

Realkreditinstitutter

# Halvårsartikel 2018

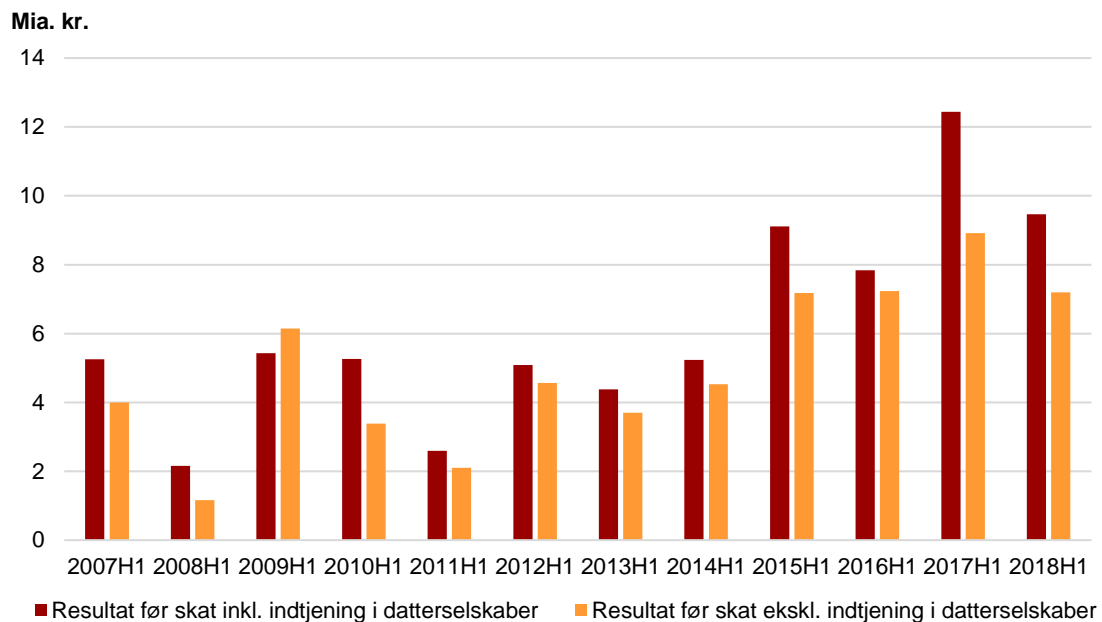
## **Indholdsfortegnelse**

1. Sammenfatning.....	1
2. Realkreditsektorens indtjening.....	3
3. Mindre risikabel udlånsportefølje.....	5
4. Finanstilsynets undersøgelse af balanceprincippet.....	9
5. Landbrug under pres.....	10
6. Appendiks .....	14

## 1. Sammenfatning

Realkreditinstitutterne opnåede i første halvår 2018 et resultat, der generelt lå højt sammenlignet med halvårsresultaterne de seneste 11 år. Det samlede resultat før skat var på ca. 9,5 mia. kr., jf. figur 1. Indtjeningen faldt dog i forhold til et resultat før skat på 12,4 mia. kr. i første halvår 2017. Faldet kan bl.a. henføres til et fald i kursreguleringer, der bliver negative, højere nedskrivninger på udlån og et fald i indtjeningen i dattervirksomheder<sup>1</sup>. Renset for indtjeningen i dattervirksomheder var nettoindtjeningen på niveau med halvårsresultaterne i 2015 og 2016.

**Figur 1: Halvårsresultatet før skat er fortsat højt**



Note: Udvikling i realkreditinstitutternes resultat før skat i første halvår (år til dato) inklusive og eksklusiv resultatet af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutternes samlede udlån er stigende. Betragtes udlån fratrukket indekslån, udgjorde lån til ejerboliger 55,6 pct. Andelen af lån med afdrag er ligeledes stigende, og fastforrentede lån udgjorde en stor del af udlånet med afdrag. Modsat udgjorde variabelt forrentede lån størstedelen af det afdragsfrie udlån, men denne andel er aftagende<sup>2</sup>. Afdragsfrie lån samt lån med variabel rente er mere risikable for både låntager og realkreditinstitut end fastforrentede lån med afdrag. Det er derfor positivt, at denne andel overordnet er aftagende.

Kreditrisiko er som følge af balanceprincippet realkreditinstitutternes væsentligste risiko. Finanstilsynet undersøgte i første halvår 2018 realkreditinstitutternes brug af frihedsgrader i balanceprincippet og offentliggjorde på den baggrund et notat om best practice på området<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Indtjeningen i datterselskaber kan henføres til kreditinstitutvirksomhed.

<sup>2</sup> Tendensen drives af en faldende andel afdragsfrie rentetilpasningslån, men begrænses dog af en betydelig stigning i andelen af afdragsfrie lån med pengemarkedsbaseret rente.

<sup>3</sup> [https://www.finanstilsynet.dk/~media/Nyhedscenter/2018/Balanceprincip\\_notat-pdf.pdf?la=da](https://www.finanstilsynet.dk/~media/Nyhedscenter/2018/Balanceprincip_notat-pdf.pdf?la=da)

Dansk landbrug har været under pres i en længere periode, bl.a. med et højt antal konkurser og lav indtjening. Restancerne og nedskrivningsprocenterne for realkreditsektorens udlån med pant i landbrugsejendomme har derfor været på et relativt højt niveau de seneste år. På grund af tørken i sommeren 2018 forventes landbrugets indtjening i år at dykke kraftigt, hvilket vil sætte de danske landbrug under yderligere pres. Den høje sårbarhed knyttet til driften kan blive forstærket, hvis gælden er optaget i de mest risikable låntyper. Det er derfor positivt, at andelen af fastforrentede lån til landbrugsejendomme siden første halvår 2012 er steget markant – særligt for den afdragsfrie del af realkreditinstitutternes landbrugsportefølje.

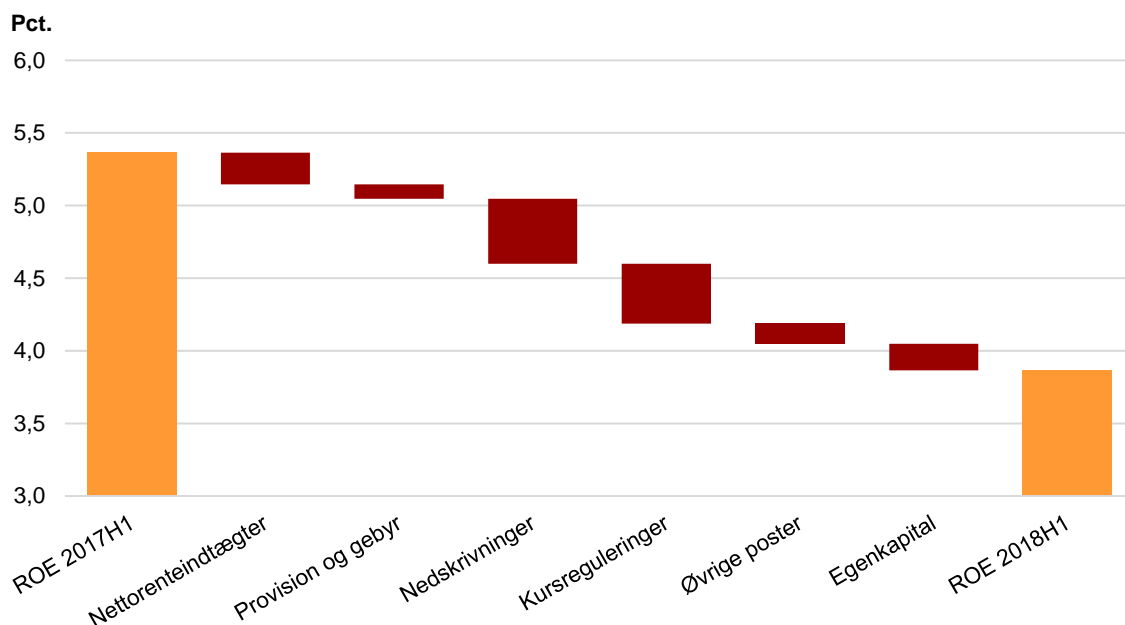
## 2. Realkreditsektorens indtjening

Realkreditinstitutternes nettoindtjening faldt i første halvår 2018, men ligger fortsat på et højt niveau. Af institutternes halvårsregnskaber fremgår bl.a. følgende<sup>4</sup>:

- Halvårsresultatet før skat faldt med 23,9 pct., og egenkapitalforrentningen efter skat faldt fra 5,4 til 3,8 pct. Tilbagegangen i resultatet kan bl.a. henføres til faldende kursreguleringer, højere nedskrivninger på udlån og et fald i indtjeningen i dattervirksomheder.
- Realkreditinstitutternes basisindtjening før nedskrivninger, kursregulering og resultat af dattervirksomheder er stort set uændret ift. første halvår 2017.
- Nettorenteindtægterne faldt med 3,6 pct. Dette var blandt andet drevet af et fald i bidragsindtægterne.
- Nedskrivningerne på udlån steg fra 9 mio. kr. til 889 mio. kr. Stigningen kan primært henføres til stigninger i nedskrivninger på ejerboliger, hvor størstedelen skyldes overgangen til de nye nedskrivningsregler, IFRS 9.
- Udlånet steg med 3,2 pct., hvilket blev understøttet af fortsat lave obligationsrenter og stigende boligpriser.

Egenkapitalforrentningen efter skat udtrykker, hvor stor en forrentning ejerne har fået af den investerede kapital<sup>5</sup>. Den faldende indtjening påvirkede egenkapitalforrentningen negativt, og i første halvår 2018 lå den på 3,8 pct. Figur 2 illustrerer, hvordan realkreditinstitutternes udgifts- og indtægtsposter har påvirket udviklingen i egenkapitalforrentningen efter skat mellem første halvår 2017 og samme periode 2018.

**Figur 2: Færre indtægter driver egenkapitalforrentningen ned**



Note: Figuren viser de faktorer, der har påvirket egenkapitalens forrentning (ROE) efter skat fra første halvår 2017 til første halvår 2018. Øvrige poster indeholder andre driftsindtægter, resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder, resultat af aktiviteter under afvikling, af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver samt skat.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet og egne beregninger.

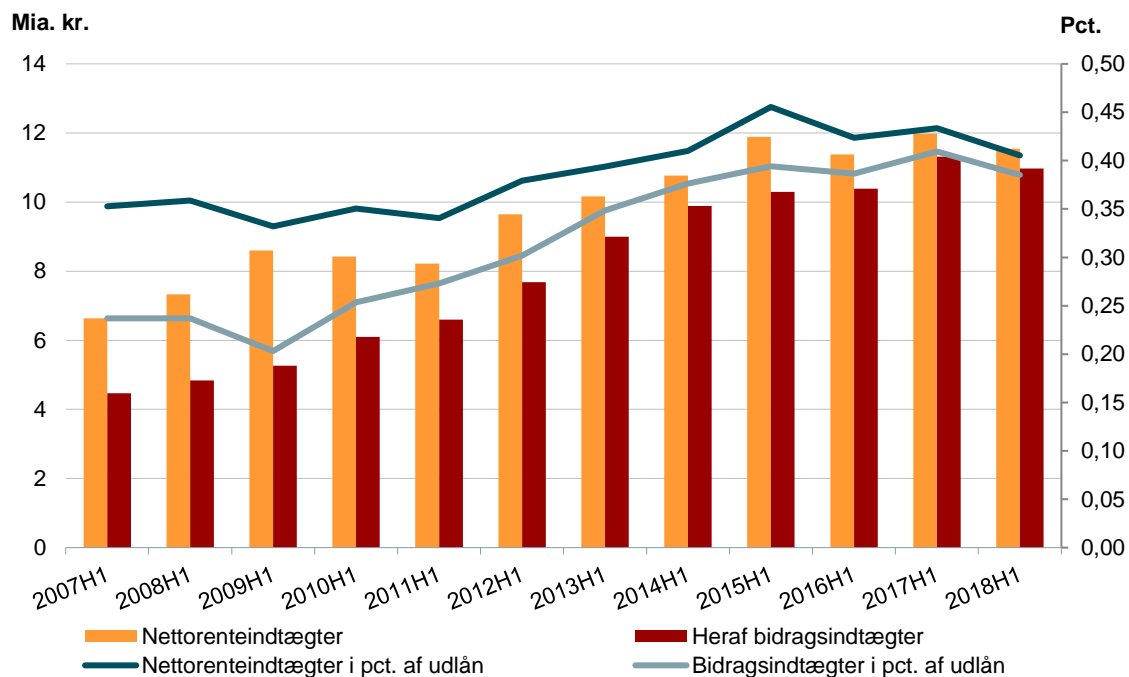
<sup>4</sup> Den samlede årsregnskabstabel for realkreditinstitutter kan findes i appendiks, tabel 1.

<sup>5</sup> Resultat efter skat/egenkapital.

Faldet på kursreguleringer drives hovedsagligt af lavere kursgevinster på fondsbeholdningerne. Stigningen i nedskrivningerne drives især af højere nedskrivninger på ejerboliger mv. og i en vis udstrækning på landbrugsejendomme.

Realkreditinstitutternes primære indtægtskilde er bidragsindtægterne. Udviklingen i realkreditsektorens nettorente- og bidragsindtægter fremgår af figur 3. Faldet i bidragsindtægterne, på trods af positiv udlånsvækst, skyldtes både en ændret sammensætning af realkreditinstitutternes udlånsprofil i retning af flere lån med afdrag og fast rente, hvor bidragsindsatsen generelt er lavere, og en stigning i udbetaling af kundekroner.

**Figur 3: Nettorente- og bidragsindtægter faldt i første halvår 2018**



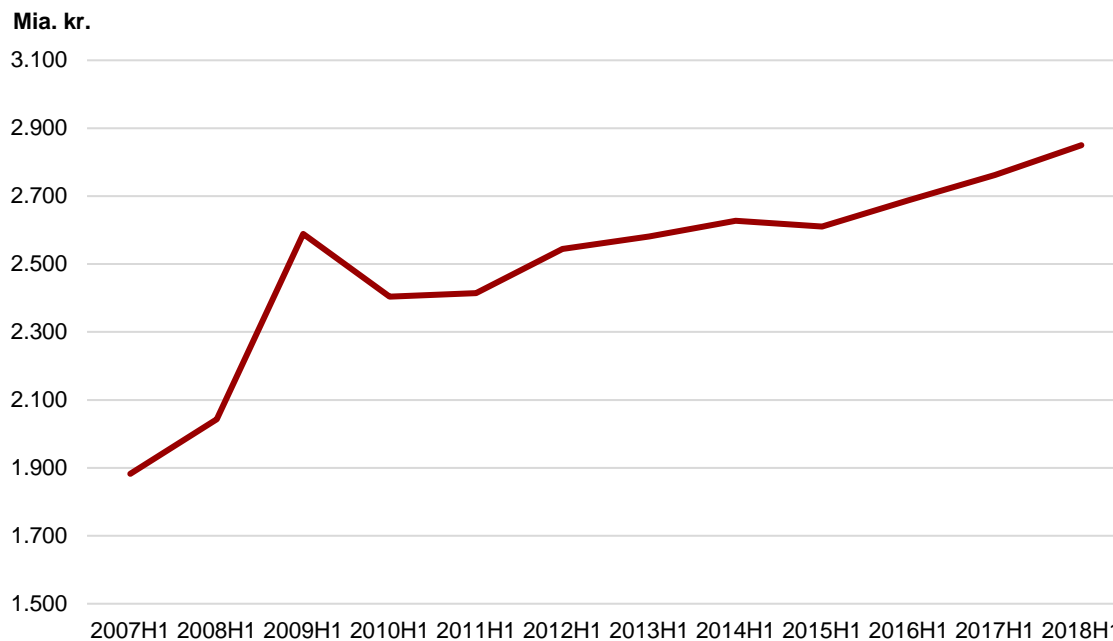
Note: Udlånet er eksklusivt repoudlån. Nettorenteindtægter i pct. af udlån samt bidragsindtægter i pct. af udlån fremgår af højre akse.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### 3. Mindre risikabel udlånsportefølje

Realkreditinstitutternes samlede udlån steg i første halvår 2018. De samlede udlån var ca. 2.850 mia. kr. ved udgangen af juni 2018, jf. figur 4.

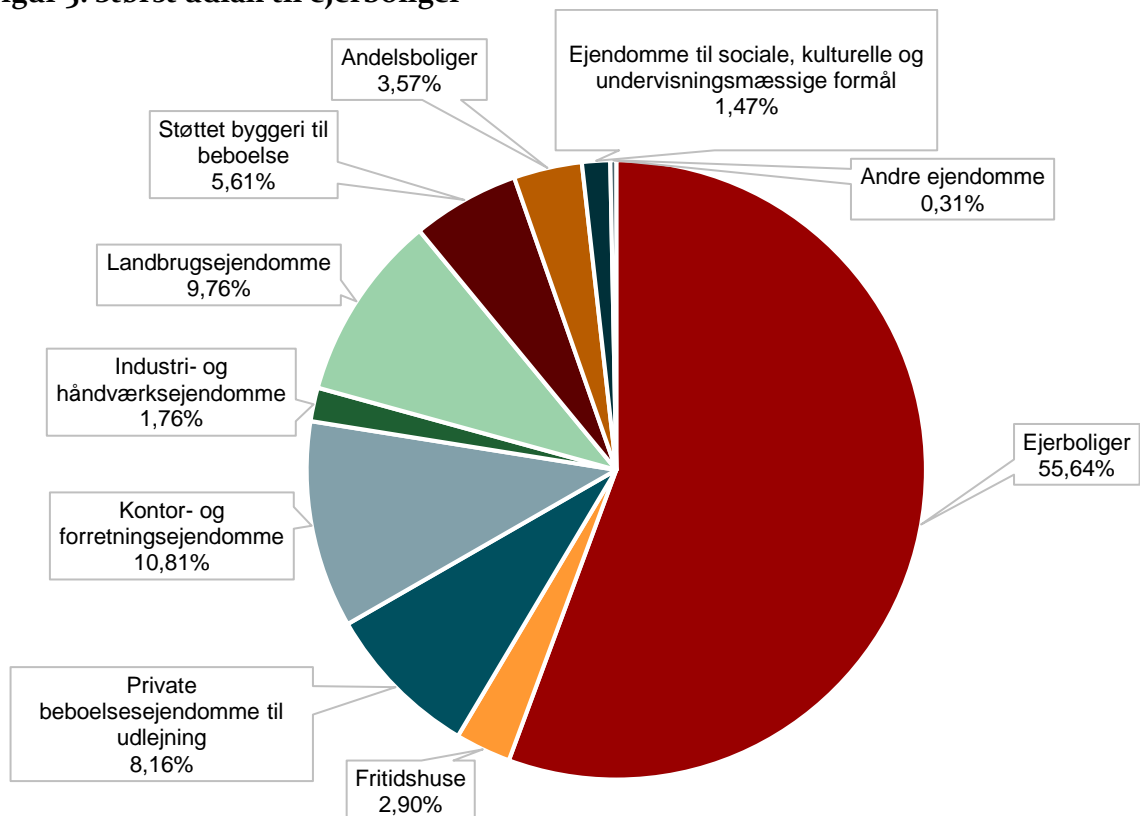
**Figur 4: Realkreditinstitutternes udlån steg**



Note: Udvikling i realkreditsektorens samlede udlån ex. repo.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Lån til ejerboliger udgjorde 55,6 pct., fratrukket indeksslån, jf. figur 5. Udlån til ejerboliger udgjorde dermed størstedelen af realkreditsektorens samlede udlån, efterfulgt af kontor- og forretningsjendomme samt landbrugsejendomme.

**Figur 5: Størst udlån til ejerboliger**

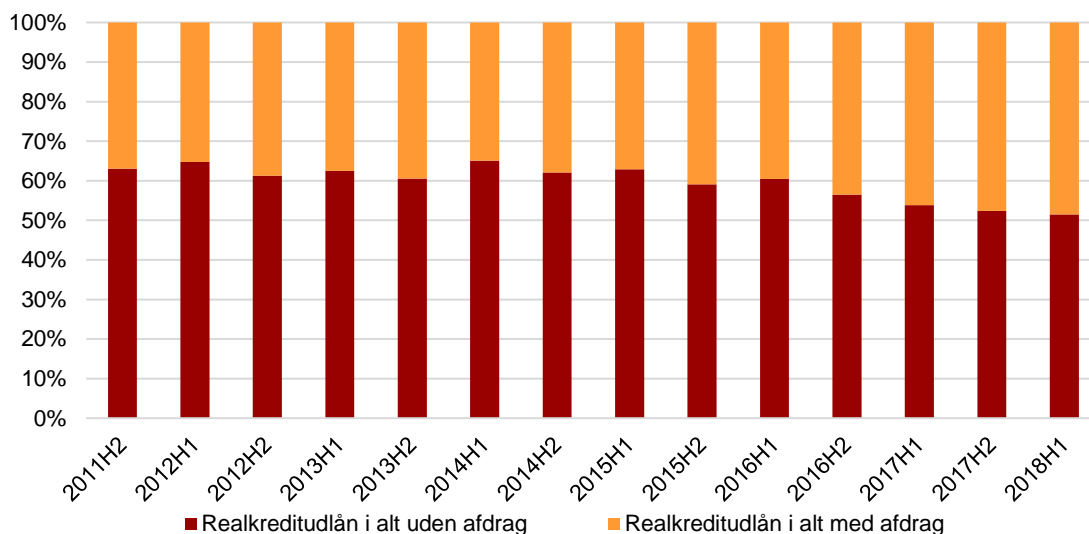


Note: Fordeling af realkreditinstitutternes samlede udlån med pant i fast ejendom før nedskrivninger. Indeksloan indgår ikke.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutterne yder lån hhv. med og uden afdrag. Lån uden afdrag er mere risikable for realkreditinstitutterne end lån med afdrag, fordi de er forbundet med højere kreditrisiko. Andelen af lån med afdrag er steget gennem flere år, og færre låntagere vælger afdragsfrie lån, jf. figur 6.

**Figur 6: Andelen af afdragsfrie lån er aftaget**



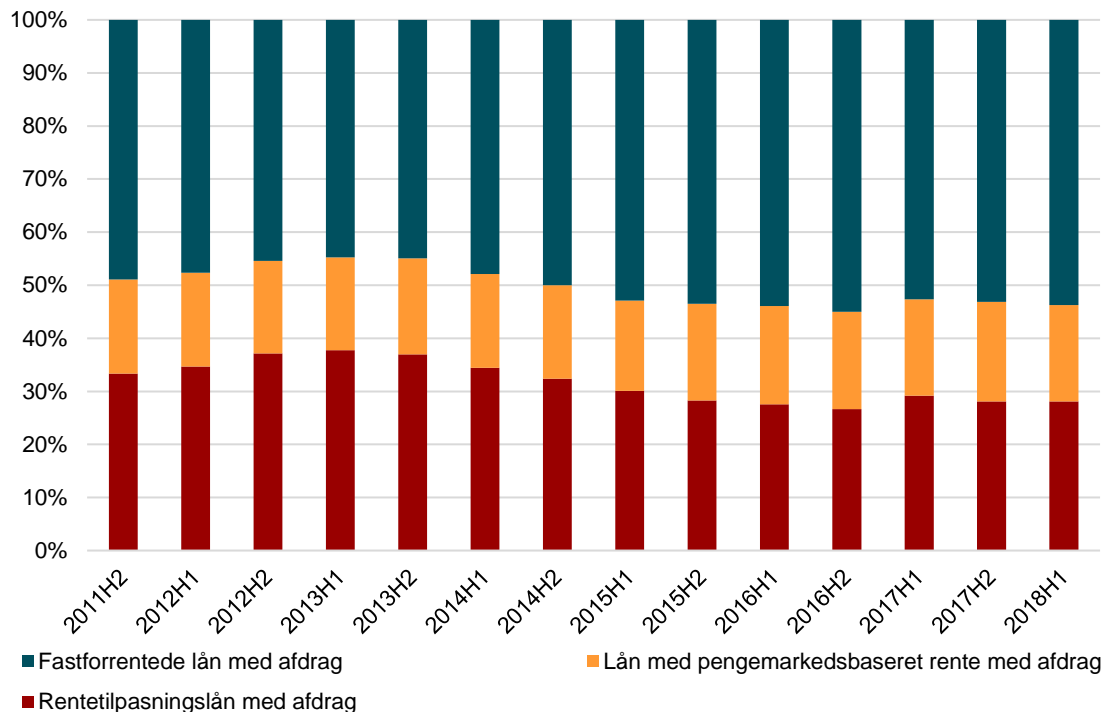
Note: Fordeling af realkreditinstitutternes udlån efter lån med og uden afdrag. Indeksloan indgår ikke.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.



Fastforrentede lån har de senere år udgjort størstedelen af udlånet med afdrag, jf. figur 7. Denne låntype anses for at være den mindst risikable.

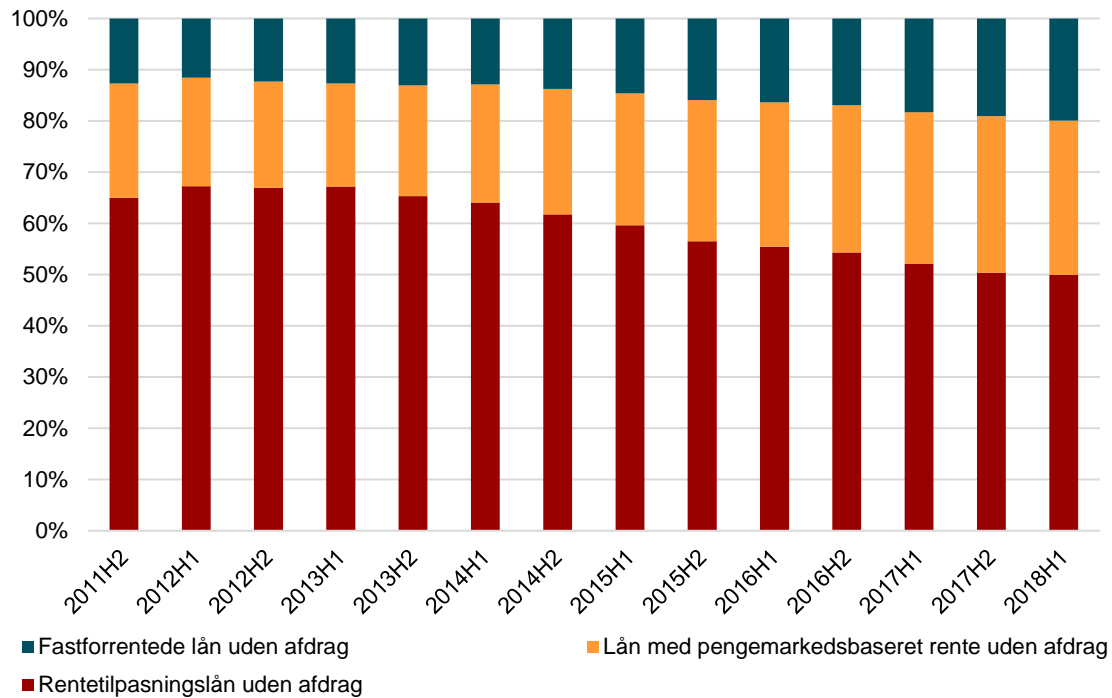
**Figur 7: Fastforrentede lån udgør størstedelen af udlånet med afdrag**



Note: Fordeling af realkreditinstitutternes udlån med afdrag efter låntype. Indeks lån indgår ikke.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Modsat forholder det sig for realkreditinstitutternes afdragsfrie lån, hvor størstedelen udgøres af variabelt forrentede lån, jf. figur 8. Variabelt forrentede lån dækker over rentetilpasningslån og lån med pengemarkedsbaseret rente. De er generelt forbundet med større risici for realkreditinstitutterne end fastforrentede lån. Det er derfor positivt, at andelen af afdragsfrie variabelt forrentede lån er aftagende. Denne tendens begrænses dog, jf. figur 8, af en betydelig stigning i andelen af afdragsfrie lån med pengemarkedsbaseret rente, se boks 1.

**Figur 8: Variabelt forrentede lån udgør størstedelen af det afdragsfrie udlån**



Note: Fordeling af realkreditinstitutternes udlån uden afdrag efter låntype. Indeksloan indgår ikke.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### Boks 1: Lån med pengemarkedsbaseret rente

Lån med pengemarkedsbaseret rente finansieres med obligationer, hvis løbetid er længere end selve rentebindingsperioden. Eksempelvis kan renten på CIBOR-lån tilpasses hver tredje måned, mens de bagvedliggende obligationer refinansieres hvert fjerde år. Kunden sikres hermed et variabelt finansieret lån, uden at realkreditinstituttet påføres helt samme refinansieringsrisiko. Institutterne kan, alt efter lånevilkårene, benytte sig af en række muligheder ved refinansiering af lånet. Eksempelvis muligheden for at ændre rentetillægget, referencerenten eller de bagvedliggende obligationers løbetid. Et lån med pengemarkedsbaseret rente er dermed på flere områder et kompliceret produkt for låntager, særligt sammenlignet med et fastforrentet lån. Samtidig forøger den variable rente renterisikoen for låntager og dermed kreditrisikoen for realkreditinstituttet sammenlignet med et lån med fast rente. Denne låntype kan dog kombineres med et renteloft, hvilket mindsker realkreditinstitutternes og låntagers risiko ved rentestigninger.

Andelen af lån med pengemarkedsbaseret rente kombineret med renteloft er faldet markant siden 2012. Denne låntype udgjorde i første halvår 2018 16,9 pct. af det samlede udlån med pengemarkedsbaseret rente mod 42,6 pct. i første halvår 2012. Renteloft sikrer i højere grad den afdragsfrie del af udlånet med pengemarkedsbaseret rente.

#### 4. Finanstilsynets undersøgelse af balanceprincippet

Realkreditinstitutternes væsentligste risiko er kreditrisikoen, idet de gennem balanceprincippet er underlagt begrænsninger for bl.a. rente-, likviditets-, valuta- og optionsrisici<sup>6</sup>. Finanstilsynet undersøgte i første halvår 2018 realkreditinstitutternes brug af frihedsgrader i balanceprincippet, se boks 2. Undersøgelsen førte bl.a. til offentliggørelsen af et notat med best practice på området<sup>7</sup>.

##### **Boks 2: Undersøgelse af balanceprincippet**

Finanstilsynet undersøgte i første halvår 2018 realkreditinstitutternes brug af frihedsgraderne i balanceprincippet. Balanceprincippet begrænser bl.a. renterisici, likviditetsrisici, valutarisici og optionsrisici ved udlånsvirksomheden. Undersøgelsen blev foretaget på baggrund af, at flere realkreditinstitutter i højere grad end tidligere fraviger den klassiske sammenhæng mellem lånevilkår og de bagvedliggende obligationer.

På baggrund af undersøgelsen har Finanstilsynet offentliggjort best practice for brug af balanceprincippet, herunder at:

- Institutterne bør være varsomme med at udnytte de ekstra rammer i det overordnede balanceprincip. Udnyttelse af rammerne bør alene komme i betragtning, i det omfang at instituttets risici reduceres.
- Institutterne bør begrænse deres porteføljeandel, hvor der anvendes derivater.
- Institutterne bør have en stærk risikostyring med fokus på derivatmodparter, herunder muligheder for at finde nye modparter om nødvendigt.
- Institutterne bør øge antallet af modparter ved en forøgelse af anvendelsen af derivater.
- Der bør være et tidsmæssigt sammenfald mellem udløb af derivatkontrakter og et eventuelt refinansieringstidspunkt af obligationer.

Finanstilsynet forventer, at bestyrelserne i institutterne på denne baggrund på ny drøfter risikobilledet på forskellige parametre ved fravigelse af klassisk matchfunding. Finanstilsynet vil senere i 2018 følge op på undersøgelsen og i den forbindelse se på, hvordan bestyrelserne har afstemt risikoprofil samt konkrete rammer og grænser på området.

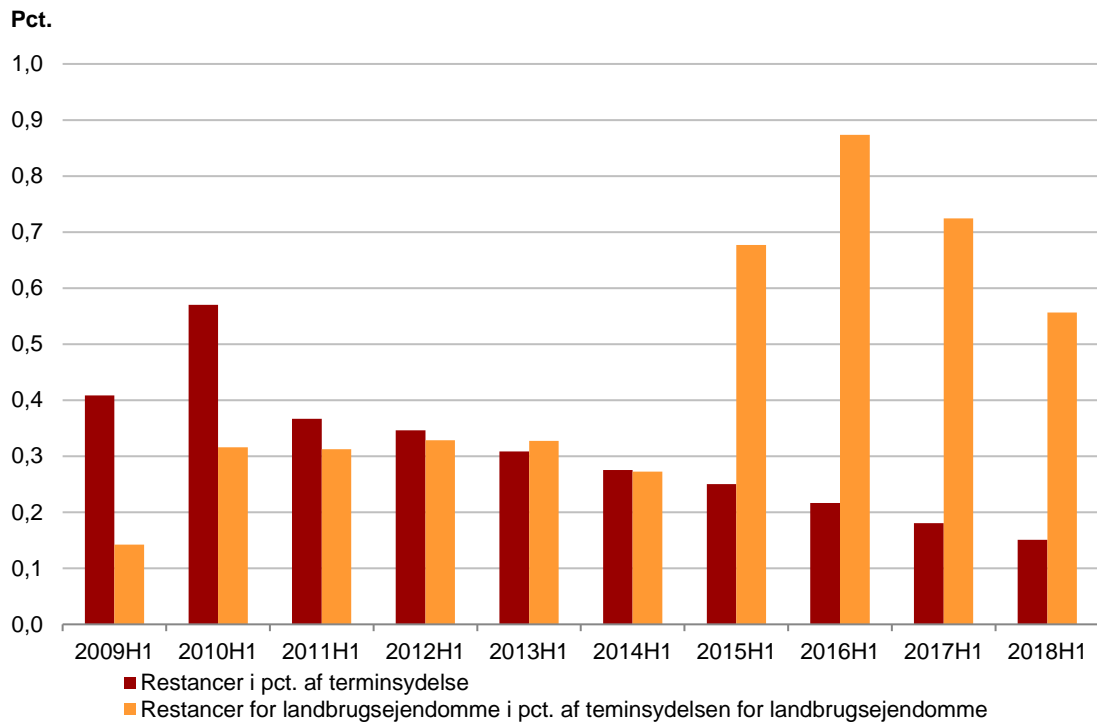
<sup>6</sup> For en nærmere gennemgang af balanceprincippet og realkreditinstitutternes brug af dette, se markedsudviklingsartiklen for 2017: <https://www.finanstilsynet.dk/~media/Tal-og-fakta/2018/MU2018/Markedsudviklingsartikel-2017-for-realkreditinstitutter-pdf-da.pdf?la=da>

<sup>7</sup> [https://www.finanstilsynet.dk/~media/Nyhedscenter/2018/Balanceprincip\\_notat-pdf.pdf?la=da](https://www.finanstilsynet.dk/~media/Nyhedscenter/2018/Balanceprincip_notat-pdf.pdf?la=da)

## 5. Landbrug under pres

Dansk landbrugs indtjening har været under pres i en længere periode, hvilket bl.a. har medført et højt antal konkurser. Realkreditsektorens restancer for udlån med pant i landbrugsjendomme har derfor været på et højt niveau de seneste år, jf. figur 9.

**Figur 9: Markant udvikling i restancer på landbrug**

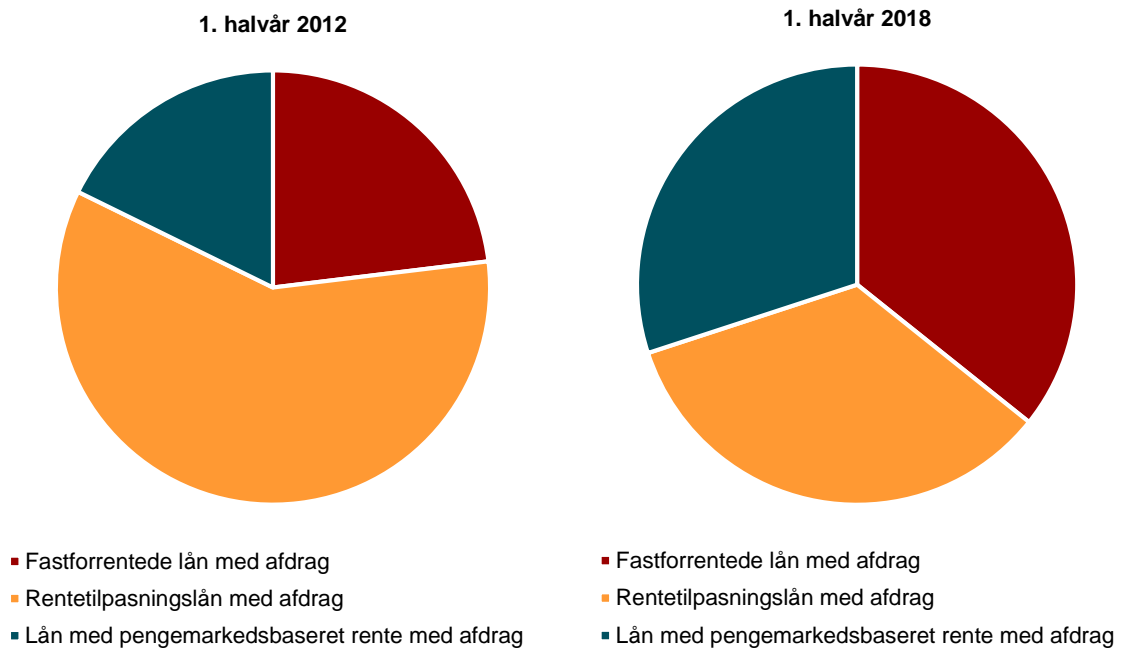


Note: Restancer i pct. af terminsydelse. Restancerne opgøres som summen af restancerne efter 3,5, 6,5 og 12,5 måneder.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

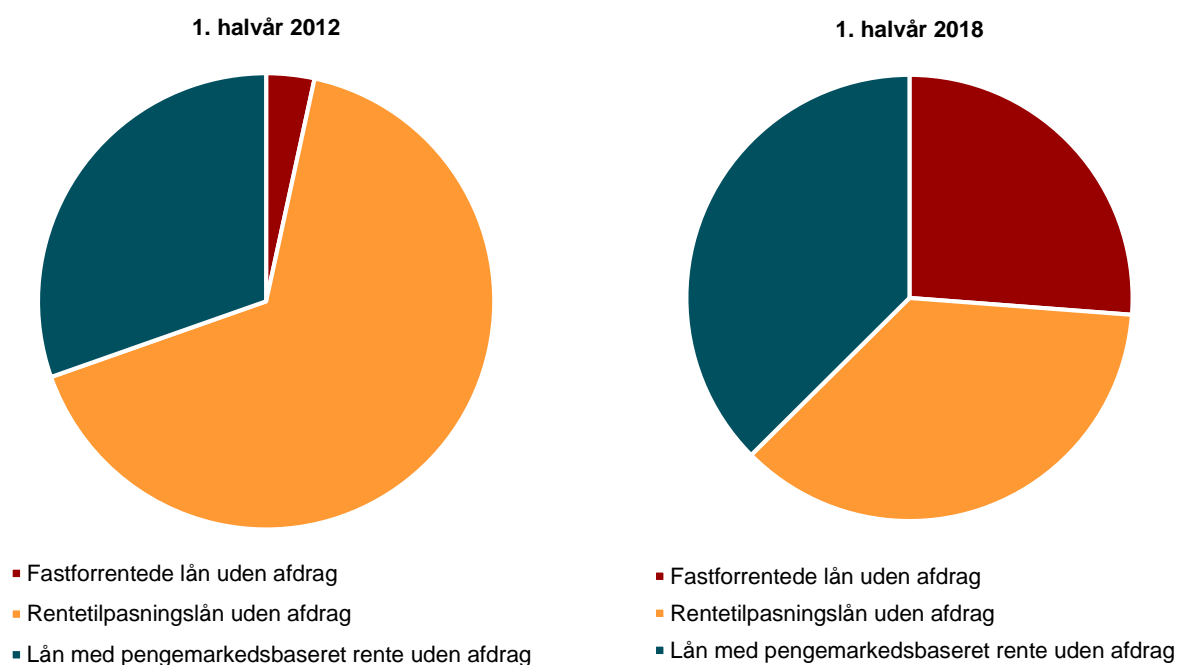
Den danske sommer i 2018 var ramt af tørke. Landbrugenes resultat forventes derfor i år at blive lavt – for flere landbrug direkte negativt. Det vil sætte det danske landbrug under yderligere pres. Rentestigninger kan yderligere forstærke den høje sårbarhed knyttet til landbrugsejendommene, idet størstedelen af realkreditudlånet med pant i landbrugsejendomme er til variabel rente. Det er derfor positivt, at andelen af fastforrentede lån er steget markant siden første halvår 2012 – særligt for den afdragsfrie del af realkreditinstitutternes landbrugsportefølje, jf. figur 10 og 11.

**Figur 10: Landbruget sikrer sig i højere grad med fast rente**



Note: Realkreditlån med afdrag og pant i landbrugsejendomme fordelt på låntype. Indeksloan indgår ikke.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

**Figur 11: Markant ændring i sammensætningen af landbrugets afdragsfrie lån**

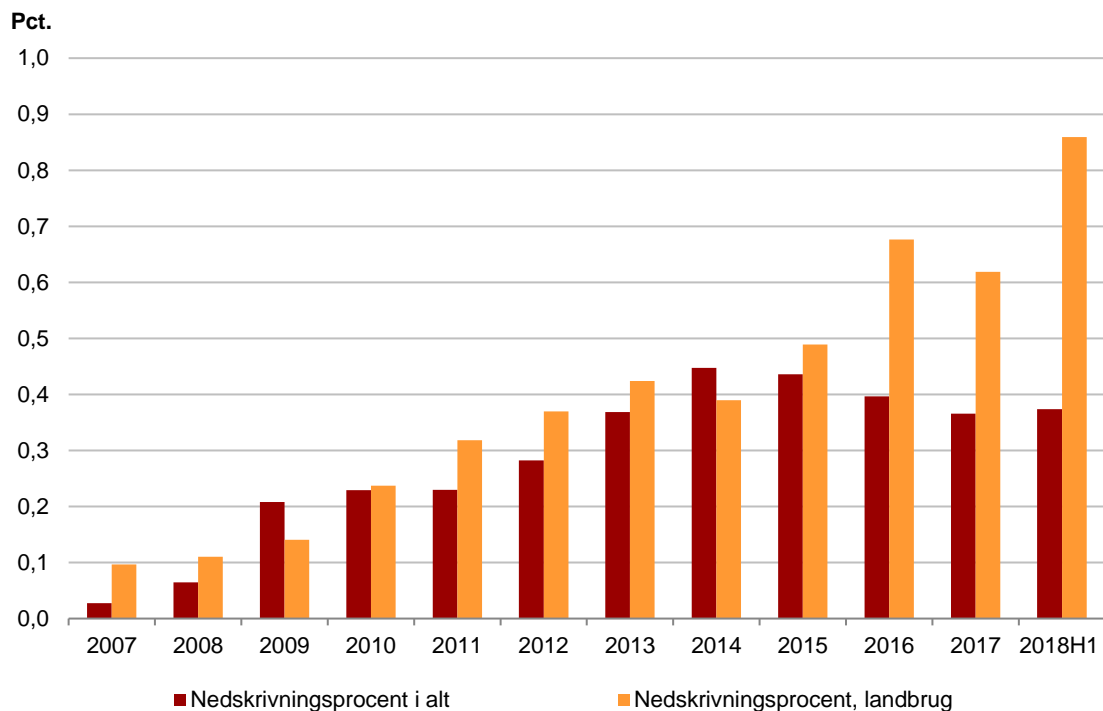


Note: Realkreditlån uden afdrag og med pant i landbrugsejendomme fordelt på låntype. Indeksloan indgår ikke.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditsektorens udlån med pant i landbrugsejendomme udgjorde i første halvår 2018 knap en tiendedel af det samlede realkreditudlån og var dermed sektorens tredjestørste eksponeringskategori.

Figur 12 illustrerer udviklingen i realkreditsektorens nedskrivningsprocenter for henholdsvis samlet udlån og udlån til landbrugsejendomme. Nedskrivningsprocenten for landbrugsejendomme er siden 2007 overordnet set steget, og de seneste år har den befundet sig på et højt niveau<sup>8</sup>. Dette er i tråd med udviklingen i restancerne. Nedskrivningsprocenten forventes at komme til at ligge højt for 2018 på grund af det høje niveau i første halvår og tørken.

**Figur 12: Stigende nedskrivningsprocenter for landbrugsejendomme**



Note: Nedskrivningsprocenterne udregnes som realkreditsektorens samlede nedskrivninger ultimo året ift. udlån + nedskrivninger ultimo året.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Den stigende andel af restancer og nedskrivninger i landbruget i perioden efter 2015 kan henføres til flere faktorer, se boks 3.

<sup>8</sup> Realkreditinstitutternes nedskrivningsprocent (de akkumulerede nedskrivninger ift. udlån) på landbrug var efter første halvår 2018 på 0,86 pct. Til sammenligning var nedskrivningsprocenten for pengeinstitutternes udlån til landbrug på 14,5 pct. på samme tidspunkt. Når realkreditinstitutterne nedskriver markant mindre end pengeinstitutterne, så skal det ses i lyset af, at realkreditinstitutterne alene yder lån mod pant i landbrugsejendomme og op til en lånegrænse på maksimalt 70 pct. af ejendommens værdi.

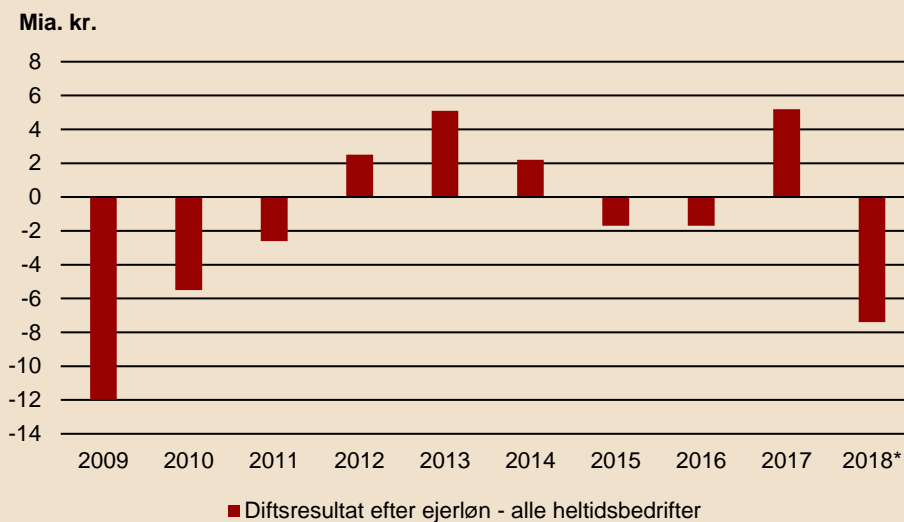
### Boks 3: Faktorer, der har påvirket landbruget

Landbruget har generelt været presset på indtjeningen siden finanskrisen, jf. figur 13, og har siden 2015 været yderligere ramt af et højt antal konkurser. Antallet af konkurser for landbrug, skovbrug og fiskeri har siden 2015 ligget over gennemsnittet for perioden 2009-2017, jf. figur 14 i appendiks. Presset på landbrugets indtjening er i perioden efter 2015 blev forstærket af:

- et importforbud fra Rusland
- volatil efterspørgsel på svin og mælk fra Kina
- ophævelse af mælkekvoten (hvilket medførte store overskudslagre)
- fald i indtjening på mink
- lav indtjening generelt.

Et godt resultat i 2017 har ikke været nok til at ændre på, at en del landmænd stadig har et efterslæb på deres gæld, og at deres belåningsgrad (LTV) påvirkes af et lavt, stillestående prisniveau på landbrugsejendomme efter finanskrisen, jf. figur 15 i appendiks.

**Figur 13: Landbrugets resultat for 2018 forventes at dykke kraftigt**



\*Underskuddet i 2018 forventes at blive i intervallet 7,1 - 7,7 mia. kr.  
Kilde: SEGES.

## 6. Appendiks

**Tabel 1: Realkreditinstitutternes halvårsregnskaber 2014-2018**

						Ændring
Mio. kr.	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1	2018H1	2017H1-2018H1
<b>Resultatopgørelse</b>						
Renteindtægter	46.502	45.646	39.416	37.336	34.914	-6,5%
Renteudgifter	35.729	33.756	28.035	25.356	23.364	-7,9%
Nettorenteindtægter	10.772	11.890	11.380	11.980	11.550	-3,6%
Udbytte af aktier mv	58	112	155	164	182	11,0%
Gebyrer og provisionsindtægter	862	1.855	1.247	1.336	1.357	1,5%
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	2.131	2.938	2.500	2.934	3.169	8,0%
Nettorente - og gebyrindtægter	9.561	10.919	10.283	10.547	9.920	-5,9%
Kursreguleringer	80	-180	-202	786	-28	-103,5%
Udgifter til personale og administration	2.380	2.342	2.766	2.685	2.709	0,9%
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	100	110	89	108	47	-56,5%
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	2.605	1.149	425	9	889	9492,7%
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	705	1.929	604	3.519	2.262	-35,7%
<b>Resultat før skat</b>	5.234	9.109	7.837	12.440	9.462	-23,9%
Skat	1.052	1.598	1.596	1.879	1.493	-20,5%
<b>Halvårets resultat</b>	4.182	7.511	6.241	10.561	7.969	-24,5%
<b>Balanceposter</b>						
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	684.659	766.936	747.326	778.218	818.205	5,1%
Udlån	2.627.836	2.627.627	2.705.817	2.762.402	2.850.044	3,2%
udlån ex. repo	2.627.836	2.610.556	2.687.507	2.762.402	2.850.044	3,2%
Obligationer	175.495	217.221	186.888	208.476	194.620	-6,6%
Aktier	4.574	5.251	4.688	5.778	7.131	23,4%
Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	32.840	35.575	36.716	42.026	48.432	15,2%
Andre aktiver	19.030	18.907	14.924	11.832	11.311	-4,4%
<b>Aktiver i alt</b>	3.550.533	3.697.567	3.703.583	3.812.229	3.933.379	3,2%
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	625.218	689.809	681.212	696.285	745.186	7,0%
Udstedte obligationer	2.696.726	2.779.611	2.794.946	2.862.004	2.933.313	2,5%
Gæld i alt	3.364.047	3.511.486	3.506.974	3.595.649	3.710.790	3,2%
Efterstillede kapitalindskud	20.225	7.646	13.260	19.157	15.835	-17,3%
Egenkapital	165.520	177.753	182.822	196.859	206.152	4,7%
<b>Passiver i alt</b>	3.550.533	3.697.567	3.703.583	3.812.229	3.933.379	3,2%

Note: Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år. Tabellen viser kun udvalgte poster. Realkreditsektoren bestod i første halvår 2018 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.

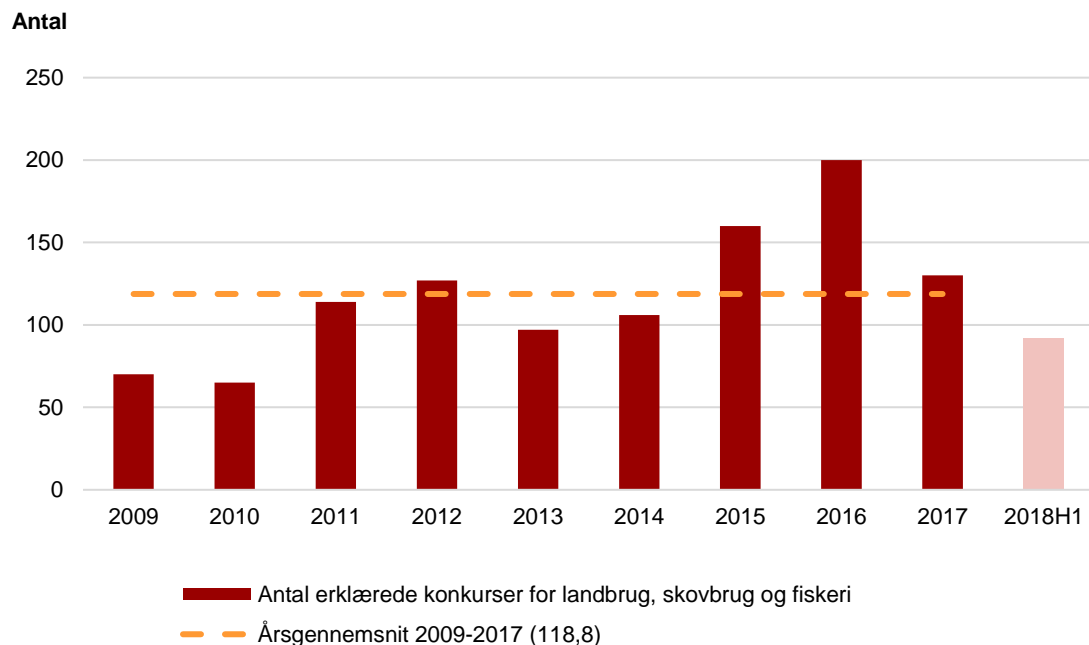


**Tabel 2: Nøgletalstabel for realkreditinstitutter 1. halvår 2014 – 1. halvår 2018**

1. Halvår	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1	2018H1
Kapitalprocent	20,6	21,3	23,2	23,8	23,6
Kernekapitalprocent	19,8	20,5	21,6	22,0	21,8
Egentlig kernekapitalprocent	18,8	19,9	21,6	21,0	20,9
Årets egenkapitalforrentning før skat	3,2	5,3	4,3	6,4	4,6
Årets egenkapitalforrentning efter skat	2,6	4,3	3,5	5,4	3,8
Indtjening pr. omkostningskrone	2,0	3,5	3,3	5,3	4,2
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3
Årets nedskrivningsprocent	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Udlån i forhold til egenkapital	15,9	15,0	14,7	14,1	13,8

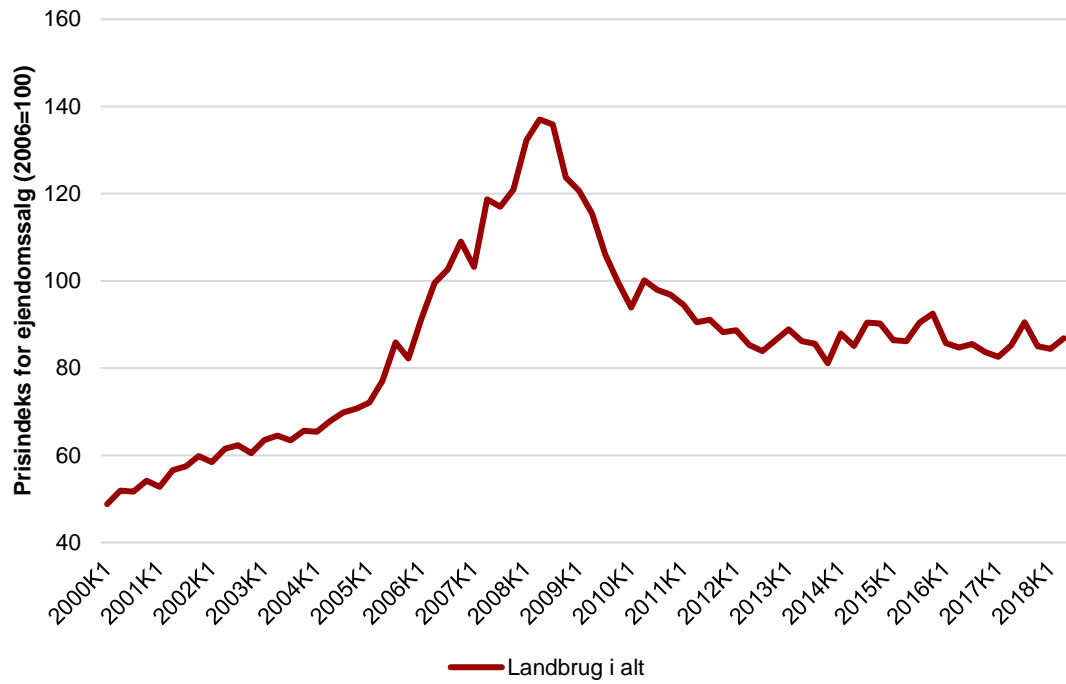
Note: Tabellen viser kun udvalgte poster. Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

**Figur 14: Antal konkurser for landbrug, skovbrug og fiskeri**



Kilde: Danmarks Statistik.

**Figur 15: Prisudviklingen for landbrugsejendomme**



Kilde: Statistikbanken.