodukter med op til 30 års afdragsfrihed. Finanstilsynet vurderer, at de særlige karakteristika og vilkår ved lånene skærper behovet for vejledning af låntagerne. Større udbredelse af afdragsfrie realkreditlån kan også øge husholdningernes gældssætning og sårbarhed overfor negative økonomiske stød. Finanstilsynet er derfor opmærksom på udviklingen indenfor lån med op til 30 års afdragsfrihed og anbefaler, at realkreditinstitutterne kun tilbyder disse lån til økonomisk stærke kunder.

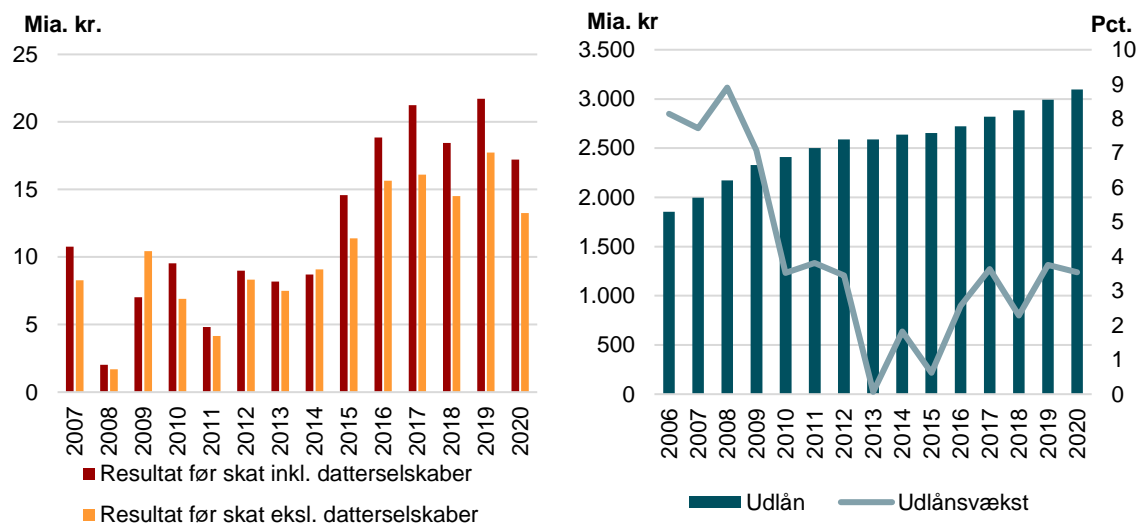
## 2. Realkreditinstitutternes indtjening

Realkreditinstitutternes indtjening faldt i 2020. Af institutternes årsregnskaber for 2020 fremgår bl.a. følgende<sup>2</sup>:

- Resultatet før skat faldt med 20,7 pct. Egenkapitalforrentningen før skat faldt fra 9,7 til 7,4 pct.
- Nedgangen i resultatet skal ses i lyset af et resultat på et højt niveau i 2019 og kan hovedsageligt henføres til generelle fald i indtægtsposterne, herunder særligt en nedgang i andre driftsindtægter og en stigning i udgifter til personale og administration samt en stigning i nedskrivningerne som følge af COVID-19-krisen.
- Nettorenteindtægterne faldt med 1,4 pct. Der ses dermed fortsat en relativt flad udvikling i de nominelle indtægter på trods af stigende underliggende udlån.
- Gebyrer og provisionsindtægter faldt med 18,2 pct., og afgivne gebyrer og provisioner faldt med 9,5 pct. Det førte til et fald i nettoebyrindtægterne. Faldet skal dog ses i lyset af en historisk stor konverteringsbølge i 2019.
- Nedskrivningerne på udlån steg 208,9 pct., men fra et lavt udgangspunkt. Stigningen i nedskrivningerne var bredt funderet på flere ejendoms kategorier til både bolig- og erhvervsformål, herunder kontor- og forretningsejendomme samt private beboelsesejendomme til udlejning.
- Udlånet steg med 3,5 pct. Udlånet blev understøttet af lave obligationsrenter og stigende priser på ejerboliger og fritidshuse.

Realkreditinstitutternes samlede resultat før skat var 17,2 mia. kr. i 2020, jf. figur 1. Indtjeningen faldt i forhold til et resultat før skat på 21,7 mia. kr. i 2019. Udlånet fortsatte med at stige fra 2.992 mia. kr. i 2019 til 3.098 mia. kr. i 2020.

**Figur 1: Indtjening og udlån**



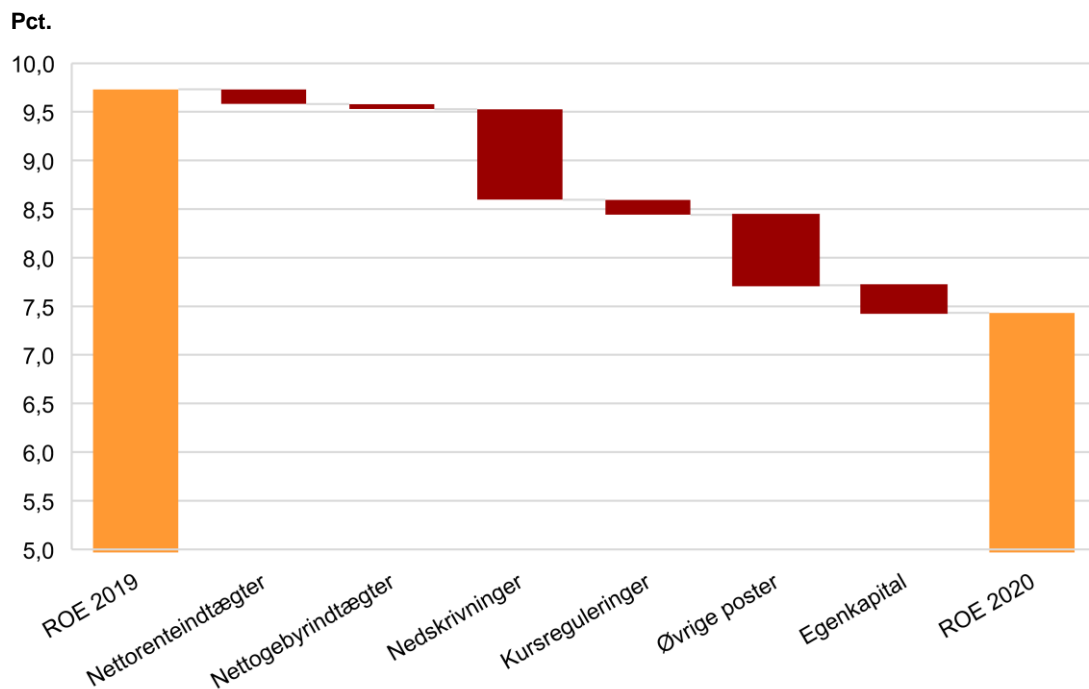
Note: Figuren til venstre viser udviklingen i realkreditinstitutternes resultat før skat inklusive og eksklusiv resultatet af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder. Udlån i figuren til højre opgøres efter nedskrivninger og eksklusive udlån til andre MFI'er.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

<sup>2</sup> Den samlede årsregnskabs- og nøgletalstabel for realkreditinstitutter findes i bilag 1 og 2.

Egenkapitalforrentningen før skat (ROE) udtrykker, hvor stor en forrentning ejerne har fået af den investerede kapital<sup>3</sup>. Faldet i egenkapitalforrentningen mellem 2019 og 2020 blev drevet af fald i samtlige hovedindtægtsposter og en stigning i nedskrivninger, jf. figur 2. Den store påvirkning gennem øvrige poster kunne primært henføres til andre driftsindtægter og udgifter til personale og administration.

**Figur 2: Egenkapitalforrentning før skat**



Note: Figuren viser, hvordan realkreditinstitutternes udgifts- og indtægtsposter påvirkede udviklingen i egenkapitalforrentningen før skat mellem 2019 og 2020. Øvrige poster indeholder resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder, andre driftsindtægter, andre driftsudgifter, udgifter til personale og administration, resultat af aktiviteter under afvikling samt af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

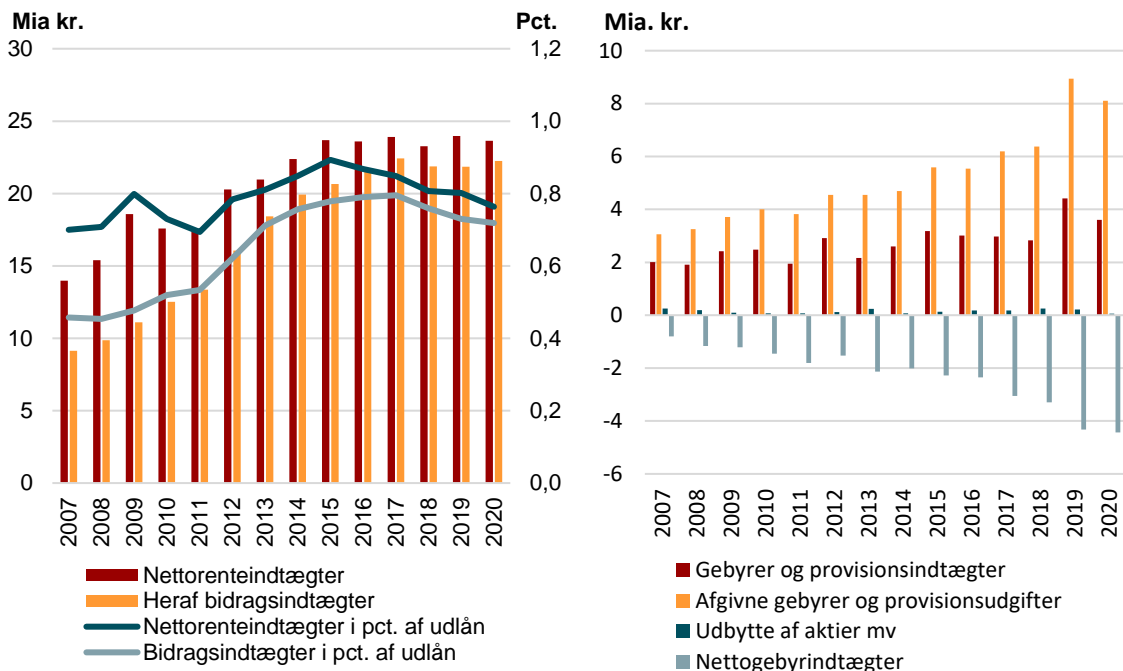
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Bidragsindtægterne ift. udlån faldt marginalt i 2020, jf. figur 3. Det fortsatte fald kan henføres til, at låntagerne overordnet valgte mere sikre låntyper, hvor bidragssatserne var lavere. Det fremgår også af figur 3, at gebyrindtægterne og -udgifterne faldt i 2020, hvilket dog skal ses i lyset af den historisk store konverteringsbølge i 2019<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Resultat før skat ift. egenkapital.

<sup>4</sup> Realkreditinstitutterne sender løbende en andel af deres kerneindtjening videre til de formidlende pengeinstitutter, hvilket indgår i posten afgivne gebyrer og provisionsudgifter. Det underbygger generelt den store forskel mellem gebyrer og provisionsindtægter og afgivne gebyrer og provisionsudgifter.

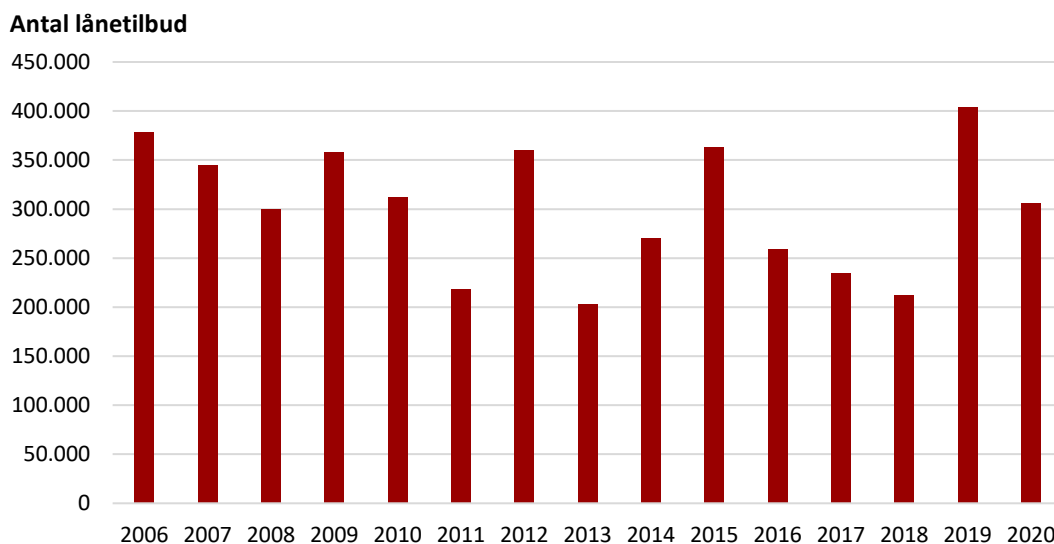
**Figur 3: Nettorente- og gebyrindtægter**



Note: Udlån i venstre figur opgøres efter nedskrivninger og eksklusive udlån til andre MFI'er. Nettorenteindtægter i pct. af udlån samt bidragsindtægter i pct. af udlån fremgår af højre akse.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Det fortsat høje niveau for realkreditinstitutternes gebyrindtægter og -udgifter blev understøttet af, at realkreditinstitutterne i 2020, sammenlignet med de seneste år, afgav relativt mange lånetilbud til omlægninger, tillægslån og boligkøb på trods af COVID-19-krisen, jf. figur 4<sup>5</sup>.

**Figur 4: Lånetilbud afgivet af realkreditinstitutter**



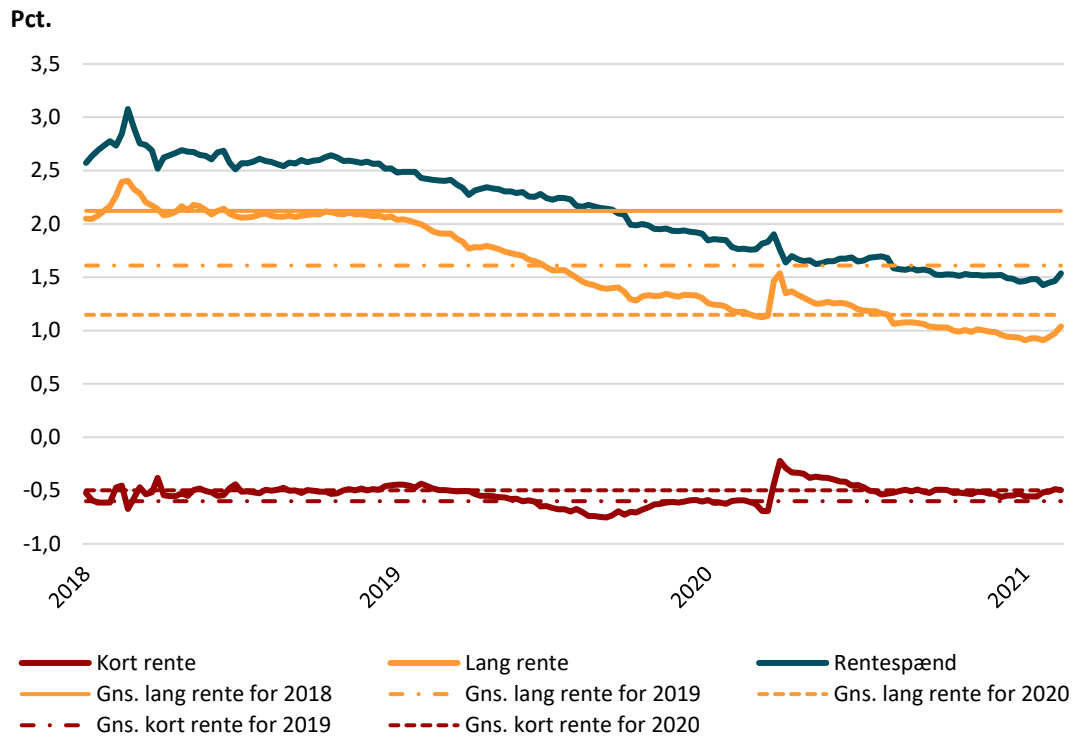
Kilde: Finans Danmark.

<sup>5</sup> Et højt antal lånetilbud er ikke i sig selv ensbetydende med høj udlånsaktivitet og derved gebyrindtægter og -udgifter, men det kan være en indikation på det.

### 3. Kreditgivning

Niveauet for de lange realkreditrenter fortsatte med at falde i 2020, mens niveauet for de korte realkreditrenter steg en smule, jf. figur 5. Stigningen i renterne i marts 2020 kan henføres til tidspunktet, hvor Danmark og Europa for alvor blev ramt af COVID-19-krisen, hvilket generelt gav store kurstab, bl.a. for aktier, kreditobligationer samt stats- og realkreditobligationer.

**Figur 5: Renteudvikling**



Note: Den lange rente dækker over 30-årige, fastforrentede, konverterbare nyudstedte realkreditobligationer den pågældende uge. Den korte rente dækker over de et- og toårige inkonverterbare stående nyudstedte realkreditobligationer den pågældende uge, der ligger bag ydelsen af rentetilpasningslån. Gennemsnittet for den lange rente var 2,12 for 2018, 1,61 for 2019 og 1,15 for 2020. Gennemsnittet for den korte rente var -0,51 for 2018, -0,60 for 2019 og -0,50 for 2020.

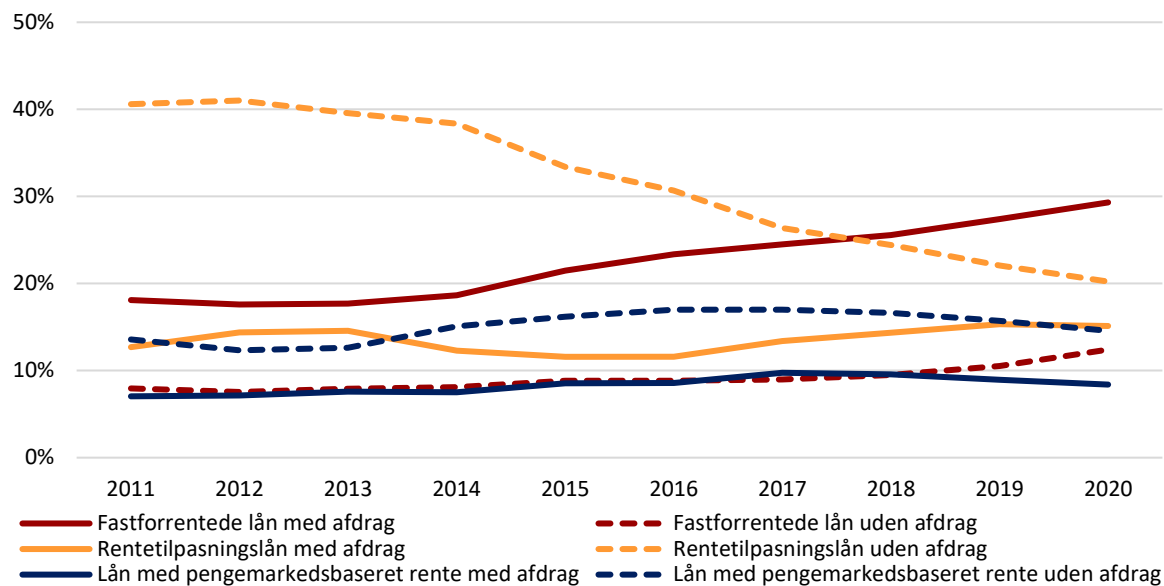
Kilde: Finans Danmark.

Det lave renteniveau faldt i 2020 sammen med positiv udlånsvækst for realkreditinstitutterne. I 2020 bestod størstedelen af realkreditinstitutternes udlån af lån med fast rente og afdrag, mens andelen af rentetilpasningslån fortsatte med at falde, jf. figur 6. Lån med afdrag steg fra at udgøre 51,7 pct. af realkreditinstitutternes udlånsportefølje i 2019 til 52,8 pct. i 2020. Indberetninger til Finanstilsynet viser dog, at andelen af afdragsfrie nyudlån til ejerboliger steg i 2020. Lån med fast rente steg fra at udgøre 37,9 pct. i 2019 til 41,7 pct. i 2020. Både det lave renteniveau, det lave rentespænd og god skik-reglerne, der begrænser låntageres adgang til risikable lån, bidrog formentligt til, at låntagerne i større udstrækning valgte lån med fast rente<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Rentspændet udregnes som forskellen mellem den lange og korte realkreditrente.



**Figur 6: Realkreditudlån fordelt på lånetyper**



Note: Andelene opgøres som realkreditinstitutternes udlån i den pågældende lånetype i pct. af det samlede realkreditudlån. Udlån opgøres før nedskrivninger opgjort til dagsværdi ultimo perioden. Indeks lån indgår ikke. Realkreditudlån med afdragsfrihed indeholder både realkreditudlån med afdragsfrihed, hvor optionen er aktuelt udnyttet, og realkreditudlån med afdragsfrihed, hvor optionen ikke er aktuelt udnyttet.

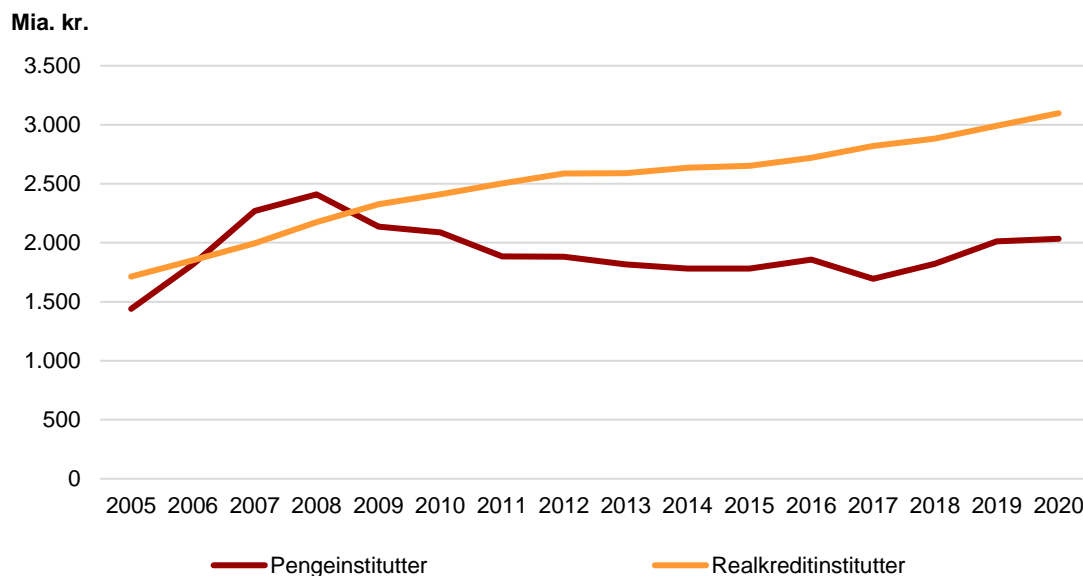
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

#### *Udlån flyttet fra penge- til realkreditinstitutter*

Siden finanskrisen har der været tegn på, at en del af pengeinstitutternes udlån er rykket over i realkreditinstitutterne, jf. figur 7. Eksempelvis er pengeinstitutternes prioritetslån blevet rykket over i realkreditinstitutterne, som overtager og finansierer lånene gennem obligationsudstedelse<sup>7</sup>. En sådan overflytning af udlån kan medføre større risikotagning og ringere bonitet for både penge- og realkreditinstitutter – også selvom den samlede kundeportefølje ikke ændrer sig, se bilag 4 for et stiliseret eksempel på dette.

<sup>7</sup> Denne form for overflytning af lån fra penge- til realkreditinstitutter betegnes som fælles funding.

Figur 7: Udvikling i udlån for penge- og realkreditinstitutter



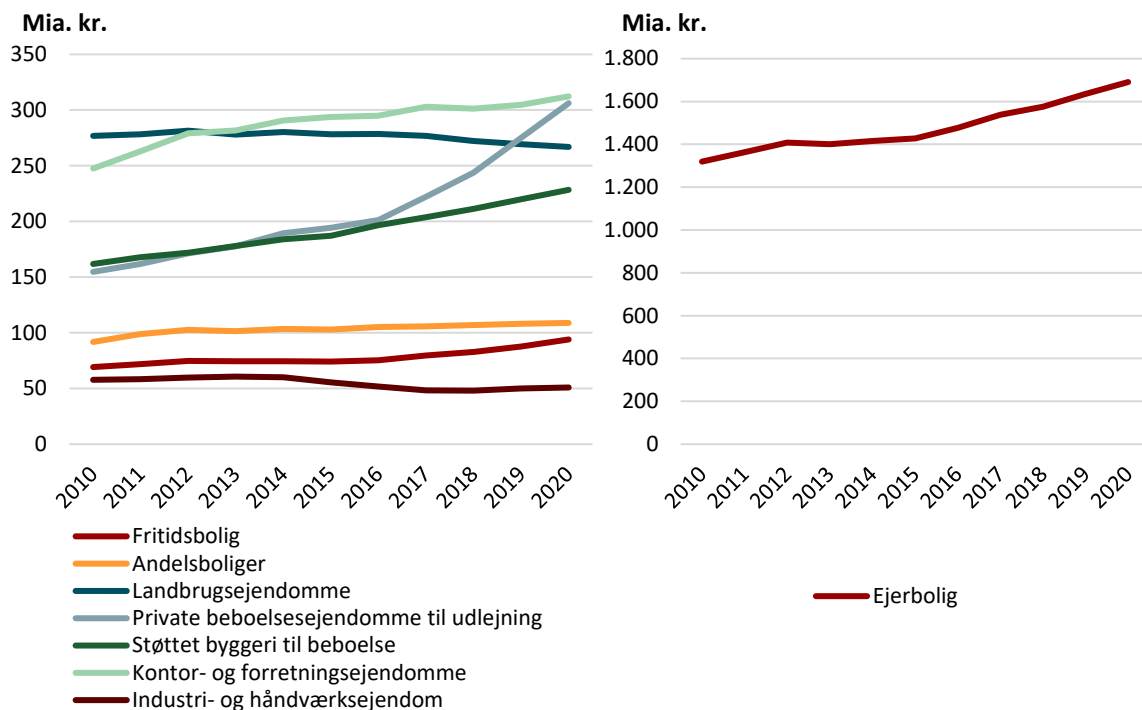
Note: Figuren viser udviklingen i danske pengeinstitutters, indeholdende filialer i Danmark af udenlandske kreditinstitutter, og danske realkreditinstitutters samlede udlån. Det samlede udlån er opgjort inkl. repoudlån, ekskl. garantier, efter nedskrivninger og ekskl. udlån til andre MFI'er.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

#### *Realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier*

Realkreditinstitutternes udlån steg i 2020 for størstedelen af ejendoms kategorierne, jf. figur 8. Den eneste undtagelse var landbrugsejendomme, hvor udlånet faldt med 0,9 pct. Udlån til private beboelsesejendomme til udlejning og fritidshuse steg relativt mest, henholdsvis 11,3 pct. og 7,1 pct. Væksten i realkreditudlånet til private beboelsesejendomme til udlejning bragte ejendoms kategorien op på niveau med realkreditudlånet til kontor- og forretningsejendomme, som ellers i de senere år har været den dominerende kategori indenfor realkreditudlån til erhvervskunder.

**Figur 8: Udlån fordelt på ejendoms-kategorier**



Note: Udlån opgøres som realkreditinstitutternes udlån før nedskrivninger opgjort til dagsværdi ultimo perioden. Indeks-lån indgår ikke. Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål samt øvrige ejendomme indgår ikke i figuren, da realkreditudlånet for begge disse ejendoms-kategorier lå under 50 mia. kr. i 2020.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

*Private beboelsesejendomme til udlejning (boligudlejningsejendomme)*

Realkreditudlånet til boligudlejningsejendomme steg med 52 pct. mellem 2016 og 2020. Udviklingen blev underbygget af flere faktorer, se boks 1.

Finanstilsynet monitorerer løbende udviklingen på markedet for boligudlejningsejendomme. Det har bl.a. givet anledning til flere risikoplysninger som følge af overskridelser af tilsyns-diamantens pejlemærke for udlånsvækst for erhverv med boligformål, jf. afsnit 6.

### Boks 1: Udlånsudvikling for boligudlejningsejendomme

På baggrund af Finanstilsynets observationer, data fra Danmarks Statistik og indberetninger til Finanstilsynet kan udviklingen i realkreditudlån for boligudlejningsejendomme i perioden fra 2016 til andet kvartal 2020 være blevet påvirket i opadgående retning af:

- relativt høje priser og antal salg
- flere fuldente byggerier
- at de større byer tiltrak flere investorer.

Udviklingen i realkreditudlån for boligudlejningsejendomme kan i samme periode være blevet påvirket i nedadgående retning af:

- færre påbegyndte etagebyggerier.

Det øgede realkreditudlån kunne dog ikke henføres til højere belåningsgrader ved nyudlån.

#### *Kontor- og forretningsejendomme*

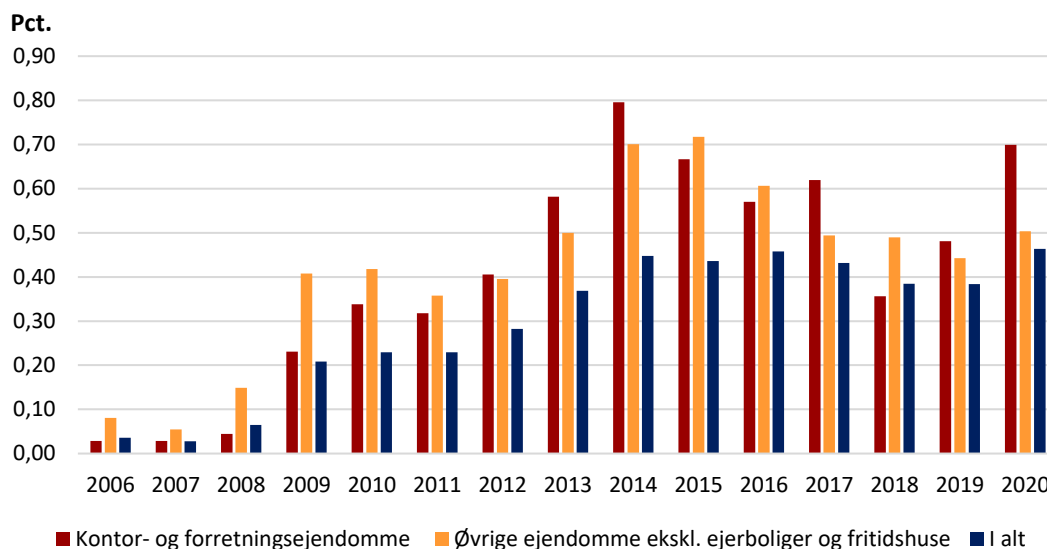
Kontor- og forretningsejendomme dækker bl.a. over detailbutikker, restauranter, hoteller, ferielande, kongres- og kursuscentre. Det er alle ejendomme i brancher, som har været særligt hårdt ramt i løbet af COVID-19-krisen, hvilket bidrog til en stigning i realkreditinstitutternes nedskrivningsprocent i 2020, jf. figur 9.

Realkreditinstitutterne er eksponerede gennem manglende låneydelser fra låntager og ejendomsprisfald<sup>8</sup>. Nedskrivningsprocenten kan dermed stige yderligere som konsekvens af COVID-19-krisen, bl.a. som følge af konkurser.

---

<sup>8</sup> Realkreditinstitutter sikrer dog i høj grad udlånet til kontor- og forretningsejendomme mod ejendomsprisfald gennem en lånegrænse på 70 pct. og tabsgarantier fra pengeinstitutter på den yderste del af realkreditbelåningen.

**Figur 9: Akkumulerede nedskrivningsprocenter**

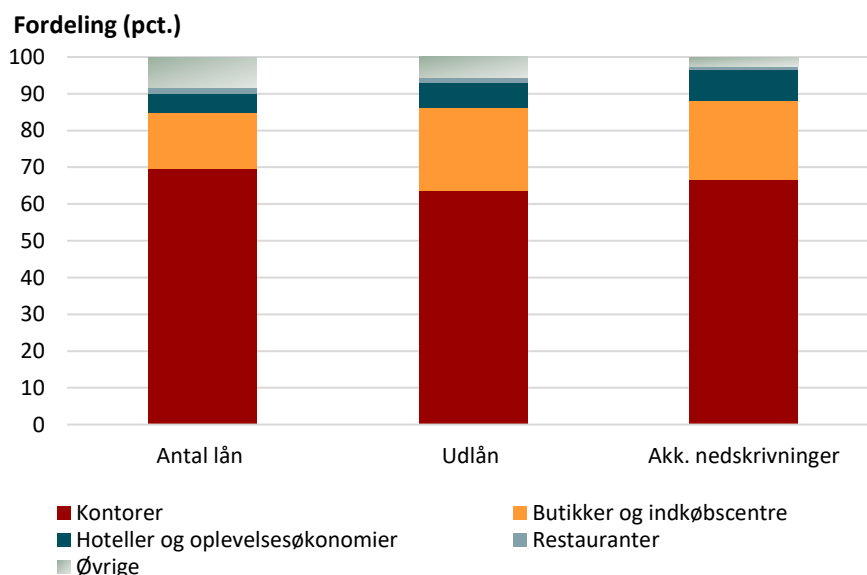


Note: Nedskrivningsprocenten er defineret som akkumulerede nedskrivninger ultimo året ift. realkreditudlån før nedskrivninger. Øvrige ejendomme eksklusive ejerboliger og fritidshuse dækker over realkreditudlån til støttet byggeri til beboelse, andelsboliger, private beboelsesejendomme til udlejning, industri- og håndværksforeningsejendomme, landbrugsejendomme, ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål samt andre ejendomme. I alt inkluderer også realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Kontorer, butikker og indkøbscentre fyldte størstedelen af realkreditudlånet til kontor- og forretningsejendomme i 2020, jf. figur 10. Det var også disse ejendoms kategorier, der blev nedskrevet mest på. Restauranter fyldte kun en marginal del af nedskrivningerne, hvilket kan henføres til et relativt beskedent udlån hertil.

**Figur 10: Kontor- og forretningsejendomsudlån fordelt på udsatte brancher**



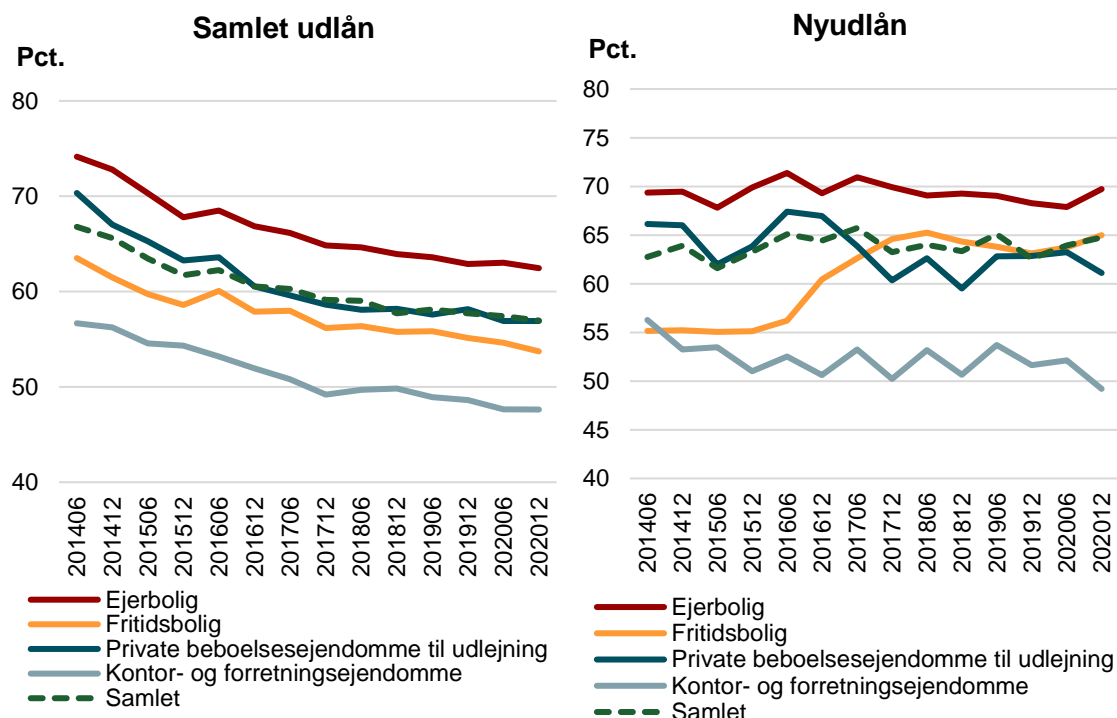
Note: Udlånet opgøres efter nedskrivninger. Der tages forbehold for afgrænsningen af ejendoms kategorier, f.eks. kan restauranter også være en del af indkøbscentre eller blandede ejendomme.

Kilde: Kreditregistret.

### Belåningsgrader

Realkreditinstitutternes belåningsgrad (LTV) udtrykker belåningen i ejendommene ift. ejendommens værdi. For det samlede realkreditudlån har den eksponeringsvægtede LTV overordnet set været faldende siden 2014, jf. figur 11, som følge af stigende ejendomspriser og afdrag. Den eksponeringsvægtede LTV for nyudlån steg i 2020 for både ejerboliger og fritidsbuse, men faldt for private beboelsesejendomme til udlejning og kontor- og forretnings-ejendomme.

**Figur 11: Eksponeringsvægtet LTV for udvalgte ejendoms-kategorier**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

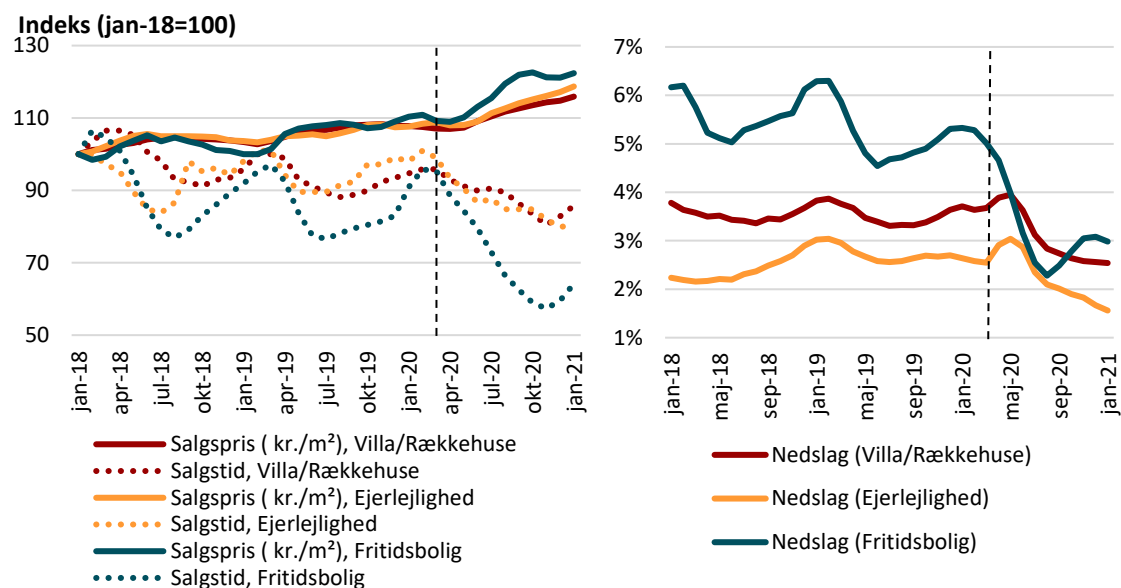
#### 4. Ejendomsmarkedet

##### Ejerboliger og fritidshuse

Da COVID-19-krisen for alvor ramte Danmark i starten af marts 2020, var forventningen, at boligpriserne ville falde som følge af en ny økonomisk krise. Boligmarkedet tog dog, efter det initiale chok, en uventet drejning med store prisstigninger og fald i salgstider, jf. figur 12. Ændringen mellem den seneste udbudspris og salgsprisen (nedslag) faldt på samme måde betydeligt i løbet af 2020, hvilket betød, at færre fik nedslag i prisen ved køb af ny bolig.

Særligt stærkt gik det for fritidshuse, hvor priserne steg 11 pct., og salgstiden faldt 28 pct. i 2020. Det formodes, at de skærpede rejserestriktioner i høj grad har bidraget til udviklingen.

**Figur 12: Salgsdata**



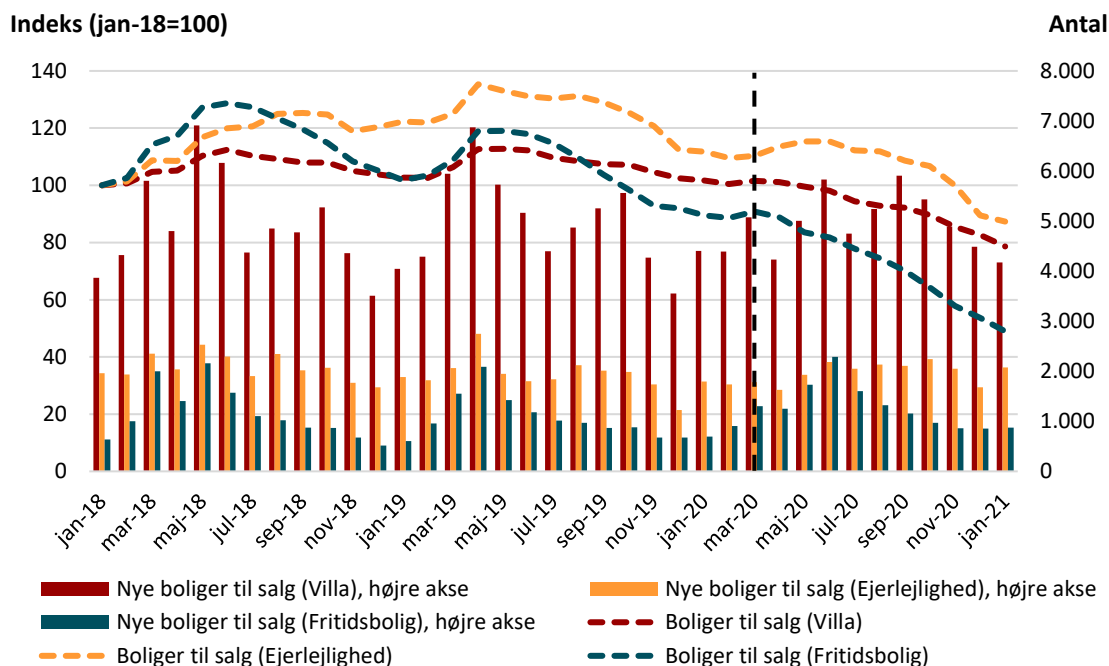
Note: Nedslag beregnes som ændringen mellem den seneste udbudspris og salgsprisen i pct. Den lodrette stiplede linje markerer marts 2020.

Kilde: Boligsidens Markedsindeks.

Prisstigningerne siden marts 2020 underbygges af et lavere antal ejerboliger og fritidshuse til salg, jf. figur 13 og 14. Selvom boligejerne var en smule tilbageholdende med at sætte ejerboliger og fritidshuse til salg i starten af COVID-19-krisen, så kom der hurtigt gang i salgslysten igen, og der er siden juni 2020 både blevet sat flere nye villaer, ejerlejligheder og fritidsboliger til salg end samme måned året før, jf. figur 14<sup>9</sup>. Prisstigningerne var dermed udtryk for en forhøjet efterspørgsel fra købernes side og ikke et formindsket udbud.

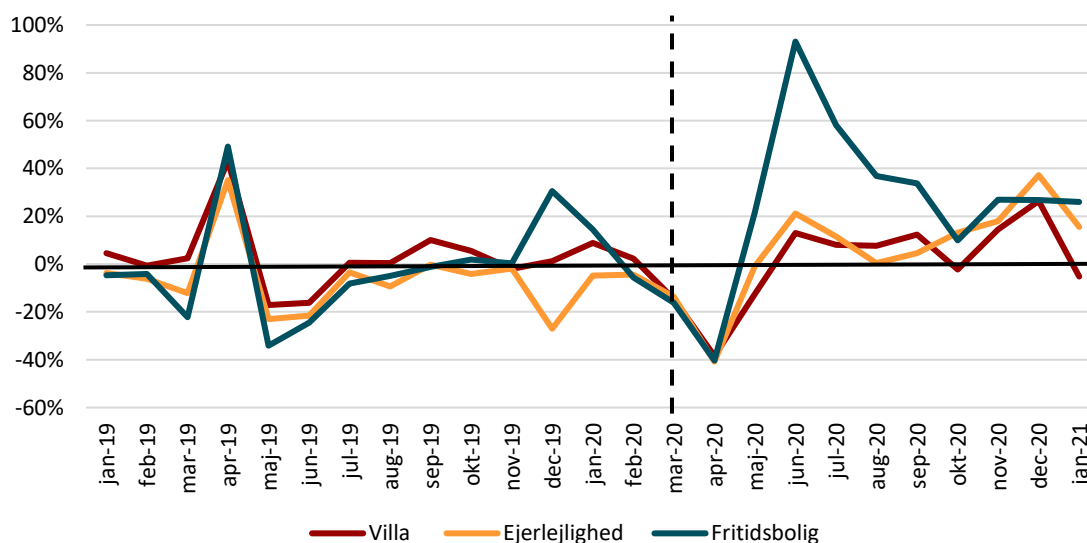
<sup>9</sup> Med små kortvarige nedgange for villaer.

Figur 13: Udbudsdata



Note: Den lodrette stiplede linje markerer marts 2020.  
 Kilde: Boligsidens Markedsindeks.

Figur 14: Nye boliger til salg – ændring ift. samme måned året før



Note: Den lodrette stiplede linje markerer marts 2020.  
 Kilde: Boligsidens Markedsindeks.

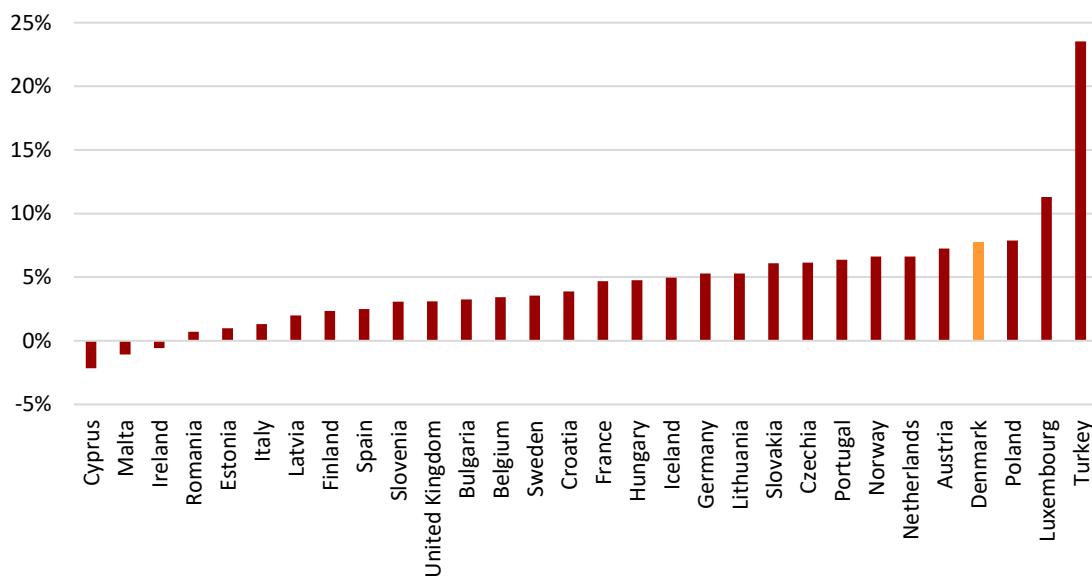
Flere faktorer gjorde sig gældende for prisstigningerne for ejerboliger og fritidshuse ud over det fortsat lave renteniveau. Under COVID-19-krisen har hjælpepakker holdt hånden under indkomsten for både lønmodtagere og virksomheder i de udsatte erhverv, boligkøberne har haft mere luft i økonomien (f.eks. gennem rejsebesparelser og udbetaling af indefrosne ferier), og hjemsendelsen kan have påvirket boligefterspørgslen i positiv retning. Det er



endnu uvist, hvordan en fortsættelse af restriktioner eller tilbagevending til mere normale tilstande vil påvirke boligpriserne fremover, men Finanstilsynet følger udviklingen tæt.

Mellem fjerde kvartal 2019 og tredje kvartal 2020 steg det EU-harmoniserede boligprisindeks mere i Danmark (ca. 8 pct.) end i størstedelen af de øvrige EU-lande (samt Storbritannien, Island, Norge og Tyrkiet), jf. figur 15. Til sammenligning steg prisindekset i Norge med ca. 7 pct. og i Sverige med ca. 4 pct. Kun tre lande oplevede et decideret fald i det EU-harmoniserede boligprisindeks. Der er dermed meget, der tyder på, at COVID-19-krisen generelt har påvirket boligefterspørgslen positivt på tværs af lande. Dette kombineret med historisk lave renter har medført stigende boligpriser.

**Figur 15: Boligprisvækst for fjerde kvartal 2019 – tredje kvartal 2020 på tværs af lande**



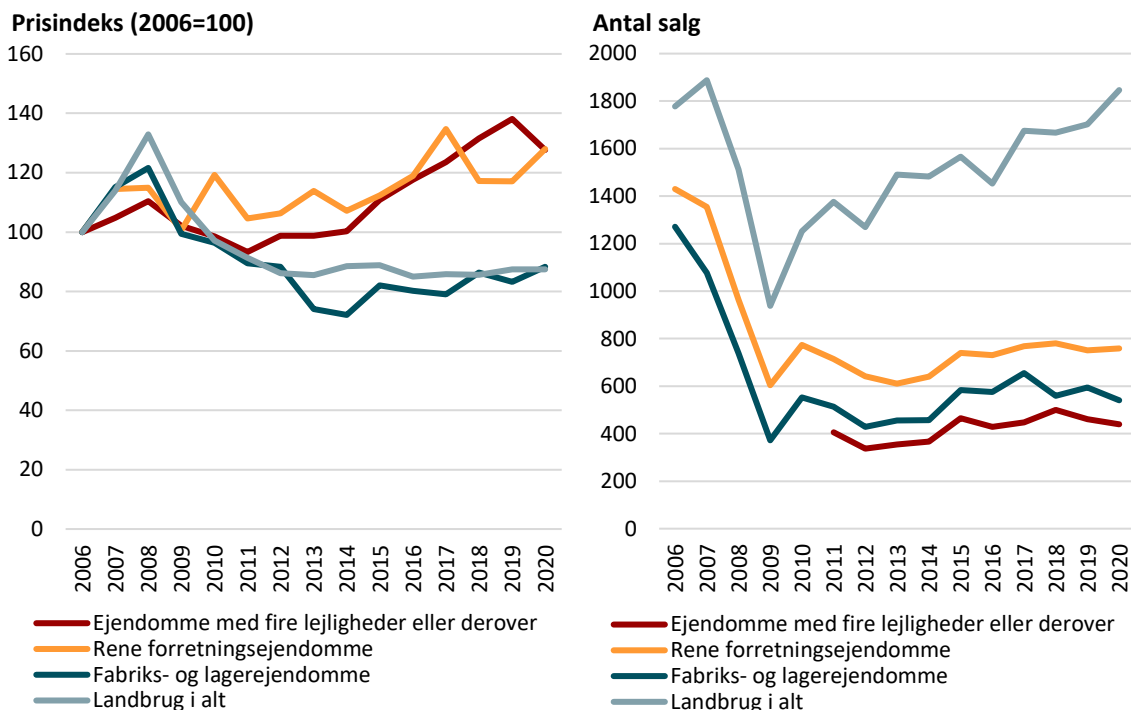
Note: Væksten i det EU-harmoniserede boligprisindeks mellem fjerde kvartal 2019 og tredje kvartal 2020. Boligprisindekset er ikke tilgængeligt for Grækenland.  
Kilde: Eurostat.

### *Ejendomme, erhverv*

Overordnet havde COVID-19-krisen ikke en synlig indvirkning på priserne og antallet af salg for ejendomme til erhverv, jf. figur 16. Priserne for ejendomme med fire lejligheder eller derover faldt i 2020, men det skete efter en lang periode med prisstigninger, og priserne lå fortsat på et relativt højt niveau. Priserne for rene forretningsejendomme steg i 2020 på trods af, at denne ejendomskategori indeholder flere COVID-19-udsatte brancher<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Rene forretningsejendomme er en sammensat ejendomskategori, som dækker over butikker og kontorer samt hoteller og restauranter m.fl.

**Figur 16: Prisindeks for ejendomme, erhverv**



Note: Ejendomme med fire lejligheder eller derover bruges som mål for udviklingen for boligudlejningsejendomme. I højre figur opgøres antallet af salg som antal salg i almindelig fri handel ved prisberegning.  
Kilde: Danmarks Statistik.

En af bekymringerne under COVID-19-krisen var betydningen for omfanget af tomme butikker og erhvervslokaler, som bl.a. kan lægge et nedadgående pres på ejendomspriserne og de pågældende låntageres betalingsevne. Udbudsprocenterne for detailhandels-, kontor-, lager- og produktionslokaler endte dog med at være relativt stabile mellem februar 2020 og februar 2021, jf. figur 17<sup>11</sup>. På landsplan var 3,2 pct. af detailhandelslokalerne, 8,1 pct. af kontorlokalerne samt 2,6 pct. af lager- og produktionslokalerne i udbud pr. februar 2021. De tilsvarende tal for februar 2020 var henholdsvis 3,5 pct., 7,6 pct. og 2,6 pct.

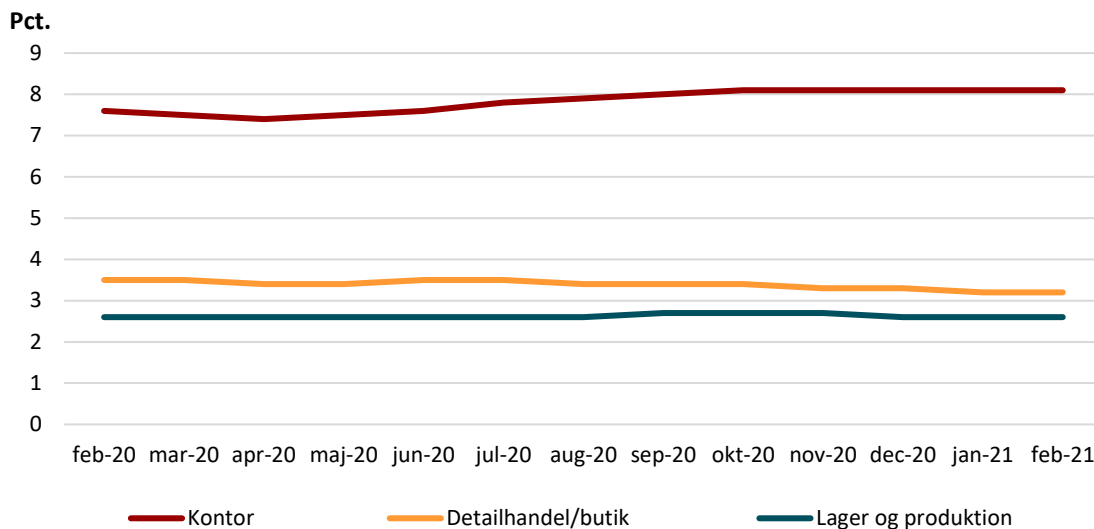
Selvom udbudsprocenten for detailhandelslokaler faldt, lå den fortsat på et af de højeste niveauer i 17 år<sup>12</sup>. Det stabile niveau under COVID-19-krisen skal ses i lyset af, at hjælpepakker og udbetaling af de indefrosne feriepenge har holdt hånden under detailhandlen.

Den mindre stigning i udbudsprocenten for kontorlokaler kan skyldes et større omfang af hjemmearbejde og dermed mindre behov for kontorlokaler i perioden.

<sup>11</sup> Udviklingen i udbudsprocenterne i figuren skal læses med forbehold for, at der er foretaget forbedringer af datamaterialet, som har været gældende fra og med fjerde kvartal 2020.

<sup>12</sup> Kilde: Ejendomstovets markedsindeks, udbudsstatistikken fjerde kvartal 2020: [https://www.de.dk/media/mtzkiamt/ejendomstovet\\_statistikken\\_4\\_kvartal\\_2020\\_v2.pdf](https://www.de.dk/media/mtzkiamt/ejendomstovet_statistikken_4_kvartal_2020_v2.pdf)

Figur 17: Udbudsprocenter



Note: Udbudsstatistikken opgøres jf. boks 2. Udviklingen skal læses med forbehold for, at der er foretaget forbedringer af datamaterialet, gældende fra og med fjerde kvartal 2020.

Kilde: Ejendomstorvet.dk.

### Boks 2: Ejendomstorvets Markedsindeks – Udbudsstatistikken

Ejendomstorvets Markedsindeks – Udbudsstatistik kortlægger hvert kvartal udbudet af danske erhvervsbygninger, fordelt på kontorer, butikker og lager-/ produktionslokaler – og opgjort som udbudte lokaler målt i forhold til den samlede bestand af bygninger (kvadratmeter). Statistikken omfatter en betragtelig del af erhvervslokalerne i Danmark og udgives af Dansk Ejendomsmæglerforening i samarbejde mellem erhvervsportalen Ejendomstorvet.dk og EjendomDanmark.

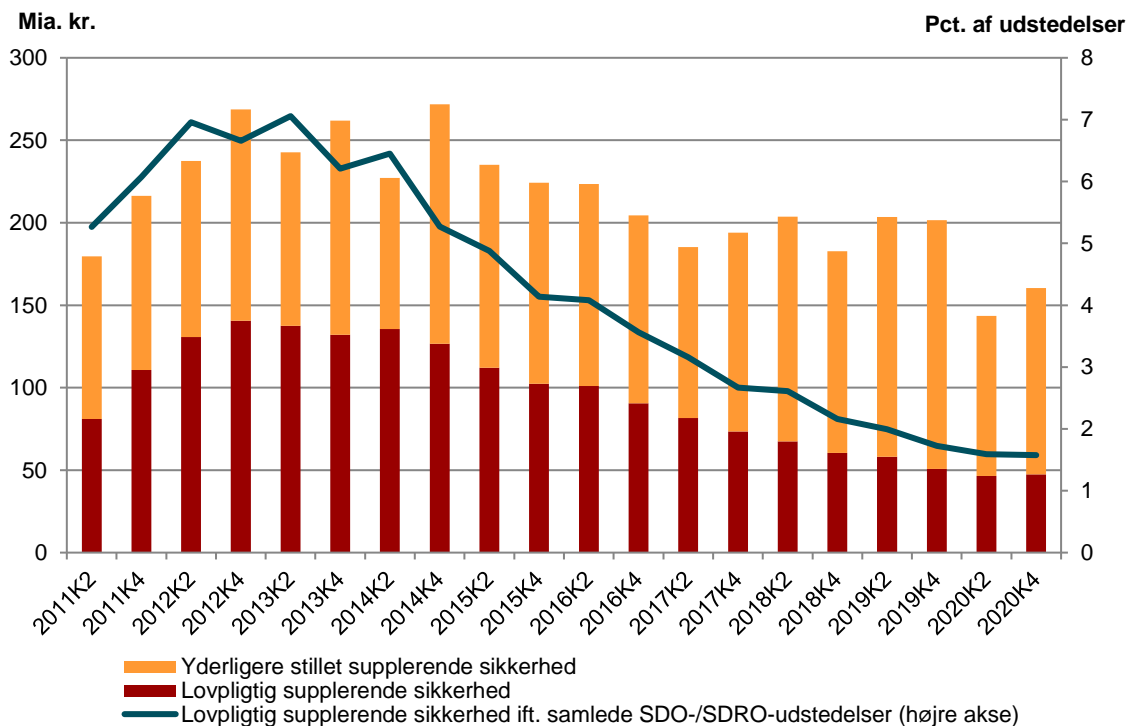
Kilde: <https://www.ejendomstorvet.dk/statistik/udbudsstatistik>

## 5. Supplerende sikkerhed

SDO-lovgivningens krav om supplerende sikkerhed forpligter realkreditinstitutter, der udsteder SDO'er eller SDRO'er (særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer), til at stille kompenserende sikkerhed overfor obligationsejerne, hvis ejendomspriserne falder så meget, at lånegrænserne overskrides. Stigende ejendomspriser kan omvendt medføre et lavere behov for supplerende sikkerhedsstillelse for realkreditinstitutterne ved uændret belåning. Figur 18 viser, at det lovpligtige krav til supplerende sikkerhedsstillelse er aftaget siden ultimo 2012 med tegn på en udjævning i 2020.

Realkreditinstitutterne har typisk en overdækning i forhold til lovkravet om supplerende sikkerhed. Den yderligere supplerende sikkerhed for fjerde kvartal 2020 udgjorde 113 mia. kr. mod 151 mia. kr. samme periode året før.

**Figur 18: Supplerende sikkerhed**

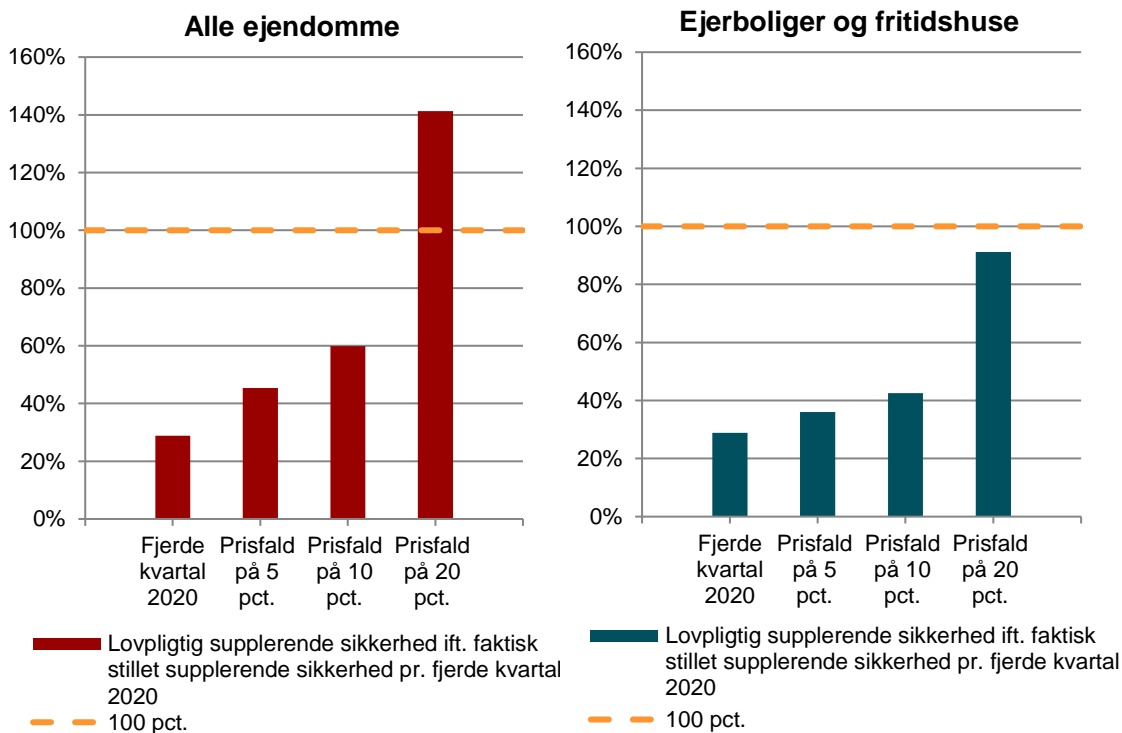


Note: Faldet i supplerende sikkerhed mellem 2019 og 2020 kan henføres til en justeret og mere retvisende opgørelsesmetode for et af realkreditinstitutterne.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutterne stresstester og vurderer årligt virkningen af et ejendomsprisfald på deres lovpligtige supplerende sikkerhedsstillelse. Figur 19 viser, hvilken indflydelse et fald i ejendomspriserne samt ejerbolig- og fritidshuspriserne på henholdsvis 5, 10 og 20 pct. forventes at have på realkreditinstitutternes lovpligtige krav om supplerende sikkerhedsstillelse ift. den samlede faktisk stillede supplerende sikkerhed pr. fjerde kvartal 2020, når alle andre faktorer fastholdes. Er værdien over 100 pct., har institutterne samlet set behov for at hente ekstra supplerende sikkerhed for at kunne modstå et givet boligprisfald.

**Figur 19: Realkreditinstitutterne kunne imødegå større prisfald**



Note: Figuren viser den lovpligtige ift. den faktisk stillede supplerende sikkerhed pr. fjerde kvartal 2020 ved henholdsvis ejendomsprisfald samt ejerbolig- og fritidshusprisfald på hhv. 5, 10 og 20 pct., som er estimeret af udvalgte realkreditinstitutter.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutterne forventer fortsat på sektorniveau at kunne imødegå et overordnet ejendomsprisfald på over 10 pct. med deres senest indberettede supplerende sikkerhedsstillelse, når alle andre faktorer fastholdes. Et generelt ejendomsprisfald på 20 pct. vil til gengæld medføre, at det lovpligtige krav til supplerende sikkerhed vil være større end det, realkreditinstitutterne som udgangspunkt lå inde med ultimo 2020, jf. figur 19.

Betragtes et isoleret stød til priserne på ejerboliger og fritidshuse, forventede realkreditinstitutterne i 2020 at kunne imødegå et ejendomsprisfald på over 20 pct. med deres senest indberettede supplerende sikkerhedsstillelse, når alle andre faktorer, inkl. øvrige ejendomspriser, blev fastholdt.

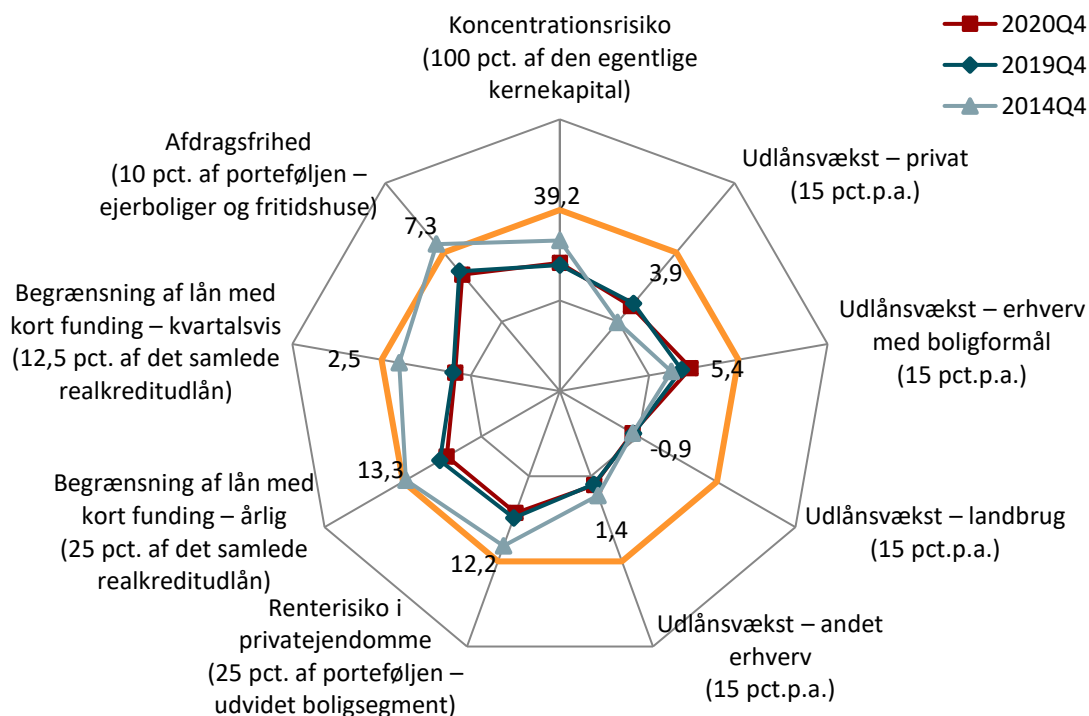
## 6. Tilsyn og regulering

### Tilsynsdiamanten

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter er et tilsynsinstrument, der modvirker overdreven risikotagning for det enkelte realkreditinstitut. Den blev introduceret i 2014 med delvis virkning fra 2018 og fuld virkning fra 2020. Den indeholder fem pejlemærker, jf. boks 3.

Realkreditinstitutterne befandt sig i fjerde kvartal 2020 på sektorniveau indenfor alle tilsynsdiamantens pejlemærker, jf. figur 20<sup>13</sup>. Realkreditinstitutterne har på sektorniveau siden 2014 rykket sig længere indenfor rammerne, hvad størstedelen af pejlemærkerne angår. To realkreditinstitutter har siden 2018 modtaget risikooplysninger, begge som følge af overskridelse på udlånsvækst til erhverv med boligformål.

**Figur 20: Tilsynsdiamanten for realkreditsektoren**



Note: Figuren viser, hvor realkreditinstitutterne på sektorniveau i 2014, 2019 og 2020 (henholdsvis det grå, blå og røde bånd) lå i forhold til pejlemærkerne i tilsynsdiamanten (det gule bånd). Pejlemærket for udlånsvækst og lån med kort funding er delt op i underkategorier. Værdierne i figuren tilhører det røde bånd – fjerde kvartal 2020.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

<sup>13</sup>Sektorniveau udregnes som alle realkreditinstitutterne opgjort under ét.

### Boks 3: Tilsynsdiamantens pejlemærker

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter indeholder fem pejlemærker, der angiver, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for at være realkreditvirksomhed med forhøjet risiko.

#### 1. Udlånsvækst

Realkreditinstitutternes udlån må maksimalt stige med 15 pct. om året på fire områder, da øget udlån kan ske på bekostning af kreditkvaliteten.

#### 2. Låntagers renterisiko

Andelen af variabelt forrentede lån, der har en rentebindingsperiode på op til to år, og som overskrider 75 pct. af lånegrænsen, skal være under 25 pct. af det samlede udlån. Det begrænser mængden af risikable lån. Pejlemærket gælder kun udlån til private og til boligudlejningsejendomme.

#### 3. Begrænsning af afdragsfrihed for private

Andelen af afdragsfrie lån, som overskrider 75 pct. af lånegrænsen, skal være mindre end 10 pct. af det samlede udlån. Det begrænser realkreditinstitutternes kreditrisiko.

#### 4. Begrænsning af lån med kort funding

Realkreditinstitutterne må maksimalt refinansiere 25 pct. af den samlede udlånsportefølje om året og maksimalt 12,5 pct. i kvartalet. Det begrænser risikoen for, at der ved refinansiering udstedes gæld til ekstraordinært høje renter.

#### 5. Koncentrationsrisiko

Summen af de 20 største nettoeksponeringer skal være lavere end instituttets egentlige kernekapital. Det mindsker risiciene forbundet med at have en væsentlig del af udlånet delt ud over få store kunder.

#### *Realkreditlån med op til 30 års afdragsfrihed*

Finanstilsynet har undersøgt realkreditinstitutternes udbud af realkreditlån med mulighed for op til 30 års afdragsfrihed og variabel rente, jf. boks 4<sup>14</sup>.

Finanstilsynet vurderer, at de særlige karakteristika ved lån med op til 30 års afdragsfrihed skærper behovet for vejledning af låntagerne. Undersøgelsen har dermed ført til en række anbefalinger til realkreditinstitutternes håndtering af lånene, jf. boks 4.

<sup>14</sup> Lånet udbydes nu både med fast og variabel rente.

Større udbredelse af afdragsfrie realkreditlån kan øge husholdningernes gældssætning og sårbarhed overfor negative økonomiske stød. Finanstilsynet er derfor særligt opmærksomt på udbredelse, de nærmere karakteristika og det kundeselement, der tilbydes lån med op til 30 års afdragsfrihed.

#### **Boks 4: Undersøgelse af realkreditlån med op til 30 års afdragsfrihed**

Finanstilsynet har i 2020/2021 undersøgt realkreditlån med op til 30 års afdragsfrihed og med variabel rente hos de fire største udbydere af realkreditlån.

Finanstilsynet observerede, at lånene overordnet ydes med følgende karakteristika:

- Variabel rente (efterfølgende blev det muligt at få fast rente)
- Løbetid på 30 år
- Maksimal belåningsgrad mellem 60 og 75 pct.
- Mulighed for afdragsfrihed i op til 30 år under forudsætning af en nærmere angivet maksimal belåningsgrad (op til 60 pct.) på den afdragsfrie del
- Mulighed for restgæld ved lånets udløb på op til 60 pct. af ejendommens værdi
- Under visse betingelser mulighed for opsigelse af vilkåret om afdragsfrihed fra långivers side (for tre ud af fire realkreditinstitutter)
- Som udgangspunkt ingen adgang til efterfinansiering i realkreditinstituttet/koncernen.

Institutterne oplyste til Finanstilsynet, at de begrænser lånemuligheden til en smal kundekreds, som primært er forbrugere med erfaring i realkreditlån, og som har en betydelig friværdi i deres ejendom.

Finanstilsynet vurderer, at produktet kun er hensigtsmæssigt for et begrænset kundeselement og kun bør udbydes til økonomisk stærke kunder. Finanstilsynet har desuden noteret sig, at tre institutter har et særligt vilkår, som giver dem mulighed for at ændre lånets karakter. Her har institutterne adgang til i visse tilfælde at opsiges den aftalte afdragsfrihed og kræve afdrag på lånet. Det er et indgribende vilkår, og det er usædvanligt, idet risikoen for fald i pantets værdi lægges over på låntageren. Finanstilsynets vurderer, at det stiller meget store krav til vurderingen af låntagers økonomiske situation – både ved låneoptagelse og 30 år frem.

Finanstilsynet finder, at god skik tilsiger, at institutterne håndterer lån med op til 30 års afdragsfrihed på følgende måde:

- Institutterne skal have en instruktion eller lign. til medarbejderne om vejledning til lån med lang afdragsfrihed.
- Låntageren bør orienteres tidligst muligt, når realkreditinstituttet konstaterer, at belåningsgraden udvikler sig i en negativ retning.
- Reduceret adgang til efterfinansiering med pant i boligen bør fremhæves og tydeliggøres overfor låntageren.
- Det bør ikke være muligt for låntageren at fravælge vejledning i forbindelse med optagelse af lån med lang afdragsfrihed.



*Status på god skik-indberetninger – adressering af risikable lån*

Bekendtgørelsen om god skik for boligkredit indeholder regler, der indskrænker mulighederne for at yde risikable lån til forbrugere med høj gæld. Vejledningen til bekendtgørelsen definerer en række lån som risikable, jf. boks 5. Kreditinstitutter må som udgangspunkt ikke yde risikable lån til kunder med høj gæld.

**Boks 5: God skik om risikable lån**

Nye regler om god skik for boligkredit trådte i kraft den 1. januar 2018. De pålagde kreditinstitutterne som udgangspunkt ikke at yde risikable boliglån, hvis låntageren har en gældsfaktor (gæld i forhold til indkomst) over 4 og en belåningsgrad på over 60 pct.

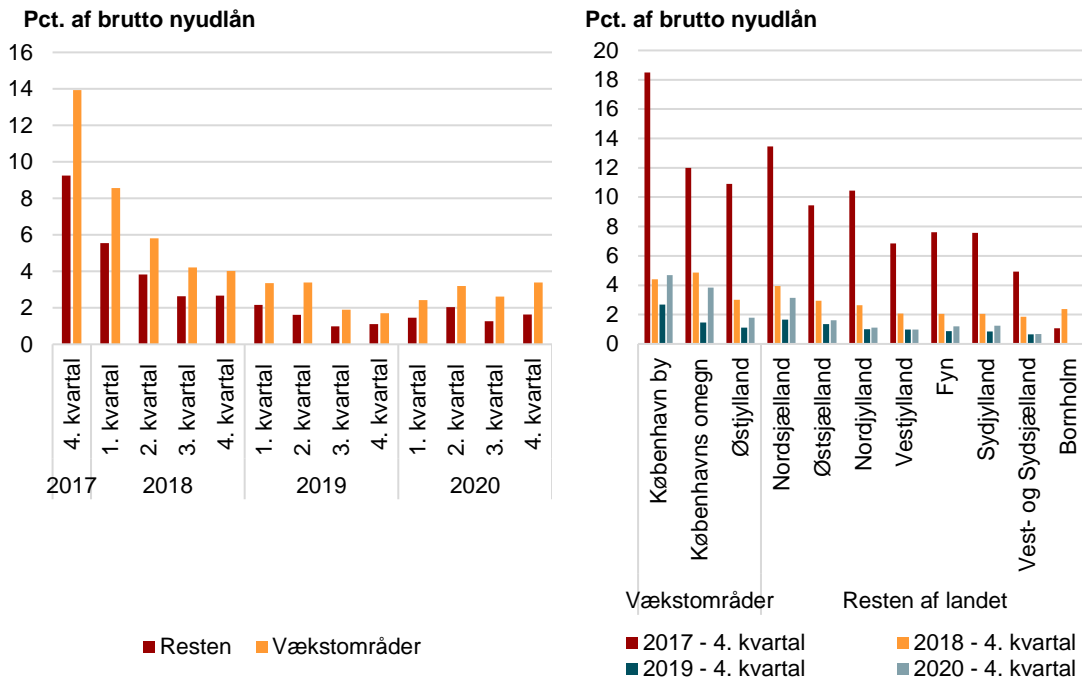
I henhold til vejledningen til reglen anses følgende lån som risikable:

- Lån med variabel rente med kortere rentebinding end 5 år med eller uden afdrag
- Lån med afdragsfrihed og variabel rente med en rentebindingsperiode på 5 år eller mere.

Formålet med reglen er at beskytte husstande med høj gæld, så de kan modstå rentestigninger uden at komme i økonomiske vanskeligheder. Samtidig med indførelsen af reglen bad erhvervsministeren Finanstilsynet monitorere udviklingen i de risikable låntyper.

Efter et længerevarende fald observerede Finanstilsynet i 2020 en stigning i andelen af risikable realkreditnyudlån. I vækstområder steg andelen til 3,4 pct. i fjerde kvartal 2020 mod 1,7 pct. i fjerde kvartal 2019, jf. figur 21. Udenfor vækstområder steg andelen fra 1,1 pct. til 1,6 pct., hvilket hovedsageligt kunne henføres til en stigning for Nordsjælland. Finanstilsynet vurderer, at stigningen skyldtes tilladte undtagelser og ikke manglende efterlevelse af retningslinjerne. Finanstilsynet følger udviklingen tæt og er løbende i dialog med de institutter, der oplever en stigende andel risikable nyudlån.

**Figur 21: Andel risikable realkreditnyudlån**



Note: Brutto nyudlån opgøres i henhold til vejledningen om boligudlån for kunder med høj gælds faktor: <https://www.finanstilsynet.dk/Ansoeg-og-Indberet/Indberetning-for-finansielle-virksomheder/System/KGFS>.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

## 7. Bilag 1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber 2016–2020

	2016	2017	2018	2019	2020	Ændring, 1 år	Ændring, 5 år
<b>Resultatopgørelse</b>	<i>mio. kr.</i>					<i>pct.</i>	
Renteindtægter	78.223	73.150	69.524	67.766	60.750	-10,35	-22,34
Renteudgifter	54.625	49.236	46.251	43.790	37.113	-15,25	-32,06
<b>Nettorenteindtægter</b>	<b>23.599</b>	<b>23.914</b>	<b>23.274</b>	<b>23.975</b>	<b>23.637</b>	<b>-1,41</b>	<b>0,16</b>
Udbytte af aktiver mv.	173	177	252	217	58	-73,12	-66,30
Gebyrer og provisionsindtægter	3.013	2.973	2.833	4.409	3.605	-18,25	19,63
Afgivne gebyrer og provision	5.542	6.197	6.380	8.946	8.100	-9,46	46,16
<b>Nettorente- og gebyrindtægter</b>	<b>21.243</b>	<b>20.866</b>	<b>19.980</b>	<b>19.656</b>	<b>19.200</b>	<b>-2,32</b>	<b>-9,62</b>
Udgifter til personale og administration	5.876	5.561	5.373	5.077	5.775	13,75	-1,72
Andre driftsindtægter	1.126	1.239	1.995	3.074	2.133	-30,60	89,42
Andre driftsudgifter	266	202	162	204	177	-13,28	-33,45
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	176	237	99	284	256	-9,87	45,63
<b>Basisindtjening</b>	<b>16.052</b>	<b>16.106</b>	<b>16.340</b>	<b>17.165</b>	<b>15.125</b>	<b>-11,88</b>	<b>-5,77</b>
Kursreguleringer	805	870	916	1.562	1.218	-22,03	51,22
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	1.209	874	905	996	3.077	208,86	154,49
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	3.206	5.134	3.933	3.987	3.953	-0,86	23,32
<b>Resultat før skat</b>	<b>18.853</b>	<b>21.236</b>	<b>18.453</b>	<b>21.717</b>	<b>17.219</b>	<b>-20,71</b>	<b>-8,67</b>
Skat	3.359	3.417	2.980	3.317	2.641	-20,39	-21,39
<b>Årets resultat</b>	<b>15.494</b>	<b>17.820</b>	<b>15.473</b>	<b>18.400</b>	<b>14.578</b>	<b>-20,77</b>	<b>-5,91</b>

Note: Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år. Tabellen viser udvalgte poster. Realkreditsektoren består i 2020 af Nykredit Realkredit, Realkredit Danmark, Totalkredit, Jyske Realkredit, DLR Kredit, LR Realkredit og Nordea Kredit. I resultat af kapitalandele og egenkapital indgår Totalkredit dobbelt, da det er en del af Nykredit koncern. Resultat af kapitalandele kan i hovedsagen henføres til datterselskaber i Nykredit Realkredit: Totalkredit og Nykredit Bank. Datterselskaberne indgår med deres nettoindtjening. Det betyder, at der i den del af resultatet, som kan henføres til Totalkredit, indgår såvel bidragsindtægter som udgifter til pengeinstitutter i forbindelse med formidling og administration for realkreditinstituttet. I Nykredit Bank er nettoresultatet også påvirket af realkreditforretningen og kunderelationer i denne, f.eks. værdireguleringer af renteswapaftaler indgået til afdækning af kunders renterisiko.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

	2016	2017	2018	2019	2020	Ændring, 1 år	Ændring, 5 år
<b>Balanceposter</b>	<i>mio. kr.</i>					<i>pct.</i>	
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	853	898	809	295	347	17,60	-59,33
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	793.107	851.461	844.379	1.099.373	1.045.844	-4,87	31,87
Udlån	2.720.556	2.819.304	2.883.600	2.991.737	3.097.717	3,54	13,86
<i>Udlån ex. Repo</i>	2.720.556	2.819.304	2.883.600	2.991.737	3.097.717	3,54	13,86
Obligationer	204.058	205.372	167.003	211.208	193.270	-8,49	-5,29
Aktier mv.	5.630	6.095	6.961	6.716	6.565	-2,24	16,61
Kapitalandele i associerede virksomheder	161	162	54	49	45	-7,09	-71,96
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	39.303	47.360	49.851	59.260	62.844	6,05	59,89
Aktiver tilknyttet puljeordninger	-	-	-	-	-		
Immaterielle aktiver	202	201	257	307	354	15,06	74,69
Grunde og bygninger	523	545	141	795	684	-13,93	30,74
Øvrige materielle aktiver	166	112	113	159	190	19,82	14,88
Skatteaktiver	172	605	387	273	90	-67,03	-47,60
Aktiver i midlertidig besiddelse	1.102	721	667	208	145	-30,34	-86,86
Andre aktiver	14.976	12.594	10.174	12.379	10.230	-17,36	-31,69
Periodeafgrænsningsposter	273	334	424	464	476	2,53	74,63
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.781.081</b>	<b>3.945.763</b>	<b>3.964.820</b>	<b>4.383.223</b>	<b>4.418.800</b>	<b>0,81</b>	<b>16,87</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	676.904	711.303	727.340	857.165	887.332	3,52	31,09
Indlån	-	-	10.500	11.950	7.200	-39,75	
<i>Indlån ex. Repo</i>	-	-	-	-	-		
Udstedte obligationer	2.859.033	2.971.770	2.970.099	3.248.851	3.249.950	0,03	13,67
Øvrige forpligtelser	-	8.501	3	3	1.137	34904,74	
Periodeafgrænsningsposter	45	39	26	36	36	-1,01	-19,63
<b>Gæld i alt</b>	<b>3.569.879</b>	<b>3.720.646</b>	<b>3.734.095</b>	<b>4.142.826</b>	<b>4.168.794</b>	<b>0,63</b>	<b>16,78</b>
Hensatte forpligtelser	508	674	513	745	382	-48,66	-24,79
Efterstillede kapitalindskud	19.278	15.792	15.861	16.516	17.946	8,66	-6,91
Egenkapital	191.416	208.651	214.350	223.136	231.678	3,83	21,03
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.781.081</b>	<b>3.945.763</b>	<b>3.964.820</b>	<b>4.383.223</b>	<b>4.418.800</b>	<b>0,81</b>	<b>16,87</b>

Note: Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år. Tabellen viser udvalgte poster. Realkreditsektoren består i 2020 af Nykredit Realkredit, Realkredit Danmark, Totalkredit, Jyske Realkredit, DLR Kredit, LR Realkredit og Nordea Kredit.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

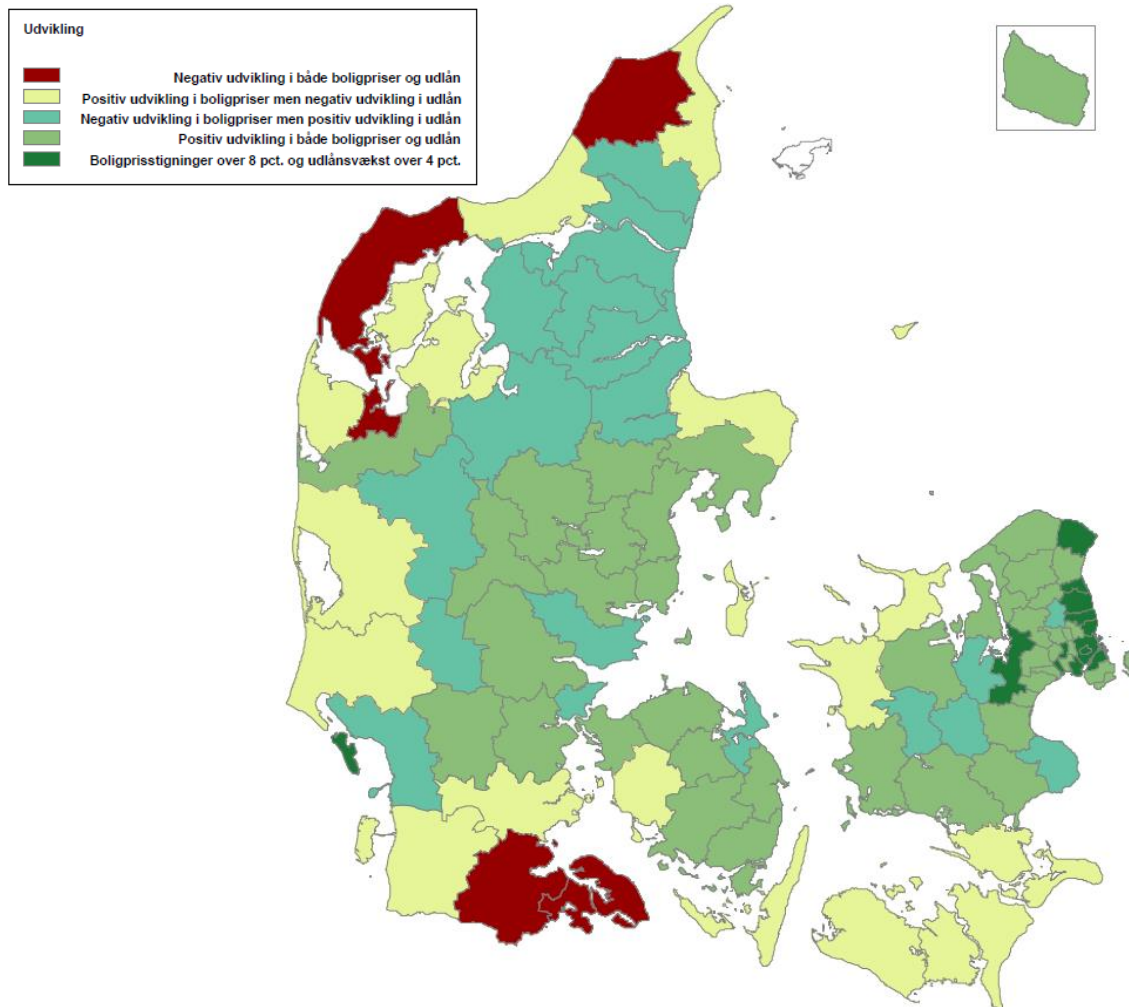
## 8. Bilag 2: Realkreditinstitutternes nøgletal 2016–2020

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Kapitalprocent</b>	23,57	23,46	23,66	22,87	23,02
<b>Kernekapitalprocent</b>	21,75	21,64	21,92	21,09	21,04
<b>Egentlig kernekapitalprocent</b>	20,72	20,80	21,09	20,31	20,31
<b>Egenkapitalens forrentning før skat</b>	9,85	10,18	8,61	9,73	7,43
<b>Egenkapitalens forrentning efter skat</b>	8,09	8,54	7,22	8,25	6,29
<b>Indtjening pr. omkostningskrone (kr.)</b>	3,35	4,08	4,16	4,19	2,87
<b>Akkumuleret nedskrivningsprocent</b>	0,43	0,38	0,36	0,34	0,40
<b>Periodens nedskrivningsprocent</b>	0,04	0,03	0,04	0,04	0,10
<b>Udlån i forhold til egenkapital (forhold)</b>	14,21	13,51	13,45	13,41	13,37
<b>Samlede risikoeksponeringer (mia. kr.)</b>	864	909	929	1.003	1.057

Note: Tabellen viser udvalgte poster. Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

9. Bilag 3: Udlåns- og prisvækst for ejerboliger, danmarkskort

Figur 22: Udlåns- og prisvækst for ejerboliger i Danmark



Note: Figuren viser udviklingen i kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse fra fjerde kvartal 2019 til fjerde kvartal 2020 og realkreditinstitutternes udlånsvækst for ejerboliger i 2020. Observationer fra Læsø Kommune mangler.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet og Finans Danmarks boligmarkedsstatistik.

## 10. Bilag 4: Eksempel på hvordan et institut kan øge kreditrisici uden at ændre på den samlede kundeportefølje

Et penge- og realkreditinstitut har i alt otte lige store kunder, fire hos pengeinstituttet og fire hos realkreditinstituttet. Risikoen forbundet med den enkelte kunde betegnes 1 (lav) til 4 (høj), hvor realkreditinstituttets kunder er mindre risikable end pengeinstituttets kunder. Gennemsnittet af risikoværdierne betegner instituttets overordnede risiko.

Før overflytning af udlån:

- Realkreditinstitutterne har udelukkende kunder med lave risikoværdier 1-2.
- Pengeinstituttet har udelukkende kunder med højere risikoværdier 2-4.

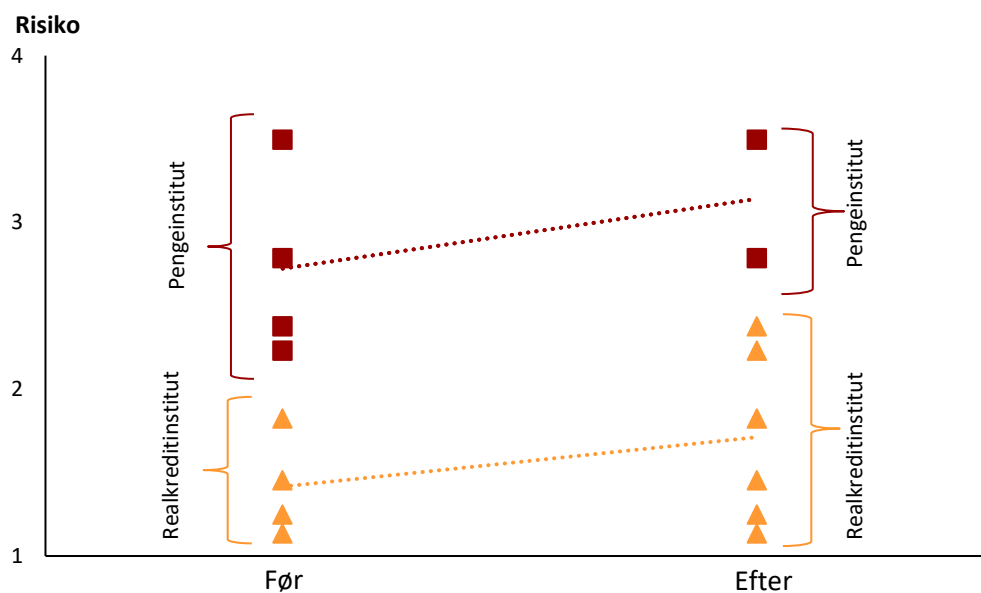
Overflytningen af udlån:

- Pengeinstituttet rykker sine to mindst risikable kunder over i realkreditinstituttet.

Efter overflytning af udlån:

- Realkreditinstituttets overordnede risiko stiger, da pengeinstituttets bedste kunder i gennemsnit er dårligere end gennemsnittet af realkreditinstituttets oprindelige kunder.
- Pengeinstituttets overordnede risiko stiger, da pengeinstituttet har mistet to af sine bedste kunder.

**Figur 23: Eksempel på overflytning af udlån**



Note: Første søjle illustrerer scenariet før overflytningen af udlån, og anden søjle illustrerer scenariet efter overflytningen af udlån. Pengeinstituttets kunder er markeret med røde firkanter, mens realkreditinstituttets kunder er markeret med gule trekanter. I anden kolonne er pengeinstituttets to mindst risikable kunder blevet overført til realkreditinstituttet (to firkanter er blevet til trekanter). De stiplede linjer viser den overordnede (gennemsnitlige) risiko for penge- og realkreditinstituttet i de to scenarier.

Kilde: Finanstilsynet.