Realkredit- og prioritetslån

Priser og markedsudvikling

Juni 2024

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

Realkredit- og Prioritetslån

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen
Carl Jacobsens Vej 35
2500 Valby
Tlf.: +45 41 71 50 00
E-mail: kfst@kfst.dk

Online ISBN 978-87-7029-825-4

Redegørelsen er udarbejdet af
Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen.

Juni 2024

Indhold

Kapitel 1 4
Sammenfatning 4

1.1 Baggrund for redegørelsen 4
1.2 Sammenfatning om indtjening fra bidrag og gebyrer 4

Kapitel 2 8
Markedet for boliglån 8

2.1 Realkreditinstitutterne 8
2.2 Udlån til ejerboliger og fritidshuse 9
2.3 Husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet 10
2.4 Prioritetslån 11
2.5 Formidling og mobilitet på realkreditmarkedet 13

Kapitel 3 17
Renter, bidrag og gebyrer 17

3.1 Udvikling i bidragssatser 17
3.2 Udvikling i kursskæring 22
3.3 Udvikling i husstandenes samlede betalinger 23
3.4 Gebyrer i forbindelse med lånoptagelse og låneomlægning 25
3.5 Indtægter i alt 27
3.6 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån 30
3.7 Referencerente og rentetillæg på prioritetslån 31

Kapitel 4 33
Omkostninger for realkreditinstitutter 33

4.1 Driftsomkostninger 33
4.2 Udviklingen i realkreditinstitutternes driftsomkostninger 33
4.3 Omkostninger til tab 36

Kapitel 5 39
Realkreditinstitutternes indtjening 39

5.1 Realkreditinstitutternes indtjening 39
5.2 Vurdering af indtjening 40
5.3 Realkreditinstitutternes indtjening sammenlignet med pengeinstitutternes 42

Kapitel 6 44
Kapitalkrav til Realkreditinstitutterne 44

6.1 Aftale om revision af kapitalkrav og gennemførelse af Basel-anbefalinger i EU 44
6.2 Gældende kapitalkravsregler 44
6.3 Kapitalgulvet 46
6.4 Realkreditinstitutternes indførsel af fremtidige kapitalkrav 46

Kapitel 1
Sammenfatning

1.1 Baggrund for redegørelsen

Den 26. januar 2017 indgik (Venstre, Liberal Alliance, Det Konservative Folkeparti) og Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti en aftale om øget gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet.[1]

Det fremgår af aftalens punkt 9:

"Herudover vil Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i samarbejde med Forbrugerombudsmanden 'en gang om året redegøre for udviklingen i bidragssatser, rentetillæg m.v. og i de markedsforhold, som institutterne agerer i. Det vil bidrage til gennemsigtighed om konkurrencen på realkreditmarkedet."

Denne redegørelse – som er den femte redegørelse i rækken – følger op på dette punkt i aftalen.[2]

1.2 Sammenfatning om indtjening fra bidrag og gebyrer

Realkreditmarkedet er et stort marked af central betydning for det danske samfund. De danske realkreditinstitutter havde i slutningen af 2022 udlån for godt 2.880 mia. kr., hvilket svarede til mere end 100 pct. af Danmarks BNP.

Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse udgjorde omkring 1.700 mia. kr., eller godt 60 pct. af det samlede realkreditudlån. Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse er faldet med ca. 100 mia. kr. siden 2021, men er samlet steget knap 21 pct. siden 2011.

Realkreditinstitutternes samlede indtægter fra udlånsforretningen og placeringen af egne beholdningsmidler udgjorde 27 mia. kr. i 2022, hvilket svarede til 0,96 pct. af deres samlede udlån. Realkreditinstitutternes indtægter stammer hovedsageligt fra bidrag og gebyrer, som låntagerne betaler for bl.a. oprettelse og administration af deres realkreditlån. Realkreditinstitutterne har herudover indtægter fra investering af egne beholdningsmidler i andre aktiver, fx statsobligationer.

Realkreditinstitutternes gebyr- og provisionsindtægter, som andel af det samlede udlån, steg i 2022 til det højeste niveau siden 2005, hvilket bl.a. skyldtes en høj andel af lånekonverteringer i 2022. Gebyr- og provisionsindtægter udgjorde 0,17 pct. af udlånet eller ca. 5 mia. kr. i 2022. Bidragsbetalinger udgjorde 0,79 pct. af udlånet svarende til ca. 23 mia. kr.

[1] Alternativet tilsluttede sig efterfølgende aftalen.

[2] Den første redegørelse om pris- og markedsudvikling for realkredit- og prioritetslån udkom i februar 2019.

Realkreditinstitutterne hævede bidragssatserne markant i perioden fra 2009 til 2016, bl.a. med henvisning til et behov for at forøge kapitalgrundlaget.[3]

I den ovenfor nævnte aftale om gennemsigtighed fra 2017 fremgår det bl.a., at: "*Det er aftaleparternes forventning, at institutterne alt andet lige vil have mulighed for at sænke bidragssatser og rentetillæg, når de har opbygget tilstrækkelig kapital og reserver i forhold til vedtagne og forventede nye kapitalkrav fra Basel Komiteen og EU og har en indtjening der dækker omkostningerne, herunder omkostninger til forskellige typer af kapital.*"

De anførte forudsætninger for de høje bidragssatser er ikke længere fuldt ud til stede. Det skyldes, at realkreditinstitutterne allerede i dag opfylder de fremtidige kapitalkrav, der gennemføres i EU frem mod 2032, og at forrentningen af egenkapitalen i historisk perspektiv er ganske høj, og synes at dække virksomhedernes kapitalomkostninger. Der er dermed et større rum for lavere bidragssatser end tidligere, uagtet at det forøgede kapitalkrav også kræver en passende forrentning.

Realkreditinstitutterne har ikke gennemført større ændringer i deres bidragssatser, gebyrer og provisioner siden 2016. Hverken Nykredit/Totalkredit, Nordea Kredit eller Jyske Realkredit har sat bidragssatserne ned. Realkredit Danmark har sat bidragssatsen for afdragsfrie lån ned, men fastholdt bidragssatserne for de øvrige låntyper. Bidragssatserne ligger således generelt fortsat på et markant højere niveau end for 10 år siden.

De stort set uændrede priser skal ses i sammenhæng med, at kundemobiliteten på realkreditmarkedet er aftaget siden 2005 og har ligget på et stabilt niveau på lidt under 1,5 pct. fra 2008 frem til 2018. I 2022 var kundemobiliteten på 1,2 pct. trods stigende konverteringsomfang.

Den svage kundemobilitet understøtter at konkurrencen ikke er velfungerende på markedet for realkredit.[4] Kundemobilitet kan blandt andet være påvirket af skifteomkostninger, og realkreditinstitutterne opkræver da også en række gebyrer i forbindelse med låneomlægning. Ved en låneomlægning skal det gamle lån opsiges og et nyt optages. Realkreditinstitutternes gebyrer til opsigelse omfatter bl.a. *"tilbud på indfrielse"*, *"afregning af indfrielse"*, *"kurstillæg" og "afregningsprovision".* Realkreditinstitutternes gebyrer til optagelse af nyt lån kan fx være "*lånesagsgebyr*", "*sagsekspedition*", "*lånoptagelse*", "*ekspeditionsgebyr*", "*bevillingsomkostninger*", *"afregningsprovision"* eller "*prioriteringsgebyr*" m.v. En række af omkostningerne ved lånoptagelse og låneomlægning er variable. Det vil sige, at omkostningerne er afhængige af lånets størrelse, og stiger, jo større lånet er. Det gælder fx afregningsprovision og kurstillæg.

Realkreditsektorens egenkapitalforrentningen før skat var i 2022 ca. 9 pct., jf. figur 1.1. Målt i forhold til den 10-årige statsrente har egenkapitalforrentningen været relativt høj de senere år (siden 2015) sammenlignet med årene op til finanskrisen. Den stabile og relativt høje indtjening i denne periode skal blandt andet ses i lyset af, at institutterne generelt har fastholdt bidragssatser mv. på i historisk sammenhæng relativt høje niveauer siden 2016. Samtidig må det antages at styrket kapitalisering har reduceret det krav til egenkapitalforrentning, som man med rimelighed vil kunne forvente.

[3] Nykredit har blandt andet i Nykredits årsrapport fra 2015 udgivet 11. februar 2016 angivet at "*Bidragsforhøjelsen sker som følge af øgede kapitalkrav*", jf. https://www.nykredit.com/siteassets/ir/files/financial-reporting/financial-reports/nykredit-realkredit/nykredit_realkredit_group_q4_15_2016-02-11_da.pdf

[4] Jf. også 'Konkurrencen på realkreditmarkedet', Konkurrencerådet 2017

Figur 1.1 **Egenkapitalforrentning før skat ekskl. kapitalandele og kursregulering**

Note 1: Gennemsnittet er beregnet som et vægtet gennemsnit

Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutter samt egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter

Realkreditinstitutterne kan anvende et eventuelt overskud til opbygning af egenkapital eller til udbyttebetaling til aktionærerne. Udbyttebetalinger bidrager ikke til at opbygge kapitalgrundlaget. De tre største realkreditinstitutter (Nykredit/Totalkredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit) har efter regnskabsåret 2022 samlet udbetalt godt 9,3 mia. kr. i udbytte til deres ejere – det svarer til 5,5 pct. af egenkapitalen i de tre institutter.[5] Dette kommer oveni, at disse institutter i perioden 2016-2022 har udbetalt knap 50 mia. kr. i udbytte, svarende til ca. 50 pct. af resultatet efter skat for årene. Jyske Realkredit (og DLR Kredit) har ikke udbetalt

[5] Jf. institutternes referater fra generalforsamlinger 2023.

udbytte i den nævnte periode.[6] I den forstand har overskuddet derimod i høj grad været anvendt til at vedligeholde frem for at opbygge kapitalen.

Renten på de obligationer, som realkreditinstitutterne udsteder med henblik på at finansiere realkreditudlån, faldt kraftigt fra begyndelsen af 00'erne og frem til og med 2021. Det gjaldt både for de korte og de lange løbetider. Derfor er låneomkostningerne samlet set faldet i denne periode, selv om bidrag m.v. er steget kraftigt siden 2009. Denne tendens er dog nu vendt, idet renteniveauet er steget kraftigt siden årsskiftet 2021/22. Dermed er stigningen i bidragssatser og kursskæring siden 2009 først nu ved at komme til udtryk i en egentlig forøgelse i boligejernes samlede finansieringsomkostninger.

Rapporten omfatter ikke en sammenligning med priserne på det danske marked for boligfinansiering med tilsvarende priser i andre lande. Tidligere analyser peger imidlertid på, at det danske realkreditsystem har givet danskerne boligfinansiering til forholdsvis lave renter. Den lave rente afspejler bl.a., at realkreditobligationerne har høj sikkerhed pga. pantet i den bagvedliggende ejendom, og at dansk realkredit er omfattet af relativt stram regulering. Obligationerne er derfor eftertragtede, og jo større efterspørgsel fra investorernes side, jo bedre kurser og lavere renter kan låntagerne opnå. Den enkelte låntager har mulighed for at indfri og omlægge lånet for fx at udnytte ændringer i renteniveauet, og realkreditinstitutterne kan kun opsige et lån, hvis låntageren ikke lever op til sine betalingsforpligtelser. Det danske realkreditsystem vurderes som udgangspunkt at være baseret på en relativt velfungerende finansieringsform, når man sammenligner med udlandet.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har til brug for redegørelsen indhentet oplysninger hos de fem største realkreditinstitutter, samt foretaget en spørgeskemaundersøgelse hos 13 pengeinstitutter, i perioden juni 2023. Selv om spørgeskemaet ikke er sendt til alle pengeinstitutter, vurderes de indkomne svar at give et dækkende billede af markedet, da de responderende pengeinstitutter står for langt hovedparten af udbuddet af prioritetslån. Desuden anvendes regnskabsdata mv, der er opdateret frem til 1. halvår 2023.

[6] For Nykredits vedkommende har majoritetsejeren Forenet Kredit gennem årene ad flere omgange besluttet af tilbageføre midler til Nykredit-koncernen til realisering af bl.a. KundeKroner. Forenet Kredit modtog i 2023 3,7 mia. kr. i udbytte fra Nykredit-koncernen, og der blev i marts 2023 truffet beslutning om at tilbageføre 1,375 mia. kr. til koncernen.

Kapitel 2
Markedet for boliglån

2.1 Realkreditinstitutterne

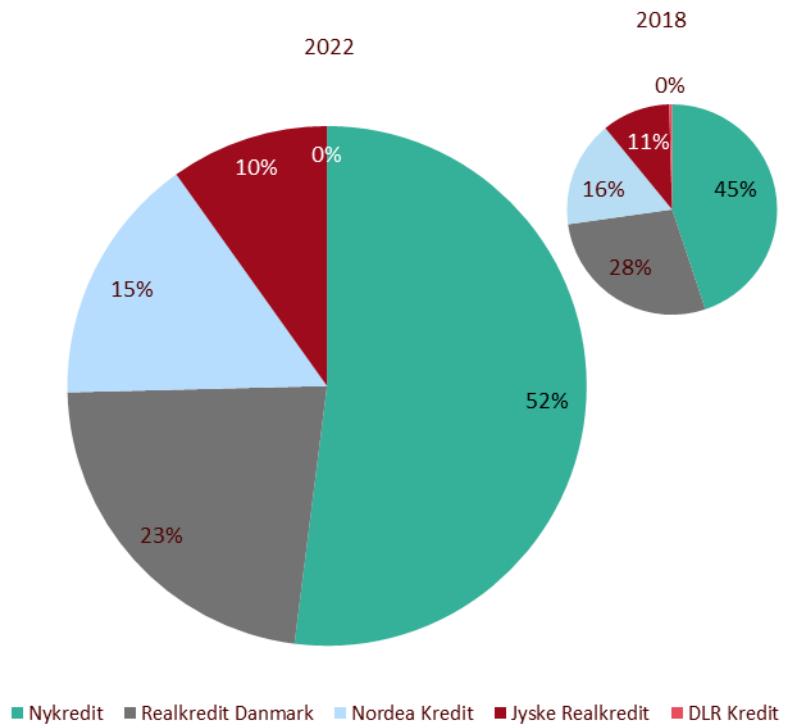
Der er i dag seks realkreditinstitutter på det danske marked. Det er Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit, som begge ejes af Nykredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit.

Det er dog kun de 4 realkreditinstitutter, Nykredit/Totalkredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Jyske Realkredit, som udbyder realkreditlån til private husholdninger med pant i ejerboliger og fritidshuse. DLR Kredits udlån til ejerboliger og fritidshuse omfatter reelt kun ejerboliger med tilknytning til landbruget, såsom fx nedlagte landbrug og boliglandbrug under 10 ha. Det skal ses i lyset af, at de pengeinstitutter som DLR Kredit samarbejder med om formidling af lån til landbrugs- og byerhvervsejendomme, har en samarbejdsaftale med Totalkredit. Denne aftale udelukker parallel distribution af realkreditlån med pant i ejerboliger og fritidshuse. DLR Kredit har derfor begrænset mulighed for at opbygge deres eget distributionsnetværk for realkredit-udlån til private, selvom DLR Kredit har et funktionsdygtigt distributionsnetværk med en lang række samarbejdende pengeinstitutter på realkreditudlån til erhverv.

På markedet for realkredit til private husholdninger havde Nykredit (bl.a. via Totalkredit) en markedsandel på 52 pct. i 2022 målt på udlån, jf. figur 2.1. nedenfor. Realkredit Danmark havde en markedsandel på 22,5 pct., mens Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit[7] havde en markedsandel på henholdsvis 15,5 pct., 10 pct. og tæt på 0 pct. Markedet er således koncentreret på få aktører. Nykredit har fra 2018 til 2022 øget sin markedsandel fra 45 pct. til 52 pct.

[7] Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har ikke indhentet data fra DLR Kredit i nærværende redegørelse. DLR Kredits markedsandel af realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse har ligget på mellem 0,41 pct. og 0,5 pct. mellem 2018 og 2021

Figur 2.1 **Markedsandele målt på udlån med pant i ejerboliger og fritidshuse**



Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

2.2 Udlån til ejerboliger og fritidshuse

De danske realkreditinstitutter havde i slutningen af 2022 udlån for godt 2.880 mia. kr., hvilket var lidt mere end Danmarks Bruttonationalprodukt (BNP).

Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse udgjorde omkring 1.700 mia. kr., eller godt 60 pct. af det samlede realkreditudlån. Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse er faldet med ca. 100 mia. kr. svarende til 5 pct. siden 2021, men er samlet steget knap 21 pct. siden 2011, jf. Figur 2.3.

Et alternativ til traditionelle realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse er de prioritetslån, pengeinstitutterne udbyder. Prioritetslån er typisk mere fleksible for låntagerne end realkreditlån i forhold til bl.a. vilkår for afbetaling. Prioritetslån kan være finansieret på pengeinstituttets

egen balance, herunder via pengeinstituttets egne udstedte obligationer (SDO)[8], eller som fælles *fundede* lån i et realkreditinstitut, som pengeinstituttet samarbejder med eller er koncernforbundet med.

Ved udgangen af 2022 havde de 13 pengeinstitutter, som indgår i styrelsens undersøgelse[9], udlån for 132 mia. kr. i prioritetslån på pengeinstitutternes egen balance eller via egne udstedte obligationer – dvs. lån, der ikke indgår i realkreditinstitutternes balance. Dermed udgør denne type lån ca. 7 pct. af det samlede realkredit- og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse.

2.3 Husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet

Låntagernes samlede låneomkostninger i form af rente- og bidragsbetalinger er steget kraftigt siden slutningen af 2021, jf. figur 2.2 (a) nedenfor.

Det afspejler, at det stigende renteniveau er begyndt at slå igennem i forhøjede renteudgifter.[10] Samlet set er husholdningernes samlede betalinger steget med ca. 33 pct. fra sidste halvår 2022 til første halvår 2023. Denne stigning i rentebetalingerne må forventes at fortsætte, idet renten er steget yderligere og rentestigninger gradvist slår igennem i højere renteudgifter.

De stigende betalinger skyldes således, at den effektive rente på realkreditobligationer er øget, jf. figur 2.2 (b). Den effektive bidragssats har været marginalt faldende i samme periode, hvilket bl.a. afspejler en ændret lånesammensætning, mens bidragene på de forskellige lån har været ret uændret.

Rentestigningerne er gradvist slået igennem i takt med at boligejere har optaget de nye lån med højere renter. Det sker typisk ved refinansiering, egentlige låneomlægninger eller når man flytter til en ny bolig.

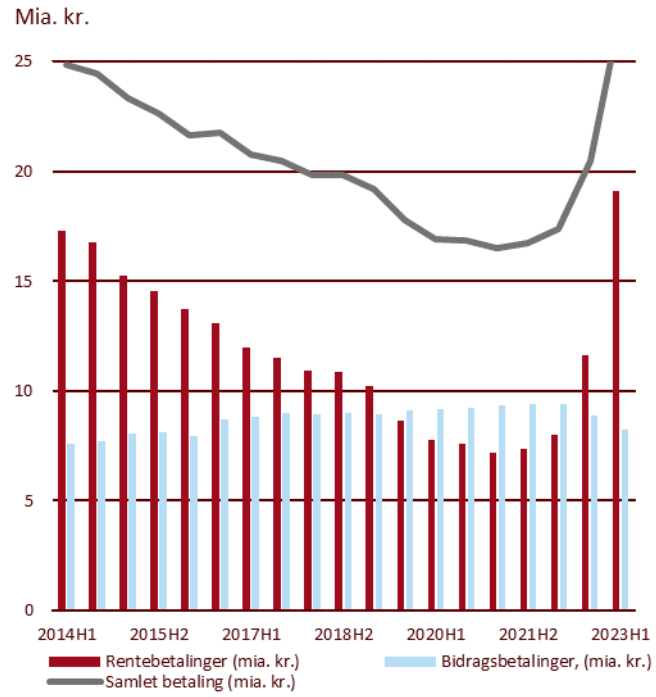
[8] Den 1. juli 2007 trådte lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (særligt dækkende obligationer), nr. 577 af 6. juni 2007 i kraft. Hermed blev det muligt for pengeinstitutter at blive godkendt til at udstede egne særligt dækkende obligationer til *funding* af boligkredit.

[9] Styrelsen har i nærværende undersøgelse spurgt 13 pengeinstitutter. Baseret på svarene fra en undersøgelse, som styrelsen foretog i 2016 vurderes det, at de 13 responderende pengeinstitutter står for 99 pct. af det samlede prioritetsudlån i Danmark.

[10] Kilden er Nationalbanken, Realkreditinstitutternes udestående indenlandske Realkreditudlån – kvartalsvis ydelse efter valuta, indenlandsk sektor, datatype og tid, DNNRIURQ. Data er tilgængelig fra fjerde kvartal 2013.

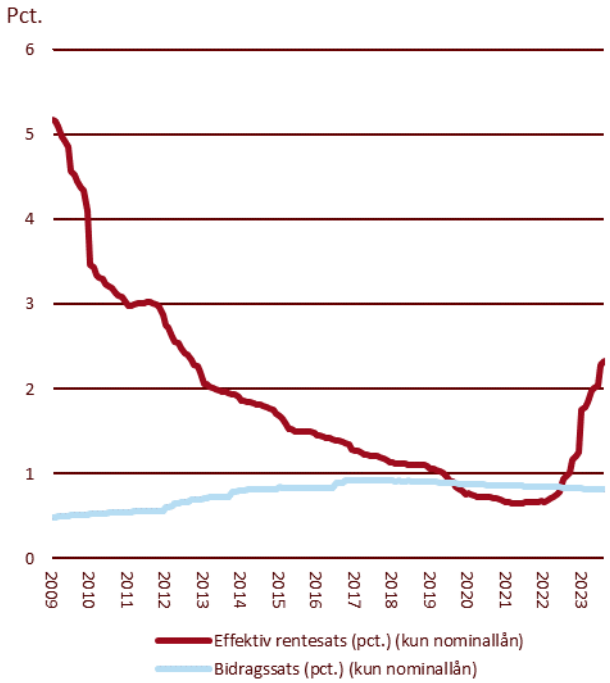
Figur 2.2 ***Ændringer i husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet***

(a) Betaling, halvårlig forandring



Kilde: Egne beregninger baseret på Danmarks Statistik, DNRIURQ. Forandring i forhold til foregående kvartal.

(b) Udvikling i effektiv rente- og bidragssats, pr. måned



Kilde: Danmarks Statistik, DNRUURI

2.4 Prioritetslån

Prioritetslån har tidligere primært finansieret de dele af en ejendom, som ikke kunne finansieres med realkredit som følge af belåningsgrænserne for realkredit. Prioritetslån har derfor typisk ligget yderst i prioriteringsrækkefølgen, hvilket bevirker en lavere sikkerhed for långiver og dermed en højere rente for låntager.

Pengeinstitutter har dog siden 2003 haft mulighed for at udstede prioritetslån med 1. prioritetspant i ejendommen på samme måde som realkreditlån. Det har medført, at flere pengeinstitutter er begyndt at tilbyde prioritetslån for en større andel af ejendommens værdi, og at prioritetslån mere direkte har mulighed for at konkurrere med realkreditlån

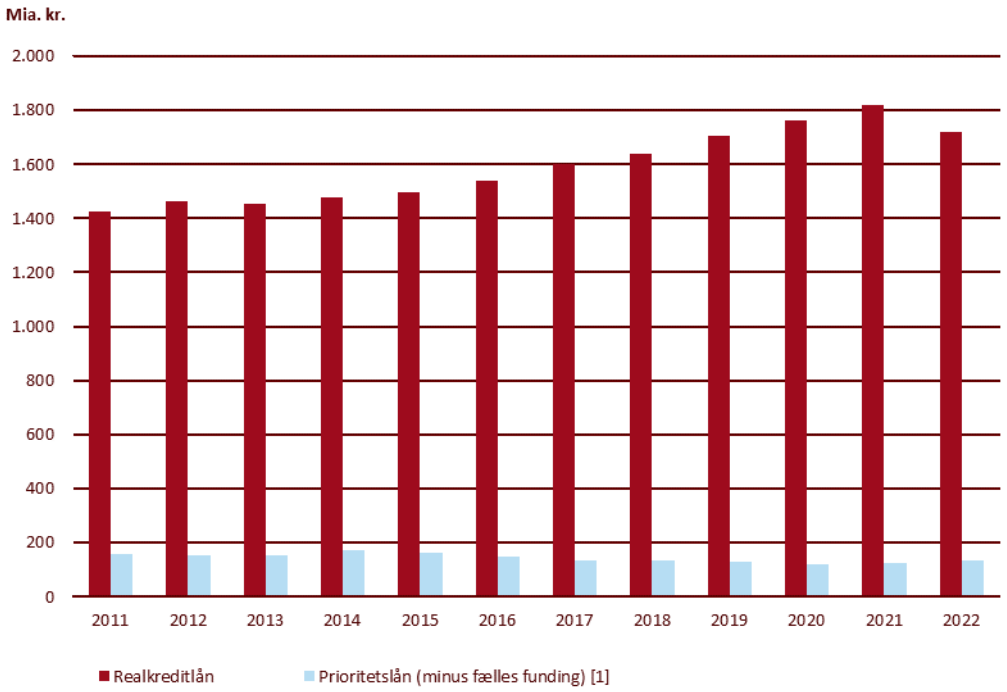
Prioritetslån kan "fundes" (finansieres) på tre forskellige måder: 1) via pengeinstituttets egen balance, 2) via særligt dækkede obligationer (SDO'er) udstedt af de enkelte pengeinstitutter eller 3) via SDO'er eller særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er) udstedt af et realkreditinstitut (også kaldet fælles fundede prioritetslån).

Fælles fundede prioritetslån finansieres som realkreditlån inden for rammerne i realkreditlovgivningen. Fælles fundede prioritetslån indgår i opgørelsen over udstedelsen af obligationer fra realkreditinstitutterne og dermed på realkreditinstitutternes balance, da de er udstedt via et realkreditinstitut.

Prioritetslån udstedt på pengeinstitutternes egne balancer er typisk mere fleksible, fordi der er mulighed for at aftale fx ekstraordinær indfrielse eller udskydelse af et afdrag. Nogle prioritetslån fungerer som en form for kassekredit, hvor der kun betales renter, når der er trukket penge på kreditten.

Prioritetsudlån på pengeinstitutternes egen balance eller finansieret af egne obligationer udgjorde en faldende andel af udlånsomfanget frem til 2021, men er er steget lidt igen i 2022, jf. figur 2.3 nedenfor.

Figur 2.3 **Udvikling i realkreditlån og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse**



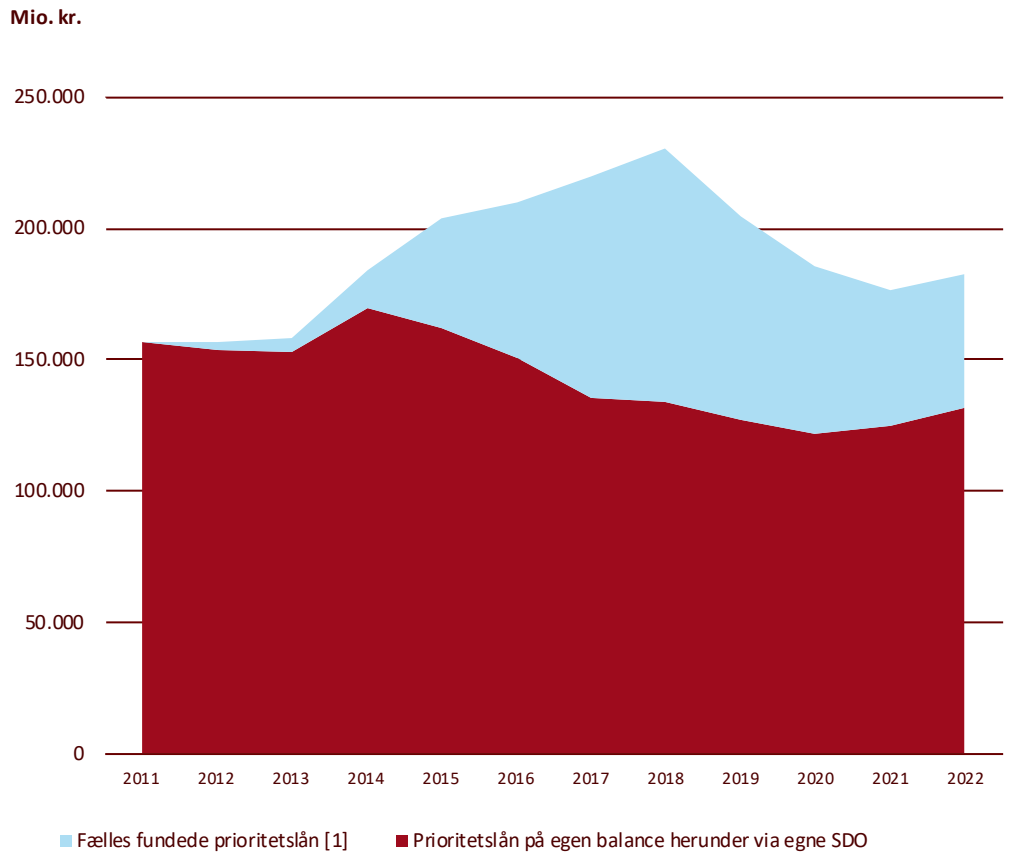
Note: Opgørelsen af prioritetslån er begrænset af de lån, der finansieres af pengeinstitutterne på egen balance eller via egne SDO'er. De fælles fundede prioritetslån indgår derimod i opgørelsen af realkreditlån, da de er finansieret via et realkreditinstitut og dermed er på realkreditinstituttets balance.

Anm: DLR Kredits udlån indgår ikke i figuren. DLR Kredits markedsandel af realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse har ligget på mellem 0,41 pct. og 0,5 pct. mellem 2018 og 2021

Kilde: Indsamling af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne samt hos 13 pengeinstitutter.

Pengeinstitutternes prioritetslån, som de afgrænses i denne analyse, steg fra 156 mia. kr. i 2011 til 230 mia. kr. 2018. Siden er pengeinstitutternes prioritetslån faldet lidt tilbage igen, jf. figur 2.4 nedenfor. Væksten siden starten af 10'erne er drevet af en stigning i de fælles fundede lån – dvs. lån som reelt finansieres via udstedelse af realkreditobligationer. Prioritetslån til boligformål, som ikke er fælles fundede, er derimod faldet fra knap 100 pct. af prioritetslånene i 2011 til ca. 72 pct. i 2022, jf. figur 2.4. Der er således sket en tydelig omlægning mod fælles fundede lån, som skal ses i lyset af, at prioritetslån almindeligvis fundes billigst via et realkreditinstitut, hvor obligationerne sælges i store serier. I 2022 udgjorde fælles fundede lån omkring 28 pct. af de samlede prioritetslån.

Figur 2.4 **Udvikling i pengeinstitutternes prioritetslån**



Note: Fælles funding vil sige, at pengeinstituttet finansierer deres prioritetslån til en kunde ved udstedelse af obligationer i det tilknyttede realkreditinstitut.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos 13 pengeinstitutter.

2.5 Formidling og mobilitet på realkreditmarkedet

Danske Bank, Nordea og Jyske Bank har eget realkreditinstitut, mens Nykredit både ejer Nykredit Bank og Nykredit Realkredit og har aftaler om formidling af realkreditlån med 45 pengeinstitutter via Totalkredit. Dermed er stort set alle danske pengeinstitutter tilknyttet et realkreditinstitut enten via ejerskab eller via indgåede formidlingsaftaler.

Detailbanker er stadig den klart vigtigste formidlingskanal for realkreditinstitutterne og står for over 96 pct. af kundeformidlingen, mens realkreditinstitutterne i gennemsnit alene

tiltrækker omkring 0,5 pct. af kunderne direkte, jf. tabel 2.1. Ejendomsmæglere og andre formidlingskanaler spiller i dag en marginal rolle i formidlingen af realkreditlån.[11]

Tabel 2.1 **Nye låntagere fordelt på formidlingskanaler, 2022**

Koncernforbundet eller samarbejdende pengeinstitut	96,6
Ejendomsmægler [1]	2,4
Realkreditinstitut	0,5
Andre pengeinstitutter	0,6
Andre kanaler	0,6

Note: Realkreditinstitutterne har anført, at nogle låntagere vælger realkreditinstitut på baggrund af anbefalinger fra ejendomsmæglere.

Anm.: Udregnet som vægtet gennemsnit for samtlige realkreditinstitutter.

Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutterne og egne beregninger

Formidling af realkreditlån foregår således i meget stor grad gennem pengeinstitutterne. De formidler i al væsentlighed kun lån for ét realkreditinstitut. Det er dermed særligt konkurrencen via bankmarkedet, som kan lægge et indirekte konkurrencepres på de enkelte realkreditinstitutter. Dynamikken på markedet er i høj grad, at når kunden har valgt pengeinstitut, så følger der også et specifikt realkreditinstitut med.

For den enkelte forbruger kan det være mere overskueligt at have finansielle produkter samlet et sted. Kunderne kan således opleve at skulle bruge mindre tid og ressourcer på at finde de rette informationer mv. Eventuelle samproduktionsfordele kan i visse tilfælde også føre til lavere priser for forbrugerne, særligt hvis konkurrencen er effektiv.

Salg af produkter via koncernejerskab eller formidlingsaftaler kan imidlertid også medføre ulemper for kunderne. Fx får kunden ikke hjælp til at konkurrenceudsætte de finansielle ydelser, fx realkreditlånet eller investeringsforeningen, fordi pengeinstituttet kun tilbyder produkter fra én leverandør. Det kan også blive sværere at sammenligne priserne på enkeltprodukter på tværs af udbydere, fordi prisen afhænger af, om man går glip af samlerabatter ved at flytte.[12]

Indgangen til realkreditmarkedet foregår således typisk gennem et pengeinstitut, ligesom dialogen om kundens realkreditlån foregår med en bankrådgiver frem for direkte med

[11] Nykredit ejer fx Nybolig, Realkredit Danmark ejer Home, Nordea Kredit samarbejder med Danbolig og Jyske Realkredit har samarbejde med Realmæglerne og enkelte EDC-mæglere. Jyske Bank har derudover overtaget LokalBolig i forbindelse med købet af Handelsbanken.

[12] For en længere redegørelse af bankmarkedet, henvises til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens analyse: *"Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder, August 2022"*

realkreditinstituttet. I 2022 valgte langt de fleste nye låntagere (over 96 pct.) således at tegne et realkreditlån gennem deres nuværende pengeinstitut, jf. tabel 2.1.

Mobiliteten på realkreditmarkedet er aftaget siden 2005 og har ligget på et stabilt niveau på lidt under 1,5 pct. fra 2008 frem til 2018, men steg til omkring 2 pct. fra 2018 til 2019 bl.a. i lyset af stigende konverteringsomfang, jf. figur 2.5[13]. I 2022 er mobiliteten på realkreditmarkedet aftaget til omkring 1,2 pct. Der ses typisk et større antal skift af realkreditinstitut i forbindelse med større konverteringsaktivitet. Den større konverteringsaktivitet afspejler ofte, at renten har ændret sig en del over kort tid. Når renten fx stiger, får boligejerne mulighed for at indfri deres lån til en lavere kurs, men med højere rente, hvilket medfører en lavere restgæld. Omvendt vil der ved faldende renter kunne opnås en lavere ydelse på realkreditlånet, da rentebetalingerne bliver mindre, mens restgælden vil forblive det samme. I år med stor konverteringsaktivitet ses ofte en højere kundemobilitet.

I 2022 var der en større konverteringsbølge, da renterne steg kraftigt. I første halvår 2022 konverterede ca. 9 pct. af alle boligejere med fastforrentet lån, deres realkreditlån.[14] Der har imidlertid samtidig været et fald i kundemobiliteten i 2022. Det vil sige at det normale mønster med stigende antal skift af leverandør ikke var gældende i 2022.

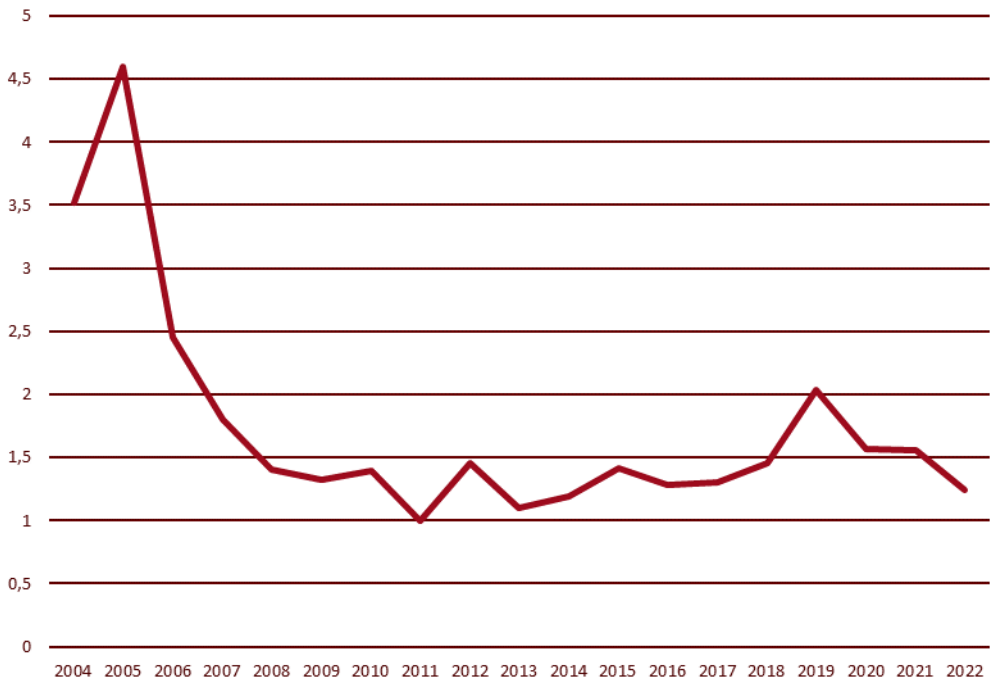
Svag forbrugermobilitet kan være en indikation af mangel på konkurrence, især hvis der samtidig kan konstateres klare og længerevarende pris- eller kvalitetsforskelle på markedet. Hvis kunderne er immobile og ikke reagerer på disse forskelle, så øges virksomhedernes tilskyndelse til at sætte en højere pris på låneydelserne. Det medfører i sidste ende et højere prisniveau.

Mobiliteten på et marked kan påvirkes af skifteomkostninger. Et skift af realkreditudbyder kræver en omlægning af realkreditlån. Det udløser typisk en række omkostninger for kunden, jf. afsnit 3.4. Når en låntager har skiftet realkreditudbyder, bliver låntageren således typisk hos det samme institut i de efterfølgende år, og det er sjældent, at låntagere skifter realkreditudbydere flere gange inden for en kortere årrække.

[13] Beregningen af kundemobiliteten på realkreditmarkedet er baseret på registerdata, der omfatter alle realkreditlån til private, hvorpå der er påløbet renter i løbet af året.

[14] https://www.nationalbanken.dk/media/akedxsf3/bank-og-realkredit-balancer-20220825.pdf

Figur 2.5 **Kundemobilitet på realkreditmarkedet**



Kilde: Egne beregninger på baggrund af Danmarks Statistisk forskerdatabase.

Kapitel 3
Renter, bidrag og gebyrer

3.1 Udvikling i bidragssatser

Låntagere betaler bidrag og kursskæring samt visse andre gebyrer til realkreditinstitutterne.

Bidraget er den væsentligste komponent og udgjorde i 2022 ca. 83 pct. af de samlede betalinger, som realkreditinstitutterne modtog fra låntagere.[15] Bidraget skaber indtjening i realkreditinstituttet – herunder afkast til ejerne af instituttet – og dækker forventede tab. Herudover er bidraget med til at dække de løbende driftsomkostninger ved lånet, såsom administration af ydelser fra låntageren og efterfølgende udbetaling til obligationsejeren.

Bidraget beregnes som en andel af lånets restgæld ved hver termin. Bidragssatsen for et lån til private fastsættes ved lånets oprettelse på baggrund af låntype og ejendommens belåningsgrad. Jo højere belåningsgrad, jo højere bidragssats. Bidragssatsen nedsættes derimod ikke automatisk i takt med, at lånet afdrages, eller hvis ejendommen stiger i værdi, ligesom den heller ikke automatisk sættes op, hvis ejendommen falder i værdi. Realkreditinstituttet har mulighed for at ændre bidragssatsen i lånets løbetid, idet stigninger i bidragssatsen dog skal varsles og overordnet begrundes overfor låntagerne.[16]

Realkreditinstitutterne har i store træk fastholdt niveauet for bidragssatser for de forskellige låntyper og for kursskæring siden 2016, jf. figur 3.1. Realkredit Danmark har i starten af 2023 blandt andet nedsat bidragssatsen for F3- og F5-lån med afdragsfrihed med 0,05 procentpoint ved en belåningsgrad på 60-80 pct.

En række af realkreditinstitutterne har indført forskellige typer af rabatter og fordelsprogrammer. Blandt andet har Nykredit i 2017 indført KundeKroner-konceptet, der gælder for alle boligejere med realkreditlån i Totalkredit. Ordningen betyder, at en del af Nykredits overskud tilbageføres til låntagerne i det efterfølgende regnskabsår. Aktuelt markedsfører Nykredit/Totalkredit, at kunderne får 0,15 pct. af deres restgæld pr. år i KundeKroner frem til 31. december 2024.[17]

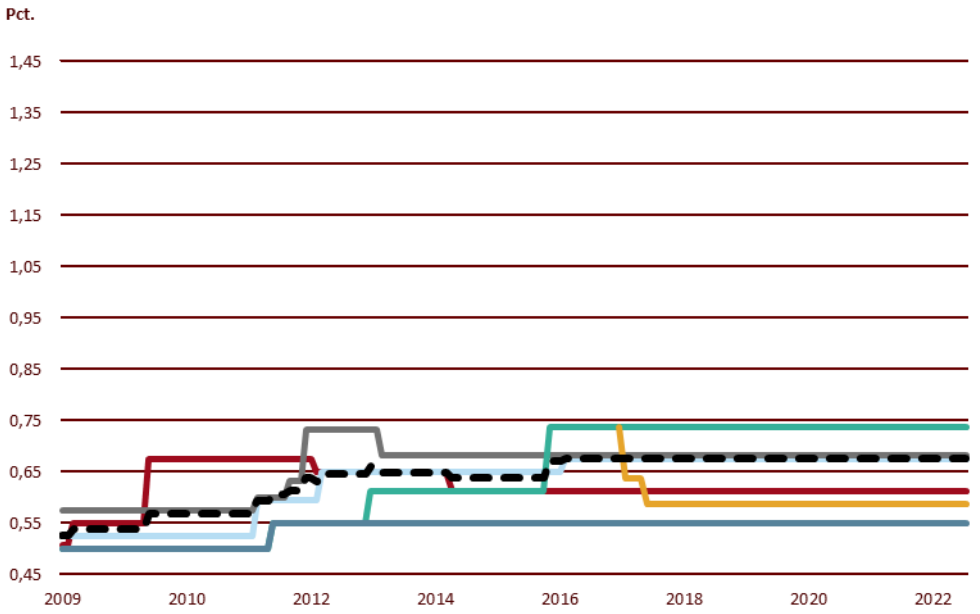
[15] Her ses bort fra rentebetalinger, der overføres til obligationsinvestorerne.

[16] Aftalen om et realkreditlån skal indeholde en angivelse af de forhold, der kan udløse en ændring i gebyrerne, og aftalen må ikke give realkreditinstituttet en vilkårlig adgang til at foretage ændringer, jf. § 7 i bekendtgørelse om god skik for boligkredit.

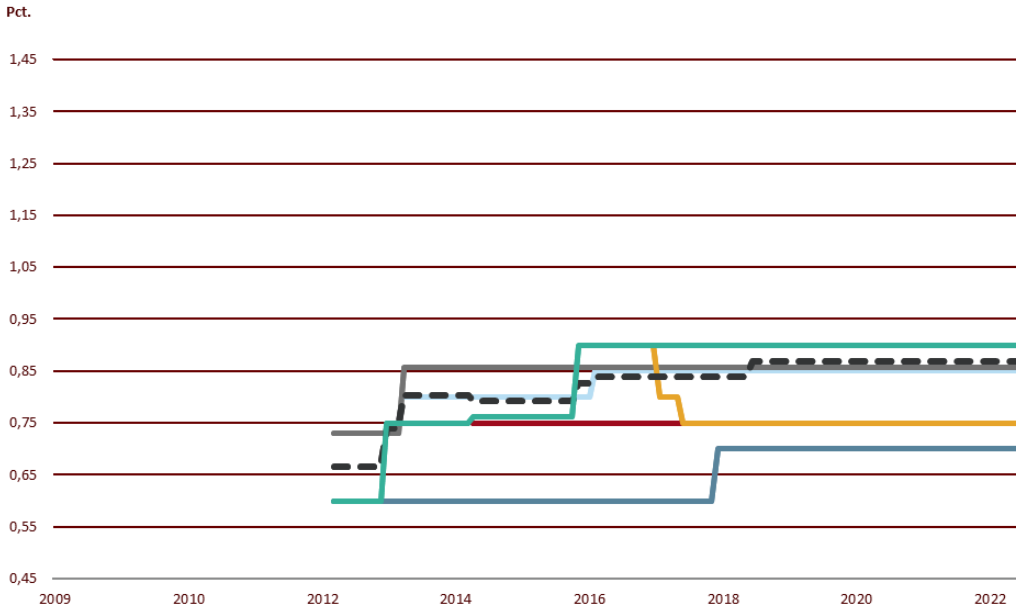
[17] KundeKroner er i praksis et nedslag i den bidragsbetaling, som kunder betaler for sit realkreditlån. Hvis en kunde fx skulle have betalt en bidragssats på 0,9 pct. p.a. vil kundens bidragsbetaling i perioden 1. januar 2018 til 31. december 2024 udgøre 0,75 pct. p.a. jf. Totalkredits hjemmeside, jf. https://www.totalkredit.dk/boliglan/kurser-og-priser/kundekroner/vilkar-for-kundekroner/

Figur 3.1 **Udvikling i bidragssatserne for forskellige typer af realkreditlån (ejerboliger – ved fuld belåning)**

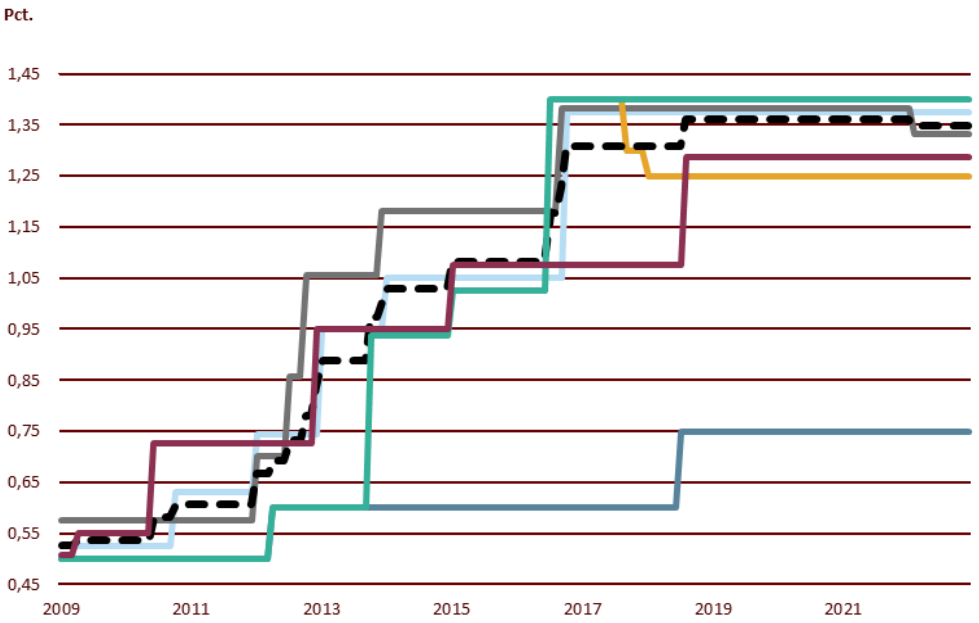
Fastforrentet lån med afdrag



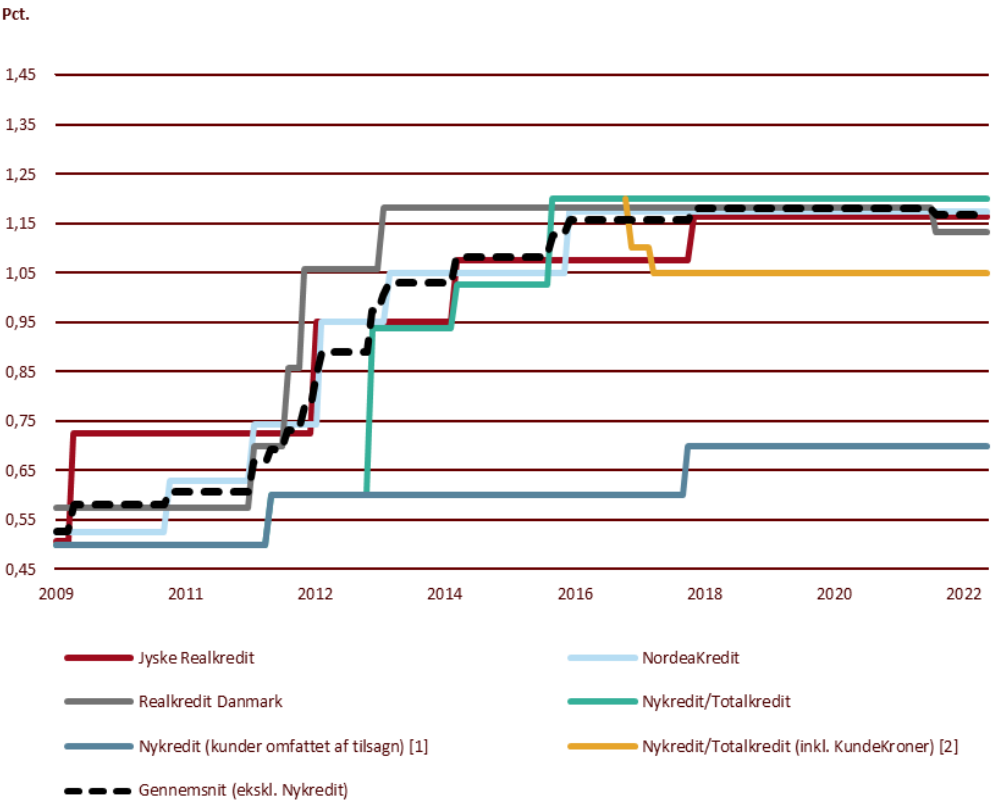
Cita-baserede variabelt lån med afdrag [3]



F3-lån uden afdrag



F5-lån uden afdrag



Note 1: Nykredit afgav i forbindelse med fusionen med Totalkredit i 2003 et tilsagn om, at bidragssatsen for lån optaget i Nykredit Realkredit ikke måtte overstige 0,50 pct. ved fuld belåning. I 2011 blev det maksimale bidrag forøget til 0,55 pct. for fastforrentede lån og 0,60 pct. for variabelt forrentede lån. I 2017 traf Konkurrencerådet afgørelse om, at den maksimale sats for eksisterende Nykredit-kunder fortsat er 0,55 pct. for fastforrentede lån, 0,75 pct. for F1-F4 lån (med og uden afdrag) og 0,70 pct. for øvrige lån, mens Nykredit for nye kunder i Nykredit Realkredit står frit i forhold til at kunne sætte nye bidragssatser. I figuren vises alene satserne for de af Nykredits kunder, som er/har været omfattet af fusionstilsagnet. Figuren omfatter ikke DLR-kredit, jf. note 4 nedenfor. Gennemsnittet for bidragssatserne omfatter således alene Jyske Realkredit, Nordea Kredit, Realkredit Danmark og Nykredit/Totalkredit.

Note 2: I 2017 lancerede Nykredit konceptet KundeKroner.

Note 3: Cita-baserede variabelt forrentede realkreditlån blev først lanceret omkring 2013. Disse lån omfatter bl.a. F-kort hos Totalkredit, FlexKort hos Realkredit Danmark samt Kort Rente hos Nordea Kredit. Jyske Realkredit tilbyder p.t. ikke variabelt forrentede realkreditlån, der er knyttet op på Cita-renten. Jyske Realkredits realkreditlån med rentetilpasning – Jyske Rentetilpasning F1 – har p.t. samme bidragssats som fremgår af figuren (0,75 pct.).

Anm. 1: DLR Kredit indgår ikke i figuren. DLR Kredits markedsandel af realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse har ligget på mellem 0,41 pct. og 0,5 pct. mellem 2018 og 2021.

Anm. 2: Figuren viser faktiske ændringer og ikke tidspunkt for varsling af ændringer. Bidragssatserne i figuren er beregnet i forhold til en belåningsgrad på 80 pct. af en ejerboligs værdi.

Kilde: Indberettet af Realkreditinstitutterne

Figuren ovenfor viser sammenfattende, at bidragssatserne er steget markant fra 2009 frem til og med 2016. Priserne på variabelt forrentede lån er mere end fordoblet, men også prisen på fastforrentede lån er steget betydeligt.

Den gennemsnitlige bidragssats for et fastforrentet lån med afdrag er pt. på ca. 0,68 pct. Satsen er steget fra 0,53 pct. i 2009, hvilket svarer til en stigning på ca. 28 pct.

Første års bidrag for et fastforrentet lån på 1,5 mio. kr. med afdrag og en belåningsgrad på 80 pct. på optagelsestidspunktet var gennemsnitligt ca. 10.200 kr. i 2022, og dermed ca. 2.200 kr. højere før skat, end det var i 2009. Da bidraget er fradragsberettiget, reducerer det den skat, som kunden skal betale. Kundens bidragsudgift første år efter rentefradrag var derfor ca. 6.800 kr. i 2022. Det er omkring 1.500 kr., eller ca. 28 pct. højere end 2009.[18]

Bidragene for de mere risikable lån – dvs. variabelt forrentede lån og lån uden afdrag – er steget væsentligt siden 2009 og frem til 2016. For et F3 lån uden afdrag lå bidraget i gennemsnit på 0,55 pct. af restgælden i perioden 2007-2009, mens bidragssatsen i 2022 var steget til 1,15 pct., hvilket svarer til en prisstigning på mere end 100 pct.

For et F3 lån uden afdrag på 1,5 mio. kr. og en oprindelig belåningsgrad på 80 pct. er første års bidragsbetaling før skat omkring 11.000 kr. større i 2022 end i 2009. Det svarer til en stigning på 112 pct.

Den *gennemsnitlige* bidragssats for husholdningernes udestående realkreditlån (kaldet "beholdningen") har været svagt nedadgående de sidste seks år, men det skyldes ikke, at realkreditinstitutterne har sat bidragssatserne ned, jf. figur 3.2. Den svagt nedadgående tendens

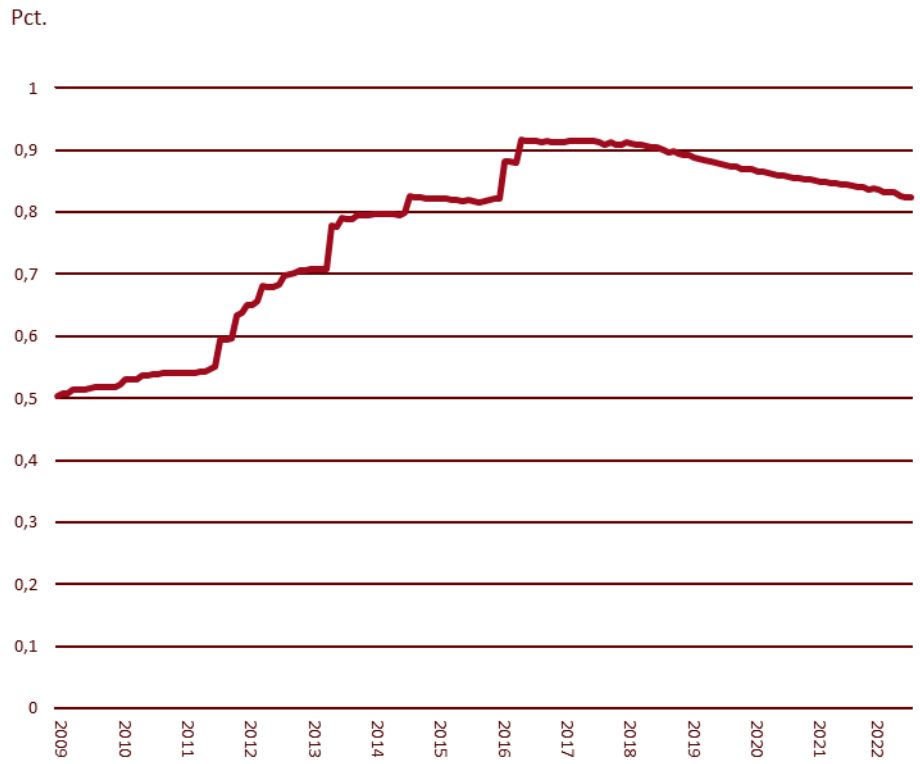
[18] Der anvendes en skattemæssig værdi af rentefradraget i 2022 på 33,6 pct. idet de samlede bidrags- og renteudgifter for et lån på 1,5 mio. kr. er under 100.000 kr. Skatteværdien er ca. 33,6 pct. for negativ kapitalindkomst (rentefradrag) op til 50.000 kr. for enlige og 100.000 kr. for par. For beløb herudover er skatteværdien over årene blevet reduceret og udgør 22,6 pct. i 2022. For 2009 anvendes ligeledes en skattemæssig værdi af rentefradraget på 33,6 pct.

afspejler derimod en gradvis ændring af husholdningernes lånsammensætning i retning af lån med lavere bidrag (dvs. lån med afdrag og mindre hyppig refinansiering).

Tendensen kan dog ændre sig, idet rentestigninger siden starten af 2022 har medført end del lånekonverteringer i retning af realkreditlån med relativt højere bidragssatser.[19] Konverteringer fra fastforrentede realkreditlån til variabelt forrentede realkreditlån og til lån uden afdrag vil således antageligt bidrage til at øge den gennemsnitlige bidragssats – uden at det afspejler, at realkreditinstitutterne har hævet bidragssatsen på de enkelte lån.

Samlet set er den gennemsnitlige bidragssats for husholdninger steget fra 0,5 pct. i 2009 til knap 0,83 pct. i december 2022, dvs. en stigning på ca. 66 pct., jf. figur 3.2 nedenfor.

Figur 3.2 **Gennemsnitlig bidragssats for husholdningers udestående realkreditlån frem til juni 2023**



Note: Nykredit KundeKroner er ikke inkluderet i beregningen af gennemsnitlig bidragssats. Hvis KundeKroner skulle indgå, ville de gennemsnitlige bidragssatser være faldet en anelse mere de senere år.

Kilde: Nationalbanken DNRUURI

[19] Nationalbanken har for nyligt angivet, at endnu flere boligejere konverterede deres lån i 2. kvartal 2022, jf. www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2022/Bank-og-realkredit-Balancer-20220825.aspx.

3.2 Udvikling i kursskæring

Låntagerne betaler et gebyr til realkreditinstituttet kaldet "kursskæring" ved oprettelse af realkreditlån og ved refinansiering af variabelt forrentede realkreditlån. Forbrugernes samlede udgift til kursskæring er derfor større for lån, der refinansieres ofte, fx F1- og F3-lån, end ved et 30-årigt fastforrentet lån, der ikke refinansieres.

For fastforrentede lån og variabelt forrentede obligationslån er kursskæring et gebyr, der fastsættes som et nedslag i den kurs, som en låntagers lån udbetales til. Hvis lånets bagvedliggende obligation fx sælges til en obligationsinvestor til kurs 99, og realkreditinstituttet herefter udbetaler lånet til låntageren til kurs 98,8, så vil kursskæringen dermed udgøre 20 basispunkter svarende til 0,2 pct. For et lån på 1,5 mio. kr. svarer det til 3.000 kr. ved oprettelsen af lånet. Kursskæringen er dog ofte højere (op til 30 basispunkter) ved refinansiering af variabelt forrentede lån.

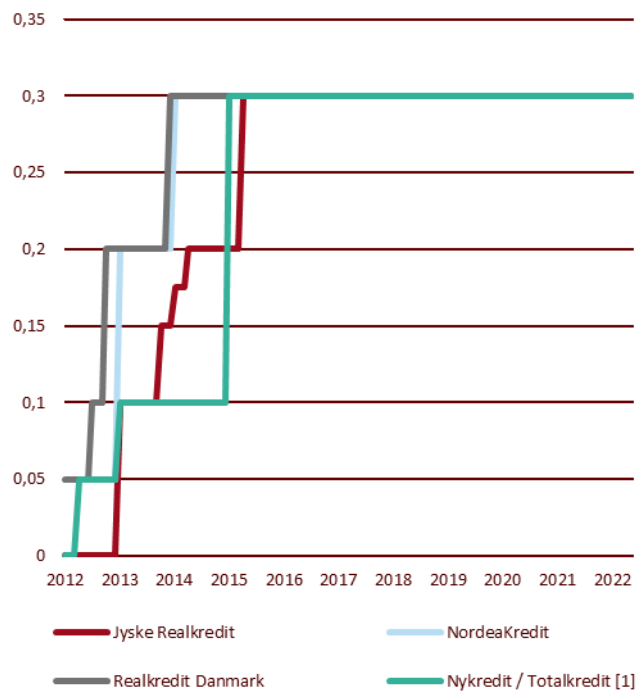
For et rentetilpasningslån (F1-F10) indebærer kursskæringen således, at låntageren i praksis betaler lidt højere effektiv rente på lånet, end den rente, der videreføres til obligationsinvestoren.

Kursskæring ved rentetilpasningslån beregnes ved hver refinansiering, hvilket især fordyrer lån, der refinansieres ofte. For et F1-lån på 1,5 mio. kr., som altså refinansieres hvert år, vil en kurskæring på fx 30 basispunkter (dvs. 0,3 pct.) eksempelvis medføre en årlig merudgift på 4.500 kr. Således vil en kunde med F1-lån med afdrag efter 10 år med årlig refinansiering, hvor kursskæringen antages at være 30 basispunkter og en kursskæring på 20 basispunkter ved optagelsen af lånet, have betalt knap 40.000 kr. før skat i samlet kursskæring for et lån på 1,5 mio. kr.

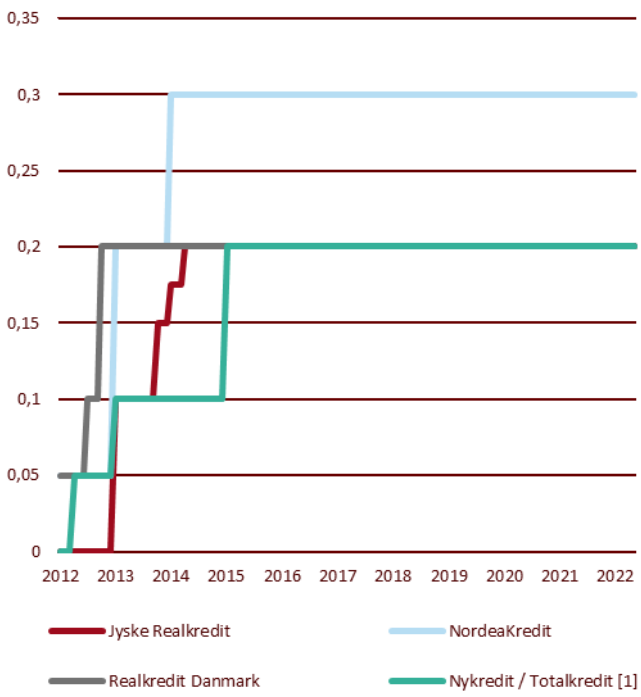
Udviklingen i realkreditinstitutters kursskæring fremgår af figur 3.3, som viser satserne for henholdsvis et F1-lån og et F5-lån i tilfælde af refinansiering. Siden 2017 har satserne været uændrede, og er meget ens i de forskellige realkreditinstitutter. For et F1-lån har alle realkreditinstitutterne valgt at have en kursskæring på 30 basispunkter, og for et F5-lån har realkreditinstitutterne en kursskæring på 20 basispunkter, undtagen Nordea Kredit, der har en kursskæring på et F5-lån på 30 basispunkter. Realkreditinstitutterne begyndte at opkræve kursskæring i 2012.

Figur 3.3 **Kursskæring ved refinansiering af F1- og F5-lån hos realkreditinstitutterne**

(a) Kursskæring ved F1-lån



(b) Kursskæring ved F5-lån



Note 1: Nykredit og Totalkredits kursskæring er identisk.

Note 2: DLR Kredit indgår ikke i figuren. DLR Kredit havde per maj 2022 et kursfradrag på henholdsvis 0,30 og 0,20 for F1- og F5-lån.

Anm. 1: Figuren viser kursskæring ved refinansiering. Før 2012 opkrævede realkreditinstitutterne kun kursskæring ved lånets oprettelse.

Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutterne.

3.3 Udvikling i husstandenes samlede betalinger

Forøgelsen af bidrag og kursskæring siden 2009 er samlet set udtryk for en kraftig stigning i den pris, som realkreditinstitutterne tager for deres lån til private.

Stigningen i bidrag og kursskæring er sket i en periode, hvor renteniveauet har været lavt og faldende. Renten på de obligationer, som realkreditinstitutterne udsteder med henblik på at finansiere realkreditudlån, er således faldet kraftigt siden begyndelsen af 00'erne og frem til og med 2021. Det gælder både for de korte og de lange løbetider. Derfor er låneomkostningerne samlet set faldet, selv om bidrag m.v. er steget kraftigt. Denne tendens er dog nu vendt, idet renteniveauet er steget kraftigt siden årsskiftet 2021/22. Dermed vil stigningen i bidragssatser og kursskæring siden 2009 først nu komme til udtryk ved en egentlig forøgelse af boligejernes samlede finansieringsomkostninger.

Det vil ikke mindst gælde førstegangskøbere, der ofte vil skulle finansiere de fulde 80 pct. af boligens værdi med realkreditlån, og for låntagere med rentetilpasningslån, hvoraf nogle dog vil have kunnet afbøde bidragsstigninger ved – gennem konverteringer – at reducere restgælden og belåningsgraden og derved måske opnå en lavere bidragssats.

De højere finansieringsudgifter er forsøgt illustreret i tabel 3.1 nedenfor. Tabellen viser de udgifter til rente og bidrag i en 30-årig periode, som en førstegangskøber på tre tilfældigt udvalgte tidspunkter i henholdsvis 2009, 2020 og 2022 kunne forvente ved optagelse af to forskellige realkreditlån på 1,5 mio. kr, henholdsvis et fastforrentet lån med afdrag og et F5-lån uden afdrag. Tabellen viser, at den umiddelbart forventede udgift for et F5-lån uden afdrag samlet er øget med ca. 22 pct. (nominelt) fra 2009 til 2022, hvor stigningen i bidragssatsen bidrager med godt halvdelen. Beregningen forudsætter uændret renteniveau og bidragssats i fremtiden.

Tabel 3.1 **Samlede finansieringsomkostninger for en førstegangskøber for to forskellige realkreditlån i tre forskellige år**

Tusinde kr. før skat	**2009**		**2020**		**2022**	
Fastforrentet lån m. afdrag	**Samlet rente- og bidragsbetaling – 30 år**					
Samlet betaling	1.575		404		1.661	
Heraf	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag
	1.471	159	239	165	1.459	201

F5-lån u. afdrag	**Samlet rente- og bidragsbetaling – 30 år**					
Samlet betaling	1.232		216		1.503	
Heraf	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag
	1.049	183	-102	318	1.164	339

Note: Tabellen viser de umiddelbart forventede samlede finansieringsomkostninger for hele lånets løbetid i form af rente og bidrag for hhv. et fastforrentet lån med afdrag og et F5-lån uden afdrag i tre forskellige år.

Anm. 1: Beregningen tager udgangspunkt i et 30-årigt realkreditlån på 1,5 mio. kr. Beregningerne omfatter et fastforrentet lån med afdrag og F5-lån uden afdrag i 10 år. Til beregningerne af renter anvendes en klassisk afdrags-, rente-, ydelsesfunktion model med kvartårlige terminer, hvorefter bidragssatser er lagt til. Vedrørende bidrags satser anvendes de beregnede gennemsnitssatser eksklusiv satserne for Nykredit Realkredit (da de er omfattet af tilsagn (5)), jf. figur 2.1 i denne redegørelse. Beregnin gerne omfatter ikke kursskæring (som kun er relevant ved F5-lånet). Inddragelse af kursskæring vil medføre en større stigning i de opgjorte låneomkostninger.
Anm. 2: Beregningen forudsætter uændret renteniveau og bidragssats i fremtiden. Det betyder, at en stigning i den samlede bidragsbetaling fra 2020 til 2022 ikke skyldes en stigning i selve bidragssatsen, men at markedsrenterne er steget i perioden, hvorved der afdrages mindre på annuitetslån i starten af lånets løbetid. Det giver større samlet bidragsbetaling, da gælden afvikles med mindre hastighed i starten af et annuitetslåns løbetid.

Forudsætninger og kilde: 2009: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 5 pct., kurs: 99,1, bidragssats: 0,56 pct.) og F5-lån (rente: 3,374 pct., kurs: 102,413, bidrags sats: 0,5873 pct.) er fundet på BRFkredits hjemmeside pr. 3. september 2009 fundet via WaybackMachine på archive.org.

2020: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 1 pct., kurs: 99,65, bidragssats: 0,69) og F5-lån (rente: -0,34 pct., bidragssats: 1,06) er fundet på Jyske Banks hjemmeside pr. 30. oktober 2020 fundet via WaybackMachine på archive.org.

2022: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 5 pct., tilbudskurs: 96,22, bidragssats: 0,69) og F5-lån (tilbud kontantlånsrente: 3,639 pct., dvs. beregnet rente v. kurs 100, bidragssats: 1.06 pct.) er fundet på Jyske Realkredits hjemmeside d. 28. september 2022.

Nye låntagere med de pågældende lån ser således ind i en samlet rente- og bidragsbetaling, som i 2022 er fire til syv gange større end i 2020. Således vil en ny låntager i 2022 betale godt 1,2 mio. kr. mere samlet set i bidrag og rente end i 2020 for både et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag og for et F5-lån uden afdrag. De samlede finansieringsomkostninger vil tilsvarende være højere i 2022 end i 2009. Forskellene i tabel 3.1 skyldes til dels udviklingen i den effektive rente, og derved også forskellige obligationskurser på de tre forskellige tidspunkter, samt at bidragsbetalingerne for et lån optaget i efteråret 2022 var ca. 25 pct. højere for et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag og ca. 80 pct. højere for et F5-lån uden afdrag.

3.4 Gebyrer i forbindelse med lånoptagelse og låneomlægning

På realkreditmarkedet er der også andre omkostninger end kursskæring ved lånoptagelsen eller, hvis kunden ønsker at flytte sit lån til en anden udbyder.

Ved lånoptagelse opkræver realkreditinstitutterne en række forskellige gebyrer. Disse gebyrer har forskellige betegnelser, fx "*lånesagsgebyr*", "*sagsekspedition*", "*lånoptagelse*", "*ekspeditionsgebyr*", "*bevillingsomkostninger*", "*afregningsprovision*" eller "*prioriteringsgebyr*" m.v. Som nævnt i afsnit 3.2 betales der også "*kursskæring*" i forbindelse med lånoptagelsen.

Pengeinstituttet formidler som nævnt kun realkreditlån fra én leverandør. Kunden får således ikke hjælp til at konkurrenceudsætte realkreditlånet, når de køber ydelsen gennem pengeinstituttet. Da kunderne typisk har deres bankaktiviteter samlet ét sted, og den samlede pris på bankengagementerne kan være afhængig af, om kunden har andre bankforretninger (helkunde), kan et skift af realkreditinstitut medføre ekstra skifteomkostninger, som kan være vanskelige at vurdere for kunden.[20]

Høje skifteomkostninger kan reducere kundemobiliteten mellem realkreditinstitutter og styrke institutternes mulighed for at sætte en højere pris for eksisterende kunder.

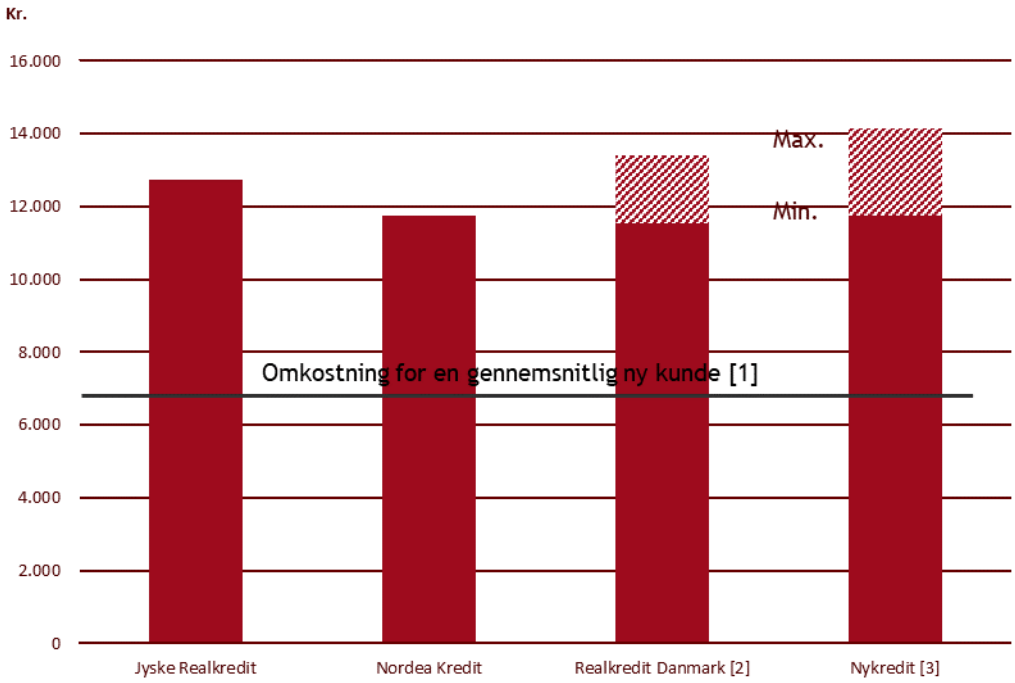
De samlede omkostninger ved lånoptagelse for et realkreditlån på 1,5 mio. kr. lå i 2022 i gennemsnit på ca. 13.500 kr. Omkostningerne omfatter bl.a. lånesagsgebyrer, kurtage, kursskæring og stiftelsesprovision. Det svarer til 0,9 pct. af et lån på 1,5 mio. kr. Heri er ikke medregnet omkostninger til tinglysning, som eksempelvis ligger på ca. 23.500 kr., svarende til 1,6 pct. af hovedstolen, for et 30 års fast forrentet lån med afdrag.

Skønnene for skifteomkostninger er baseret på listepriser hos de pågældende institutter. Realkreditinstitutter har oplyst, at de i længere eller kortere perioder har tilbudt nye kunder at få refunderet alle eller dele af omkostningerne ved lånoptagelsen. Regnskabstal indberettet til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen fra institutterne tyder på, at omkostningen for en gennemsnitlig ny kunde ved lånoptagelse var på knap 6.800 kr. i 2022, jf. figur 3.4.

Det peger på, at kunderne formentlig kan forhandle sig til rabat i forhold til listepriserne ved lånoptagelse. Rabatten i 2022 har været en smule lavere end i 2021, hvor en gennemsnitlig ny kunde betalte ca. 6.500 kr. i omkostninger ved lånoptagelse.

[20] Jf. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens analyse "Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder", august 2022, afsnit 7.6.

Figur 3.4 **Samlet pris ved lånoptagelse i 2022**



Note 1: Den sorte streg angiver de gennemsnitlige faktiske omkostninger ved lånoptagelse for en ny kunde, mens de røde søjler angiver listepriserne. De gennemsnitlige faktiske omkostninger ved lånoptagelse for en ny kunde i 2022 var ca. 6.800. I beregningen af faktiske omkostninger indgår omkostningerne ved optagelse af Totalkreditlån både via Nykredit Realkredit og en række andre formidlende pengeinstitutter

Note 2: Størrelsen på Realkredit Danmarks samlede omkostninger afhænger af kundeforhold. "Private-Banking"-kunder og "Eksklusiv Plus"-kunder får 25 pct. rabat på lånesagsgebyr og tinglysningsservice. Det skraverede areal viser forskellen på højeste og laveste omkostninger.

Note 3: Størrelsen på Nykredits samlede omkostninger afhænger af kundeforhold. Det skraverede areal viser forskellen på høje ste og laveste omkostninger. Prisen vises for kunder i Nykredit Bank, som får et lån i Totalkredit via Nykredit Realkredit. Nykredit Bank distribuerer realkreditlån for Totalkredit ligesom ca. 50 pengeinstitutter i Danmark. De enkelte distributører vælger selv, hvad de opkræver af låntagerne for denne ydelse. Styrelsen vurderer, at gebyrerne hos Nykredit Bank (Nykredit Realkredit) kan sammenlignes med gebyrer for Jyske Realkredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit.

Anm.: Søjlerne viser listepriserne ved lånoptagelse af et realkreditlån på 1,5 mio. kr. ved de pågældende realkreditinstitutter. Tinglysningsafgift til staten er ikke inkluderet i tallene. Totalkredit fremgår ikke af figuren for så vidt angår listepriser. Det skyldes, at styrelsen ikke har listepriserne for de gebyrer, som opkræves af de enkelte pengeinstitutter ved optagelse af et realkreditlån hos Totalkredit.

Kilde: Prisdata indsamlet hos realkredit- og pengeinstitutter i 2023.

Når renten falder eller stiger med en vis styrke, kan en boligejer ofte spare penge ved at omlægge sit realkreditlån. Der skal dog her tages hensyn til, at ejeren skal betale en række gebyrer til realkreditinstituttet og pengeinstituttet ved omlægning. Omkostningerne omfatter bl.a. *"tilbud på indfrielse"*, *"afregning af indfrielse"*, *"kurstillæg"* og *"afregningsprovision"*.

De ovenstående omkostninger betales for indfrielse af det eksisterende lån. Derudover skal en kunde også betale en række omkostninger ved optagelse af det nye lån, jf. afsnit 3.4.

Det er ikke unormalt, at et pengeinstitut tilbyder, at en forbruger kan omlægge sit lån uden at skulle betale omkostningerne med det samme ("have penge op af lommen"). Forbrugeren bliver således typisk tilbudt at øge hovedstolen på lånet, således at det nye lån også dækker omkostningerne forbundet med låneomlægningen.

Tabel 3.2 nedenfor viser et eksempel på omkostninger i forbindelse med omlægning - i dette eksempel nedkonvertering - af et fastforrentet lån til et nyt fastforrentet lån. Eksemplet viser omkostninger nu og her ved at omlægge et lån, og tager derfor ikke højde for effekter af evt. renteændringer på hovedstol.

En række af omkostningernes størrelse ved lånoptagelse og lånomlægning er variable. Det vil sige, at omkostningerne er afhængige af lånets størrelse og stiger, jo større lånet er. Det drejer sig om afregningsprovision og kurstillæg.

I eksemplet stiger hovedstolen for lånet med 39.000 kr. for at dække kurstab samt øvrige omkostninger i tilknytning til omlægningen af lånet. Kurstabet udgør ca. 20.000 kr. og der går 1.850 kr. til staten i form af tinglysningsafgift. De øvrige skifteomkostninger på knap 17.000 kr. går til forskellige gebyrer m.v. til realkreditinstituttet. Da hovedstolen stiger, vil forbrugeren fremadrettet betale rente og bidrag af de omkostninger, som er afholdt til realkreditinstituttet.

Tabel 3.2 **Eksempel på omkostninger ved låneomlægning**

kr.	Eksisterende lån	Nyt lån
Hovedstol	1.500.000	1.539.000
Kursværdi	1.500.000	1.518.993
Omkostninger		
Tilbud på indfrielse	500	
Afregning af indfrielse[2]	750	
Afregningsprovision	2.250	
Kurstillæg 0,1 pct.	1.500	
Lånesagsgebyr/Bevilling		6.500
Afregningsprovision[2]		2.278
Kursfradrag 0,2 pct.		3.078
Kurstab[1]		19.747
Tinglysningsafgift		1.850
Samlede omkostninger		**38.453**

Note 1: Kursen ved det nye lån er antaget at være 98,7. Kurstab kan variere meget alt efter kursen på det nye lån, som en forbruger optager

Note 2: Afregningsprovision for eksisterende lån og nyt lån er 0,15 pct. af kursværdien for det eksisterende lån og det nye lån.

Kilde: Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen egne beregninger

I ovenstående eksempel betaler en kunde således over 1 pct. af hovedstolen i omkostninger direkte til realkreditinstituttet. Derudover har kunden et kurstab på over 1 pct. og omkostninger til staten på lidt over 0,1 pct. af hovedstolen. Samlet betaler en kunde ca. 2,6 pct. af lånet i omkostninger ved omlægning af et fastforrentet realkreditlån.

3.5 Indtægter i alt

Realkreditinstitutterne har overordnet indtægter fra to kilder – fra realkreditudlån og fra forrentning af den beholdning af andre aktiver, som institutterne ejer, de såkaldte nettobeholdningsindtægter.

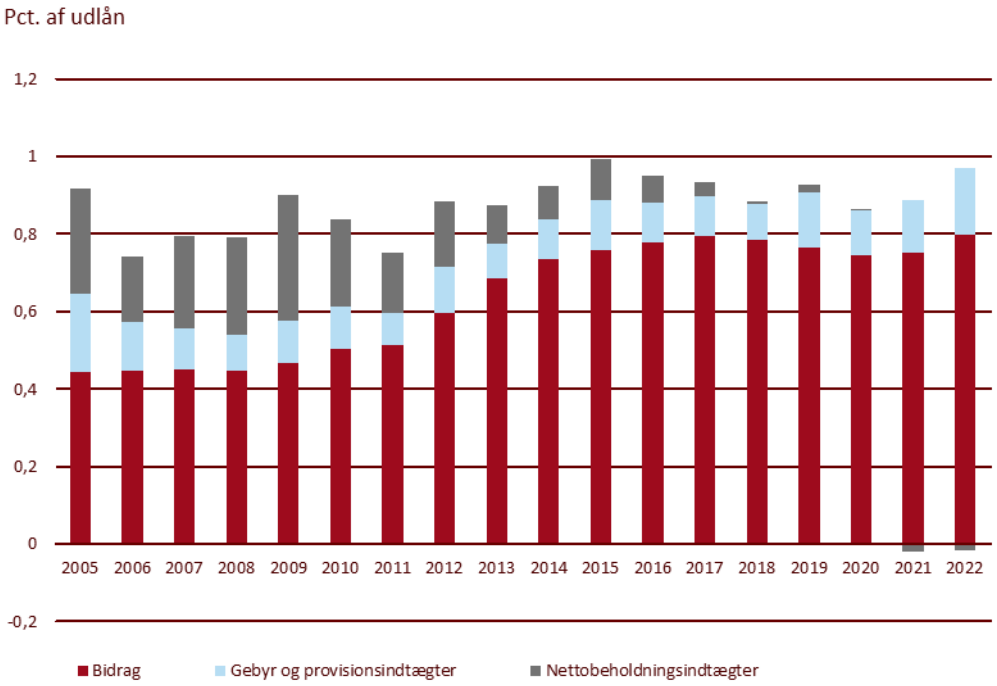
Indtægterne fra realkreditudlån kommer i form af bidrag, kursskæring og gebyrer. Regnskabsmæssigt behandles bidragene som en renteindtægt. Realkreditinstitutternes indtægter fra gebyrer er betaling for en række aktiviteter i forbindelse med oprettelse og omlægning af lån, kreditvurderinger m.v. Nogle realkreditinstitutter har endvidere i mindre omfang indtægter i form af provision, fx ved henvisning af en kunde til en samarbejdspartner.

Realkreditinstitutternes anden indtægtskilde er afkast på investeringer i andre aktiver end realkreditudlån. Det er primært realkreditinstitutternes egne beholdningsmidler, der kan placeres i forskellige værdipapirer. Realkreditinstitutterne kan derudover have et kortvarigt behov for at placere de midler, som institutterne modtager af låntager. Det skyldes, at betalingerne fra låntager ligger tidligere end udbetalingerne til de investorer, som har investeret i de bagvedliggende obligationer. Der er regler for, hvilke typer finansielle aktiver institutterne må placere midlerne i, således at institutterne ikke løber store risici. Institutterne kan således ikke foretage risikable investeringer, og institutternes indtægter fra forrentning af beholdninger vil i høj grad være præget af udviklingen i renteniveauet. Realkreditinstitutternes beholdningsmidler er som oftest placeret i egne og andre institutters realkreditobligationer og statsobligationer.

Realkreditinstitutternes indtægter fra udlånsforretningen og placeringen af egne beholdningsmidler udgjorde samlet set 0,96 pct. af de samlede udlån i 2022, jf. figur 3.5 nedenfor.

Indtægterne fra udlånsforrentningen, dvs. eksklusive indtægter fra beholdningsforretningen steg i 2022 til 0,97 pct. af udlånet, efter at have ligget stabilt i årene 2015-2021 til 0,90 pct. af udlånet. Dette afspejler en kraftig stigning siden midten af 00'erne. Således er indtægterne fra udlånsforretningen steget fra ca. 0,64 pct. af udlånet i 2005 til ca. 0,97 pct. i 2022, hvilket svarer til en stigning på knap 52 pct. Stigningen har især været drevet af højere satser for bidrag og kursskæring siden 2009.

Figur 3.5 **Indtægter fra udlåns- og beholdningsforretning i pct. af udlån**



Note 1: Figuren viser realkreditinstitutternes bidrag, gebyrer og provisionsindtægter og nettobeholdningsindtægter i procent af udlån.

Note 2: De fleste realkreditinstitutter opgør indtægterne fra kurtage og kursskæring under regnskabsposten gebyrer- og provisionsindtægter. Et realkreditinstitut opgør indtægter fra kurtage og kursskæring som en beholdningsindtægt, men et andet realkreditinstitut opgør indtægter fra kursskæring under kursregulering. I sidstnævnte tilfælde indgår indtægterne fra kursskæring ikke i figuren. Indtægterne fra udlån omfatter både udlån til privatpersoner og til erhverv i denne opgørelse.

Kilde: Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter og indrapporteringer

Indtægter fra bidrag er klart den væsentligste kilde til realkreditinstitutternes indtjening. Indtægter fra bidrag stod således for ca. 80 pct. af den samlede indtjening i 2022, jf. figur 3.5. I midten af 00'erne indbragte bidraget ca. 45 pct. af de samlede indtægter.

Realkreditinstitutternes indtægter fra gebyr- og provisionsindtægter var i 2022 steget til det højeste niveau siden 2005, hvilket især skyldtes en høj andel af lånekonverteringer i 2022. Således udgjorde gebyr- og provisionsindtægter omkring 0,17 pct. af udlånene i 2022. Gebyr- og provisionsindtægterne skal ses i sammenhæng med at realkreditinstitutterne ikke har indført nævneværdige ændringer i deres gebyrer og provisioner de seneste år.

Indtægterne fra fondsmidlerne var negativ i 2021 og 2022 efter et lavt niveau i 2020. Det skal først og fremmest ses i sammenhæng med det meget lave renteniveau. Det stigende renteniveau ventes at øge indtægterne fra fondsmidler i 2023. I 2005-2009 kom en væsentlig del af realkreditinstitutternes indtægter fra forrentning af fondsmidler, men indtægterne er siden faldet, bl.a. som følge af faldet i renteniveauet. Realkreditinstitutternes samlede indtægter udgjorde ca. 27 mia. kr. i 2022.

3.6 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån

Prisen for et realkreditlån og et prioritetslån kan sammenlignes ved at sammenholde de samlede årlige omkostninger for de to låntyper.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har beregnet en gennemsnitlig ÅOP for prioritetslån på baggrund af en række besvarelser fra pengeinstitutter. I de fleste af disse besvarelser er ÅOP angivet i et interval. Disse tal fra pengeinstitutterne er herefter sammenvejet med udlånets omfang, således at pengeinstitutterne med flest prioritetslån har størst betydning for gennemsnittet. Det samme er gjort ved beregninger af det gennemsnitlige rentetillæg ved prioritetslån.

Det fremgår af beregningerne, at prioritetslån almindeligvis er dyrere end et realkreditlån for private kunder til lån i ejerboliger og fritidshuse. Renten på et prioritetslån afspejler blandt andet kundens kreditrisiko m.v. og finansieringsomkostninger. Derfor er der også eksempler på prioritetslån med relativt lave priser sammenlignet med realkreditlån.

Det har således i 2022 været muligt for kunder med høj bonitet at få prioritetslån med afdrag, som er billigere end realkreditlån.

De årlige omkostninger i procent (ÅOP) for et prioritetslån med variabel rente *med* afdrag er 5,55 pct. i et vægtet gennemsnit, mens et realkreditlån (F-kort med afdrag) har en ÅOP på 5,07 pct., jf. figur 3.6.

Prioritetslån med variabel rente *uden* afdrag er en anelse dyrere end et realkreditlån. For lån uden afdrag er den gennemsnitlige ÅOP for et prioritetslån med variabel rente således 5,74 pct. i et vægtet gennemsnit, mens ÅOP for et tilsvarende realkreditlån (F-kort uden afdrag) er 5,22 pct.

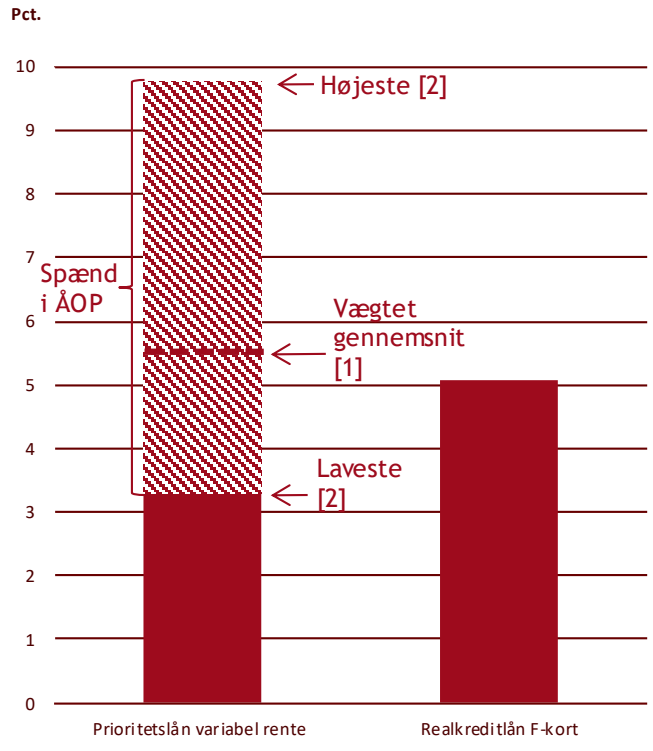
Ud fra et prismæssigt synspunkt vil prioritetslån således – særligt for personer med mindre sikkert pant eller mindre god kredithistorie – som udgangspunkt ikke være et konkurrencedygtigt alternativ til realkreditlån set isoleret i forhold til ÅOP. Det skyldes, at ÅOP ved et prioritetslån for de fleste pengeinstitutters vedkommende er relativt høj sammenlignet med et tilsvarende realkreditlån.

Der er samtidig pengeinstitutter, hvor kunderne kun eller meget ofte vil blive tilbudt prioritetslån til fuld finansiering. Det har fx været gældende for Jyske Bank, som p.t. udbyder variabelt forrentede prioritetslån med renteloft til pengeinstituttets kunder.[21]

[21] https://www.jyskebank.dk/privat/priser/bolig/bankboliglaan

Figur 3.6 **Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån**

(a) ÅOP med afdrag

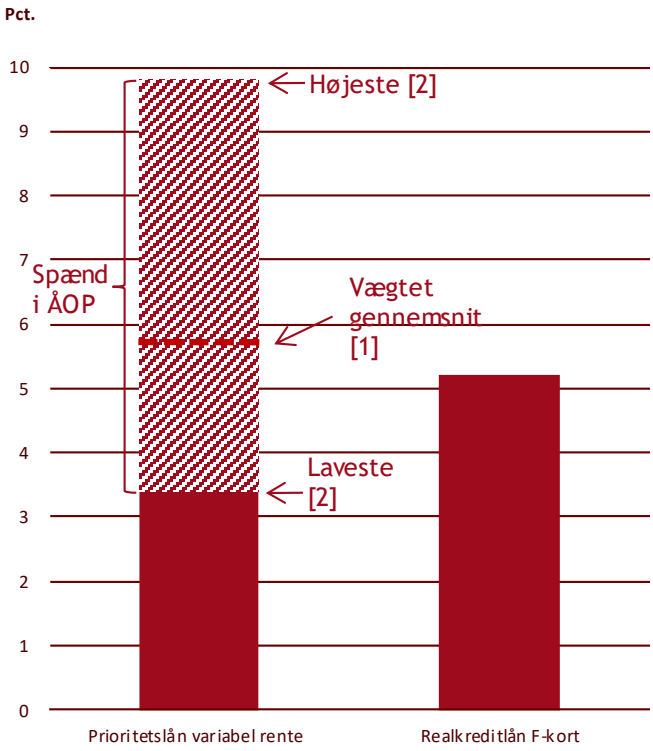


Note 1: ÅOP er beregnet ud fra et vægtet gennemsnit. Pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis den laveste og højeste ÅOP, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen.

Anm.: *Figuren angiver besvarelsen af 11 pengeinstitutter i 2022. Kun pengeinstitutter med fuld variabel rente indgår i beregningen - dvs. produkter m. renteloft indgår ikke. ilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen*

(b) ÅOP uden afdrag



Note 1: ÅOP er beregnet ud fra et vægtet gennemsnit. Pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis den laveste og højeste ÅOP, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen.

Anm.: *Figuren angiver besvarelsen af 11 pengeinstitutter i 2022. Kun pengeinstitutter med fuld variabel rente indgår i beregningen - dvs. produkter m. renteloft indgår ikke. Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen*

3.7 Referencerente og rentetillæg på prioritetslån

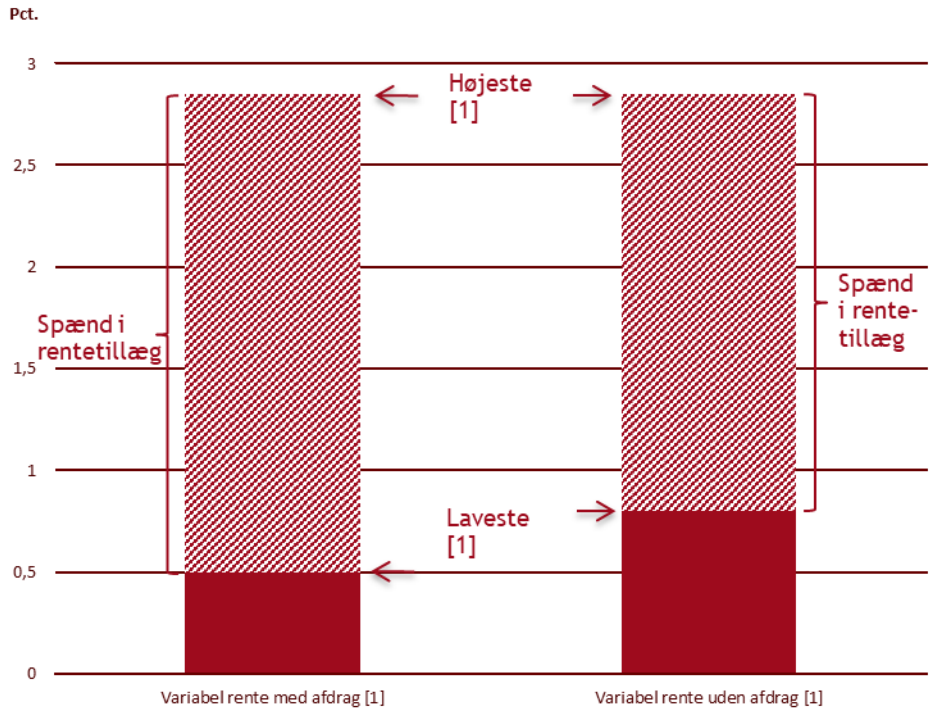
Renten på et prioritetslån kan som nævnt være sammensat af en referencerente og et rentetillæg. Det kan eksempelvis være CIBOR-renten eller en anden pengemarkedsrente. Rentetillægget tjener i et vist omfang samme funktion som bidraget på et realkreditlån. Udover at skabe indtjening for henholdsvis penge- og realkreditinstituttet samt dække forventede tab, skal rentetillægget og bidraget være med til at dække løbende driftsomkostninger ved lånet, herunder fx administration af ydelser fra låntageren.

Bidrag og rentetillæg adskiller sig dog samtidig fra hinanden ved, at bidraget er et tillæg til lånerenten, der svarer til realkreditinstitutternes egne funding- eller finansieringsrenter, mens rentetillægget er et tillæg til referencerenten, der ikke nødvendigvis svarer til pengeinstitutternes egne fundingrenter. Således kan prioritetslån i et pengeinstitut fx være finansieret med indlån, hvor fundingrenten adskiller sig fra referencerenten. Det vil sige, at

pengeinstitutternes indtjening ud over rentetillægget bl.a. afhænger af, om deres fundingrente er højere eller lavere end referencerenten.

Rentetillægget ved et prioritetslån er typisk højere end bidraget på et tilsvarende realkreditlån. Rentetillægget for et prioritetslån med variabel rente med afdrag spænder fra 0,5 til 2,85 pct. blandt de adspurgte pengeinstitutter, jf. figur 3.7. For et prioritetslån med variabel rente uden afdrag er spændet fra 0,8 til 2,85 pct. Til sammenligning vil bidragssatsen på tilsvarende realkreditlån, F-kort med afdrag typisk være ca. 0,83 pct.

Figur 3.7 **Rentetillæg for prioritetslån med variabel rente**



Note 1: Dette er henholdsvis det laveste og det højeste rentetillæg, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen. Det vil sige, at rentetillægget spænder fra 0,50 til 3,85 pct. for et prioritetslån med afdrag blandt de adspurgte pengeinstitutter. Styrelsen har indhentet oplysninger vedrørende prioritetslån med fuld belåning.

Anm.: De pågældende rentetillæg angivet i figuren er for prioritetslån med variabel rente, løbetid på 30 år, fuld belåning og lånebeløb på 1,5 mio. kr. Det bemærkes, at de pågældende prioritetslån kan være baseret på forskellige referencerenter.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

Renten på et prioritetslån er dog ikke altid sammensat af en referencerente og et rentetillæg. Det er således kun 6 ud af 13 af de adspurgte pengeinstitutter, der anvender et rentetillæg ved prioritetslån. Der skal således tages det forbehold, at undersøgelsen af rentetillæg er baseret på et mindre antal observationer.

Kapitel 4
Omkostninger for realkreditinstitutter

4.1 Driftsomkostninger

Realkreditinstitutter har en række omkostninger forbundet med at tilbyde realkreditlån. De omkostninger kan overordnet set inddeles i personale- og administrationsomkostninger og gebyr- og provisionsudgifter.

Realkreditinstitutter har omkostninger til personale og administration. Disse omkostninger dækker over en række omkostninger til fx ledelse og andre stabsfunktioner, husleje, drift og udvikling af IT m.v. Derudover omfattes en række aktiviteter, der knytter sig til at rådgive om lån og vurdere kundens økonomi og værdien af pantet, dvs. ejendommen. Der skal udarbejdes lånedokumenter, rådgivningsskema og pantet skal tinglyses. Ligeledes skal der sælges obligationer, og provenuet skal udbetales.[22]

Når lånet er ydet og udbetalt, skal det administreres. Hvis kunden for eksempel ikke betaler rettidigt, kræves en vis administration. Realkreditinstitutterne skal ligeledes løbende overvåge de pantsatte ejendommes værdi, når de udstedte obligationer enten er SDO'er eller SDRO'er, idet det for begge kræves, at realkreditinstitutterne stiller supplerende sikkerhed for den del af belåningen, som ligger ud over de lovbestemte belåningsgrænser. Realkreditinstitutterne anvender vurderingsfolk, der løbende besigtiger og vurderer ejendomme.

Realkreditinstitutterne har derudover omkostninger i forbindelse med handel med de bagvedliggende obligationer, som finansierer udlånene. Enhver udbetaling, refinansiering eller indfrielse af et realkreditlån, kræver en underliggende obligationshandel, som er forbundet med omkostninger. Realkreditinstitutterne har en forpligtelse til at afregne obligationerne til markedskonforme priser. Realkreditinstitutterne skal derfor løbende foretage risikoopgørelse og risikostyring i alle fondskoder, der anvendes til låneudbetalinger og –indfrielser med henblik på at sikre et opdateret kursbillede. Også i perioder, hvor der ikke er tilgængelige kurser i obligationsmarkedet, skal realkreditinstitutterne ligge inde med obligationsbeholdninger spredt på mange fondskoder. Derved kan der tilbydes straksafregninger på indfrielser til låntagerne.

Endeligt skal institutterne servicere investorer og ratingbureauer samt overholde reglerne m.v. omkring risikostyring, revision osv. Omkostninger til IT- og compliance, dvs. omkostninger som skal afholdes for at overholde regulering m.v., er steget de senere år som følge af ny regulering på området.

4.2 Udviklingen i realkreditinstitutternes driftsomkostninger

Når realkreditinstitutternes driftsomkostninger skal sammenlignes, kan det være hensigtsmæssigt at korrigere for, at institutterne har forskellige forretningsmodeller. Nogle

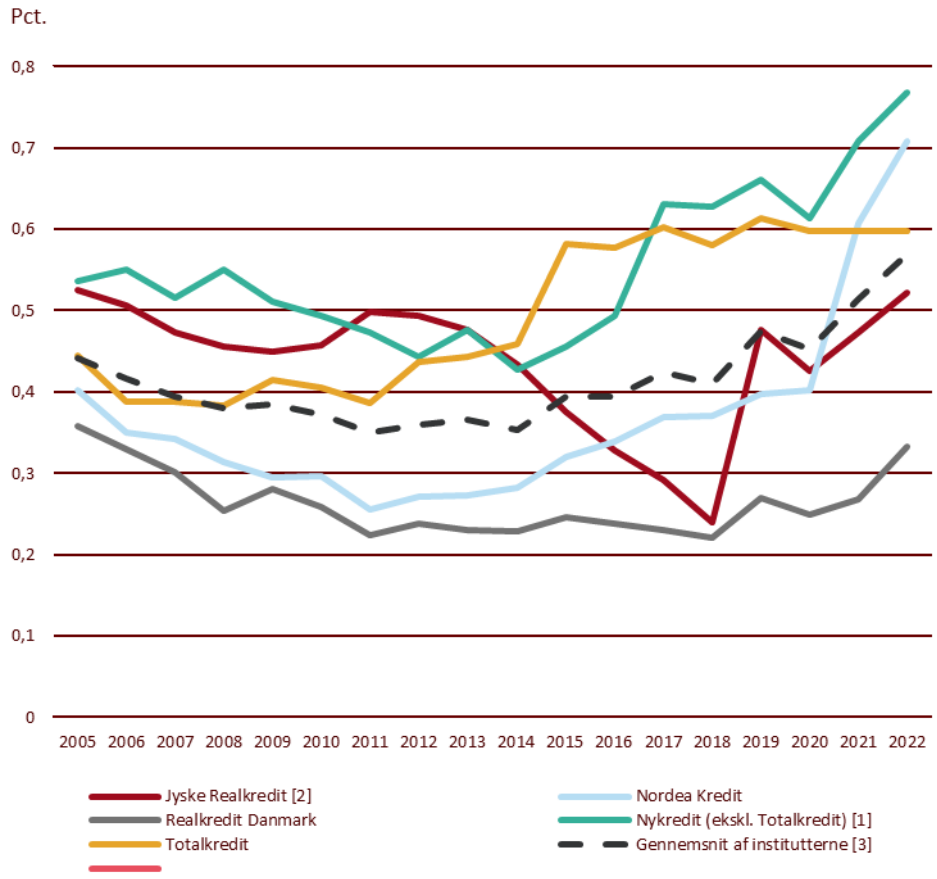
[22] Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

realkreditinstitutter vælger at udlicitere aktiviteter, herunder formidling af lån, mens andre selv står for den opgave, jf. boks 4.1 nedenfor.

Gebyr- og provisionsudgifter til pengeinstitutter skal derfor regnes som driftsomkostninger for realkreditinstitutter, således at realkreditinstitutter, der eksempelvis køber ydelser af eksterne parter, kan sammenlignes med institutter, som løser opgaven internt og aflønner eget personale til at løse opgaverne.

Udviklingen i realkreditinstitutternes opgjorte driftsomkostninger er vist i figur 4.1 nedenfor. Forskellen mellem institutternes forretningsmodeller giver en vis usikkerhed i sammenligningen, jf. også boks 4.1, og opgørelsen skal derfor fortolkes med varsomhed.

Figur 4.1 **Driftsomkostninger i pct. af udlån: udgifter til personale, administration, samt gebyr- og provisionsudgifter**



Note 1: Nykredit har i 2016 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er for 2016 korrigeret herfor med 983 mio. kr., jf. Nykredits årsrapport for 2017, side 78, men for 2017-2019 kan korrektionen ikke foretages.

Note 2: Jyske Realkredit har i 2019 outsourcet sine udlånsaktiviteter til Jyske Bank. Herved er Jyske Realkredits (løn)omkostninger faldet, mens udgiften til afgivne gebyrer er steget. Der er ikke korrigeret herfor.

Note 3: Nordea Kredit har i 2021 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er ikke korrigeret herfor.

Note 4: Gennemsnittet er udregnet som et vægtet gennemsnit af institutternes driftsomkostninger.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter.

I 2022 var sektorens gennemsnitlige driftsomkostninger målt som andel af udlånet på godt 0,6 pct. af udlånene med væsentlige forskelle mellem institutterne. De registrerede omkostningsniveauer i de forskellige institutter spænder således mellem godt 0,3 og 0,8 pct. af udlånene.

De opgjorte gennemsnitlige omkostninger er forøget med godt 0,1 procentpoint, eller ca. 26 pct., siden 2020. Det afspejler imidlertid ikke mindst tekniske forhold: Nordea Kredit har således i 2021 ændret regnskabspraksis, hvilket har medført, at de opgjorte udgifter til personale og administration er steget betragteligt. Årsagen til den væsentlige stigning er, at Nordea Group har opdateret deres metode til *transfer pricing*. Stigningen i Nordeas omkostninger afspejler således alene en intern omfordeling af omkostninger i Nordea Group som helhed.

For Jyske Realkredit er de opgjorte driftsomkostninger tæt på fordoblet fra 2018 til 2019 (målt som andel af udlånet). Stigningen skyldes især, at Jyske Realkredit i 2019 har udliciteret en række funktioner til Jyske Bank. Der er således tale om en intern omfordeling i Jyske Bank-koncernen. Ændringen medfører, at Jyske Realkredits omkostninger til personale og administration er faldet, mens omkostningerne til gebyr- og provisionsudgifter, som Jyske Realkredit betaler til Jyske Bank, er steget markant. Stigningen i gebyr- og provisionsudgifter oversteg væsentligt den modgående reduktion af omkostningerne til personale og administration.

Som nævnt er sammenligningen af realkreditinstitutternes omkostninger er forbundet med usikkerhed. Den nærmer metode mv. og usikkerheden herved er gennemgået i boks 4.1. nedenfor.

Boks 4.1
Totale driftsomkostninger og usikkerhedsfaktorer

Behandling af totale driftsomkostninger
Når realkreditinstitutterne udarbejder årsregnskab, sker det i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse herom.[23] Det betyder, at de respektive realkreditinstitutters årsrapporter som udgangspunkt er sammenlignelige.

Realkreditinstitutterne har dog i forskelligt omfang udliciteret opgaver, fx visse stabsfunktioner, vurdering af ejendomme og formidling af lån. Når Realkreditinstitutterne vælger at udlicitere opgaver, kan det påvirke den regnskabsmæssige placering af de omkostninger, der er forbundet med at udføre opgaven. En udliciteret opgave kan fx indgå som en afregning (fx i form af et gebyr) i regnskabet for et realkreditinstitut, mens opgaven kan indgå som personaleudgift i et andet realkreditinstitut, der løser opgaven "*in house*".

Størstedelen af realkreditinstitutternes driftsomkostninger består af gebyrer og provisionsudgifter samt personale- og administrationsudgifter. Derfor er det disse omkostningskategorier, som indgår i vurderingen.[24]

Der kan også være forskel på, om realkreditinstitutterne kategoriserer en omkostning som en driftsomkostning eller som en afskrivning. Derfor er det valgt at medregne afskrivningerne i analysen. Afskrivninger udgør dog kun en lille del af realkreditinstitutternes omkostninger.

Usikkerhedsfaktorer
Når realkreditinstitutterne opgør deres samlede omkostninger ved realkreditudlån, vil det for nogle aktiviteter ske på baggrund af en fordeling af omkostninger, som vedrører flere forretningsområder. Det giver en vis usikkerhed, idet der kan være forskel på, hvordan realkreditinstitutterne regnskabsmæssigt har fordelt deres omkostninger.

[23] Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, m.fl. (bekendtgørelse nr. 281. af 26/03/2014 og ændringsbekendtgørelse nr. 707 af 01/06/2016).

[24] I nogle realkreditinstitutters regnskaber indgår en omkostningskategori "andre driftsudgifter". Disse omkostninger er ligeledes medregnet som driftsomkostninger.

Omkostninger til salg og distribution er de største omkostninger for realkreditinstitutterne. Ligeledes er der realkreditinstitutter, der køber risikoafdækning af deres formidlingsbank, hvilket indgår som en salgs- og distributionsomkostning. Dette øger deres omkostninger, men kan gøre det vanskeligt at sammenligne med realkreditinstitutter, der ikke køber risikoafdækning.

Fælles funding af lån kan ligeledes påvirke realkreditinstitutternes omkostninger. Når et pengeinstitut tilbyder lån med fælles funding, har pengeinstituttet alle omkostninger til salg og distribution. Lånet vil dog stå på realkreditinstitutternes balance, og kan dermed give anledning til lavere enhedsomkostninger for realkreditinstitutter, der tilbyder fælles funding, end for realkreditinstitutter, der ikke tilbyder fælles funding, da sidstnævnte må afholde salgs- og distributionsomkostningerne for alle lånene. Eksempelvis solgte Jyske Bank efter fusionen med Jyske Realkredit (tidligere BRFkredit) en del fælles fundede lån, hvilket påvirkede Jyske Realkredits salgs- og distributionsomkostninger. Nogle realkreditinstitutter har dog indgået distributionsaftaler med pengeinstitutter, således at pengeinstitutterne har en større del af omkostningerne til salg og distribution. Til gengæld får pengeinstituttet en provision af realkreditinstituttet.

Der kan være forskelle på omkostningerne ved at drive realkreditforretning på henholdsvis privat- og erhvervsmarkedet, da privatudlån er et mere standardiseret produkt, mens erhvervsudlån er mere specialiserede. Dermed kan de totale driftsomkostninger være påvirket af sammensætningen af henholdsvis privat- og erhvervskunder. Der er dog ikke væsentlige forskelle i andelen af erhvervs- og privatkunder mellem realkreditinstitutterne, med undtagelse af DLR Kredit, som helt overvejende udbyder lån til erhvervskunder. Realkreditinstitutternes udlånssammensætning på erhvervs- og privatkunder bør derfor ikke give anledning til større usikkerhed, når realkreditinstitutternes samlede omkostninger og indtjening sammenlignes.

4.3 Omkostninger til tab

En del af realkreditinstitutternes omkostninger kan herudover henføres til tab på udlån. I situationer, hvor låntagere ikke kan betale deres ydelse, kan det ende med, at ejendommen må sælges. Hvis ejendommens værdi i den situation er mindre, end hvad låntager skylder, kan det give anledning til et tab for realkreditinstituttet, når ejendommen sælges. Når realkreditinstituttet vurderer, at der er risiko for, at et udlån kan give anledning til tab, foretager instituttet herefter en regnskabsmæssig nedskrivning af lånet. Reglerne for nedskrivning er ændret flere gange de seneste årtier[25], men nedskrivningerne vurderes dog alligevel at give et rimeligt billede af udviklingen i det forventede tabsomfang.

Realkreditinstitutternes nedskrivninger steg en del i 2020, jf. figur 4.2. Nedskrivningerne udgjorde således knap 0,11 pct. af det samlede udlån for realkreditinstitutterne i 2020, mens tallet var ca. 0,03 pct. for 2019. Stigningen i nedskrivninger var udtryk for, at realkreditinstitutterne havde en forventning om øgede fremtidige tab, hvilket især skyldtes den forventede økonomiske nedgang i 2020 som følge af COVID-19. Realkreditinstitutterne har imidlertid ikke realiseret disse tab. Det skal bl.a. ses i lyset af, at ejendomspriserne steg mærkbart under COVID-19, og at beskæftigelsen er vokset markant siden COVID-19 startede.

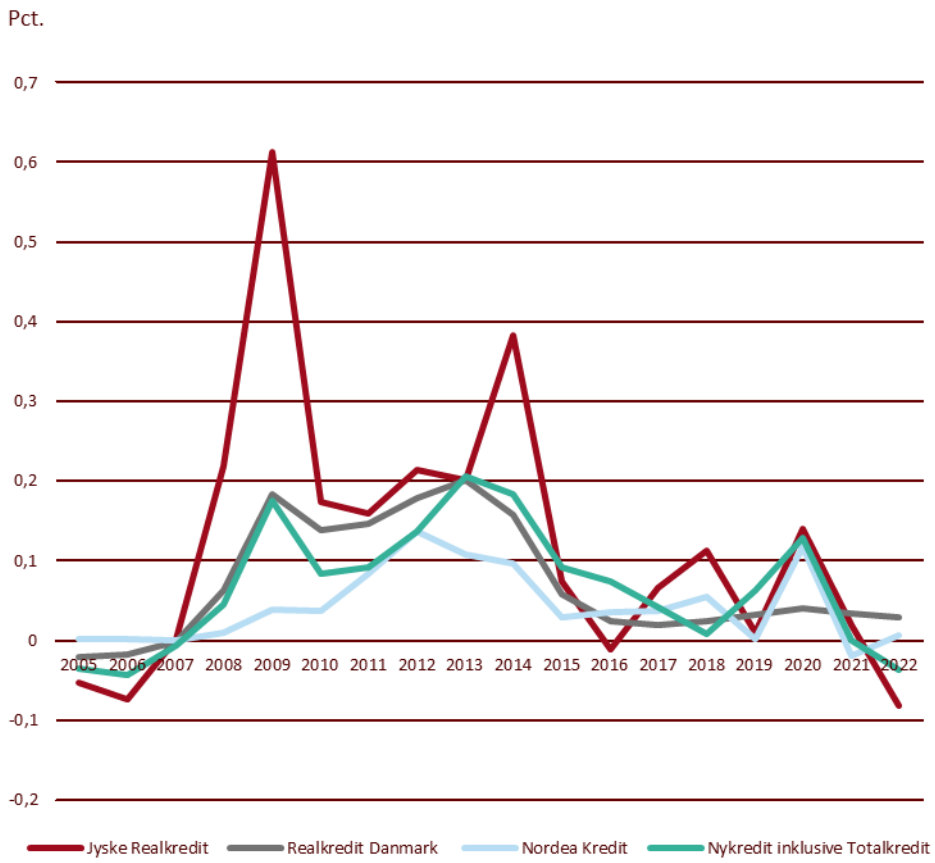
Realkreditinstitutterne har i gennemsnit tilbageført nedskrivninger i 2021 og 2022. Det kan netop afspejle, at forventningerne om fremtidige tab i 2020 har været højere end de tab, institutterne rent faktisk realiserede i den efterfølgende periode. Realkredit Danmark øgede i

[25] I 2018 steg realkreditinstitutterne nedskrivninger på udlån i begrænset omfang som følge af overgangen til nye nedskrivningsregler, IFRS 9.

modsætning hertil ikke instituttets nedskrivningsprocent nævneværdigt i 2020, men har samtidig ikke tilbageført nedskrivninger i 2021 og 2022.

Nedskrivningsprocenten er samlet set relativt lav. Til sammenligning udgjorde nedskrivningerne knap 0,2 pct. af de samlede udlån under finanskrisen i 2009. Nedskrivningerne har således været aftagende siden krisen, og har i de senere år ligget på et meget lavt niveau.

Figur 4.2 **Nedskrivningsprocent**



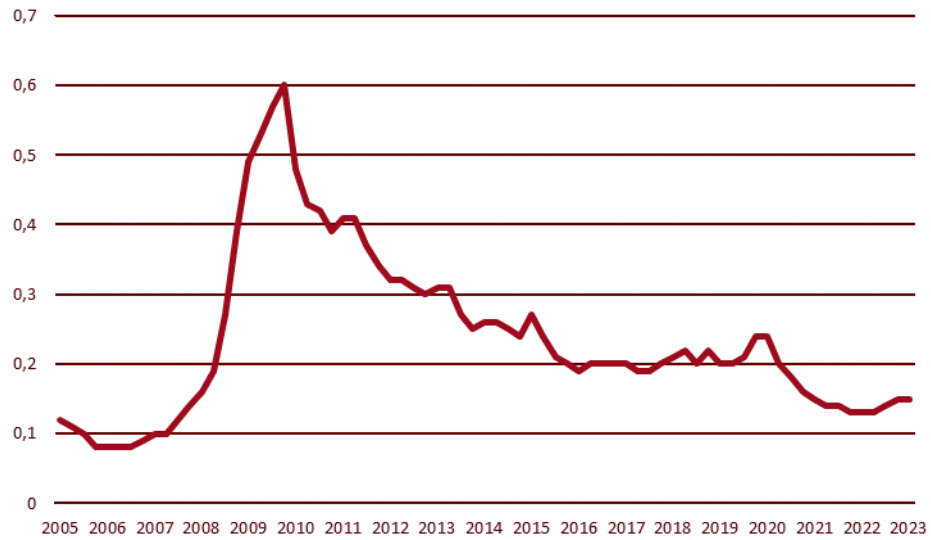
Anm.: Større udsving i nedskrivninger kan generelt skyldes en mere risikabel portefølje, eller at risikoen for tab i mindre grad deles med samarbejdspartnere.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af årsrapporter.

Restanceprocenten steg kortvarigt til 0,2 pct. under COVID-19. Restanceprocenten er siden faldet til ca. 0,15 pct. i 2023, jf. figur 4.3. I historisk sammenhæng er 0,15 pct. et meget lavt niveau. Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser for realkreditudlån til private ejerboliger, der ikke er betalt senest 3,5 måned efter terminen. En restanceprocent på 0,15 pct. betyder således, at boligejerne i gennemsnit mangler at betale 15 øre for hver 100 kr., som skulle være betalt til realkreditinstitutterne senest i marts 2022.

Restanceprocenten har ikke været lavere siden før 2007. Til sammenligning var restanceprocenten kortvarigt oppe på 0,6 pct. under finanskrisen i 2009, jf. figur 4.3.

Figur 4.3 **Restanceprocenten ved realkreditlån til private ejerboliger**



Anm.: Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser ved realkreditudlån til private ejerboliger, der ikke er betalt senest 3½ måned efter terminen.

Kilde: Finans Danmark

Kapitel 5
Realkreditinstitutternes indtjening

5.1 Realkreditinstitutternes indtjening[26]

Normalt vurderes realkreditinstitutternes indtjening ved at se på realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning. Egenkapitalforrentning måles som årets resultat i forhold til den bogførte egenkapital.

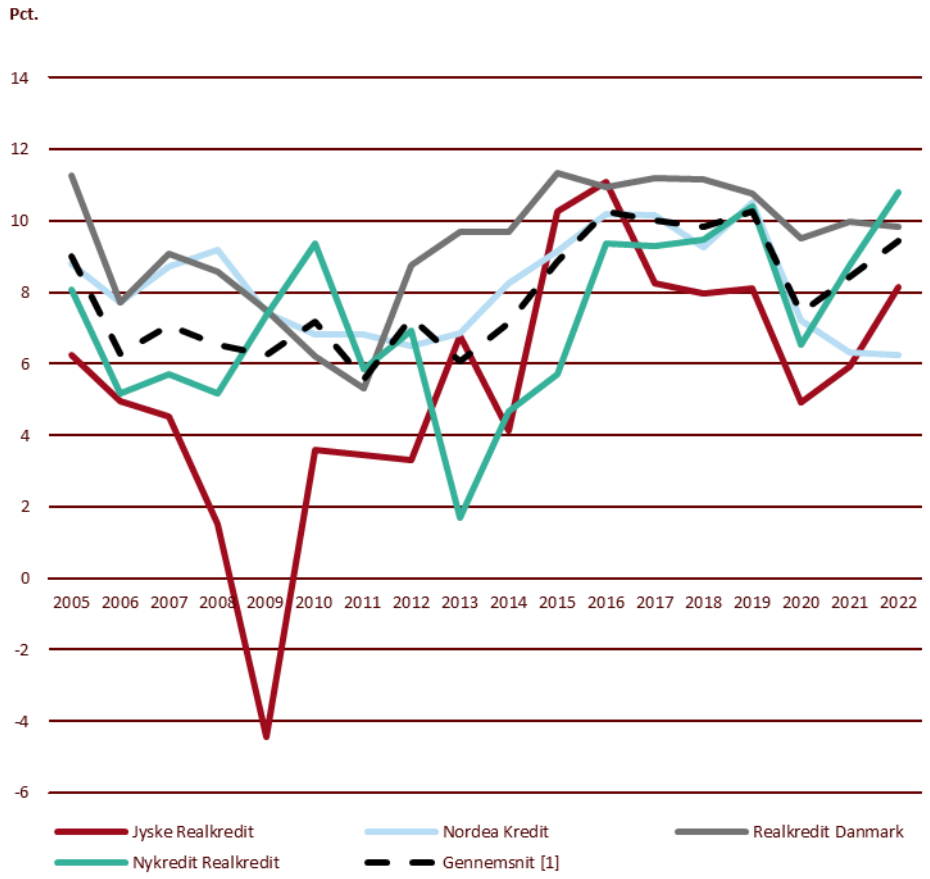
Ved at korrigere realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning for kapitalandele i datterselskaber og kursregulering opnås en egenkapitalforrentning, som i højere grad kun vedrører realkreditforrentningen og tager højde for institutternes kapitalstruktur, og som derfor er mere sammenlignelig på tværs af realkreditinstitutterne.

Styrelsen har anmodet realkreditinstitutterne om at indsende en række oplysninger. Realkreditinstitutternes svar viser sammenfattende, at realkreditinstitutternes gennemsnitlige egenkapitalforrentning før skat korrigeret for kapitalandele og kursregulering overordnet har ligget mellem 8 og 11 pct. de seneste 8 år. Forrentningen har dermed været noget større end i årene lige før finanskrisen, jf. figur 5.1. nedenfor. I årene under og lige efter finanskrisen lå egenkapitalforrentningen omkring 6-7 pct. i gennemsnit.

Den højere egenkapitalforrentning de senere år skal ses i sammenhæng med, at bidragssatserne blev sat væsentligt op i årene 2009-2016, og at realkreditinstitutterne har indført gebyret "kursskæring". Disse prisforhøjelser har opvejet vigende indtægter fra fondsbeholdningen grundet det faldende renteniveau, samt en vis stigning i driftsomkostningerne. En del af overskuddet er brugt til at udlodde udbytte til ejerne og i nogle af realkreditinstitutter til at styrke solvensen, jf. også kapitel 6. Et større overskud, som bl.a. anvendes til øget solvens, vil styrke den finansielle stabilitet, men også værdien af virksomheden.

[26] Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. udlån til både private og erhverv samt andre aktiviteter.

Figur 5.1 **Egenkapitalforrentning før skat ekskl. kapitalandele og kursregulering**



Note 1: Gennemsnittet er beregnet som et vægtet gennemsnit for de 4 realkreditinstitutter

Anm: DLR Kredit indgår ikke i figuren. DLR Kredits markedsandel af realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse har ligget på mellem 0,41 pct. og 0,5 pct. mellem 2018 og 2021

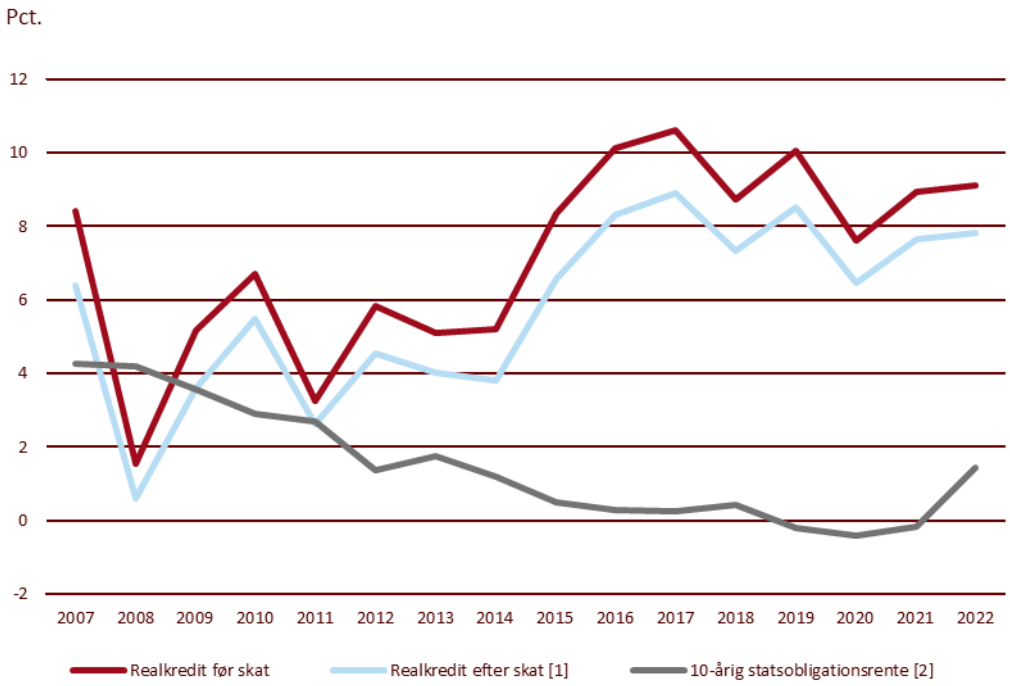
Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutter samt egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter

5.2 Vurdering af indtjening

En grov metode til at vurdere realkreditinstitutternes indtjening, er at se på forskellen mellem realkreditinstitutternes realiserede egenkapitalforrentning og et mål for den risikofrie rente over tid. Den risikofri rente er i denne redegørelse illustreret ved renten på en 10-årig dansk statsobligation. Hvis forskellen mellem indtjening og den risikofrie rente er steget til et højt niveau, kan det være en indikation på, at realkreditinstitutterne får en forrentning, der er relativ høj i forhold til den risiko, som investeringen er forbundet med. En høj merforrentning kan fx afspejle, at konkurrencen på markedet ikke er effektiv. I denne redegørelse – som ser på udviklingen for hele branchen – anvendes Finanstilsynets nøgletalsstatistik, hvor egenkapitalforrentningen ikke er korrigeret for kapitalandele i datterselskaber og kursregulering.

I de senere år har afkastet målt i forhold til den risikofrie rente ligget på et højt niveau, sammenlignet med årene før og under finanskrisen, jf. figur 5.2. og figur 5.3. nedenfor.

Figur 5.2 **Udvikling i egenkapitalforrentning og den risikofrie rente**



Note 1: Egenkapitalforrentningen er i perioden 2007-2021 baseret på tal fra Finanstilsynet. De store fald i egenkapitalforrentningen i 2008 og 2011 skyldes negativ kursregulering i Nykredit. Korrigeres herfor er egenkapitalforrentningen højere end den risikofrie rente over hele perioden.

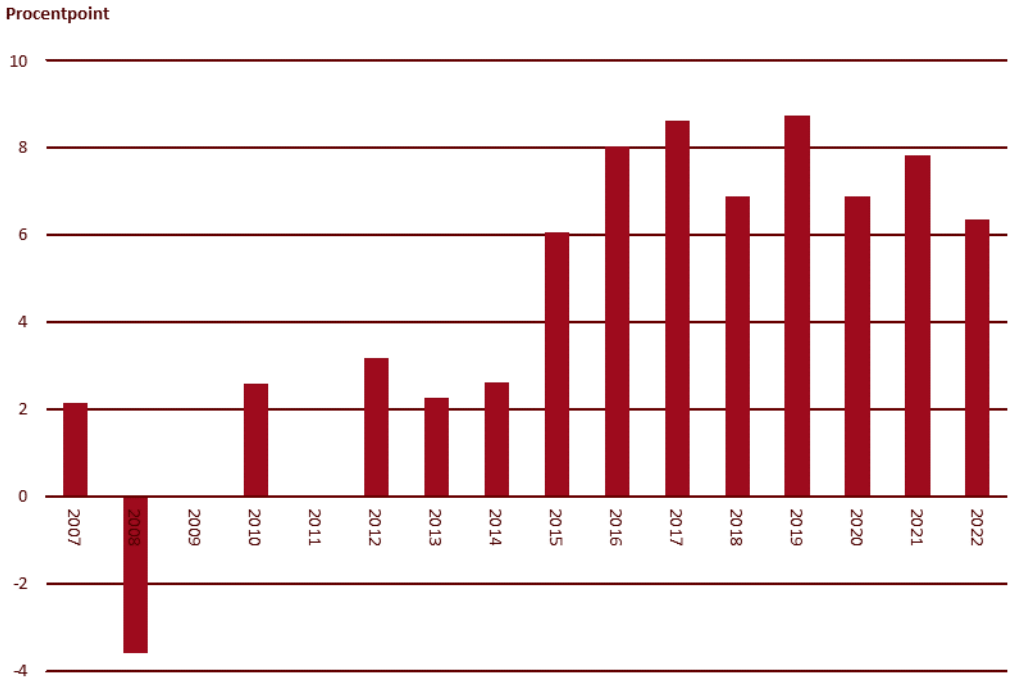
Note 2: Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som proxy for den risikofrie rente. Renten er et gennemsnit for året.

Kilde: Danmarks Statistik og Finanstilsynet

I 2020 faldt egenkapitalforrentningen lidt tilbage. Dette skyldes som nævnt bl.a. en stigning i institutternes nedskrivninger. Realkreditinstitutterne nedskrev med henblik på at tage højde for kommende, forventede tab, som helt naturligt var forventet i forbindelse med COVID. I 2021 og 2022 steg egenkapitalforrentningen igen. Det skal ses i sammenhæng med, at disse forventede tab ikke blev realiseret i særligt omfang, jf. også afsnit 5.2.

Samlet set har forskellen mellem et tilnærmet mål for den risikofrie rente og institutternes egenkapitalforrentning ligget mellem 6 og 9 pct. siden 2014. Denne forskel er væsentligt større end i årene før, jf. figur 5.3. Dette skal bl.a. ses i lyset af, at renten på en 10-årig statsobligation faldt i samme periode og har været negativ fra 2019 og frem til 2021, jf. figur 5.2. I 2022 er forskellen mellem egenkapitalforrentning og risikofri rente reduceret til godt 6 pct. som følge af stigningen i renten på 10-årige statsobligationer.

Figur 5.3 **Forskel mellem egenkapitalforrentning efter skat og den risikofrie rente**



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne for egenkapitalforrentning efter selskabsskat og den risikofrie rente i figur 5.2

Kilde: Danmarks Statistik, Finanstilsynet

5.3 Realkreditinstitutternes indtjening sammenlignet med pengeinstitutternes

Den egenkapitalforrentning, som en investor med rimelighed kan forvente at opnå ved at investere i et realkreditinstitut, skal ses i sammenhæng med, at realkredit må anses som en relativt sikker investering. Det skyldes bl.a. særregulering på området, herunder at realkreditinstitutternes forretningsområde er begrænset til udlån med pant i maksimalt 80 pct. af ejendomsværdien, samt at realkreditinstitutterne står højt i ejendommens prioritetsrækkefølge. Desuden er der grænser for, hvad institutterne må investere institutternes egenbeholdning i. Selv om boligmarkedet er forholdsvist konjunkturfølsomt, er det på den baggrund vurderingen, at afkastkravet ved at investere i realkreditinstitutter er forholdsvist lavt sammenlignet med andre placeringer og formentlig er lavere end for eksempelvis pengeinstitutter.

Realkreditinstitutter er underlagt en række kapitalkrav, se også kapitel 6, som kan påvirke afkastkravet ved at investere i realkreditinstitutter. Når et realkreditinstitut øger sin kapital for at opfylde kapitalkravene, har det som udgangspunkt to modsatrettede effekter på de omkostninger, som en låntager må betale for et realkreditlån.

På den ene side er egenkapital dyrere finansiering end andre former for finansiering (herunder de obligationer, der reelt finansierer lånene). Mere egenkapital som andel af balancen medfører derfor isoleret set større finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet.

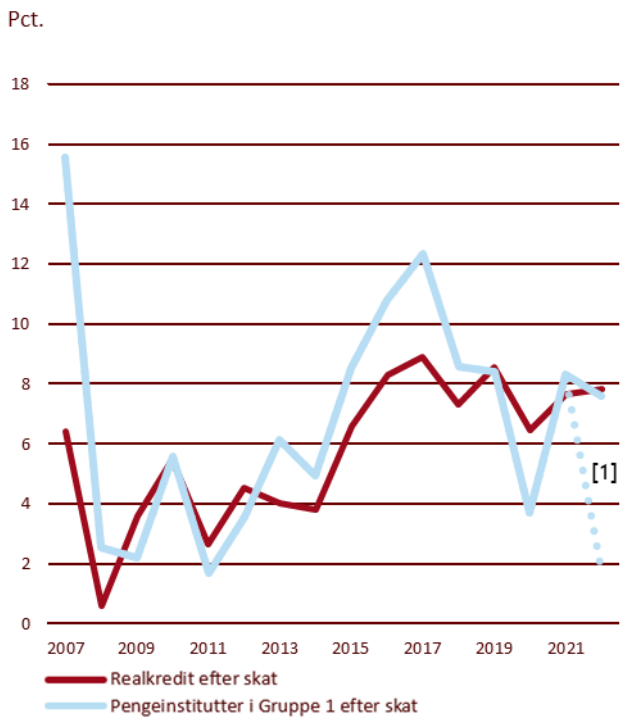
På den anden side vil egenkapitalen i et realkreditinstitut finansiere nogle aktiver (udover realkreditlånene), som giver et afkast til instituttet. Det er således merafkastkravet på egenkapitalen, der skal finansieres. Hertil kommer at styrket solvens i sig selv kan reducere

afkastkravet. Egenkapitalforrentningen for realkreditinstitutter er mere stabil og fremstår umiddelbart mindre konjunkturfølsom, jf. figur 5.4. I 2022 var egenkapitalforrentningen for pengeinstitutter markant lavere end realkreditinstitutternes. Dette skyldes dog hovedsageligt, at Danske Bank i 2022 har hensat 13,8 mia. kr. samt nedskrevet goodwill med ca. 1,5 mia. kr.[27] Korrigeret herfra var realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning fortsat på niveau med pengeinstitutternes.

Egenkapitalforrentningen var en hel del lavere for realkreditinstitutterne end for pengeinstitutterne i årene op til finanskrisen i 2008. Samtidig blev realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning ramt mindre hårdt af krisen, end tilfældet var for pengeinstitutterne. Begge dele understøtter, at den systematiske risiko ved at investere i pengeinstitutter fremstår højere end ved investering i realkreditinstitutter, og derved burde egenkapitalforrentningen for pengeinstitutterne alt andet lige være højere end realkreditinstitutternes.

Figur 5.4 **Egenkapitalforrentning efter skat for realkreditinstitutter og pengeinstitutter**

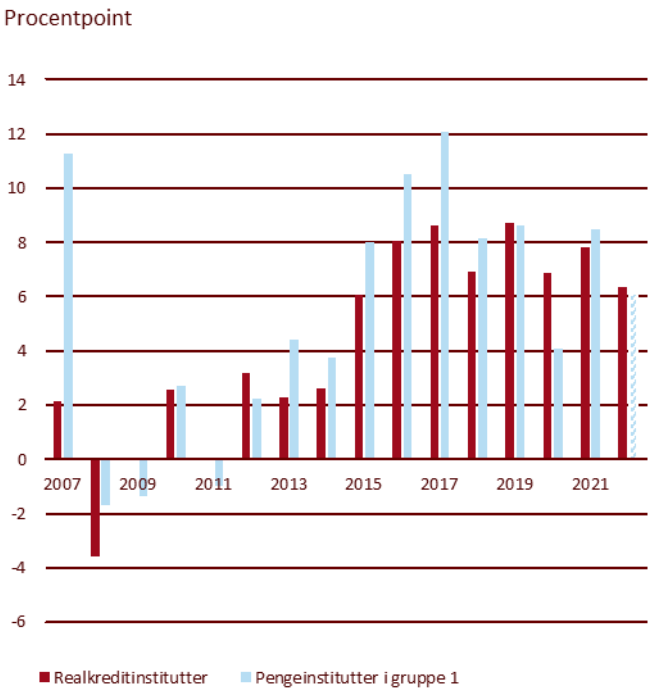
(a) Udviklingen i egenkapitalforrentning for realkreditinstitutter og pengeinstitutter



Note 1: Egenkapitalforrentning efter skat for pengeinstitutter, frataget Danske Banks hensættelse på 13,8 mia. kr. og nedskrivning på goodwill på 1,5 mia. kr.

Kilde: Finanstilsynet og KFSTs egne beregninger

(b) Forskel mellem egenkapitalforrentning og den risikofrie rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne i figur 5.4 (a) og renten på en 10-årig dansk statsobligation (se også figur 5.2). Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som et mål for den risikofrie rente.

Kilde: Danmarks Statistik og Finanstilsynet, KFSTs egne beregninger

[27] Danske Banks årsrapport 2022, s. 10

Kapitel 6
Kapitalkrav til Realkreditinstitutterne[28]

6.1 Aftale om revision af kapitalkrav og gennemførelse af Basel-anbefalinger i EU

Basel-komitéen afgav i december 2017 sine endelige anbefalinger til det fremtidige kapitalkravsregime. Der var tale om de endelige anbefalinger til styrkelse af kreditinstitutters kapitalniveau. Denne proces blev påbegyndt i 2010 som reaktion på finanskrisen – også kaldet "Basel III".

Rådet og Europa Parlamentet opnåede i november 2023 enighed om den endelige aftale om revision af kapitalkrav (CRR/CRD) og gennemførelse af Basel-anbefalinger i EU og aftalen lå endeligt godkendt 6. december 2023. Aftalen vedrører blandet andet, hvordan kreditinstitutterne skal opfylde det såkaldte et "kapitalgulv", og med hvilken hastighed dette krav skal indføres. Kapitalgulvet fastsætter et minimum for kapitalkravet til kreditinstitutter, der gør brug af interne modeller til beregning af risikovægte, dvs. typisk de store kreditinstitutter. Dette har ikke mindst betydning for de danske realkreditinstitutter, som – udover at de gør brug af interne modeller – har lave tab på udlån og derfor også i udgangspunktet relativt lave risikovægte på ikke mindst lån til ejerboliger og fritidshuse.

De krav, som kommer af revision af EU's kapitalkravsregler, vil blive implementeret således, at de får virkning gradvist frem mod 2032. Overgangsordningerne kan forlænges – op til fire år ad gangen – som vil betyde at de fulde kapitalkrav først træde i kraft i 2036.

6.2 Gældende kapitalkravsregler

Kapitalkravsreglerne stiller krav til mængden og kvaliteten af den kapital, som realkreditinstituttet har som sikkerhed for lån og andre risikobetonede eksponeringer, jf. også boks 6.1 nedenfor. De kapitalkravsregler, som gælder på nuværende tidspunkt, følger af det såkaldte kapitalkravsdirektiv (CRD) og kapitalkravsforordningen (CRR). Reglerne er implementeret i Danmark gennem lov om finansiel virksomhed, i det omfang reglerne ikke er direkte gældende.

Boks 6.1
Kort om kapitalkrav

Realkreditinstitutterne har gennem årene været underlagt varierende kapitalkravsregler. Reglerne har stillet krav til mængden og kvaliteten af den kapital, som realkreditinstituttet har som tabsabsorbering for de lån (og andre eksponeringer, der er forbundet med risici), som realkreditinstituttet yder. Kapitalkravene blev forøget efter finanskrisen.

Kapitalen modsvares af aktiver, der giver forrentning til instituttet, bl.a. fondsbeholdning som kan likvideres til at dække tab. En stærk kapitalisering reducerer risikoen for konkurs, og er således med til at sikre lave renter på realkreditobligationerne og dermed for realkreditkunderne. Ud over de lovmæssige krav, kan ratingbureauer stille krav om yderligere kapitaldækning (i form af aktiver af høj kreditkvalitet) for, at realkreditinstituttet kan opnå en ønsket

[28] Dette afsnit vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

rating af de udstedte obligationer samt af realkreditinstituttet selv. Øgede krav til kapital som følge af rating medfører omvendt isoleret set lavere finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet i form af lavere renter på de udstedte obligationer, hvilket kommer låntageren til gode. Højere kapitaldækning medfører også isoleret set mindre afkastkrav til egenkapitalen.

Kapitalkravet omfatter generelt krav til, hvor meget kapital, herunder egentlig kernekapital, selskabet skal have.

Egentlig kernekapital – også benævnt CET1 (Common Equity Tier 1) – er kapitaltypen af den højeste kvalitet. Det skyldes, at denne kapital anses for at være den mest tabsabsorberende. Egenkapitalindskydere er dermed de indskydere af kapital i virksomheden, der normalt står forrest til at miste deres indskud i tilfælde af konkurs. Egentlig kernekapital består blandt andet af aktiekapital, andelskapital og garantkapital samt overførte overskud.[29]

En del af det regulatoriske krav til kapital kan også efterleves med såkaldt hybrid kernekapital – benævnt AT1 (Additional Tier 1) – og supplerende kapital – benævnt Tier 2. Begge disse kapitaltyper forventes normalt at være "billigere" end CET1, fordi de først vil absorbere tab efter egentlig kernekapital. Hybrid kernekapital er en mellemting mellem aktiekapital og lånekapital, og supplerende kapital er ansvarlig lånekapital.

Kapitalkravene skal dække realkreditinstitutternes kreditrisiko (som er den klart største risikotype for et realkreditinstitut), markedsrisiko, operationel risiko og likviditetsrisiko.

De regulatoriske krav til kapitalens størrelse angives som en andel af de risikovægtede aktiver, som for realkredit, især består af realkreditudlån. Risikovægtene skal måle risikoen ved aktiverne, og risikovægten afgør dermed, hvor meget kapital instituttet skal have. Realkreditudlån er et sikkert aktiv, bl.a. som følge af pantet i ejendommen og reguleringen af branchen. Jo lavere risikovægt, jo mindre er kapitalkravet, og jo mindre kapital skal instituttet have i forhold til den samlede balance.

Det regulatoriske kapitalkrav for danske realkreditinstitutter er p.t. på 16,0 pct. af de risikovægtede aktiver for realkreditinstitutter med det maksimale tillæg for systemiskhed på 3,0 pct.-point. Heri indgår den aktuelle kontracykliske kapitalbuffer på 2,5 pct.

Af et krav på 16,0 pct. af de risikovægtede aktiver skal 12,5 procentpoint opfyldes med egentlig kernekapital, 1,5 procentpoint hybrid kernekapital og 2 procentpoint supplerende kapital. Dertil kommer endvidere et individuelt søjle II-krav for hvert realkreditinstitut, hvor ca. halvdelen skal være egentlig kernekapital.

Ud over det lovpligtige minimumskrav (inklusive buffere), er der myndighedskrav om kapitalstresstests, der medfører en yderligere kapitalbuffer til de lovpligtige buffere.

Til beregning af de risikovægtede eksponeringer anvender de danske realkreditinstitutter som nævnt interne modeller, hvilket – stadigt – resulterer i relativt lave risikovægte for lån til ejerboliger og fritidshuse. Dette skyldes de lave tab på denne ejendomskategori. For lån til ejerboliger og fritidshuse anvender de danske realkreditinstitutter typisk risikovægte under 20 pct. Hvis risikovægten var 20 pct., så svarer kapitalkravet på 16,0 pct. af de risikovægtede aktiver til et kapitalkrav (herunder egenkapital) på 3,2 pct. af de samlede uvægtede aktiver.

[29] Alle realkreditinstitutter er aktieselskaber, og disse anvender således ikke andels- og garantkapital.

6.3 Kapitalgulvet

I forbindelse med de seneste større bidragsstigninger, som blev gennemført i 2016, meldte flere realkreditinstitutter ud, at de forventede at blive ramt af yderligere skærpede kapitalkrav fremadrettet, når Basel-komitéen ville komme med de endelige anbefalinger i Basel IV. Det skyldes, at Basel-komitéen lagde op til, at der skulle gælde et fremtidigt gulv under størrelsen på de risikovægtede eksponeringer.

Den endelige aftale om revision af kapitalkrav (CRR/CRD) og gennemførelse af Basel-anbefalinger i EU indfører et kapitalgulv, således at institutter med interne modeller – dvs. bl.a. alle danske realkreditinstitutter – skal anvende en risiko-vægt for bl.a. realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse på 75 pct. af risikovægten beregnet ved brug af standardmetoden (dvs. den metode, som anvendes af kreditinstitutter, der ikke er godkendt til at anvende interne modeller). Det er altovervejende dette kapitalgulv, som skærper kapitalkravene for de danske realkreditinstitutter i forhold til de gældende regler.

Kapitalgulvet medfører, at et realkreditlån med pant i en ejerbolig eller et fritidshus vil skulle have en risikovægt på ca. 25 pct. Dette uanset, om det enkelte realkreditinstituts interne model ville nå frem til en lavere vægt. En sådan risikovægt ligger noget højere end de risikovægte, som institutterne selv anvender i dag, der som nævnt typisk ligger noget under 20 pct.

Dette forøgede kapitalkrav medfører isoleret set øgede kapitalomkostninger for realkreditinstitutterne, som dog for låntagerne delvist må ventes opvejet af en mindre risikopræmie på realkreditobligationerne, ligesom afkastkravet på egenkapitalen må antages at blive reduceret.

Ifølge den endelige aftale fra december 2023, skal kapitalgulvet først gælde fuldt ud fra 2032. Indtil da indføres et mere lempeligt gulv som en overgangsordning. Desuden er der lagt op til, at der kan ske en yderligere forlængelse af overgangsordningen på op til fire år, således at kapitalgulvet først bliver endeligt implementeret i 2036.

6.4 Realkreditinstitutternes indførsel af fremtidige kapitalkrav

Realkreditinstitutterne har efterhånden haft nogle år til at indrette sig i forhold til, at de nu kendte kapitalkrav blev realiseret. Hvis kapitalkrav stiger markant og kapitalbeholdningen skal opbygges over få år, kan realkreditinstitutterne gennemføre besparelser eller gennemføre f.eks. en stigning i bidragssatser. For institutter, der ikke har adgang til at foretage aktieudstedelser, kan en stigning i bidragssatserne være den eneste mulighed.

Et øget kapitalkrav giver også anledning til øgede kapitalomkostninger, da den forøgede kapital løbende skal forrentes. Stigningen i kapitalomkostningerne er dog ikke 1:1, idet ejernes risiko falder. Hvis bidraget øges med henblik på at opbygge kapital, vil det normalt være muligt at nedsætte bidraget igen, når processen er til ende, uagtet at det højere niveau for kapital skal forrentes.

Realkreditinstitutterne har – blandt andet via højere bidragssatser hos nogle institutter – styrket kapitalberedskabet de senere år. De fire største danske realkreditinstitutter havde ved udgangen af 2022 samlet set en kapitalprocent på 25,8 pct. af de risikovægtede aktiver, og dermed en markant overdækning i forhold til det aktuelle lovmæssige solvensbehov.

De fire største institutters samlede kapitalgrundlag udgør ca. 6,1 pct. af de samlede, ikke-risikovægtede aktiver. Institutterne har styrket kapitalgrundlaget siden udgangen af 2021 med godt 4 mia. kr. til knap 193 mia. kr., og dertil kommer, at institutternes balancer er reduceret i værdi på grund af et mindre udlån, jf. også kapitel 2.2, hvilket også er med til at styrke institutternes samlede kapitaldækning.

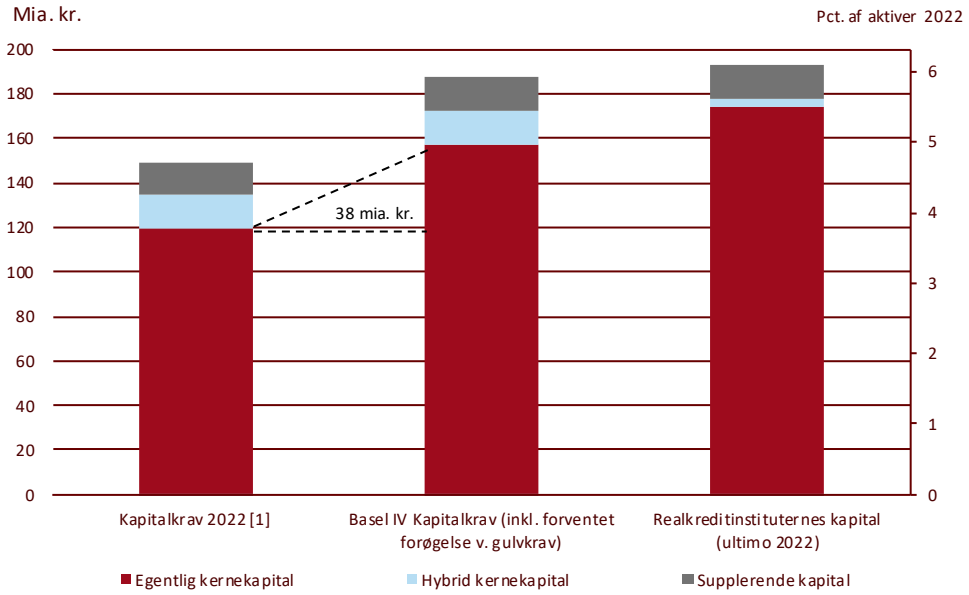
Institutterne begrunder den generelle kapitaloverdækning med, at tilsynsmyndigheder og ratingbureauer har forventninger om, at institutterne har et højere kapitalgrundlag end de egentlige lovkrav, idet de også skal kunne opfylde kravene under stresstest, som simulerer en hård lavkonjunktur.

Som ved udgangen af 2021 peger realkreditinstitutternes indberetninger til styrelsen umiddelbart på, at institutterne allerede godt og vel opfylder de krav, som kommer til at gælde, når revisionen af EU's kapitalkravsregler er fuldt implementeret, jf. figur 6.1.

Et relativt konservativt skøn over de fire største realkreditinstitutters kapitalkrav i 2022 giver et samlet krav på knap 188 mia. kr. i 2022, hvilket svarer til knap 5,9 pct. af balancen, jf. figur 6.1. Dette skøn er beregnet ud fra institutternes risikoeksponeringer samt et anslået samlet kapitalkrav på 20 pct., hvoraf 16 procentpoint udgør egentlig kernekapital. Hertil er lagt et øget kapitalkrav som følge af revisionen af EU's kapitalkravsregler på 38 mia. kr., som dog først gælder fra 2032.

Disse fire realkreditinstitutter havde ved udgangen af 2022 som nævnt havde et kapitalgrundlag på knap 193 mia. kr. Det svarer til 5,9 pct. af balancen. Kravet til egentlig kernekapital udgør knap 158 mia. kr., hvilket svarer til godt 5,0 pct. af balancen – når der tages højde for EU's kommende kapitalkravsregler. Institutterne havde ved udgangen af 2022 en egentlig kernekapital på godt 174 mia. kr., hvilket svarer til godt 5,5 pct. af balancen.

Figur 6.1 **De fire største realkreditinstitutters samlede kapitalsituation – 2022**



Note 1: Ved kapitalkravsberegningen for 2022 regnes der med et samlet krav på 20 pct. af risikoeksponeringerne (for bl.a. at tage hensyn til søjle II-krav) – 16 pct. egentlig kernekapital, 2 pct. hybrid kernekapital og 2 pct. supplerende kapital.

Anm.: Ved beregningen af kapitalkravene per 2022 – og derved også efter Basel IV-kapitalkravet – er der taget udgangspunkt i realkreditinstitutternes risikoeksponeringer i 2022. Med stigende udlån – og evt. tilbageslag i økonomien – må det forventes, at de reelle risikoeksponeringer fremadrettet kan blive højere end ultimo 2022. I figuren indgår tal for hele Nykredit-koncernen. I figuren indgår DLR Kredit ikke. Beregningerne viser stigning i kapitalkravet til realkreditudlån.

Kilde: Realkreditinstitutternes indberetning til styrelsen, Copenhagen Economics/Basel-ekspertgruppen og egne beregninger.

Det hører med til det samlede billede, at realkreditinstitutterne også skal opfylde et gældsbufferkrav, samt fra juli 2021 skulle opfylde et krav til gearingsratio, samt fx et krav til

supplerende sikkerhedsstillelse på 2 pct. af den udstedte mængde SDO-obligationer.[30] Disse øvrige krav er dog kun delvist et ekstra krav i forhold til det risikobaserede kapitalkrav – og dermed revisionen af EU's kapitalkravsregler og kapitalgulvet.[31] Desuden vil øgede udlån og deraf følgende forhøjede risikoeksponeringer i sagens natur kunne øge behovet for yderligere kapital, ligesom der skal tages hensyn til supplerende krav fra ratingbureauereller tilsyn, og at institutterne som nævnt ovenfor også skal kunne leve op til kapitalkravene i et stressscenarie.

Det Europæiske Systemiske Risikoråd fremsatte i december 2020 i forlængelse af COVID-19-krisen henstillinger til de nationale tilsynsmyndigheder om, at kreditinstitutter og forsikringsselskaber ikke foretog udlodninger i 2020. Finanstilsynet fulgte op på henstillingen, og opfordrede kreditinstitutter og forsikringsselskaber til at bevare så meget kapital som muligt – dvs. at kun velkapitaliserede finansielle virksomheder kunne udbetale udbytte til aktionærer og under ekstrem forsigtighed.

De tre største realkreditinstitutter, Nykredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit, har efter regnskabsåret 2022 samlet udbetalt godt 9,3 mia. kr. i udbytte til deres ejere – svarende til 5,5 pct. af egenkapitalen i de tre institutter.[32] Dette kommer oveni, at samme institutter i perioden 2016-2022 har udbetalt knap 50 mia. kr. i udbytte, hvilket svarer til ca. 50 pct. af resultatet efter skat for årene. Jyske Realkredit og DLR Kredit har ikke udbetalt udbytte i den nævnte periode.[33]

Flere realkreditinstitutters bidragsforhøjelser i 2016 blev blandt andet begrundet med behovet for at oparbejde en større kapitalreserve. På baggrund af institutternes samlede aktuelle kapitalgrundlag – herunder det forhold, at institutternes allerede i en periode umiddelbart har opfyldt fremtidige krav, der først skal endeligt implementeres om ca. 10 år – er det fortsat vurderingen, at et behov for fortsat høje bidrag mv. til yderligere opbygning af kapitalgrundlaget umiddelbart ikke længere er til stede. Dertil kommer, at realkreditinstitutterne fortsat kan hente kapital hos deres ejere eller medlemmer af ejerkredsen, herunder ved at reducere udbyttebetalingerne i en periode.

[30] Kravet til gearingsratio indebærer, at forholdet mellem et realkreditinstituts kernekapital og samlede ikke-vægtede eksponeringer (inkl. ikke-balanceførte poster) skal udgøre mindst 3 pct. Som nævnt var institutternes samlede kapitalgrundlag mere end 6 pct. af balancerne (dog ekskl. ikke-balanceførte poster), så institutterne har intet problem med at opfylde kravet til gearingsratio. Gearingsratio indebærer, at der er grænser for, hvor lavt et instituts individuelle kapitalkrav kan blive ved hjælp af interne risikomodeller. På den måde virker gearingsratio meget på samme måde som kapitalgulvet i revisionen af EU's kapitalkravsregler.

[31] Dette skyldes, at nogle af de forskellige krav kan opfyldes med den samme kapital.

[32] Jf. institutternes referater fra generalforsamlinger 2023.

[33] For Nykredits vedkommende har majoritetsejeren Forenet Kredit gennem årene ad flere omgange besluttet af tilbageføre midler til Nykredit-koncernen til realisering af bl.a. KundeKroner. Forenet Kredit modtog i 2023 3,7 mia. kr. i udbytte fra Nykredit-koncernen, og der blev i marts 2023 truffet beslutning om at tilbageføre 1,375 mia. kr. til koncernen.