

SPECIALEAFHANDLING

DAB og prioritetslån?

Charlotte Olga Andresen Boytang
HD 2. del i Finansiell Rådgivning
Ålborg Universitet
29.04.2011

Summary

I will in my thesis analyze, if it would be an advantage for the shareholders of DAB, if DAB, after the planned aggregation and transformation of SDA and DAB, would offer its customers mortgages through the bank as a supplement to the mortgages it sells through Totalkredit today.

My conclusion will be based on several different analyses, such as

- ✚ The developments in the SDAs and DABs financial statements from 2005-2010 as regards their solvency, their deposits and loans and their annual results.
- ✚ The developments in the house prices in Denmark in the period 1995-2010.
- ✚ The expected development in the house prices in Denmark in the future.
- ✚ A comparison between the local housing market in DABs business area and nationwide.
- ✚ An assessment of the consequences of the current turmoil in the market of mortgages in Denmark.
- ✚ An analysis of DABs growth potential and the consequences of the growth regarding its solvency. This analysis will be followed up with an analysis of DABs weighted average cost of capital, and a short analysis of DABs lending composition.
- ✚ Finally I will analyze DABs potential of income, if it offers its customers mortgages through the bank in the future. I will back the analysis up with a comparison with DABs income on car loans, and an analysis of DABs interest sensitivity in general, regarding to an expected increase in the interest.

My conclusion is, that DAB should pursue the opportunities to offer its customers mortgages through the bank. My conclusion is based on the fact, that in my thesis, 10 out of 14 tests conclude, that DAB would have the possibility of success with mortgages through the bank. In 3 out of 14 tests, the conclusion is both for and against mortgages through the bank, and only in 1 out of 14 tests, the conclusion is against mortgages through the bank. This test is the analysis of DABs liquidity requirements with mortgaged through the bank compared to the liquidity requirements regarding car loans. This liquidity is only a matter of importance, if DAB faces difficulties in obtaining the necessary capital for lending.

It is therefore my final conclusion, that it would be an advantage for the shareholders of DAB, if DAB begins to offer its customers mortgages through the bank.

1.1 INDLEDNING	4
1.2 PROBLEMFORMULERING	6
1.3 METODE	6
 2 KAPITEL 2	 11
2.1 SOLVENS	12
2.2 BASISKAPITALEN	13
2.3 DE RISIKOVÆGTEDE POSTER	14
2.4 LIKVIDITET	15
2.4.1 LIKVIDITETSOVERDÆKNING	17
2.5 DELKONKLUSION	17
 3 KAPITEL 3	 18
3.1 UDVIKLINGEN I SOLVENS FRA 2005-2010	18
3.2 UDVIKLINGEN I IND- OG UDLÅN FRA 2005-2010	20
3.3 UDVIKLINGEN I RESULTATET I PERIODEN 2005-2010	22
3.4 DELKONKLUSION	23
 4 KAPITEL 4	 24
4.1 HVAD ER ET PRIORITETSLÅN	24
4.2 PRISUDVIKLINGEN FRA 1995 TIL 2010.	25
4.1.1 NYE REALKREDITPRODUKTER	26
4.1.2 UDVIKLINGEN I RENTEN 1995-2010	26
4.1.3 UDVIKLINGEN I LEDIGHEDEN FRA 1995-2010	28
4.2 BOLIGMARKEDET I DABs FORRETNINGSOMRÅDE	30
4.2.1 UDVIKLINGEN PÅ PARCELHUSMARKEDET I DABs FORRETNINGSOMRÅDE	31
4.2.2 UDVIKLINGEN I EJERLEJLIGHEDSMARKEDET I DABs FORRETNINGSOMRÅDE	32
4.2.3 UDVIKLINGEN PÅ SOMMERHUSMARKEDET I DABs FORRETNINGSOMRÅDE	32
4.2.4 DELKONKLUSION	33
4.4 UGLER I MOSEN?	34
4.4.1 AKTIVITETSNIVEAUET I REALKREDITFORENINGERNE	34
4.4.2 DISKUSSION AF REALKREDITLÅNENE	37
4.4.3 DEL KONKLUSION	38
4.5 OPSAMLING	39
 5 KAPITEL 5	 40

5.1 KAPITAL	41
5.2 PRISEN PÅ KAPITAL	44
5.3 VÆKSTPOTENTIALE	47
5.4 UDLÅNETS STØRRELSE OG KONSEKVENNS FOR DABs SOLVENS	50
5.5 UDLÅNSSAMMENSÆTNINGEN	52
6 KAPITEL 6.....	53
6.1 INDTJENING PÅ SAMARBEJDE MED TOTALKREDIT	53
6.2 FASTSÆTTELSE AF RENTESPÆND FOR DABs PRIORITETSLÅN	55
6.3 INDTJENING PÅ PRIORITETSLÅN	56
6.4 DABs BASISKAPITALFORRENTNING VED PRIORITETSLÅN	57
6.5 DELKONKLUSION	59
6.6 SAMMENLIGNING AF INDTJENING PÅ BILLÅN OG PRIORITETSLÅN	59
6.7 BASISKAPITALFORRENTNING FOR DABs BILLÅN	62
6.8 RENTE FØLSOMHEDSANALYSE	63
6.9 DELKONKLUSION	65
7 HOVEDKONKLUSION.....	66
8 LITTERATURLISTE.....	71
9 BILAGSLISTE.....	73

1.1 Indledning

Sammenslutningen af Danske Andelskasser og Danske Andelskassers Bank har siden efteråret 2010 arbejdet på en organisationsmodel, hvor de to pengeinstitutter lægges sammen, og omdannes til et folkeaktieselskab. Dermed vil Sammenslutningen af Danske Andelskasser (fremover SDA) blive omlagt fra et andelskasseselskab til et aktieselskab, idet Danske Andelskassers Bank (herefter DAB) vil blive det fortsættende selskab.

Som strukturen er i organisationen i dag, består koncernen af SDA, der består af 16 andelskasser, med i alt 51 filialer primært fordelt i Jylland, som tilsammen har ca. 125.000 kunder, hvoraf de 63.000 er andelshavere. SDA er 100% ejet af andelshaverne, og hver enkelt andelskasse i sammenslutningen hæfter solidarisk med de andre andelskasser, hvorved SDA opnår en fælles egenkapital og et fælles årsregnskab. Hver andelskasse har sin egen banklicens, sin egen direktion og sit eget repræsentant selskab¹.

DAB er et datterselskab til SDA, som er 100% ejet af SDA. DAB er en engrosbank, som hjælper SDAs andelskasser i det daglige, ved rådgivning specielt om investering. Desuden tilbyder DAB rådgivning og finansielle ydelser til små pengeinstitutter, institutionelle virksomheder og formuende privatkunder².

Med den nuværende koncernstruktur, kan det være svært for SDA og DAB at tiltrække ansvarlig kapital udefra. Hvis DAB henvender sig til fx en tysk bank for at ansøge om et lån, som har vilkår som ansvarlig lånekapital, kan det undre den tyske bank, hvorfor DAB ikke blot skaffer den ansvarlige kapital via sine aktionærer. Men DAB har kun en aktionær, hvilket er SDA, som igen er ejet af andelshaverne, som ikke kan bidrage med yderligere ansvarlig kapital. Den koncernstruktur, som SDA koncernen har i dag, kan derfor være forvirrende for danske og udenlandske pengeinstitutter at gennemskue, og med den mistillid og forsigtighed, som finanskrisen medførte pengeinstitutterne imellem, har denne koncernstruktur måske været en hæmsko for SDA koncernen.

Den 13. november 2010 offentliggjorde SDA koncernen sine planer om en mulig omlægning af SDA til et folkeaktieselskab³, og den 22. januar 2011 fik SDA grønt lys til at arbejde videre med planerne efter afholdelse af en ekstraordinær generalforsamling. Allerede

¹ SDAs koncernregnskab 2010, side 6: http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Regnskaber%20SDA/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Regnskaber%20-%20SDA/SDA_aarsrapport_2010.ashx

² Kilde: DABs hjemmeside, <http://www.dabank.dk/da-DK/om-os/Profil>

³ JF. SDAs hjemmeside, hvor pressemeddelelsen i sin helhed fremgår, <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Pressemeddelelse%2013112010>

den 17. januar 2011 sagde Finanstilsynet god for omlægningen⁴. De eksisterende aktionærer ejer som sagt SDA og derigennem DAB 100%, og det er derfor op til dem, om den foreslåede omdannelse skal gennemføres. Der afholdes i foråret 2011 både ordinære og ekstraordinære generelforsamlinger rundt omkring i de forskellige andelskasser, hvor forslaget drøftes, og forslaget ventes sendt til endelig afstemning på en ekstraordinær generalforsamling i april eller maj 2011.

De 63.000 andelshavere vil, hvis forslaget bliver gennemført, få skiftet deres andelsbeviser ud med aktier. Hver andelshaver har et andelsbevis, med en oprindelig værdi på ca. 200 kr., og efter omdannelsen vil andelsbeviserne blive byttet ud med aktier, bytteforholdet er endnu ikke fastlagt⁵. Den del af egenkapitalen, som ikke er andelskapital, vil blive omdannet til aktier, og overført til nyoprettede lokale fonde, med et tilknyttet aktionærråd, og de enkelte aktionærråd vælges hvert år på aktionærmøder. Således vil den del af egenkapitalen som ingen ejer i dag, fortsat være eget af ingen, efter omdannelsen. De lokale fonde kan så støtte op omkring de lokale foreninger ved at fordele udbyttet fra aktierne til foreningerne, og samtidig vil de kunne yde indflydelse ind i koncernen, da det er fondene, som kommer til at eje størstedelen af koncernen fremover⁶.

Baggrunden for denne sammenlægning og efterfølgende omdannelse, er ifølge SDAs hjemmeside, at en omdannelse fra et andelselskab til et aktieselskab øger pengeinstituttets muligheder for at tiltrække ansvarlig kapital fra danske og internationale pengeinstitutter og institutioner. Dertil kommer, at koncernen i dag har den kæmpe ulempe, at en kunde i Jernved-Rømø Andelskasse ikke kan blive betjent i Sydvestjyllands Andelskasse, selvom der kun er ca. 20 kilometer mellem de to afdelinger. Koncernen forventer desuden, at den kan opnå yderligere stordriftsfordele og dermed besparelser, selvom der ifølge årsregnskabet fra 2010 ikke er planer om nedskæring på personalefronten eller nedlæggelse af filialer i forbindelse med sammenlægningen. Endelig er det også koncernens forventning, at sammenlægningen og omdannelsen skal resultere i, at de produkter SDA og DAB i dag udbyder forbedres, ligesom produktpaletten måske skal udvides⁷.

I denne specialeafhandling vil jeg fokusere på koncernens mulighed for at øge produktpaletten i form af udbydelse af prioritetslån. I den historiske analyse, betragter jeg SDA og DAB hver for sig, mens jeg i min analyse af muligheder for prioritetslån forudsætter,

⁴ Jf. Finanstilsynets hjemmeside, hvor Finanstilsynets afgørelse om sammenlægningen og omdannelsen af SDA og DAB fremgår.

<http://www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Afgoerelser/2011/FIL-207-Omdannelse-til-aktieselskab-Danske-Andelskasser.aspx>

⁵ Dette fremgår af SDAs hjemmeside: <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Spoergsmaal%20og%20svar>

⁶ Kilde til dette afsnit: SDAs hjemmeside, <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Spoergsmaal%20og%20svar>

⁷ Kilde: SDAs hjemmeside <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Spoergsmaal%20og%20svar>

at den planlagte sammenlægning og omdannelse er sket, og at det fortsættende navn bliver Danske Andelskassers Bank (stadig DAB).

1.2 Problemformulering

Vil det være en fordel for DABs aktionærer, hvis DAB fremover tilbyder sine kunde prioritetslån?

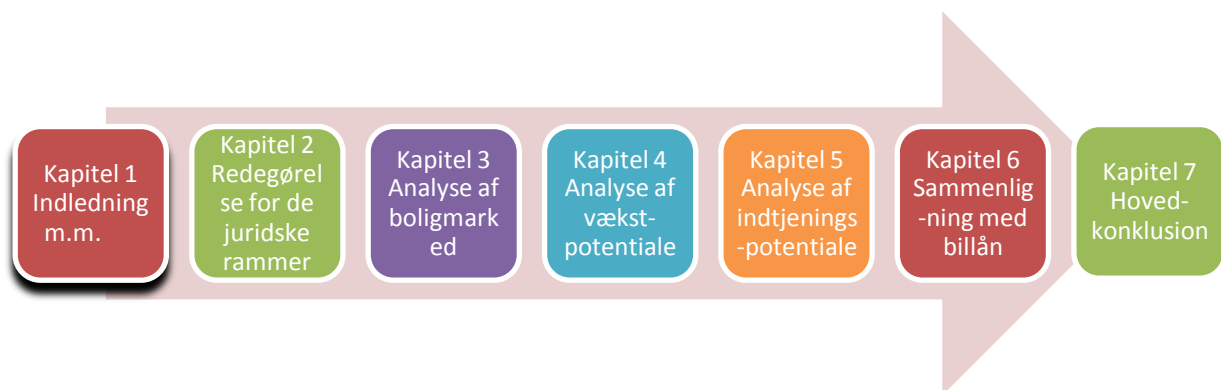
Konklusionen vil bygge på både en analyse af det nuværende boligmarked og på en analyse af DABs indtjeningsmuligheder ved udbydelse af prioritetslån.

1.3 Metode

Prioritetslån vil være en fordel for DABs aktionærer, hvis DABs aktionærer opnår et merafkast på deres aktier, efter indførelsen af prioritetslån, eller hvis de opnår et mindre tab på deres aktier, end de ellers vil have gjort. Derfor bør DAB tilføje prioritetslån til deres produktpalette, hvis det vurderes, at de har et kundesegment, som vil efterspørge prioritetslån, og hvis prioritetslån er rentable for DAB. Dermed er det altså ikke et krav, at indførelsen af prioritetslån alene kan vende SDAs koncernens nuværende underskud til overskud. Det derfor denne afhandlings formål at afdække, om DABs kunder har grundlag for at efterspørge prioritetslån, samt at analysere om prioritetslån isoleret set under givne forudsætninger vil skabe overskud for DAB. Målet med afhandlingen er på baggrund af disse analyser, at give et kvalificeret beslutningsgrundlag for DABs ledelse.

Specialeafhandlingen vil være bygget op ud fra den disposition, som er illustreret i figur 1.1. I begyndelsen af hvert kapitel, vil figuren blive vist, og det kapitel, der påbegyndes, vil være markeret, for at vise, hvor langt i specialeafhandlingen jeg er.

Figur 1 specialeafhandlingens disposition



Kilde: Egen tilvirkning

Jeg har af praktiske årsager valgt, ikke at medtage ny information fra den 10. april 2011, idet jeg ikke vil kunne nå at give nye oplysninger, som eventuelt kan ændre på min konklusion, den nødvendige grundige bearbejdning.

Jeg har ligeledes valgt, at i kapitel 2 og 3, som er historiske analyser, at se Sammenslutningen af Danske Andelskasser (SDA) og Danske Andelskassers Bank (DAB) som separate pengeinstitutter, der indgår i et koncernsamarbejde. I kapitel 4 og 5 forudsætter jeg dog, at den planlagte sammenlægning og omdannelse til et aktieselskab er gennemført, og at den forsættende bank er DAB. Det er min vurdering, at jeg på grund af opgavens begrænsede omfang, ikke kan behandle både den regnskabsmæssige analyse og det ledelsesmæssige aspekt grundigt nok, hvis begge områder skal inddrages i afhandlingen. Jeg har derfor valgt, helt at se bort fra det ledelsesmæssige aspekt, som skal sikre, at et nyt produkt bliver en succes. Jeg understreger dog, at det er vigtigt, at ledelsen er opmærksom på de udfordringer, der kan opstå ved integrering af nye produkter, specielt, når ledelsen i SDA koncernen i forvejen står overfor store udfordringer i forbindelse med sammenlægningen og omdannelsen fra andelskasse til bank.

I kapitel 2 redegør jeg kort for de juridiske rammer, som danske pengeinstitutter er underlagt. Denne redegørelse rummer definition af begreberne; solvens, basiskapital, risikovægtede poster og likviditet og fungerer i resten af opgaven som referencepunkter for de metoder og resultater, jeg når frem til. Den primære litteratur, som jeg anvender i dette kapitel, er Lov om Finansiell Virksomhed (LOFV) og Bekendtgørelsen for Kapitaldækning (BEK). I kapitel 3 analyserer jeg først udviklingen i både SDA og DABs regnskab, på nøgletallene solvens, indlån og udlån og årsresultater i perioden 2005-2010 er valgt, for at få en tidsafgrænset periode, hvor både tiden før, under og efter finanskrisen indgår. Nøgletallene solvens, indlån og udlån og årsresultater er valgt for at give et godt grundlag for at vurdere, hvilken tilstand de to pengeinstitutter er i, før sammenlægningen, og før et eventuelt udbud af prioritetslån.

Herefter følge en analyse af det historiske boligmarked i perioden fra 1995 til 2010, med fokus på realkreditforeningernes produktudvidelser, rentens udvikling og udviklingen i ledigheden. Andre faktorer så som inflationsniveauet vil også blive inddraget dog kun som forklarende faktor for nogle af rentestigningerne. Jeg vælger således at se bort fra andre forklarende faktorer, så som skattepakker, regeringsskifte, udviklingen i reallønnen osv., selvom jeg anerkender, at disse faktorer også har haft en medvirkende indflydelse på boligprisernes udvikling i perioden. Jeg har valgt at fokusere på realkreditprodukternes,

rentens og ledighedens indflydelse på boligpriserne, fordi jeg mener, at disse 3 faktorer fortsat vil spille en vigtig rolle i prisdannelsen på boliger i fremtiden. Perioden fra 1995 til 2010 er valgt, så jeg får mulighed for at analysere rentetilpasningslånenes indflydelse på boligpriserne. I øjeblikket er der en del diskussion omkring rentetilpasningslånene og de afdragsfrie realkreditlans indflydelse på priserne, og om lånene måske burde fases ud. Samtidig har vi historiske lave renter, som har vist de første tegn på stigninger, og vi har en, sammenlignet med før finanskrisen, meget høj ledighed. Derfor er det disse 3 faktoreres indflydelse på prisudviklingen, jeg fokuserer på i den historiske analyse, så jeg kan drage eventuelle paralleller til fremtidens boligmarked.

I det næste afsnit er det udviklingen på boligmarkedet i forhold til priser, liggetider og antallet af salg på landsplan og i DABs geografiske forretningsområde jeg analyserer, for at se, om DAB er bedre eller ringere stillet i forbindelse med udbydelse af prioritetslån i forhold til landsplan. Denne analyse dækker over parcelhuse, ejerlejligheder og sommerhuse, da det er disse boligtyper, som egner sig til prioritetslån. Analysen dækker perioden fra 2004-2010, som igen er valgt, fordi jeg gerne vil analysere på udviklingen før, under og efter finanskrisen. Jeg ville gerne have suppleret denne analyse, med en analyse af udviklingen i friværdien i DABs geografiske område sammenlignet med landsplanet, men dette var ikke muligt, da jeg ikke kunne få adgang til de nødvendige data.

Endelig diskuterer jeg aktivitetsniveauet på realkreditmarkedet samt usikkerheden om de fremtidige realkreditprodukter, og kapitlet rundes af med en delkonklusion, hvor jeg vurderer på, om det nuværende boligmarked vil være attraktivt for DAB at udbyde prioritetslån i, og med den historiske boligprisudvikling i tankerne, vil det fremtidige boligmarked, som jeg forventer det, så også være attraktivt?

I kapitel 3, anvender jeg primært litteratur og datakilder fra SDAs og DABs hjemmesider Danmarks Statistik, Realkreditrådet og Nationalbanken. Der vil være henvisninger til de enkelte hjemmesider, når jeg anvender talmateriale eller baggrundsviden fra disse hjemmesider, som jeg dog supplerer med andre relevante hjemmesider.

I kapitel 4 analyserer jeg på DABs likviditetssammensætning, for at vurdere, hvordan DAB kan finansiere en eventuel udlånsvækst. Herefter beregnes DABs omkostningen ved kapitalfremskaffelse, for at vurdere, hvordan DABs grundlag for at fremskaffe kapital til brug for udlånseksansionen er. Til dette formål anvender jeg nøgletallet WACC, som netop udtrykker, DABs gennemsnitlige vægtede omkostning ved kapitalfremskaffelsen. Nøgletallet og dets forudsætninger vil blive uddybet i det afsnit, hvor jeg bruger nøgletallet. I det afsnit

vil jeg sammenligne DABs WACC med henholdsvis Ringkjøbing Landbobanks WACC og referencerenten Cibor 3. Sammenligningen med Ringkjøbing Landbobank er relevant, for at se, om DAB betaler mere eller mindre for sin kapital end en konkurrent, som opererer i det samme område, og som har ca. den samme størrelse balance som DAB. Sammenligningen med Cibor 3, sker for at vurdere, om DAB overhovedet tjener penge på sine forretninger, eller om det ville være mere fordelagtigt for DAB, helt at droppe sine forretninger, sælge aktiverne indfri passiverne og placere overskuddet på en konto, som forrentes med en rente svarende til Cibor 3.

Det er også i dette kapitel, at jeg analyserer DABs vækstpotentiale og hvilken indflydelse denne vækst vil få for DABs solvens. Til denne analyse anvender jeg nøgletallet ICGR, som netop udtrykker et pengeinstituttets mulighed for at vækste, uden at det går ud over solvensen. Nøgletallet ICGR og forudsætningerne som jeg tilknytter til mine beregninger, vil blive uddybet i det afsnit, hvor jeg beregner ICGR.

Endelig vil jeg meget kort redegøre for DABs udlåns sammensætning ultimo 2010, for at sikre, at udlåns sammensætningen rummer mulighed for at udvide udlånsdelen til private.

Kapitel 4 rundes af med en delkonklusion, hvor jeg vurderer, om det nødvendige vækstpotentiale er til stede, for at DAB kan begynde at udbyde prioritetslån.

I dette kapitel er min primære baggrundslitteratur SDA koncernens årsregnskab fra 2010, som anvendes, idet kvartalsregnskabet for første kvartal 2011 ikke er offentliggjort før den 10.04.2011. Desuden anvender jeg også Ringkjøbing Landbobanks årsregnskab fra 2010, og jeg anvender ICGR formelen og WACC formelen som er hentet fra bogen Commercial Banking The Management of Risk af Benton E. Gup og James W. Kolari, 3. udgave.

I kapitel 5 analyserer jeg DABs indtjeningspotentiale på prioritetslån. I første afsnit i kapitlet præsenterer jeg vilkårene for DABs samarbejde med Totalkredit, samt hvilket forretningsomfang de har med Totalkredit i dag. Dermed kan jeg regne på, hvor stort et tab på indtjeningen DAB vil have, hvis en del af de lån, de yder i fast ejendom fremover forbliver i DAB, som prioritetslån, frem for at blive formidlet videre til Totalkredit som i dag. De nærmere forudsætninger for beregningerne fremgår i det pågældende afsnit. Lederen for Totalkreditsamarbejde i SDA koncernen Jens Damgaard Hansen, har været behjælpelig med forklaring på proceduren for samarbejdet og indtjeningen via Totalkredit. Jeg har været i dialog med Jens Damgaard Hansen over telefonen onsdag den 6. april 2011, det har desværre ikke været muligt, at få hans svar på skrift.

Efter at have regnet på, hvor meget DAB vil tabe på den mistede indtjening, vil jeg regne på, hvad DAB kan tjene på udbydelse af prioritetslån. Dette gøres ud fra forudsætninger, som vil blive uddybet nærmere i det pågældende afsnit.

I kapitel 6 beregner jeg DABs basiskapitalforrentning på prioritetslån, som er et udtryk i procent for, hvor meget indtjening DAB skaber i forhold til brugen af basiskapital. Jeg sammenligner, hvor mange billån DAB skal sælge, for at opnå den samme indtjening. Denne analyse bygger både på, hvor meget udlån, DAB skal bruge på billån for at opnå den samme indtjening som på prioritetslån, ligesom den bygger på konsekvenserne for DABs solvens og basiskapitalforrentning, hvis DAB i stedet skulle satse på at tjene lige så meget på billån som på prioritetslån. Billån er valgt, fordi nye tal fra Danmarks Statistik viser, at antallet af nyregistrerede biler i marts 2011, er på samme niveau, som før finanskrisen.

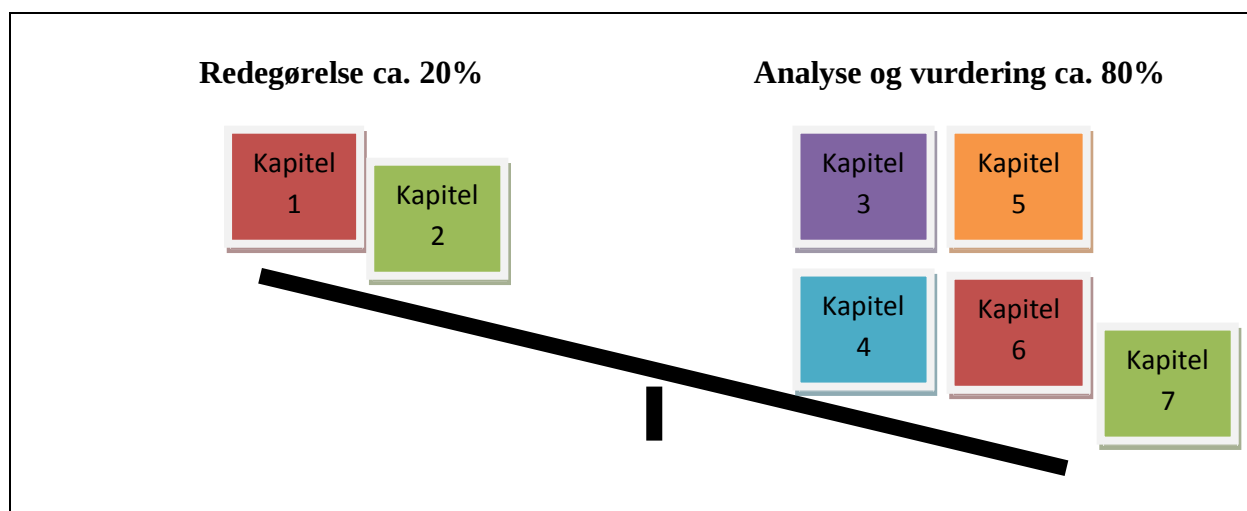
I slutningen af afsnittet analyserer, jeg DABs rentefølsomhed, for at vurdere, hvad fremtidige rentestigninger vil betyde for indtjeningen.

Kapitlet rundes af med en delkonklusion, hvor jeg vurderer, om DAB rent indtjeningsmæssigt bør satse på at udbyde prioritetslån i fremtiden.

I dette kapitel har jeg hovedsageligt anvendt tal fra SDA koncernens regnskab fra 2010, samt oplysninger, som jeg har fået ved telefonsamtale med Jens Damgaard Hansen. Desuden anvender jeg formlen for basiskapitalforrentningen samt GAB (DKK) og rentefølsomhed, som jeg har fået fra bogen Commercial Banking The Management of Risk af Benton E. Gup og James W. Kolari, 3. udgave

Kapitel 7 er hovedkonklusionen, som binder opgavens problemformulering sammen med opgavens indhold.

Figur 2 Vægtning af specialeafhandlingens indhold



Kilde: egen tilvirkning

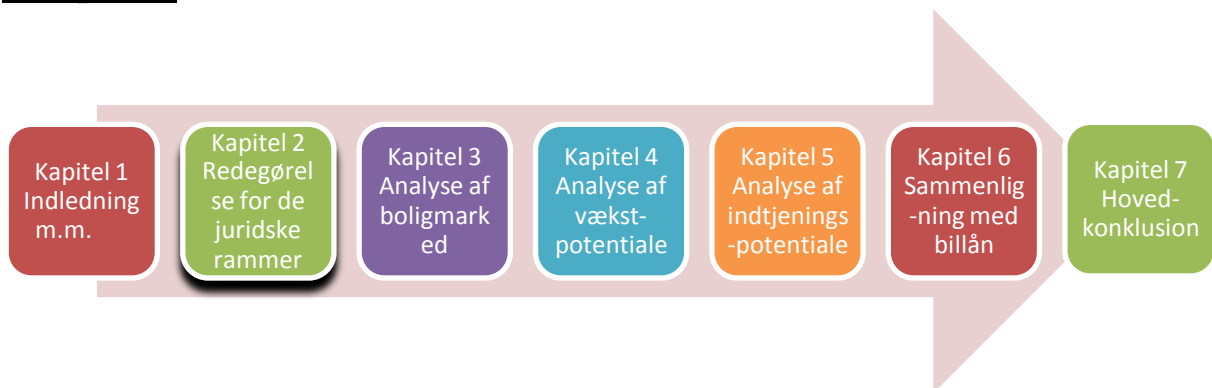
Hele opgaven igennem vil jeg anvende fodnoter med kildeangivelse eller referencer til relevante bilag. Jeg har prioriteret højt, at de kilder, som jeg anvender, i høj grad er kilder med høj troværdighed. Jeg har således primært anvendt SDAs, DABs og Ringkjøbing Landbobanks regnskaber og hjemmesider, ligesom jeg har anvendt både Nationalbankens, Finanstilsynets, Realkreditrådets, Danmarks Statistiks, og Retsinformations hjemmesider. Jeg erkender, at SDA, DAB og Ringkjøbing Landbobanks hjemmesider, har til formål at fremstå attraktive og lokke kunder til, men hjemmesidernes budskaber er håndteret med kritisk sans.

Jeg har endvidere haft stor glæde af kunne snakke med regnskabsleder Ryan Pedersen, som har forsynet mig med nøgletale om SDA og DABs risikovægtede poster, der ikke fremgår af deres regnskaber. Som tidligere nævnt, har jeg også snakket med Totalkreditlederen i SDA koncernen Jens Damgaard, som har været til stor hjælp.

Bogen Commercial Banking The Management of Risk af Benton E. Gup og James W. Kolari, 3. udgave, er den eneste bog, jeg har anvendt i opgaven, og det er alene til brug for de formler, jeg bruger i opgaven.

Bagerst i opgaven har jeg lavet en udtømmende litteraturliste.

2 Kapitel 2



I dette kapitel, vil jeg kort opridse de vigtigste juridiske regler, som de danske pengeinstitutter er underlagt. Reglerne for pengeinstitutternes virke er sammenfattet i Lov om Finansiell Virksomhed (herefter LOFV) og bekendtgørelsen om kapitaldækning (herefter BEK), og har til formål at sikre, at pengeinstitutterne hele tiden vejer den givne risiko ved en ny kunde eller forretning op imod den indtjening pengeinstituttet kan opnå herved.

Reglerne er gældende for alle pengeinstitutter i Danmark, uanset om der er tale om en bank, en sparekasse eller en andelskasse, og vil altså både være gældende for SDA og DAB hver for sig før omdannelsen, ligesom den vil være gældende for den fortsættende bank.

De juridiske områder jeg vil redegøre for er solvens, basiskapitalen, de risikovægtede poster og likviditet. Redegørelsen er kort, og skal blot fungerer som baggrund for den videre behandling af SDA og DABs nøgletal senere i opgaven.

2.1 Solvens

Solvens er et udtryk for et pengeinstituts evne til at håndtere uventede tab, det vil sige tab, der ikke kan dækkes af pengeinstituttets egne driftsindtægter. Solvens er altså med andre ord en sikkerhedsmargin, der sikrer, at pengeinstituttet har et vist tidsrum at reagere i, hvis værdien af dets aktiver (primært udlån) pludselig falder så meget, at indskydernes krav overstiger aktivernes værdi.

En høj solvens er således et udtryk for, at pengeinstituttet kan klare større ikke ventede tab, før det går ud over pengeinstituttets indlånskunder (indskydere). En høj solvens vil derfor give pengeinstituttet tid til at trække sig ud af aktiviteter, som enten er mindre indtægtsgivende eller som er direkte tabsgivende, ligesom en høj solvens giver pengeinstituttet tid til at forsøge at tiltrække mere basiskapital fx i form af hybrid kernekapital eller ansvarlig lånekapital.

Reglerne for solvensbehovet i finansielle virksomheder, herunder andelskasser, er beskrevet i kapitel 10 i LOFV og BEK.

Kravet til basiskapitalens størrelse kan ifølge LOFV § 124 stk. 2, opgøres på to måder:

- Minimumskravet; hvor basiskapitalen skal udgøre mindst 5 mio. euro.
- Solvenskravet; hvor basiskapitalen skal udgøre mindst 8% af de risikovægtede poster.

Ifølge LOFV § 127 er kapitalkravet det største af de to tal, der fremkommer ved beregning af minimumskravet og solvenskravet.

I 2005 blev der i LOFV indføjet, at pengeinstituttets bestyrelse og ledelse hvert år skal opgøre pengeinstituttets individuelle solvensbehov for det pågældende regnskabsår, jf. LOFV § 124 stk. 4. Det individuelle solvensbehov må ikke være mindre, end solvenskravet og minimumskravet, jf. ovenfor, og det individuelle solvensbehov kan forhøjes af Finanstilsynet, hvis der findes grundlag herfor, jf. LOFV § 124 stk. 5⁸. Jeg vender kort tilbage til fastsættelsen af det individuelle solvensbehov i afsnittet om basiskapitalen.

⁸ I dette afsnit henvises til Lov om Finansiell Virksomhed og Bekendtgørelse af Lov om Finansiell Virksomhed af 30.09.2010, <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=133371#K13>

Solvens beregnes således:

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapitalen}}{\text{De risikovægtede poster}}$$

2.2 Basiskapitalen

Som skrevet ovenfor, skal pengeinstituttets basiskapital mindst opfylde minimumskravet eller solvenskravet. Desuden skal pengeinstituttet opgøre sit individuelle solvensbehov. Det individuelle solvensbehov skal kunne rumme den tilstrækkelige basiskapital i procent af de risikovægtede poster, som pengeinstituttets største ikke-flytbare engagement kræver. Et engagement anses om værende stort, hvis det udgør 10% eller mere af pengeinstituttets basiskapital, jf. LOFV §145, stk. 3, og intet engagement må udgøre mere end 25% af pengeinstituttets basiskapital, jf. LOFV § 145 stk. 1. Et engagement anses desuden for at være ikke-flytbart, hvis det ikke problemfrit i løbet af meget kort tid⁹ kan sælges til en anden bank¹⁰.

Den tilstrækkelige basiskapital i procent af de risikovægtede poster findes ved at gange størrelsen af pengeinstituttets største ikke-flytbare engagement med 4, og herefter dividere med de risikovægtede poster. SDA oplyser i sit regnskab fra 2010, at dens individuelle solvensbehov er 9,3%.

I figur 3 nedenfor ses, hvilke elementer basiskapitalen er opbygget af:

Figur 3 Basiskapitalen



Kilde: egen tilvirkning ud fra LOFV kapitel 10.

Basiskapitalen består af den reducerede kernekapital og den reducerede supplerende kapital. Paragraf 128 i LOFV udtrykker, hvordan basiskapitalen udregnes.

⁹ Lars Krull nævner i video anvendt i undervisningen, at han vurderer, at en meget kort tidsfrist, som ikke præciseres af Finanstilsynets vejledning fra 2009, maksimalt må udgøre 30 dage, <http://d298579.u27.surftown.dk/downloads/Storee.wmv>

¹⁰ Jf. Finanstilsynets vejledning fra 2009: <http://d298579.u27.surftown.dk/downloads/storeevejl.pdf>

Kernekapitalen udgøres som vist i figur 3 af både egenkapitalen og dermed for SDAs vedkommen både af andelskapitalen, overført over- eller underskud, reserver m.m. og af hybrid kernekapital, jf. LOVF § 129.

Hybrid kernekapital er en mellemting mellem egenkapital og lånekapital. Det ydes som lån til pengeinstitutterne. Der er dog helt specifikke krav for, at et lån kan få betegnelsen hybrid kernekapital, og de står alle sammen listet i LOFV § 132. Hybrid kernekapital har fx følgende karakteristika; Lånet er uopsigeligt fra långivers side, og må kun forfalde, hvis pengeinstituttet træder i likvidation eller erklæres konkurs. Hybrid kernekapital er Lån efterindstillet alt andet ikke efterindstillet gæld, ligesom det er efterstillet ansvarlig lånekapital.

Den reducerede kernekapital, kernekapitalen reduceres efter fradrag listet i LOFV § 131, fradrag i form af foreslået udbytte, immaterielle aktiver og skatteaktiver.

Supplerende kapital består ansvarlig lånekapital, opskrivningshenlæggelser og af den del af den hybride kernekapital, som ikke medregnes ved opgørelsen af kernekapital jf. LOVF § 135.

Ansvarlig lånekapital ligner meget hybrid kernekapital, men lånet har dog fra udstedelsen en fastlagt løbetid, og der sker reduktion med 25%, når der er 3 år tilbage til udløb¹¹. Disse indskrænkninger i den ansvarlige lånekapital gør den mindre attraktiv for pengeinstituttet end hybrid kernekapitalen.

Den reducerede supplerende kapital, den supplerende kapital reduceres med fradrag listet i LOFV § 139.

2.3 De risikovægtede poster

De risikovægtede poster er et mål for pengeinstituttets samlede risiko for tab på sine finansielle aktiviteter. Posterne består af de forskellige aktiver (udlån), som vægtes forskelligt, alt efter hvem låntager er, og hvilken sikkerhed pengeinstituttet får ved udstedelse af lånet. Off-balance produkter, fx garantier, der ikke påvirker balancen, er også en del af de poster, som risikovægtes.

Posterne skal både måles på deres kreditmæssige risiko, markedsmæssige risiko (fx rente og valutarisiko) og deres operationelle risiko, jf. LOFV § 142. De risikovægtede poster opgøres

¹¹ LOFV § 136 stk. 4, nr. 1-3.

ifølge standardmetoden efter i bilag 3 til BEK, og herfra har jeg hentet følgende tal, som er et udvalg af vægtene.

Tabel 1 - et udvalg af risikovægte

Eksposering	Vægt	Kommentar
Centralbanker eller centralregeringer	0	Regeringer og centralbanker i EU, andre lande skal vægtes jf. nærmere bestemmelser i BEK i bilag 3.
Regionale og lokale myndigheder	0	Myndighederne kan få samme vægt som det land det tilhører, dvs. 0 inden for EU.
Erhvervsvirksomheder	35-50%	Afhænger af det pant, virksomheden har stillet.
Detailkunder	75-100%	Detailkunder < 1 mio. €, blanco. Nedvægtningen til 75% sker kun, hvis kunderne grupperes.
Lån med pant i fast ejendom	35%	Lån mod pant i fast ejendom inden for 80% belåning ved helårsboliger og 60% i fritidshuse.
Dækkede obligationer	10%	

Kilde: BEK (1470) bilag 3.

Som det fremgår ovenfor, er lån til centralbanker, regeringer, kommuner m.m. forbundet med en lille risiko (inden for EU), mens almindelige udlån til private kunder, når der ikke er tale om lån med pant i fast ejendom inden for 80% belåning, er forbundet med en væsentligt større risiko. Således vægter lån til de danske kommuner fx med 0%, mens et ganske almindeligt billån vægter op til 100%, uanset om pengeinstituttet tager pant i bilen eller ej. Derfor er det ikke ligegyldigt hvilke lån, et pengeinstitut bevilger, og netop derfor er det interessant at se på DABs mulighed for efter sammenlægningen, at lave prioritetslån inden for 80% af værdien af almindelige private boliger og 60% på sommerhuse.

2.4 Likviditet

Et pengeinstituts likviditet er et udtryk for pengeinstituttets evne til rettidigt at overholde sine forpligtelser. Pengeinstitutter modtager indlån, ofte på anfordring, og yder samtidig udlån, med varierende løbetider, fx:

- Kassekreditter - kan være gældende indtil videre.
- Forbrugslån – løbetid fra få måneder og op til 5-6 år.
- Billån – løbetid fra 1 år og op til 10 år, forudsat at løbetiden er afstemt med afskrivningen på bilens værdi.
- Boliglån mellem 80% og 100% finansiering, løbetiden er ofte mellem 10 og 25 år.

Pengeinstituttet skal altså skaffe sig penge (funde sig) for at kunne yde lån, og med dette misforhold mellem indlånenes bindingsperiode og udlånenes løbetid har pengeinstituttet behov for en buffer, så den kan imødekomme kundernes ønske om at hæve deres indlån, uden at det går ud over den daglige drift. Kravene til denne buffer er beskrevet i LOFV § 152. Ifølge LOFV § 152 stk. 1 skal pengeinstitutter have en forsvarlig likviditet, som mindst skal udgøre:

- 15% af de gældsforpligtelser, som uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned, og
- 10% af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Ved likviditet forstås ifølge LOFV § 152 stk. 2:

- Kassebeholdningen
- Fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber.
- Beholdning af sikre, let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler. (fx danske statsobligationer og danske realkreditobligationer)

Hvis pengeinstituttet ikke opfylder et af likviditetskravene i stk. 1, og ikke bringer det i orden inden 8 dage, skal pengeinstituttet give Finanstilsynet meddelelse herom, og Finanstilsynet vil så fastsætte en frist til at få bragt likviditeten i orden, jf. LOFV § 152 stk. 3.

I tabel 2, har jeg opgjort SDA koncernens likviditet for 2009 og 2010, dog er min beregning behæftet med nogen usikkerhed, idet SDA koncernens regnskaber ikke er så detaljeret, at tilgodehavender med en binding på maksimalt 1 måned fremgår, ligesom gæld med en løbetid på under 1 måned heller ikke fremgår. Derfor har jeg alene regnet med tilgodehavender på anfordring og gæld (indlån) på anfordring. Samtidig forudsætter jeg, at de letsælgelige værdipapirer udgøres af statsobligationer og realkreditobligationer, og jeg har for begge år trukket de obligationer fra, som SDA koncernen har pantsat for lån i andre pengeinstitutter, obligationer, som har en kursværdi på hhv. 12,4 mio. kr. i 2009 og 329,8 mio. kr. i 2010.

Tabel 2 – SDA koncernens likviditet

SDA koncernens likviditet	SDAs koncernen 2009	SDA koncernen 2010
15% kravet	33,09%	33,25%
10% kravet	23,92%	24,33%
Ændring i % (15%)		-0,48%
Ændring i % (10%)		-1,71%

Kilde SDAs koncernregnskab fra 2010, jf. bilag 2

Som det fremgår af tabellen, overholder SDA koncernen begge krav til likviditeten. Faldet i likviditeten fra 2009 til 2010 skyldes til dels at kassebeholdningen faldt i løbet af året, at beholdningen af realkreditobligationer faldt og andelen af belånte værdipapirer steg, hvilket samlet fik andelen af likvide midler til at falde. Dette fald blev til dels opvejet af fald i de forskellige gældsposter, som har fået nævneren til at falde, og dermed har kompenseret lidt for faldet i de likvide midler.

2.4.1 Likviditetsoverdækning

Et pengeinstituts likviditetsoverdækning er et udtryk i procent for, hvor stor likviditeten er i forhold til lovens krav på 10%, og fremkommer således for 2010:

$$\text{Likviditetsoverdækning} = \frac{\text{Likviditet} - \text{likviditetskrav ifølge LOFV § 152}}{\text{Livkviditetskrav ifølge LOFV § 152}} \Rightarrow \frac{23,92\% - 10\%}{10\%} = \underline{\underline{139,20\%}}$$

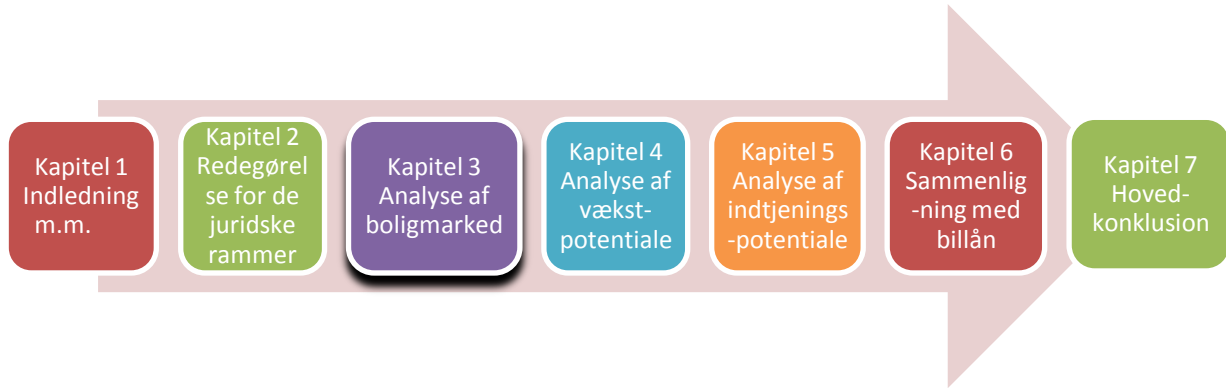
Ifølge årsregnskabet for SDA koncernen, er likviditetsoverdækningen for 2010 141,3%, og forskellen skyldes de førømtalte usikkerheder, ved min beregning. En likviditetsoverdækning på over 100% betyder med andre ord, at SDA koncernen har over dobbelt så meget likviditet, som den har behov for ifølge loven. Likviditetsbehovet bliver ikke mindre, hvis DAB begynder at udbyde prioritetslån, idet kundernes indlånsmidler på modkontoen vil være på anfordring.

2.5 Delkonklusion

De retlige rammer, som de danske pengeinstitutter herunder både DAB og SDA skal virke under, er meget restriktive. Der er strikse krav om solvensbehovets størrelse, og muligheder for at Finanstilsynet kan gribe ind og fastsætte højere krav end de i Lov om Finansiell Virksomhed fastsatte krav. Dertil kommer krav om vægtning af den kreditmæssige risiko jf. Bekendtgørelsen om Kapitaldækning, ligesom der er krav om pengeinstituttets likviditet. Det er inden for disse rammer, at de danske pengeinstitutter skal skabe deres forretninger og

udnytte deres vækstmuligheder. Hvordan DABs vækstmuligheder ser ud efter sammenlægningen med SDA, vender jeg tilbage til senere i opgaven.

3 Kapitel 3



I dette kapitel vil jeg kort ridse op, hvordan det er gået SDA og DAB i perioden 2005 til 2010. Jeg vil se på udvalgte nøgletal fra deres regnskaber, solvens, ind- og udlån og resultat. Hvis der er noget, der er overraskende i resultaterne, vil jeg analysere det og endelig give en samlet vurdering af, i hvilken stand de to pengeinstitutter er i, her kort før sammenlægningen.

3.1 Udviklingen i solvens fra 2005-2010

Som nævnt i kapitel 2, er solvens et udtryk for SDAs og DABs evne til at imødegå uventede tab. En høj solvens er således et udtryk for, at de hver for sig kan klare relativt store tab, før det går ud over deres indlånskunder. En høj solvens er ikke kun ønskeligt for SDA og DAB, for at give dem en fornuftigt reaktionstid, men en høj solvens er også ønskelig, da det signalerer til omverdenen og andre banker, at der er tale om en solid andelskasse og en solid bank, og dermed giver en høj solvens også mulighed for, at SDA og DAB kan låne penge billigere på interbankmarkedet (dvs. funde sig billigere).

Omvendt vil en høj solvens også være et udtryk for, at SDA og DAB hver for sig er så godt polstret, at de ikke udnytter deres udlåns potentiale og dermed går glip af indtjening.

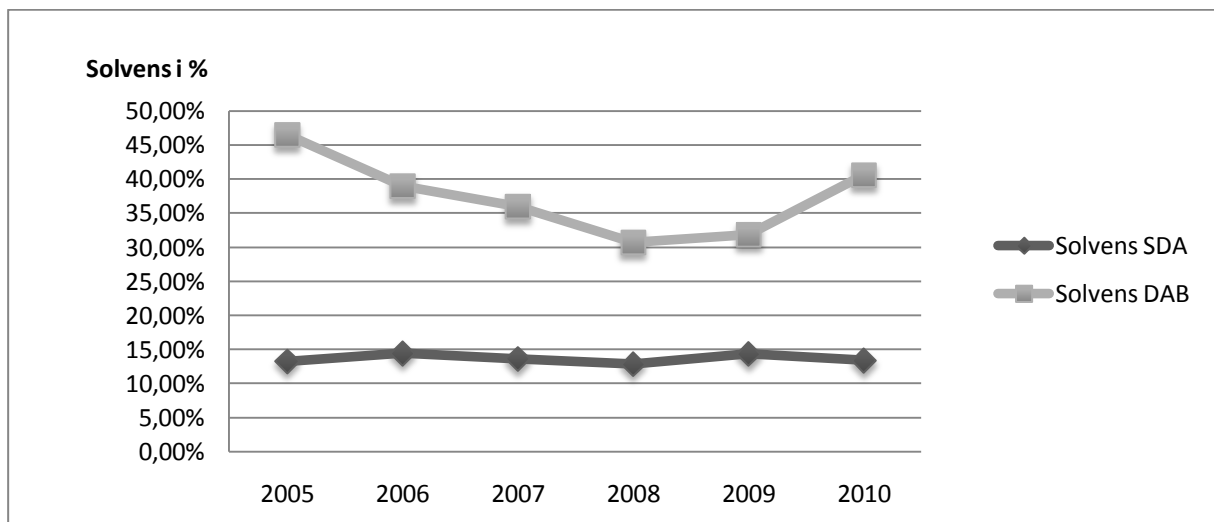
Det vil være min umiddelbare hypotese, at SDAs solvens i perioden 2005-2010 ligger højere, end DABs solvens i samme periode.

Min hypotese bygger på, at SDA er et selvejende pengeinstitut, som ikke har mulighed for at udstede fx aktier til at forbedre solvensen. Aktiekapital indgår på lige fod med garantkapital og andelskapitel ved opgørelsen af et pengeinstituts basiskapital, og basiskapitalen indgår

igen ved beregningen af pengeinstituttets solvens jf. ovenfor. En bank vil kunne udstede flere aktier (emission), hvis den ønsker at øge sin basiskapital og dermed øge sin solvens, men denne mulighed har SDA ikke. En garantsparekasse kan ligeledes øge sin basiskapital ved at tiltrække mere garantkapital ved fx at stille kunderne en høj rente i udsigt på garantkontiene, men denne mulighed har SDA heller ikke. Et andelsbevis koster i SDAs andelskasser ca. 200 kr. for almindelige kunder¹², og der kan kun købes et andelsbevis pr. kunde, hvorfor SDA ikke umiddelbart kan øge basiskapitalen ved at tiltrække mere andelskapital, når der ses bort fra nettotilgang af nye kunder. Derfor vil jeg forvente, at SDA oparbejder en høj solvens, for at imødekomme dens udfordringer ved pludselig at skulle fremskaffe mere basiskapital, og derfor vil jeg forvente, at SDAs solvens også er høj sammenlignet med DABs i perioden 2005-2010. Jeg er opmærksom på, at ved at sammenligne solvens i en andelskasse og en bank, risikerer jeg at sammenligne pærer og bananer, og min hypotese bygger udelukkende på, at jeg mener, at det er forventeligt, at SDAs solvens generelt ligger højere end DABs.

Af figur 4 ses udviklingen i SDAs og DABs solvens i perioden 2005-2010 illustreret grafisk.

Figur 4 – Udviklingen i SDA og DABs solvens 2005-2010



Kilde: Figuren er baseret på SDAs og DABs regnskaber fra 2005 til 2010

Som det fremgår af figur 4, er der i perioden ikke sket det store udsving i SDAs solvens. Solvensen ligger og svinger i hele perioden omkring 13-14%. Faldet i solvensen i fra 2007 til 2008 falder sammen med, at SDA det år oplever en stigning i udlånet på 11,22%, på trods af, at finanskrisen i sensommeren 2008 gør sit indtog i Danmark. En stigning i udlånet øger alt

¹² www.sda.dk

andet lige SDAs risikovægtede poster, hvilket vil kunne få solvensen til at falde. Samtidig oplever SDA at dets reserver reduceres med hele 21,22%, på grund af det negative resultat i 2008, hvilket betyder, at basiskapitalen falder. En stigning i de risikovægtede poster og et fald i basiskapitalen i perioden 2007-2008 er altså skyld i, at solvensen falder.

Stigningen i SDAs solvens fra 2008 til 2009 skyldes, at SDAs basiskapital vokser, hvilket igen skyldes, at SDA i 2009 får tilført 397.605 tkr. i hybridkernekapital fra bankpakke 2. Samtidig falder SDAs samlede udlån med 6,39%, hvilket reducerer de risikovægtede poster og dette er også med til at forbedre SDAs solvens.

DABs solvens falder fra 2005 til 2008 med 33,90%. Faldet skyldes, at DAB i samme periode fordobler udlånet, og dermed stiger de risikovægtede poster voldsomt. På baggrund af den faldende solvens og det stigende udlån, vurderer jeg, at DAB har ført en ekspansiv udlånsstrategi i denne periode, hvilket ikke virker urimeligt, den fortsatte høje solvens taget i betragtning. Selv efter en fordobling af udlånet, ligger DABs solvens stadig på over 30% i 2008, hvilket må siges at være meget højt.

Fra 2008 til 2010 stiger solvensen igen med 32%, hvilket primært skyldes, at udlånet falder med 48,49%, som følge af det dalende aktivitetsniveau finanskrisen førte med sig, og basiskapitalen stiger med 25,41%, hvilket blandt andet sker på baggrund af en stigning i den ansvarlige lånekapital på 18,52%¹³.

Min hypotese viste sig, at være forkert idet SDAs solvens er væsentlig lavere end DABs. Det overrasker mig, at SDAs solvens ikke er højere, idet jeg mener, at SDAs overdækning i forhold til det individuelle solvensbehov i hhv. 2009 og 2010 (hhv. 4,2 procentpoint og 4,1 procentpoint) er spinkelt. Dog svinger SDAs solvens i perioden ikke mere under finanskrisen end før, hvilket tyder på, at SDAs solvens er tilstrækkelig for andelskassen.

3.2 Udviklingen i ind- og udlån fra 2005-2010

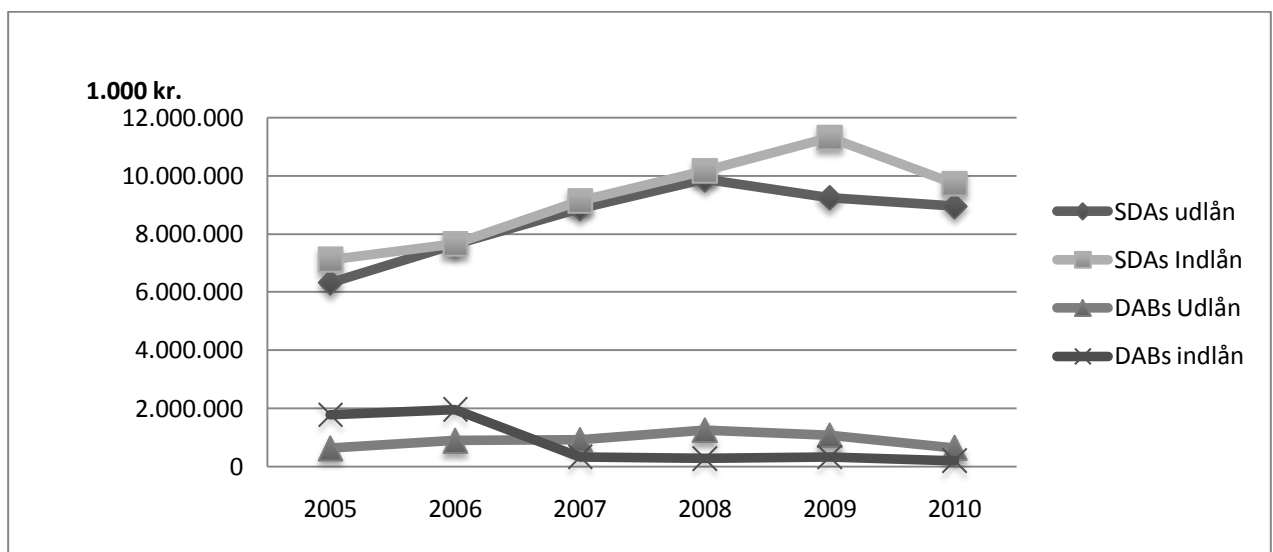
Som det fremgår af figur 5, har SDA i hele perioden fra 2005 til 2010 et indlånsoverskud. Dette er meget karakteristisk for mindre pengeinstitutter, idet en stor del af deres funding sker gennem indlånskunder. Dette valg af funding skyldes, at det ofte er dyrere for mindre pengeinstitutter at funde sig på interbankmarkedet end via indlånskunder. Dette forhold skyldes, at prisen på funding via interbankmarkedet fastsættes ud fra långivers vurdering af kreditrisikoen ved lån, som igen vurderes på baggrund af lånsøgers ranking, solvens, omdømme osv. Ved at sikre sig en billig funding, sikrer et pengeinstitut sig også muligheden

¹³ Jf. bilag 3, hvor udviklingen i flere af DABs og SDAs nøgletal er listet.

for at kunne konkurrere på prisen. Ulempen ved at funde sig via sine indlånskunder er, at det er en meget kortsigtet strategi. Langt det meste af SDAs indlån er på anfordring, og i 2010 udgjorde SDAs indlån på anfordring hele 78,57% af deres samlede indlån¹⁴. Når kunderne kan hæve 78,57% af bankens indlånsmidler uden varsel, er det ikke optimalt for banken at låne pengene ud til fx et billån med en løbetid på 5 år, eller til et boliglån med en løbetid på 25 år.

Dog tyder indlånsoverskuddet på, at SDA har en del kunder, som kunne være interesseret i et prioritetslån, som netop kombinerer en høj indlånsrente med et lån i boligen.

Figur 5 – Udviklingen i SDAs og DABs ind- og udlån 2005-2010



Kilde: SDA og DABs årsregnskaber.

Som det fremgår af figur 5, har DAB har i perioden 2007 til 2010 et indlånsunderskud, hvilket primært hænger sammen med, at DAB er en engrosbank, hvis kunder er SDA, andre pengeinstitutter og store erhvervs- og privatkunder. Disse kunders behov er ifølge regnskabet primært udlån, hvorimod behovet for indlån er begrænset. Før 2007 havde DAB et indlånsoverskud, men efter, at Sparinvest ikke længere benyttede DAB som depotbank (fra 2006) faldt indlånet med 83% og et indlånsoverskud blev vendt til et indlånsunderskud¹⁵.

¹⁴ Jf. beregningerne i bilag 3.

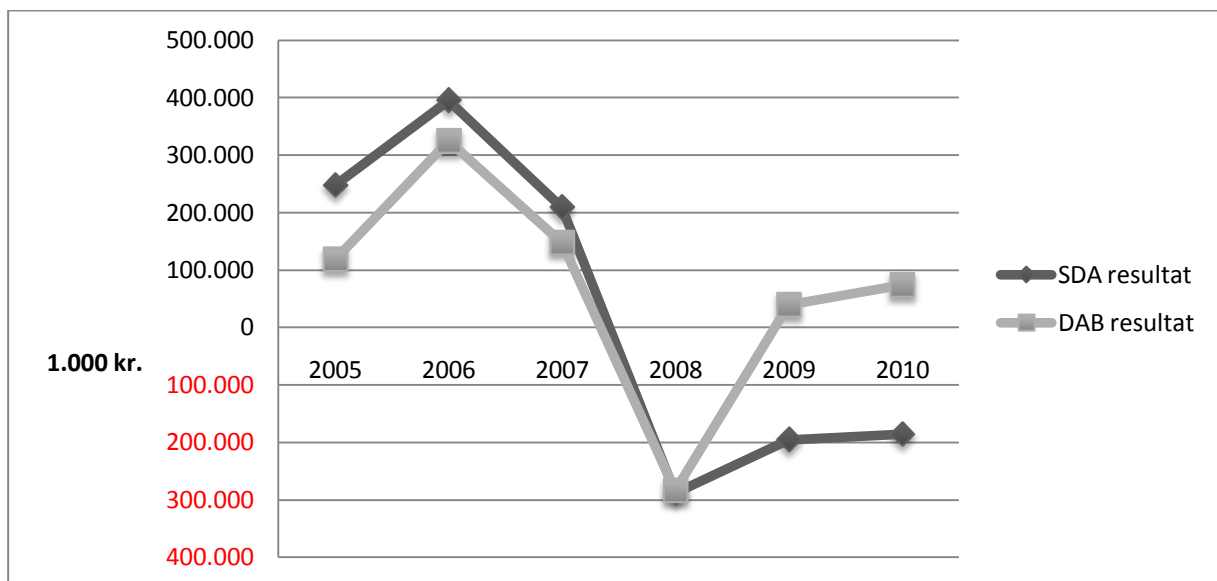
¹⁵ DABs årsregnskab 2007, side 14 højre spalte, afsnittet "Passiver".

3.3 Udviklingen i resultatet i perioden 2005-2010

Udviklingen i SDAs og DABs årsresultater fra 2005 til 2010 fremgår i figur 5. Selvom finanskrisen først rigtig får tag i Danmark i 2008, viser figuren med alt tydelighed, at både SDAs og DABs årsresultater falder fra 2006. For både SDA og DAB gælder det, at de oplever stigninger i renteindtægten og i renteudgiften i løbet af 2007. Dog stiger renteudgiften mere end renteindtægten, hvilket er med til at spise af overskuddet. Dette tyder på, at hverken SDA eller DAB har ladet rentestigningerne på deres udlån slå igennem med samme kræft som renterne steg på deres lån og deres kunders indlånsmidler, da renterne, som begyndte at stige i efteråret 2006, fortsatte med at stige i 2007¹⁶.

Dertil kommer, at kursreguleringerne for SDA og DAB (på koncernplan) faldt med 162,4 mio. kr. fra 283,7 mio. kr. til 121,3 mio. kr. Der var dog ifølge ledelsesberetningen fra 2007 tale om ekstraordinært store positive kursreguleringer i 2006, hvorfor resultatet for 2007 var på et mere normalt niveau¹⁷.

Figur 6 – Udviklingen i SDAs og DABs årsresultater 2005-2006



Kilde: SDA og DABs årsrapporter fra 2005-2010.

SDAs underskud i 2008 skyldes primært de høje negative kursreguleringer, idet både udlånet og renteindtægterne fortsatte med at stige indtil 2009. I 2009 er kursreguleringerne igen positive men til gengæld er aktivitetsniveauet faldet, hvilket ses ved, at både udlånet og renteindtægterne falder i 2009, samtidig begynder nedskrivningerne på engagementet for alvor at slå igennem i regnskaberne. SDA nedskrifter således 421 mio. kr. i 2009, heraf

¹⁶ Realkreditrådets hjemmeside: <http://www.realkreditraadet.dk/Statistikker/Obligationsrente.aspx>

¹⁷ Årsrapporten for SDA fra 2007, side 8, venstre spalte.

stammer 37,4 mio. kr. fra deltagelsen i Bankpakke 1. DAB nedskriver 59,8 mio. kr., hvoraf de 5,4 mio. kr. stammer fra Bankpakke 1.

Som det ligeledes fremgår af figur 5, havde DAB kun et år med et negativt resultat. Det positive resultat for 2009 skyldes som nævnt positive kursreguleringer samt, at nedskrivningerne i SDA koncernen primært er foretaget i SDA¹⁸.

I 2010 har SDA på trods af positive kursreguleringer igen underskud, hvilket primært skyldes fortsat faldende aktivitetsniveau og høje nedskrivningsprocenter. Aktivitetsniveauet faldt i SDA fra 2009 til 2010 målt på udlånet med 3,17%, og nedskrivningerne i SDA udgjorde i 2010 401,2 mio. kr. mod 13,1 mio. kr. i DAB.

DAB fungerer som tidligere nævnt som en engrosbank for SDA og de fleste kursreguleringer tilfalder derfor DAB og ikke SDA. Det er også derfor at DAB kan holde skindet på næsen i både 2009 og 2010, på trods af store nedskrivninger og en halvering af udlånet fra 2007 til 2010.

3.4 Delkonklusion

I dette kapitel har jeg analyseret SDA og DABs udvikling på solvens, ind- og udlån og resultat i perioden 2005 til 2010. Det er overraskende, at SDAs solvens ikke er højere, men til gengæld udviser den minimale udsving i perioden selv under finanskrisen med store nedskrivninger til følge, hvilket tyder på, at SDAs solvens, har et fornuftigt niveau. DABs solvens har svinget mere i perioden, men har på intet tidspunkt været under 30%, hvilket er et meget højt niveau.

SDA har et indlånsoverskud, som måske med fordel kan anvendes til funding af prioritetslån, desuden er indlånsoverskuddet en indikator på, at SDA har mange kunder, med (store) indlån, for hvem et lån, som kombinerer et billigt lån med høj indlånsrente, kan være interessant. DAB har i dag et indlånsunderskud, hvilket primært skyldes, at DAB er en engrosbank.

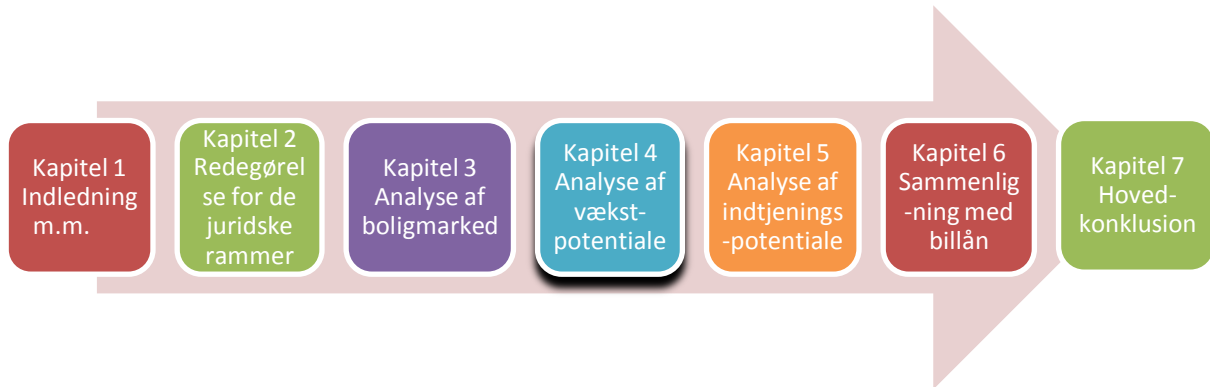
SDA har de sidste 3 år haft negative årsresultater, hvilket skyldes at de største nedskrivninger foretages i SDA, mens at kursreguleringerne primært tilfalder DAB, som kun har haft et år med underskud. Aktivitetsniveau i SDA er også faldende, hvilket reducerer indtjeningen.

Min samlede vurdering er, at DAB har klaret sig bedre ud af finanskrisen end SDA, men at både SDA og DAB har grundlaget i orden for at kunne overveje udbydelse af prioritetslån efter en sammenlægning. Prioritetslån kan eventuelt være en medvirkende faktor til sammen

¹⁸ SDAs årsrapport 2009, side 15 venstre spalte.

med de annoncerede besparelse i forbindelse med omdannelsen, at koncernens underskud vendes til overskud, hvis kundegrundlaget, boligmarkedet og prisen på prioritetslåne er i orden.

4 Kapitel 4



I dette kapital vil jeg først redegøre for, hvad et prioritetslån er, og hvilke kundevendte fordele og ulemper, der er ved lånet. Herefter vil jeg analysere prisudviklingen på boligmarkedet i perioden fra 1995 – 2010, med fokus på følgende 3 faktorer, realkreditprodukter, renteutviklingen og udviklingen i ledigheden. Den generelle udvikling følges op af en analyse af, hvordan boligmarkedet så ud ultimo 2010, ud fra følgende kriterier; kvadratmeterpriser, liggetider og antal salg. Tallene vil være for hele landet samlet set, og for Jylland (med undtagelse af Nord Jylland) og Fyn, da dette område er SDAs og DABs primære geografiske forretningsområde. Denne analyse skal danne baggrunden for den efterfølgende diskussion af, om det rent markeds-mæssigt vil være fornuftigt for DAB at tilbyde sine kunder prioritetslån efter sammenlægningen.

Diskussionen leder op til kapitel 5, hvor jeg ved hjælp af beregninger, vil vurdere om DAB efter sammenlægningen bør satse på prioritetslån.

4. 1 Hvad er et prioritetslån

Et klassisk prioritetslån er et lån, er en fleksibel låneløsning, som giver kunden fordel af at have et stort indestående og samtidig have lån i banken. Lånet er variabelt forrentet, og renten knytter sig til Nationalbankens indlånsrente samt et tillæg, som banken fastsætter ud fra kundens historiske adfærd, forretningsomfang og potentiale. De større banker har et klassifikationssystem, som hjælper rådgiveren til at finde den rigtige pris på tillægget. Hvis nationalbanken ændrer indskudsbevisrenten, følger renten på prioritetslån umiddelbart efter i samme takt og med samme størrelse.

Et prioritetslån består af en udlånskonto og en indlånskonto, og kunden får samme rente på indlånskontoen som han betaler på udlånskontoen. Han betaler dermed kun renter af differencen mellem lånets størrelse og indlånets størrelse, og dermed giver prioritetslånet kunden mulighed for billig finansiering af en ny bil, eller forbedringer i huset. Samtidig giver prioritetslånet mulighed for nem og fleksibel adgang til kundens friværdi.

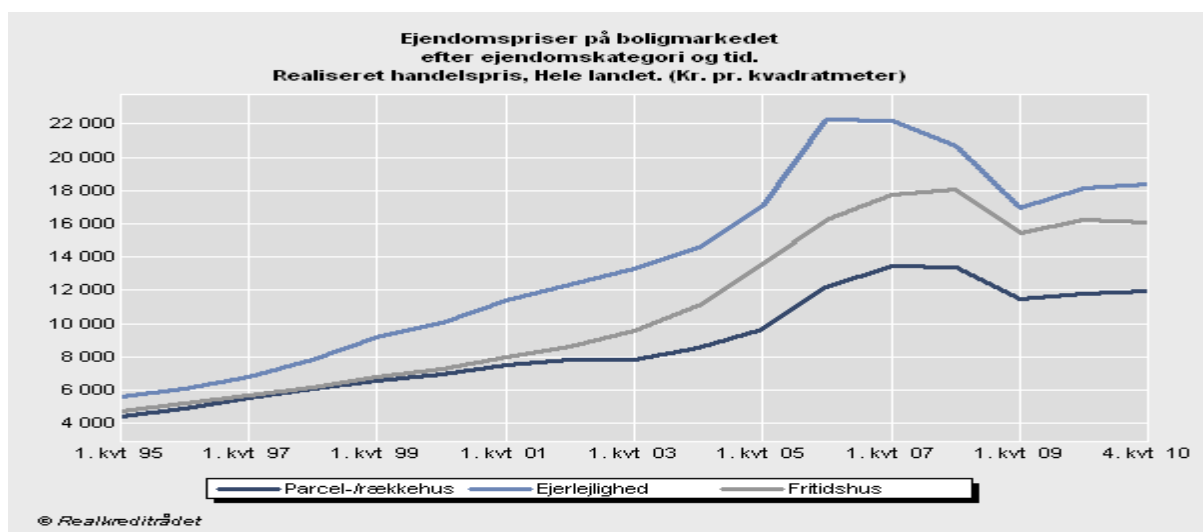
4.2 Prisudviklingen fra 1995 til 2010.

Jeg vil i dette afsnit først analysere på prisudviklingen på landsplan for ejendomstyperne parcelhuse, ejerlejligheder og sommerhuse, da det er disse boligtyper, der egner sig til belåning i form af prioritetslån. Herefter følger en supplerende analyse af udviklingen i ejendomspriserne i DABs forretningsområde, som ifølge SDAs koncernregnskab for 2010 primært er Vestjylland, Østjylland, Sydjylland og Fyn. Eventuelle forskelle i udviklingen på landsplan og i de enkelte landsdele vil blive analyseret og vurderet i henhold til DABs mulige udbydelse af prioritetslån.

Priserne i denne analyse er baseret på realiserede kvadratmeterpriser i perioden 1995 til 4. kvartal 2010. Som det fremgår af figur 6 er kvadratmeterprisen på ejerlejligheder på landsplan stigende i hele perioden fra 1995 til 2006, hvor prisen stagnerer for derefter at falde fra 2007 til begyndelsen af 2009. I begyndelsen af 2009 stiger prisen på ejerlejligheder igen.

Det samme gør sig gældende for både priserne på parcelhusene og på sommerhusene, dog stiger priserne her frem til 2008, hvorefter de falder til begyndelsen af 2009, og herefter stiger priserne på disse boligtyper på landsplan så småt igen.

Figur 7 – Udviklingen på kvadratmeterpriserne på landsplan 1995-2010



Kilde: www.realkreditraadet.dk

De kraftige prisstigninger fra 1995 til 2006/2007 er godt båret frem af lave renter og nogle innovative tanker i de danske realkreditforeninger, som både skaber rentetilpasningslån og afdragsfrie lån i perioden. De nye låntyper hjælpes godt på vej af, at både renten og ledigheden er faldende fra 1993 til 2002.

4.1.1 Nye realkreditprodukter

Rentetilpasningslånene blev introduceret til danskerne i 1996¹⁹, og danskerne tog godt imod dem. Rentetilpasningslånenes succes blev båret frem af den lave rente, som faldt kraftigt i perioden 1995-2005 og igen fra 2008 frem til i dag, jf. afsnittet nedenfor. Selvom rentetilpasningslånene ikke gav kunderne mulighed for at købe en dyrere bolig, end de egentligt havde råd til med standardfinansiering, gjorde muligheden for at udnytte de lave renter det mere attraktivt for danskerne, at blive boligejer, hvorved efterspørgslen på boliger steg.

Et udtryk for rentetilpasningslånenes succes, er, at 56% af alle nyudlån til ejerskifte, nybyggeri og om- og tilbygning i 4. kvartal af 2010 blev finansieret med rentetilpasningslån²⁰.

Afdragsfrie lån blev realkreditforeningernes næste produkt og lånene blev tilgængelige på det danske marked i 2003²¹. Som det fremgår af figur 6, er det for alvor i 2003 og frem til 2006-2007, at priserne stiger på boligerne, hvilket har en tæt sammenhæng med de afdragsfrie lån. Det blev pludseligt muligt for danskerne at købe en bolig, og ikke afdrage på realkreditlånet de første 10 år. Dermed fik unge under uddannelse med fremtidig lønindkomst i sigte mulighed for at komme ind på boligmarkedet, ligesom kernefamilien fik mulighed for at købe et sommerhus, og bruge de 10 års afdragsfrihed på realkreditlånet til at afvikle boliglånet eller anden gæld først. De afdragsfrie lån, har derfor efter min mening en meget stor del af svaret for, at priserne på alle boligtyper steg så brat i 2003-2006.

4.1.2 Udviklingen i renten 1995-2010

Udviklingen i renten i perioden fra 1995 til 2010 har helt sikkert også haft stor betydning for udviklingen på boligpriserne. Som det fremgår af figur 7 faldt renten fra 1995-2005. I

¹⁹ Kilde: Nationalbankens hjemmeside:

[http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/\\$FILE/061-071.html](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/$FILE/061-071.html)

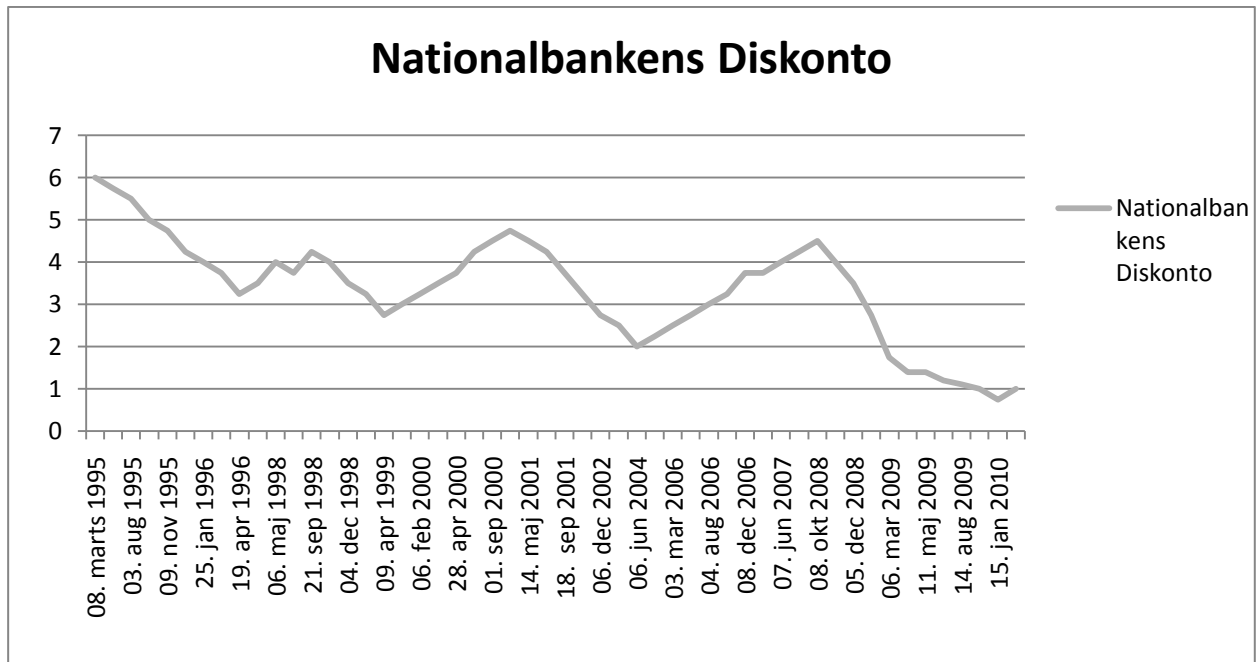
²⁰ Kilde: Realkreditrådets hjemmeside http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_-amp_presse/Pressemeddelelser.aspx?M=News&PID=467&NewsID=527

²¹ Kilde: Nationalbankens hjemmeside:

[http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/\\$FILE/061-071.html](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/$FILE/061-071.html)

2005 begyndte renten at stige igen og først i 2008 i forbindelse med finanskrisen faldt renten igen.

Figur 8 Nationalbankens diskonto 1995-2010



Kilde: egen tilvirkning efter Nationalbankens satser, jf. bilag 4

Rentefaldet i perioden 1995-2000 er Nationalbankens forsøg på, at motivere den danske økonomi, som havde lidt store kvaler de sidste årtier, som følge af første oliekrise i 1973 og kartoffelkuren i 1986. Ved at sænke renten, gjorde nationalbanken den billigere for det offentlige og de privat virksomheder at investere og dermed skabe arbejdspladser, ligesom de lave renter skabte større råderum i almindelige danske husholdninger, i det udgifterne til lån, både boliglån og forbrugslån blev billigere.

Fra 1999 til 2000 steg renten kortvarigt, hvilket falder sammen med, at inflationen i Danmark fra 1999 til 2003 lå over ECBs og dermed Nationalbankens fastsatte mål på 2,0%²², og Nationalbankens primære værktøj til at hæmme inflationen er rentestigninger²³. Fra 2000 til 2008 stiger renten igen, hvilket skyldes, at ECB hæver renten i EU, og på grund af Danmarks fastkursaftale (med først D-marken og derefter) euroen, følger den danske Nationalbank, de renteændringer, der dikteres fra ECB²⁴. Fra 2008 til 8. april 2011 sænkes renten igen, hvilket skyldes, at ECB og den danske Nationalbank forsøger at minimere krisen,

²² Jf. Nationalbankens hjemmeside: http://www.nationalbanken.dk/DNDK/euro.nsf/side/ECBs_pengepolitik!OpenDocument

²³ Jf. oversigt over udviklingen i inflationen i Danmark i bilag 5.

²⁴ Den danske rente har dog et spænd i forhold til den europæiske på +/- 2,25%, jf. Nationalbankens hjemmeside, http://www.nationalbanken.dk/DNDK/pPolitik.nsf/side/Valutasamarbejde_ERM2!OpenDocument

ved at lave renterne være lave. Rentestigningen den 08.04.2011 skyldes først og fremmest, at ECB hævede renten, men også at inflationen i Danmark er over målet på 2%, hhv. 2,3% i 2010, og 2,7% i marts 2011²⁵.

Det er tydeligt, at der er en sammenhæng mellem renteniveauet og priserne på ejerboliger i Danmark. I perioder med faldende rente stiger boligpriserne, og kort efter, at renten stiger i 2005 begynder boligpriserne at falde, det vil sige, før vi kendte til den forestående finanskrisen. Det er også den faldende og lave rente, som har gjort rentetilpasningslånene så attraktive for danskerne.

Den faldende rente fra 2008 til i dag har dog kun haft en svag indvirkning på boligpriserne, hvilket fremgår, når figur 6 og figur 7 sammenholdes.

4.1.3 Udviklingen i ledigheden fra 1995-2010

Ledigheden er som nævnt også faldet i perioden 1995-2010. Efter regeringsskiftet i 1993, hvor Poul Nyrup Rasmussen blev statsminister og indførte en meget ekspansiv finanspolitik, med store offentlige investeringer som krævede arbejdskraft, faldt ledigheden brat fra knap 10% til ca. 5% i perioden fra 1995 til 2002, jf. figur 8. Den faldende ledighed har derfor gjort det muligt for flere danskere at købe bolig, og efterspørgslen og dermed prisen på boliger er følgelig steget i perioden med faldende arbejdsløshed.

Fra 2002 til 2004 stiger ledigheden ca. 1 procentpoint, hvilket jeg vurderer skyldes ”efterskælvende” efter 11.09.2001. Verden var blevet mere usikker, og den usikkerhed kan have spredt sig til erhvervsvirksomhederne, som måske tøvede med at igangsætte nye investeringer, som kunne skaffe nye arbejdspladser.

Fra 2008 stiger ledigheden igen i Danmark, hvilket skyldes, at Finanskrisen for alvor har ramt landet. Bankerne har smækket pengekassen i på udlån til erhverv, og mange virksomheder må lukke, med mange fyringer til følge. I december 2008 var der således 436 konkurser i Danmark, hvilket på daværende tidspunkt var det højeste antal konkurser siden 1979²⁶. I marts 2011 var der 455 konkurser, hvilket er på samme niveau som i 2009. Det betyder med andre ord, at det antal konkurser, som i 2008 var rekord højt, både i 2009, 2010 og begyndelsen af 2011, er det ”almindelige niveau”²⁷.

Mange af de virksomheder, som ikke lukker, omstrukturerer og skærer ned, hvilket også er gældende for det offentlige Danmark. Ledigheden stiger derfor brat fra et historisk lavt niveau

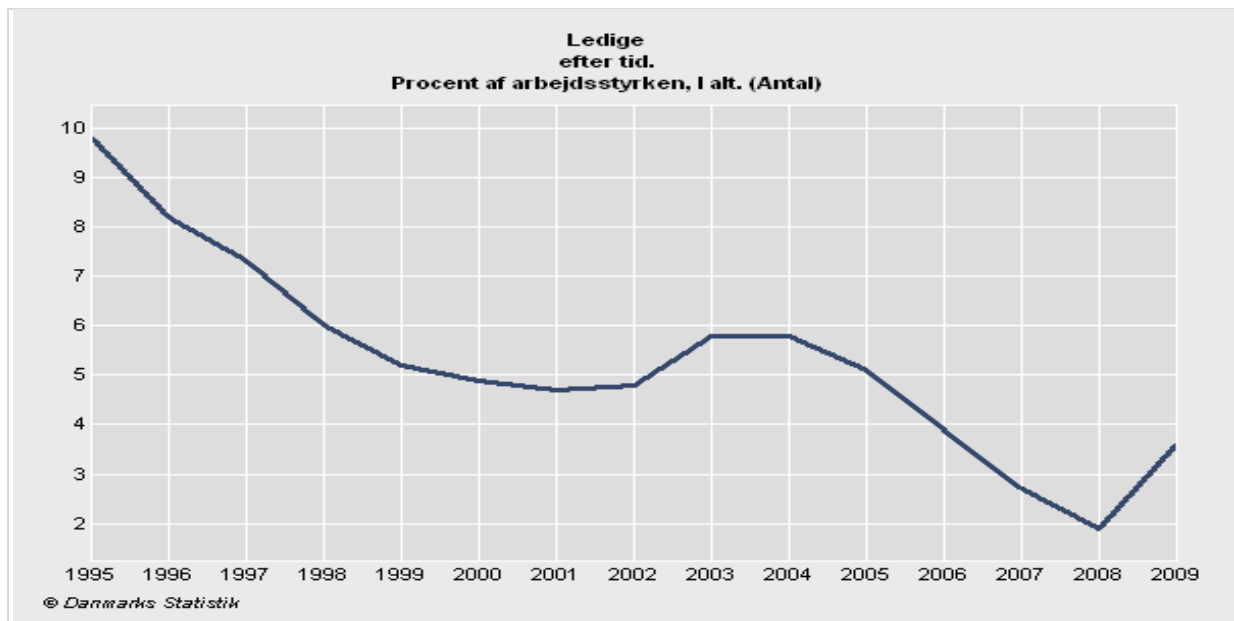
²⁵ Jf. bilag 5 samt Danmarks Statistiks hjemmeside: <http://www.dst.dk/Statistik/nogleletal/Konjunktur.aspx>

²⁶ Jf. Danmarks Statistisk <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2009/NR005.pdf>

²⁷ Jf. Danmarks Statistisk <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2011/NR159.pdf>

på lige over 1,6% i september 2008²⁸ til 6,1% i januar 2011²⁹. Ledigheden i perioden 2007 til 2011 toppede i juni 2010 med 6,3%³⁰, men den stigende ledighed effekt negative effekt på boligpriserne opvejes til dels af den historiske lave rente. Havde renten ikke været så lav, havde effekten af stigende ledighed efter min vurdering slået hårdere igennem på boligmarkedet, med risiko for yderligere prisfald til følge.

Figur 9 – udviklingen i ledigheden 1995-2009



Kilde: Danmarks statistik www.dst.dk

4.1.4 Delkonklusion:

Der er mange faktorer, som har haft indflydelse på boligprisernes udvikling fra 1995 til 2010. Det er vigtigt for mig at understrege, at ses hver faktor individuelt ville udviklingen på boligpriserne efter min mening ikke have været helt så ekstreme. Det er derfor min vurdering, at der er samspillet mellem nye realkreditprodukter og udsvingene i rente og ledigheden, der har resulteret i den kraftige udvikling på boligpriserne. I slutningen af 2010, er det dog specielt den lave rente og en spirende forbrugeroptimisme³¹ som er skyld i, at vi så småt begynder at ane bedre tider for boligejere på landsplan.

²⁸ Danmarks Statistik <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2008/NR452.pdf>

²⁹ Figur 8 viser desværre ikke længere frem end 2009, men ifølge Danmarks Statistik er bruttoledigheden i januar 2011 6,1% af arbejdsstyrken, jf. [www. http://www.dst.dk/Statistik/Nyt/emneopdelt/nytsingle.aspx?countid=13924&ci=true&pti=1](http://www.dst.dk/Statistik/Nyt/emneopdelt/nytsingle.aspx?countid=13924&ci=true&pti=1)

³⁰ Danmarks Statistik http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2010/NR373_1.pdf

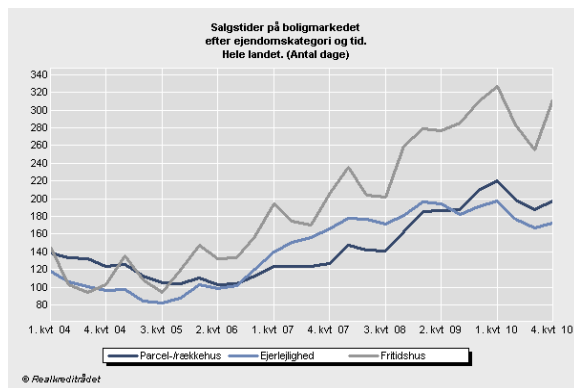
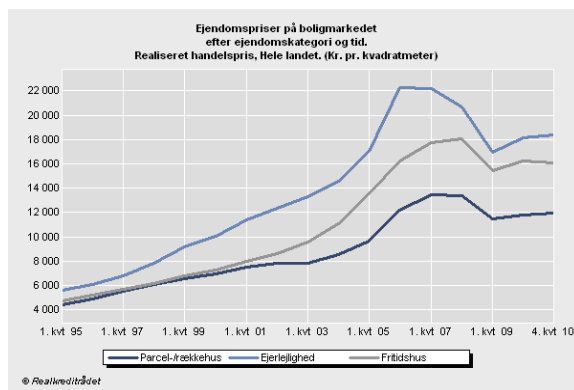
³¹ Som et udtryk for forbrugeroptimisme har jeg valgt salget af nye biler i Danmark. I bilag 6 fremgår det, at salget af nye biler er tilbage på samme niveau som i 2005, dvs. før finanskrisen.

4.2 Boligmarkedet i DABs forretningsområde

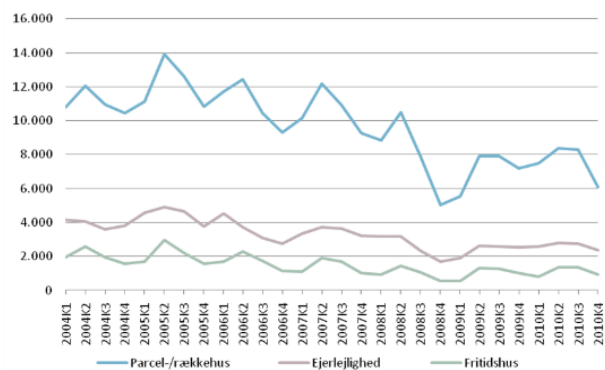
I dette afsnit vil jeg analysere, hvilket markedsmæssigt grundlag DAB vil have for at bevæge sig ind på området for boligfinansiering i form af prioritetslån.

I afsnittet ovenfor har jeg analyseret årsagerne til udviklingen i boligpriserne på landsplan, og jeg vil derfor i dette afsnit sammenligne udviklingen i DABs geografiske forretningsområde, som begrænser sig til Fyn og Jylland, undtagen Nordjylland, med udviklingen på landsplan. Jeg har derfor valgt at se bort fra det faktum, at en del af DABs kunder kan bo i et område fx Sjælland eller Nordjylland, hvor der ikke er DAB filialer, og derfor kan have behov for at få finansieret deres bolig i et område, der ikke dækkes af denne analyse.

Figur 10 – Udviklingen kvadratmeterpriser



Figur - 11 udviklingen i liggetider 2004-2010



Figur 12 – udviklingen i antallet af salg 2004-2010



Kilde: www.realkreditraadet.dk, jf. desuden bilag 7

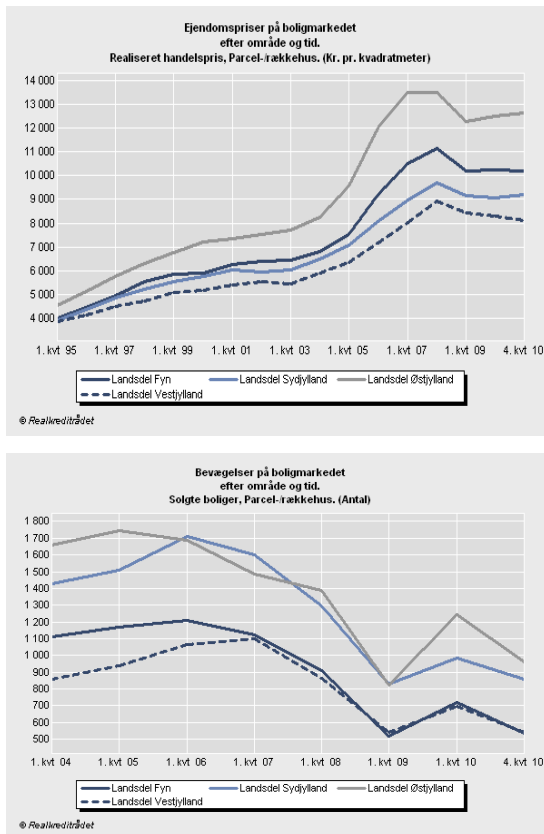
Ovenfor ses figur 10-12, som viser hhv. udviklingen i priserne på boliger på landsplan i perioden 1995-2010, udviklingen i liggetider fra 2004-2010 på landsplan og udviklingen i antallet af solgte boliger i perioden 2004-2010 på landsplan. I det følgende vil disse figurer blive sammenholdt med udviklingen på hhv. parcelhuse, ejerlejligheder og fritidshuse i DABs forretningsområder.

4.2.1 Udviklingen på parcelhusmarkedet i DABs forretningsområde

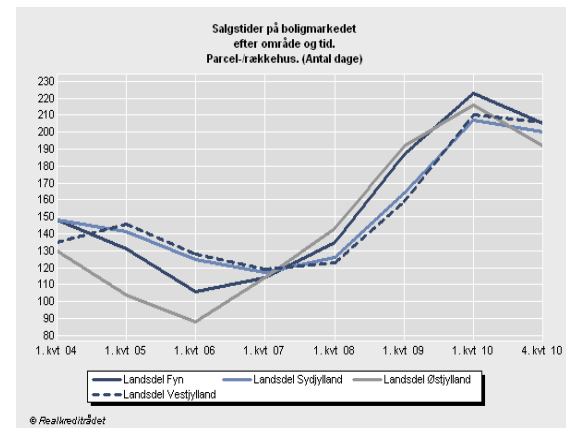
Sammenholdes figur 10-12 ovenfor med udviklingen på parcelhuse i DABs forretningsområde, jf. figurerne 13-15 nedenfor ses det, at de gennemsnitlige kvadratmeterpriser på parcel og rækkehuse i DABs geografiske forretningsområde er noget lavere, end på landsplan. Prisen på et parcelhus i DABs kerneområder, som vurderet ud fra deres filialplacering er Vestjylland og Sydjylland, er de laveste i DABs forretningsområde, dog er det også disse to områder, som har klaret Finanskrisen med de laveste fald i kvadratmeterprisen i perioden 2008 til 2010, dog ser det for Vestjyllands område ud som om, at kvadratmeterpriserne fortsat er faldende.

Stigningerne i liggetiderne på parcelhuse i den periode fulgte meget godt liggetiderne på landsplan, dog med den undtagelse, at liggetiderne generelt først begyndte at stige i 2006 og 2007 i DABs forretningsområde, mens de på landsplan allerede begyndte at stige i løbet af 2005. Jeg vurderer desuden, at faldet i liggetiderne efter 2009 er større på landsplan end i DABs forretningsområder. Dog oplever Østjylland et pænt fald i liggetiderne efter 2009, hvilket falder sammen med en større efterspørgsel på boliger og det resulterer i, at salget af parcelhuse i Østjylland stiger fra ca. 800 til ca. 1200 stk. i løbet af 2009, jf. figur 14 nedenfor.

Figur 13 - prisudviklingen på parcelhuse



Figur 14 udviklingen i liggetider på parcelhuse



Figur 15 Udviklingen i antallet af handler af parcelhuse

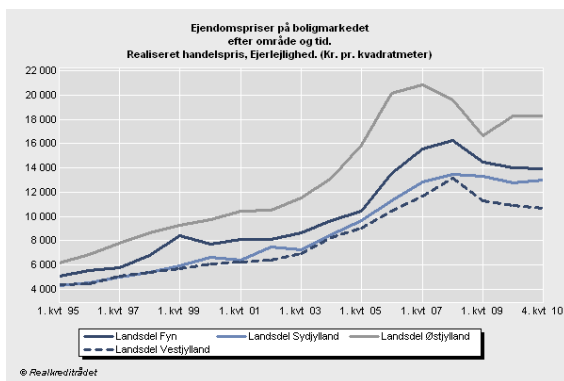


Kilde: www.realkreditraadet.dk, jf. desuden bilag 8.

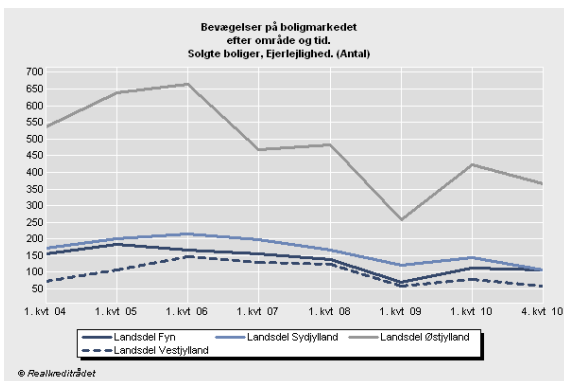
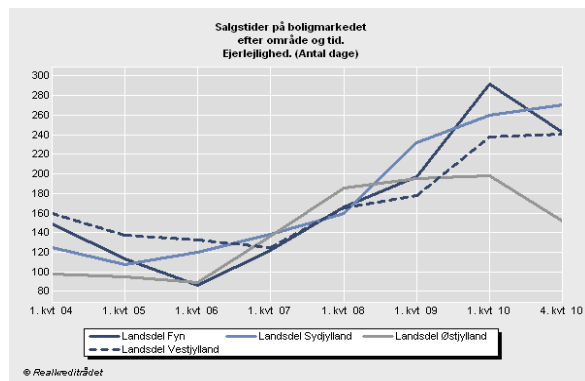
4.2.2 Udviklingen i ejerlejlighedsmarkedet i DABs forretningsområde

Det samme billede tegner sig for priserne på ejerlejligheder, jf. figur 16-18 nedenfor, hvor gennemsnitsprisen i DABs forretningsområder også ligger en del under landsgennemsnittet, dog trukket godt op af både Fyn og Østjylland, som i kraft af både Odense og Århus har et stort marked for ejerlejligheder. Mens Østjylland igen oplever stigende priser på ejerlejligheder, oplever Vestjylland fortsat fald i priserne. De stigende priser i Østjylland bakkes op af kortere liggetider på ejerlejligheder i landsdelen og deraf følgende flere solgte boliger. Liggetiden falder markant fra første kvartal 2010 til ultimo 2010, og jeg vurderer også, at faldet i liggetiderne i løbet af 2010 i Østjylland til at være større end faldene på landsplan.

Figur 16 prisudviklingen på ejerlejligheder



Figur 17 udviklingen i liggetider ejerlejligheder



Figur 18 udviklingen i solgte ejerlejligheder

Kilde: www.realkredittraadet.dk, jf. desuden bilag 9.

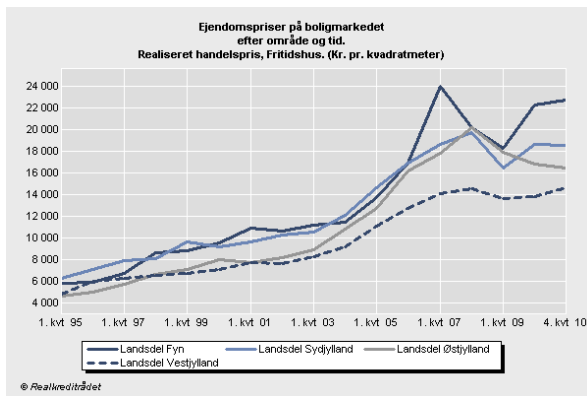
4.2.3 Udviklingen på sommerhusmarkedet i DABs forretningsområde

For sommerhusene i DABs forretningsområde ser billedet lidt anderledes ud, jf. figur 19-21 nedenfor. Priserne ligger i gennemsnit højere i DABs forretningsområde end på landsplan, hvilket jeg mener skyldes, at DABs forretningsområder rummer mange af Danmarks absolutte bedste sommerhusområder; størstedelen af den jyske vest- og østkyst samt hele Fyn. Faldet i

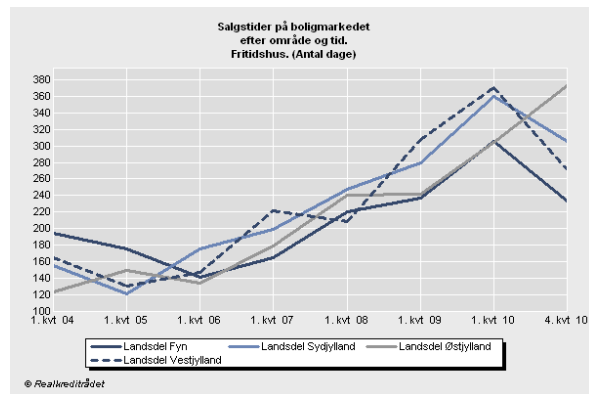
priserne fra 2007 til 2009 er en anelse over landsgennemsnittet, men til gengæld er stigningerne i sommerhuspriserne fra 2009 til ultimo 2010 generelt større end landsgennemsnittet.

Liggetiderne for sommerhuse i perioden følger landsgennemsnittet fint frem til 1. kvartal 2010, hvor liggetiderne i DABs område falder med op til 25% i Vestjylland i løbet af 2010. Dog skal det bemærkes, at liggetiderne for sommerhuse i Østjylland forsætter med at stige ultimo 2010. Faldet i liggetiderne betyder en større efterspørgsel på sommerhuse, hvilket tallene for salget af sommerhuse i DABs forretningsområde også viser, og det forklarer igen prisstigninger i løbet af 2010³².

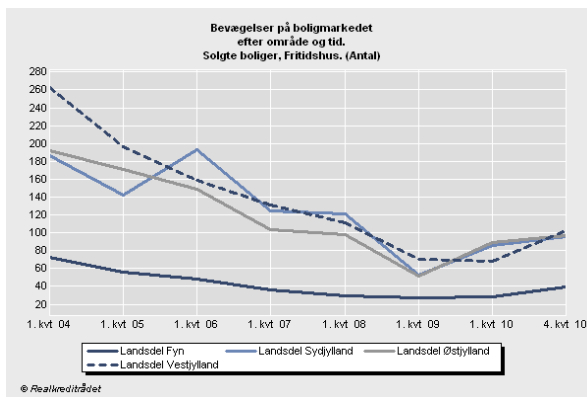
Figur 19 prisudviklingen på sommerhuse



Figur 20 udviklingen i liggetiderne på sommerhuse



Figur 21 udviklingen i solgte sommerhuse



Kilde: www.realkreditraadet.dk, jf. desuden bilag 10.

4.2.4 Delkonklusion

Ud fra vurdering af boligmarkedets historiske udvikling i DABs geografiske forretningsområde, hvor det efterhånden ser ud til at lysne for alle boligtyperne og i alle DABs områder, vil jeg mene, at der er et fornuftigt grundlag for DAB til at udbyde prioritetslån. DAB har både muligheden for at finansiere almindelige boliger i form af

³² Tallene bag denne analyse er at finde i bilag 8-10.

parcelhuse og rækkehuse, ligesom de har mulighed for at komme ind på markedet for finansiering af ejerlejligheder, idet der ligger flere større byer i deres område, fx Århus, Odense og Esbjerg. Endelig dækker DAB en meget stor del af danskernes foretrukne sommerhusområder, hvilket giver DAB en ideel mulighed for også at finansiere sommerhuse, som dog kun må finansieres med traditionelle prioritetslån op til 60% belåning.

4.4 Ugler i mosen?

Umiddelbart ser det kundemæssige grundlag for udbydelse af prioritetslån fornuftigt ud. Dog er der enkelte ugler i mosen, som jeg i dette afsnit vil komme ind på. Det er;

- ✚ Aktivitetsniveauet i realkreditforeningerne.
- ✚ Uroen på realkreditmarkedet.
 - Rentetilpasningslånenes fremtid?
 - Afdragsfrie låns fremtid?
 - Rentestigninger i 2011?

4.4.1 Aktivitetsniveauet i realkreditforeningerne.

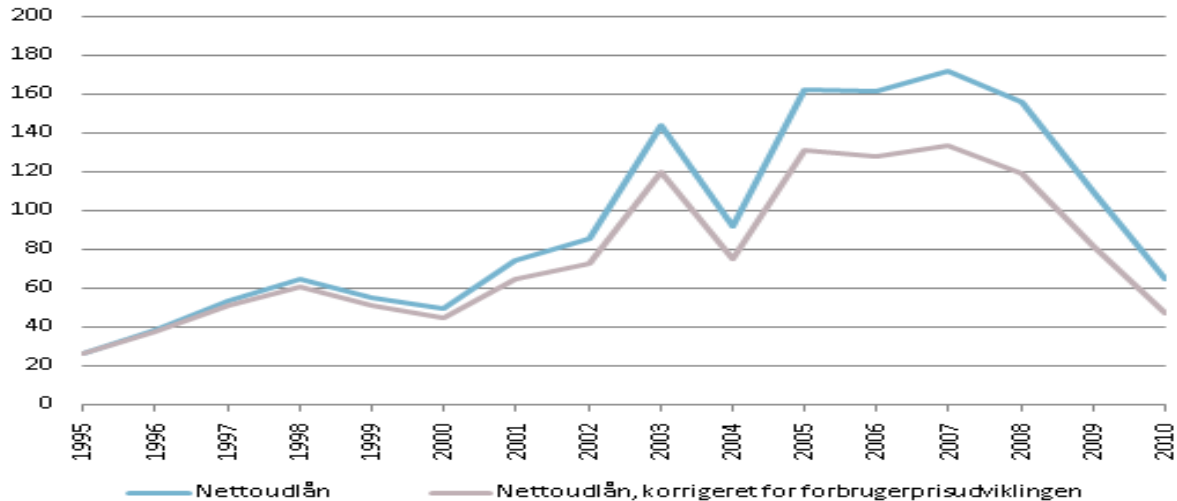
Ifølge artiklen: ”Laveste Nettoudlån i 10 år”, som er publiceret på Realkreditrådets hjemmeside den 19.01.2011, er realkreditforeningernes samlede nettoudlån i 4. kvartal i 2010 på blot 13 mia. kr. Det samlede nettoudlån for 2010 udgjorde ifølge tallene bag artiklen, som er at finde i bilag 11, 65 mia. kr. hvilket er et fald på ca. 62% siden 2007, hvor realkreditforeningernes samlede nettoudlån udgjorde ca. 170 mia. kr.³³ jf. figur 21 nedenfor. Nettoudlånet består af realkreditforeningernes udlån modregnet den gæld, der er afviklet og opsagt i 2010. På grund af faldet i ejendomspriserne og i antallet af handler jf. det tidligere afsnit er det ganske naturligt, at udlånet i realkreditforeningerne falder.

Med et nettoudlån på 13 mia. kr. er det jf. figur 22 det laveste nettoudlån realkreditforeningerne har præsteret i ca. 10 år. Men et lavt nettoudlån er ikke nødvendigvis det samme som et lavt aktivitetsniveau, selvom et lavt nettoudlån selvfølgelig indikerer en lav indtjening. En stor del af realkreditforeningerne aktiviteter bygger på omlægning og konvertering af realkreditlån. I efteråret 2010 var der således en stor konverteringsbølge, hvor mange lagde deres lån om fra enten et rentetilpasningslån eller et fastforrentet lån med højere rente til et fastforrentet 4% obligationslån. Ligesom der også var en del, som lagde om fra fastforrentet lån til rentetilpasningslån på grund af den meget lave rente i efteråret 2010. Således oplyser artiklen ”Fast rente vinder frem” fra Realkreditrådets hjemmeside den

³³ Tallet er aflæst på figur 22.

28.20.2010, at ca. halvdelen af alle nye realkreditlån i 3. kvartal 2010 var med fast rente, og at der blev omlagt realkreditlån i et større omfang³⁴

Figur 22 – udviklingen i realkreditforeningernes nettoudlån, 1995-2010



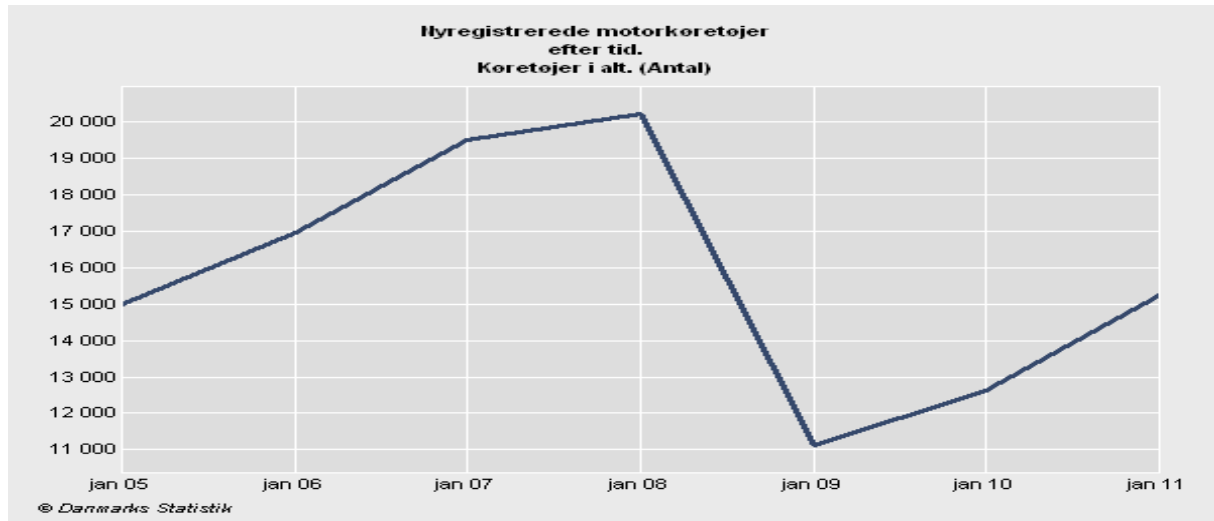
Kilde: www.realkreditraadet.dk

Nettoudlånet vil følgelig også blive påvirket, hvis kunderne som følge af finanskrisen vælger at begynde afvikling på deres lån, eller hel- eller delvist indfrier deres lån med opsparede midler. Derfor giver et nettoudlån på blot 13 mia. kr. ikke nødvendigvis et retvisende billede af et historisk lavt aktivitetsniveau i realkreditforeningerne. Dog skal det bemærkes, at også antallet af lånetilbud fra realkreditforeningerne i marts 2011 var 15.754 styks, rettet mod både nuværende og kommende boligejere og erhvervsvirksomheder, hvilket skal holdes op imod, at der ifølge Realkreditrådets hjemmeside har været gennemsnitligt 35.000 tilbud hver måned siden 2000³⁵.

Dog er et faldende aktivitetsniveau ikke ensbetydende med, at DAB ikke kan få succes med prioritetslån i den nuværende situation. Som jeg tidligere har refereret til, er antallet af nyregistrerede personbiler tilbage på det niveau, det havde før krisen. DAB kan derfor satse på, at yde en del af prioritetslånene som et konkurrencedygtigt alternativ til bilforhandlernes og leasingsselskabernes finansieringstilbud. I figur 23 ses udviklingen af nyregistrerede biler i perioden 2005-2011.

³⁴ Kilde: Realkreditrådets hjemmeside: http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Arkiv.aspx?M=News&PID=472&NewsID=490

³⁵ Kilde: Realkreditrådets hjemmeside: http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=564

Figur 23 – Udviklingen i nyregistrerede biler 2005-2011

Kilde: www.dst.dk

DAB har to slags konkurrenter, når det kommer til udbydelse af prioritetslån. Realkreditforeningerne, som tilbyder de velkendte realkreditlån og andre pengeinstitutter, som allerede tilbyder prioritetslån eller har planer om at gøre det. I dette afsnit vil jeg kigge på aktivitetsniveauet i realkreditforeningerne og anvende det som en indikator for DABs forretningsmuligheder. Det vil i første omgang være Totalkredit som DABs prioritetsprodukt skal konkurrere med, idet nogle af de lån som før ville være gået til Totalkredit nu i stedet vil forblive i DAB.

Totalkredits bruttoudlån steg fra 2009 til 2010 fra 431 mia. kr. til 456 mia. kr., dvs. bruttoudlånet er på et år steget med 5,8%. Fra 2008, hvor Finanskrisen rigtig fik tag i Danmark til 2010 er Totalkredits bruttoudlån steget fra 401 mia. kr. til 456. mia. kr., svarende til 13,72%³⁶. Ud fra denne meget simple betragtning vurderer jeg, at Totalkredit har et fornuftigt aktivitetsniveau. De har til trods for et lavere og ringere udgangspunkt for belåning, pga. et stigende antal tvangsauktioner, faldende boligpriser og fald i antallet af handler (jf. afsnittet ovenfor), formået at skabe fremgang i deres udlånsaktiviteter.

Fremgangen i Totalkredits udlånsaktiviteter tyder derfor på, at til trods for, at realkreditforeningernes samlede nettoudlån er det laveste i 10 år, er finansiering af boliger et marked, som DAB kan rykke ind på. Dertil kommer muligheden for finansiering af andre aktiver herunder personbiler, hvor handlen igen stiger, og de tidligere nævnte kundevedtægt fordele ved et prioritetslån, som kan være tiltrækkende for mange af DABs kunder.

³⁶ Totalkredits hjemmeside: <http://www.totalkredit.dk/TKdk/page?is=t#action=page&pagelid=280>

4.4.2 Diskussion af realkreditlånene

Finanskrisen har ud over en generel afmatning af den danske økonomi også bragt spørgsmål om, hvorvidt de danske realkreditlån er hensigtsmæssige med sig.

4.4.2.1 Rentetilpasningslån

I efteråret 2010 diskuteres det i de danske medier, om rentetilpasningslånene er for risikofyldte for de danske låntagere, og om de danske boligejere forstår risikoen ved at optage rentetilpasningslån, og indretter sig herefter, ved fx at anvende rentebesparelsen til afvikling på dyrere lån eller opsparing til hvis/når renten stiger.

Diskussionen er en udløber af et forslag fra EU om, at realkreditforeningerne skal have likviditet som mindst svarer til de næste 30 dages likviditetsforbrug, hvilket vil give problemer i perioden op til realkreditforeningernes finansiering af lån. De korte rentetilpasningslån skal finansieres ofte, og kræver derfor meget likviditet. Dertil kommer et forslag om, at lån med en løbetid over et år, fremover skal dækkes af *stabil finansiering*, hvortil danske obligationer med en løbetid på under 1 år ikke medregnes. Dette vil igen få betydning for rentetilpasningslånene med en refinansieringsperiode på 1 år, idet lånets løbetid er 30 år, men refinansieringsperioden finansieres af korte obligationer, som har en restløbetid på under et år, allerede dagen efter udstedelsen³⁷. Forslaget fra EU er resultatet af en vurdering af, at de korte rentetilpasningslån er destabiliserende i de europæiske økonomier, og at rentetilpasningslånene har været med til at skruer boligpriserne, og dermed gældssætningen i Europa kunstigt op, hvilket har forværret effekten af finanskrisen.

4.4.2.2 Afdragsfrie lån

Sideløbende med diskussionen om, hvorvidt rentetilpasningslånene skal afskaffes, diskuteres de afdragsfrie realkreditlåns fremtid pt. også i Danmark. I en pressemeddelelse den 16.03.2011 foreslog nationalbankdirektøren Nils Bernstein at:

*"Det er meget vigtigt at få genskabt nogle mekanismer, der kan dæmpe de store og økonomisk skadelige udsving på boligmarkedet. Det kan ske ved at genindføre princippet om, at ejendomsværdiskatten skal følge udviklingen i boligpriserne, og ved en gradvis og lempelig udfasning af adgangen til nye afdragsfrie lån."*³⁸

³⁷ Oplysningerne er hentet fra EU-oplysningens hjemmeside: <http://www.eu-oplysningen.dk/upload/application/pdf/f19d5d2d/2009KOM362SVAR-13.pdf>

³⁸ Pressemeddelelse den 16.03.2011, Nationalbankens hjemmeside: [http://www.nationalbanken.dk/dndk/presse.nsf/side/PresseDNN201113826/\\$file/DNN201113826.pdf](http://www.nationalbanken.dk/dndk/presse.nsf/side/PresseDNN201113826/$file/DNN201113826.pdf)

Baggrunden for denne udtalelse er en analyse, som Nationalbanken har fået udarbejdet, hvis resultater Nils Bernstein i sin tale henviser til. På Realkreditforeningens årsmøde den 30.03.2011 uddyber Nils Bernstein sit forslag. Lån med afdrag sikrer ifølge Nationalbankens analyser, at ydelsen på realkreditlånet stiger mere, ved prisstigninger, end lån uden afdrag, og dermed dæmper lån med afdrag efterspørgslen på boliger i opgangstider, hvilket sikrer, at boligpriserne ikke presses ekstraordinært op. Omvendt sikre lån med afdrag i nedgangstider, at ydelsen ved boligkøb falder mere, end ydelsen ville gøre på et afdragsfrit lån. Dermed virker realkreditlån med afdrag som en stabilisator, som sikrer, at i opgangstider stiger boligpriserne ikke til urealistiske højder, som vi har set tidligere i dette årtusinde, og i nedgangstider vil priserne heller ikke falde lige så meget, som vi ellers har set de sidste 5-6 år. Men med de afdragsfrie låns udbredelse forsvinder den stabiliserende effekt, som lån med afdrag har.

Derfor anbefaler Nils Bernstein, at de afdragsfrie lån langsomt fases ud af realkreditforeningernes produktpalette, dog således, at de eksisterende afdragsfrie lån fortsætter, og fokus derfor rettes mod de nye lån, som realkreditforeningerne udsteder³⁹.

Realkreditrådets direktør Ane Arnth Jensen har i en pressemeddelelse den 16.03.2011 givet Nils Bernstein modspil, ved at argumenterer for afdragsfrie lån.

"Den enkelte boligejer kan ikke låne flere penge, fordi der vælges et afdragsfrit lån. Der kan hos realkreditinstitutterne lånes op til det beløb, som det er muligt at klare med fast rente og afdrag, og hvor der bagefter er et forsvarligt rådighedsbeløb,"⁴⁰

Hun supplerer med tal fra en analyse udarbejdet af Økonomi- og Erhvervsministeriet i 2007, som viser, at de afdragsfrie realkreditlån maksimalt har været skyld i prisstigninger på boliger med 4% i perioden fra 2003 til 2007. Hun slutter af med, at sige, at selv en langsom udfasning af de afdragsfrie lån vil være gift for boligmarkedet og vil straks vise sig i faldende boligpriser.

4.4.3 Del konklusion

Hvis de korte rentetilpasningslån og de afdragsfrie realkreditlån afskaffes, vil det efter min vurdering kunne mærkes på boligmarkedet i form af yderligere prisfald. Jeg mener ikke, at prisfaldende som udgangspunkt vil skyldes, at færre danskere får råd til at købe bolig, idet de

³⁹ Nils Bernsteins tale på Realkreditforeningens årsmøde, den 30.03.2011, jf. bilag 12.

[http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/NBe_tale_realkreditforening_2011/\\$File/tale_NB_dk.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/NBe_tale_realkreditforening_2011/$File/tale_NB_dk.pdf)

⁴⁰ Ane Arnth Jensen, direktør i Realkreditrådet, Realkreditrådets hjemmeside: http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=546, jf. artiklen i bilag 13.

i dag bliver godkendt til køb af bolig på baggrund af et fastforrentet obligationslån over 30 år, med afdrag. Det vil sige, at en boligkøber kan købe den bolig, hans rådighedsbeløb strækker til på baggrund af den nævnte standardfinansiering. Han kan altså ikke købe et dyrere hus ved at vælge afdragsfrihed og/eller rentetilpasning, men alene vælge den type finansiering som passer bedst til ham.

Derimod mener jeg, at prisfaldene vil skyldes, at der rokkes ved noget, som i danskernes bevidsthed anses som værende et sikkert system. En indskrænkning af realkreditforeningernes produkter, vil alt andet lige, efter min opfattelse, tolkes som endnu en kriseforebyggende handling, som vil give næring til at usikkerheden blandt danskerne igen stiger. Når danskerne er usikre, føler de måske, at det er mere sikkert at bo til leje end at eje, og derfor vil efterspørgslen efter ejerboliger falde, med prisfald til følge. Yderligere prisfald og et fald i handler til følge, vil selvfølgelig reducerer realkreditforeningernes aktivitetsniveau, og dermed vil det også kunne gøre markedet for prioritetslån mindre attraktiv for DAB.

En afskaffelse af variabelt forrentede lån og afdragsfrie lån, er dog efter min mening ikke ensbetydende med, at efterspørgslen efter variabelforrentede lån og lån med afdragsfrihed stopper. Prioritetslån som vi kender dem i dag, har både karakter af at være variabelt forrentet og afdragsfrie de første 10 år, og her vil DABs mulighed for at tilbyde deres kunder prioritetslån kunne være netop det alternativ, som mange danskere vil gøre brug af. Derfor taler usikkerheden omkring fremtidens rentetilpasningslån og afdragsfrie lån efter min vurdering for, at DAB bør overveje mulighederne for at udbyde prioritetslån.

4.5 Opsamling

I dette kapitel har jeg analyseret den side af DABs grundlag for at tilbyde sine kunder prioritetslån, der retter sig mod boligmarkedet og dermed markedet for realkreditlån og prioritetslån. Jeg har haft de store briller på, og kigget på udviklingen af boligpriserne på landsplan for både parcel- og rækkehuse, ejerlejligheder og sommerhuse, som er de boligtyper, der egner sig til prioritetslån. Denne analyse er kort og dækker perioden fra 1995 til 2010, og jeg ender ud med at vurdere, at både rentens udvikling, udviklingen i ledigheden indførelsen af både rentetilpasningslån og afdragsfrie lån har haft indflydelse på boligprisernes udvikling. I min analyse har jeg set bort fra andre faktorer, som fx skattepakker, udviklingen i inflationen og reallønnen.

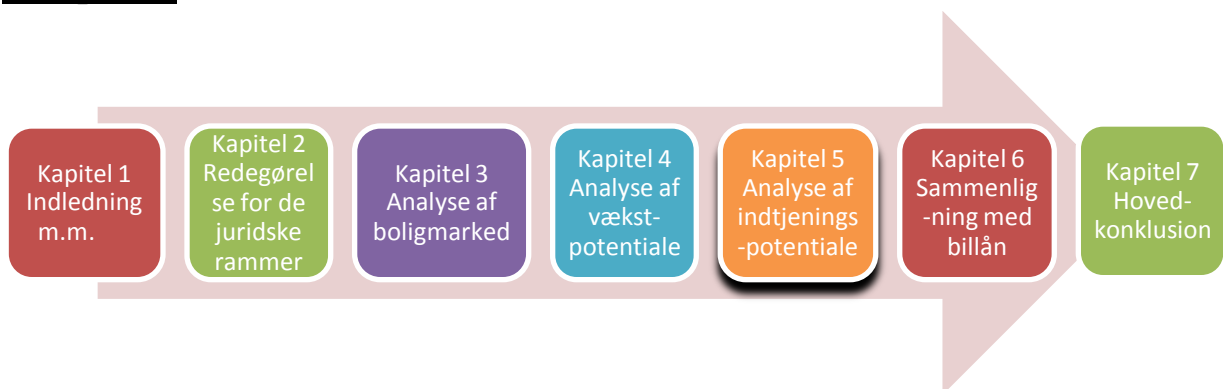
Derefter tog jeg de mere lokale briller på, og kiggede på potentialet for prioritetslån i DABs geografiske forretningsområde, som jeg havde defineret som Østjylland, Vestjylland, Sydjylland og Fyn, for at vurdere om det lokale marked for prioritetslån er bedre eller ringere

end landsplan. I min analyse nåede jeg frem til, at DABs forretningsområde har lige så meget, hvis ikke mere potentiale som landsplanen. Dette skyldes ikke mindst markedet for sommerhuse, hvor både liggetiderne og kvadratmeterpriserne i DABs område er mere gunstige end på landsplan. Men også på markedet for ejerlejligheder og parcelhuse er der gunstige vinde i DABs forretningsområde. Den gennemsnitlige kvadratmeterpris på disse boligtyper er lavere end på landsplan, men til gengæld er faldet i liggetider og stigningen i antallet af handler efter min vurdering højere end på landsplan, hvilket taler for et højere aktivitetsniveau, med et lavere volumen end på landsplan.

Det er derfor min samlede vurdering af boligmarkedet, at det på trods af længere liggetider, lavere priser og færre handler end i perioden fra 2004-2006 vil være gunstigt for DAB at undersøge sine interne muligheder for at tilbyde prioritetslån.

Dertil kommer, at jeg har diskuteret de foreslåede ændringer i realkreditlånene, som vi kender dem i dag, og er på baggrund af denne diskussion nået frem til, at selvom de foreslåede ændringer i de realkreditlånetyper, som vi kender dag, bliver gennemført, vil det ikke ændre kundernes efterspørgsel efter både variabelt forrentet og/eller afdragsfrie boliglån. Derfor vil markedet for prioritetslån være interessant for DAB, uanset udviklingen på realkreditområdet, dog skal DAB have i mente, at uro på realkreditmarkedet kan føre til yderligere fald i boligpriserne, og lavere aktivitetsniveau end i dag, med deraf følgende lavere indtjeningsmuligheder.

5 Kapitel 5



I kapital 4 nåede jeg frem til, at jeg ud fra en markeds-mæssig betragtning vil anbefale DAB at undersøge indtjeningsmulighederne for prioritetslån idet markedet for prioritetslån vurderes at være til stede. I dette kapitel vil jeg analyserer DABs indtjeningsmuligheder ved udstedelse af prioritetslån. Først vil jeg kigge på DABs fundingsmuligheder, og fundingsomkostninger

(WACC) sammenholdt med et andet pengeinstitut af ca. samme størrelse, og med samme geografiske forretningsområde, nemlig Ringkjøbing Landbobank.

Herefter vil jeg analysere DABs vækstmuligheder på grundlag af koncernregnskabet fra 2010. Denne analyse foretages ud fra nøgletallet ICGR, og jeg vil ligeledes vurdere, hvordan udlånsvæksten vil påvirke DABs solvens.

Derefter analyserer jeg kort DABs udlåns sammensætning, og stiller herefter nogle forudsætninger for DABs indtjeningsmuligheder op, ligesom jeg laver en beregning for, hvordan udbydelsen af prioritetslån vil påvirke indtjeningen fra låneformidlingen til Totalkredit.

I det næste afsnit udarbejder jeg beregninger for, hvad DAB kan tjene på udbydelse af prioritetslån under de opstillede forudsætninger, ligesom jeg beregner basiskapitalforrentningen for prioritetslån i de forskellige rentespænd. Afslutningsvis udarbejder jeg en beregning, som viser, hvor mange billån, DAB skal sælge, for at have den samme indtjening som på prioritetslån, og jeg sammenligner billånenes basiskapitalforrentning med prioritetslånenes basiskapitalforrentning.

På grundlag af disse beregninger og resultater, vil jeg vurdere, om det rent indtjeningsmæssigt, vil være en god idé for DAB at udbyde prioritetslån.

5.1 Kapital

Nordea og Danske Bank yder prioritetslån på baggrund af SDO obligationer. På den måde skaffer Nordea og Danske Bank den kapital, de har behov for, at kunne udbyde prioritetslån. Disse to banker, er de eneste, som er store nok til, at de kan udstede SDO obligationer i Danmark, de andre pengeinstitutter må finde kapitalen til at yde disse lån på anden vis. De fleste pengeinstitutter har flere forskellige muligheder for at skaffe kapital, dvs. hvordan de funder sig:

- Indlån fra deres kunder.
- Lån fra andre banker, både danske og udenlandske.
- Udstedelse af obligationer.
- Egenkapital
- Efterstillet kapitalindskud.

I tabel 3, ses DABs fundingssammensætning. Ved siden af har jeg listet Ringkjøbing Landbobanks fundingssammensætning, idet Ringkjøbing Landbobank er en sammenlignelig konkurrent for DAB.

Tabel 3	DAB		Ringkjøbing Landbobank	
Funding	Beløbet i tkr.	Beløbet i %	Beløbet i tkr.	Beløbet i %
Indlån	9.930.059 kr.	68,15	11.661.654 kr.	66,11
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.484.525 kr.	10,19	2.632.190 kr.	14,92
Udstedelse af obligationer	1.015.860 kr.	6,97	337.617 kr.	1,91
Efterstillet kapital	703.007 kr.	4,82	696.999 kr.	3,95
Egenkapital	1.436.831 kr.	9,86	2.312.344 kr.	13,11
I alt	14.570.282 kr.	100	17.640.804 kr.	100

Kilde: SDAs koncernregnskab fra 2010 og Ringkjøbing Landbobanks årsregnskab fra 2010

Som det fremgår af tabellen, funder DAB sig primært via deres indlånskunder, som udgør hele 68,15% af deres samlede funding. Desuden funder DAB sig gennem lån fra andre pengeinstitutter og via deres egenkapital. Det samme billede tegner sig for Ringkjøbing Landbobank, som også primært funder sig via sine indlånskunder, via lån fra andre pengeinstitutter og via egenkapitalen.

Ud af DABs indlån (gæld) på i alt 9.930.059 tkr. udgør indlån på anfordring og opsigelse indtil 3 måneder 8.554.374 tkr., svarende til 86,15%⁴¹. Det resterende indlån har en opsigelse på mellem 3 måneder og 5 år. Det er ikke specielt overraskende, at DABs andel af indlån på anfordring udgør så stor en procentdel af det samlede indlån, det er nemlig meget karakteristisk for mindre pengeinstitutter, som primært funder sig gennem indlån fra deres kunder, og indlån på anfordring er billigere end indlån med opsigelse. Med så stor en andel af sin funding i form af indlån på anfordring, er DAB derfor relativ følsom overfor kundernes usikkerhed, hvis de pludselig vælger at trække store indlånssummer ud af banken. Til sammenligning har Ringkjøbing Landbobank et indlån på anfordring eller med en kortere opsigelse end 3 måneder på i alt 7.813.613 tkr. svarende til 67,00%, og banken har formået at binde 1.414.783 tkr. på indlånskonto med en binding på mere end 5 år, svarende til 12,13%⁴².

Den kapital, som DAB skal bruge, for at kunne tilbyde prioritetslån, skal banken skaffe. Det er ikke realistisk at antage, at DAB kan skaffe kapitalen ved at udstede SDO obligationer, på grund af bankens beskedne størrelse. DAB kan i stedet skaffe den nødvendige kapital på en

⁴¹ Jf. SDAs koncernregnskab 2010, note 18 side 66.

⁴² Jf. Ringkjøbing Landbobanks årsregnskab 2010 note 23 side 57. <http://www.e-pages.dk/landbobanken/340004816/>

af de 5 måder, de gør i dag, og som er listet ovenfor i tabel 3. Den billigste måde at skaffe den nødvendige kapital til brug for prioritetslån vil være indlån fra kunderne. Kundernes indlån står til mellem 0% og 3,25% p.a. i rente. Kunderne får 0% i rente på deres almindelige anfordringskonto så som løn- og budgetkonto, mens de får 1,5% (var.) i rente på indlån mellem 25.000 kr. og 5.000.000 kr. som står på en såkaldt Højrentekonto uden binding, men som lukkes for indskud den 30.04.2011. Ønsker kunderne at binde deres penge i en periode på 1 eller 3 år, får de henholdsvis 2% og 3,25% i fast rente i perioden⁴³.

Hvis DAB skal skaffe pengene som lån fra andre pengeinstitutter, afhænger prisen på kapitalen af, hvor godt rated DAB er, hvor stor tillid, der er til DAB på interbankmarkedet osv., og prisen på interbankmarkedet kan nemt komme over den gennemsnitsrente, som DAB i dag betaler for sit indlån.

Gennemsnitlige indlånsrente: $\frac{\text{Rentudgift 2010}}{\frac{(\text{Indlån 2010} - \text{indlån 2009})}{2} + \text{Indlån 2009.}} =$ $\frac{\frac{223.750 \text{ tkr.}}{\frac{9.562.394 \text{ tkr.} - 10.283.414 \text{ tkr.}}{2} + 10.283.414 \text{ tkr.}}}{\frac{223.750 \text{ tkr.}}{9.922.904 \text{ tkr.}}} = \underline{\underline{2,26\%}}$
--

Den dyreste finansieringskilde er tæring på egenkapitalen, eller udstedelse af nye aktier. Tæring på egenkapitalen vil koste 8% i rente, idet egenkapitalen indgår i basiskapitalen, som igen indgår ved opgørelsen af solvenskravet, som minimum skal være 8% jf. tidligere afsnit.

Udstedelse af aktier er også en mulighed, men efter sammenlægningen vil en stor del af DAB være ejet af forskellige større aktionærer, nemlig de lokale fonde, hvis formål er at fordele eventuelt udbytte til lokale foreninger. En aktieemission vil derfor kræve, at de lokale foreninger har likviditet til at købe nye aktier, hvilket der ikke lægges op til, sådan som omlægningsmodellen præsenteres for andelshaverne i dag⁴⁴.

Jeg vil derfor i resten af opgaven forudsætte, at DAB kan skaffe den nødvendige kapital til udstedelsen af prioritetslån, som de hidtil har skaffet kapital, og til samme pris, som de skaffede kapitalen i 2010. Forudsætningen om kapital til samme pris som 2010, skyldes, at koncernen endnu ikke har offentliggjort deres kvartalsregnskab fra 1. kvartal 2011. Ovenfor har jeg beregnet, at DABs gennemsnitlige pris for indlånsmidler i 2010 var 2,26%. Denne pris gælder kun for de 68,15% af kapitalen, som DAB i dag skaffer gennem indlån fra kunderne.

⁴³ SDAs hjemmeside den 08.04.2011 <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Privat/Andelskassens%20Hoejrentekonto>

⁴⁴ SDAs hjemmeside, under spørgsmål og svar vedr. omlægningen, <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Spoergsmaal%20og%20svar>.

De resterende 31,85% skaffer DAB som vist i tabel 3 på anden vis. Prisen for den samlede kapital, vil jeg beregne i det næste afsnit.

5.2 Prisen på kapital

For at beregne den samlede pris på den kapital, som DAB anskaffede sig i 2010, vil jeg anvende nøgletallet WACC. WACC står for weighted average cost of capital, og tallet angiver den gennemsnitlige omkostning, som DAB har haft ved kapitalfremskaffelse i en periode, i dette tilfælde i 2010, og jeg vil ligeledes beregne WACC for DAB i perioden 2005-2010 for at kunne følge udviklingen. WACC vil blive sammenlignet med Ringkjøbing Landbobanks WACC for samme periode, ligesom den vil blive holdt op mod referencerenten Cibor 3. Er DABs WACC højere end Ringkjøbing Landbobanks WACC betyder det, at DAB er dårligere til at skaffe sig billig kapital, og dermed må betale mere for den kapital, det er nødvendigt at fremskaffe for at kunne låne penge ud. Det betyder med andre ord, at DAB alt andet lige, må tage en højere rente på sine produkter, end de af konkurrenterne med en lavere WACC, for at DAB kan holde indtægten på sine produkter hjemme, hvilket alt andet lige må give DAB en konkurrencemæssige ulempe. Er DABs WACC desuden højere end Cibor 3 i en længere periode, betyder det, at DAB lige så godt kunne sælge sine aktiver, indfri sine passiver, og placere overskuddet på en konto, hvor den vil få en rente svarende til Cibor 3. På den måde, vil DAB tjene flere penge, med en mindre risiko, end ved at drive bank.

Derfor kan WACC ansues på to forskellige måder. På den ene side er WACC den pris, DAB skal betale for at skaffe den nødvendige kapital til brug for sin udlånsvirksomhed, på den anden side er WACC et udtryk for det afkast, som DAB minimum skal tjene på sine forretninger, for at banken kan løbe rundt.

Beregningen af WACC sker ud fra følgende formel:

$$WACC = K_w = K_d(1-T)L + K_e(1-L).$$

Herunder udspecificerer jeg WACC formelen i sine enkelte led.

$K_d = \frac{\text{Renteudgiften}}{\text{Passiver-lokale puljer-egenkapitalen}}$, dvs. K_d udtrykker omkostningerne ved den rentebærende gæld. Jeg forudsætter i den forbindelse, at alt DABs gæld er rentebærende. DAB har ingen lokale puljer.

T = Skattesatsen for virksomhedsskat, dvs. 25% = 0,25.

$L = \frac{\text{Passiver-egenkapitalen}}{\text{Aktiver}}$, dvs. at L udtrykker forholdet mellem rentebærende passiver og aktiver. Det er således L-faktoren, som fungerer som vægten i beregningen WACC.

$K_e = r_f + \beta(K_m - r_f)$, hvor

- ✚ R_f = den risikofrie rente, forudsættes at være 4%, hvilket svarer til den gennemsnitlige rente på 10-årige obligationer set over en længere periode.
- ✚ β = udtryk for den systematiske risiko, denne forudsættes at være 1. Denne forudsætning muliggør, at resultatet af K_e og dermed WACC kan sammenlignes pengeinstitutter imellem, idet en betaværdi på 1, betyder, at den systematiske risiko ved denne investering (fremskaffelse af kapital er en investering) svarer til markedets systematiske risiko.
- ✚ K_m = Det forventede afkast på aktiemarkedet, og forudsættes at være 8%.

Det første led i WACC formelen udtrykker således, hvor meget det koster for DAB at skaffe fremmedkapital, mens den andet led i formelen udtrykker, hvor meget DABs egenkapital koster.

$$WACC = K_w = K_d(1-T)L + K_e(1-L) \Leftrightarrow$$

$$WACC = K_w = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Passiver-egenkapital}} * (1 - 0,25) * \frac{\text{Passiver-egenkapital}}{\text{Aktiver}} + (4 + \beta(8\% - 4\%))(1 - \frac{\text{Passver-egenkapital}}{\text{Aktiver}}) \Leftrightarrow$$

$$WACC = K_w = \frac{223.750 \text{ tkr.}}{15.177.199 \text{ tkr.} - 1.436.831 \text{ tkr.}} * (1 - 0,25) * \frac{15.177.199 \text{ tkr.} - 1.436.831 \text{ tkr.}}{15.177.199 \text{ tkr.}} + (4 + \beta(8\% - 4\%))(1 - \frac{15.177.199 \text{ tkr.} - 1.436.831 \text{ tkr.}}{15.177.199 \text{ tkr.}}) \Leftrightarrow$$

$$WACC = K_w = 0,0163 * 0,75 * 0,9053 + 0,08*(1-0,9053) \Leftrightarrow$$

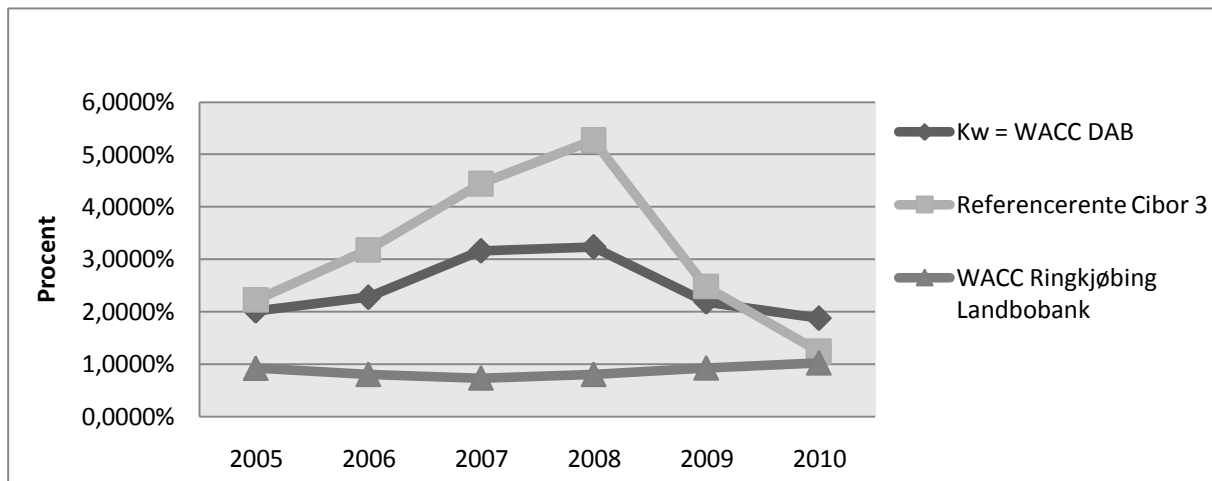
$$WACC = K_w = 0,0111 + 0,0076 = 0,0187 = \underline{\underline{1,8770\%}}^{45}$$

⁴⁵ Jf. desuden beregningerne for WACC i de andre år i bilag 14.

Det koster således DAB 1,11% i gennemsnit at forrente den fremmekapital, som der tiltrækkes for kunne yde udlån, mens DAB har et gennemsnitligt krav til afkastet på sin egenkapital på 0,76%. Det koster altså DAB samlet set 1,8770% i 2010, at skaffe den kapital, der skal bruges til udlån.

I bilag 14 har jeg beregnet WACC for DAB og for Ringkjøbing Landbobank i perioden 2005-2010. I bilag 15 findes desuden udviklingen i Cibor3 renten i samme periode. Som det fremgår af figur 24, ses det, at DABs fundingomkostninger pt. er større end Cibor 3 renten. Dog har DABs WACC gennem hele finanskrisen ligget under niveauet for Cibor 3, hvilket betyder, alt andet lige, at DAB har tjent penge på sine udlån. Dog er dette ikke ensbetydende med, at DAB har haft overskud, hvilket er beskrevet nærmere i afsnittet om SDA og DABs udvikling i årsresultaterne tidligere i opgaven.

Figur 24 – udviklingen i DABs og Ringkjøbing Landbobanks WACC 2005-2010



Kilde: egen tilvirkning⁴⁶

Som det ligeledes fremgår af figur 24, har Ringkjøbing Landbobank i gennem hele perioden haft en lavere WACC end DAB, ligesom den har haft WACC, der er lavere end niveauet for Cibor 3. Når Ringkjøbing Landbobank har en lavere WACC end DAB betyder det alt andet lige, at Ringkjøbing Landbobank enten giver sine kunder en rentefordel, i form af billigere lån, idet deres udlånsrenter ikke behøves at være så høje, for at kapitalomkostningen bliver

⁴⁶ Kilde: SDA's koncernsregnskab 2005-2010, Ringkjøbing Landbobanks årsregnskaber 2005-2010 og Nationalbankens hjemmeside den 11.03.2011, <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

dækket, eller alternativt holder Ringkjøbing Landbobank de samme rentesatser som konkurrenterne, og tjener derved flere penge til sine aktionærer.

Betydningen af DABs WACC i forhold til indtjeningen på prioritetslån vender jeg tilbage til senere i opgaven.

5.3 Vækstpotentiale

I dette afsnit vil jeg analysere DABs vækstpotentiale, for at vurdere om DAB har det nødvendige potentiale til at udvide sin låneportefølje til brug for udstedelse af prioritetslån. Jeg vil sammenholde denne analyse med en kort analyse af DABs historiske og nuværende udlåns sammensætning, for at vurdere, om det er på udlån til boliger, at DAB bør have fokus.

Jeg vil analysere DABs udlåns potentiale ved at beregne nøgletallet ICGR, som illustrerer, hvor meget DAB kan lade sit udlån vokse, uden at det koster DAB på solvensen.

ICGR står for Internal Capital Generation Rate, og udtrykker med hvilken vækstrate DABs balance kan vokse i procent, uden at det går udover DABs solvens. ICGR forudsætter således, at det udlån, som DAB vokser med, har det samme vægtningsmix, som det eksisterende udlån.

Formlen for ICGR ser således ud:

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital ratio}} * \text{Return on assets} * \text{Earnings retention ratio}.$$

$$\text{Capital ratio} = \frac{\text{Egenkapitalen}}{\text{Aktiver i alt}}$$

Capital ratio udtrykker således DABs egenkapital i forhold til de samlede aktiver.

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Samlede aktiver}}, \text{ også kaldet ROA}$$

ROA udtrykker DABs afkast i forhold den samlede investerede kapital, og viser således bankens evne til at generere overskud i forhold til de samlede aktiver.

$$\text{Earnings retention ration} = \frac{\text{Årets resultat} - \text{udbytte}}{\text{Årets resultat}}, \text{ vil være lig 1, idet der ikke er betalt udbytte i 2010.}$$

Med andre ord, kan formelen for ICGR omskrives til:

$$ICGR = \frac{1}{\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}}} * \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Samlede aktiver}} * \frac{\text{Årets resultat} - \text{Udbytter}}{\text{Årets resultat}}$$

ICGR for DAB vil derfor være(i 1.000 kr.):

$$\text{ICGR} = \frac{1}{\frac{1.436.831}{15.177.199}} * \frac{-185.763}{15.177.199} * \frac{-185.763-0}{-185.763} = 10,5597 * -0,0122 * 1 = -0,1288 = \underline{\underline{-12,88\%}}$$

Det betyder alt andet lige, at DAB ikke kan vækste på sit udlån i 2011, uden at det kommer til at gå ud over solvensen. Det betyder faktisk, at udlånet vil skulle mindskes med 12,88%, hvis ikke solvensen skal falde i løbet af 2011. Et fald i udlånet på 12,88% vil medføre et fald i indtjeningen og dermed et ringere resultat i 2011, medmindre faldet i udlånet opvejes af andre off balance forretninger, dvs. fx salg af forsikringer, eller hvis DAB tager beslutning om andre besparende tiltag, såsom lukning af filialer, fyring af medarbejder osv.

Et andet problem er, at ICGR faktisk bør være så højt, at DAB bevarer sin værdi, det vil med andre ord sige, at ICGR bør være så stor, at den kan rumme et års rentetilskrivninger, samt inflationen.

Derfor bør ICGR alt andet lige have følgende værdi for 2011, jf. tabel 4:

DAB	2010	Enhed
Beregnet ICGR	-12,88	%
Rentetilskrivning på udlån (passiver)	223.750	tkr.
Inflationen i 2010 (gns. For året)	2,3	%
Balancen for 2010	15.177.199	tkr
Inflation i forhold til balancen i kr.	349.076	tkr
Krav til ICGR i kr. (rentetilskrivningen + inflation i kr.)	572.826	tkr
Krav til ICGR i procent, ICGR i tkr./balancen	3,77	%

For at DAB ikke mister værdi i 2011, bør den altså vækste med 3,77%. DAB har, som jeg vurderer det, 2 muligheder for at skabe den nødvendige vækst, som bevarer bankens værdi i 2011.

1. Tiltrække mere ansvarlig kapital, jf. nedenfor hvor meget der er behov for.
2. Reducere solvensen med ca. 0,52 procentpoint., jf. beregningen nedenfor.

AD 1) Beregning af den nødvendige ansvarlige kapital, DAB skal anskaffe sig, for at kunne øge sit udlån med 3,77%.

$$ICGR = \frac{1}{\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}}} * \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Samlede aktiver}} * \frac{\text{Årets resultat} - \text{Udbytter}}{\text{Årets resultat}}$$

Hvis jeg kigger på det sidste led i denne formel, kan denne omskrives, så det bliver muligt at regne på, hvor meget ansvarlige kapital, DAB skal tiltrække.

$$\frac{\text{Årets resultat} - \text{udbytter} + \text{Ansvarlig kapital (AK)}}{\text{Årets resultat.}} = x, \text{ hvor udbyttet} = 0 \text{ for 2011}$$

x er også givet ved forholdet mellem den krævede ICGR og den aktuelle ICGR

$$\text{Dvs. } x = \frac{\text{Krævet ICGR}}{\text{Aktuelle ICGR}} \Rightarrow \frac{\text{Krævet ICGR}}{\text{Aktuelle ICGR}} = \frac{\text{Årets resultat} + \text{AK}}{\text{Årets resultat}}$$

Der skal desuden anskaffes nok ansvarlig kapital til, at balancen ikke reduceres som følge af den negative ICGR, derfor bliver nævnere i første led: Krævet ICGR + Aktuel ICGR.

$$\frac{3,77\% + 12,88\%}{-12,88\%} = \frac{-185.763 \text{ tkr.} + \text{AK}}{-185.763 \text{ tkr.}} \quad \Leftrightarrow$$

$$-1,2927 = \frac{-185.763 \text{ tkr.} + \text{AK}}{-185.763 \text{ tkr.}} \quad \Leftrightarrow$$

$$240.135,83 \text{ tkr.} = -185.763 + \text{AK}$$

$$\text{AK} = 425.898,83 = \underline{\underline{425.899 \text{ tkr.}}}$$

Det vil sige, for at DAB undgår reduktion af balancen pga. af den negative ICGR og for at kunne opretholde den vækst, der skal til, for at DAB opretholder sin værdi, skal DAB tiltrække ansvarlig kapital for 425.899 tkr.

Min umiddelbare vurdering er, at det kan blive svært for DAB at skaffe sig den nødvendige ansvarlige kapital i det nuværende interbankmarked. Ansvarlig kapital er jf. afsnittet om basiskapitalen i kapital 2 følgende kapitaler:

- Egenkapital
- Hybrid Kernekapital
- Ansvarlig lånekapital

Både hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital kræver, at der er nogle banker eller andre institutioner, som ønsker at yde DAB lån på særlige vilkår. Med det nuværende marked, som stadig er præget af usikkerhed, kan det blive vanskeligt for DAB at tiltrække knap 426 mio.

kr. som lån. Til sammenligning fik DAB i 2009 tilført 397.695 tkr. dvs. knap 398 mio. kr. fra den danske stat i form af hybrid kernekapital gennem Bankpakke 2.

AD 2) Beregning af, hvor meget solvensen skal reduceres med, for at DAB kan vækste med 3,77%.

DABs solvens i 2010 er:

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}} = \frac{1.538.478}{12.710.431} = \underline{\underline{12,10\%}}$$

Det individuelle solvensbehov er i risikorapporten for 2010 beregnet til 8,9%, ligesom der i risikorapporten gives udtryk for at en koncernsolvens på 10% er tilfredsstillende⁴⁷.

De 3,77% i vækst, svarer som vist i tabel 4, til en vækst på balancen på 572.826 tkr. Denne vækst forudsætter et udlån med et vægtningsmix magen til balancens vægtningsmix i 2010. Dvs. at de risikovægtede poster med andre ord, skal vokse med 572.826 tkr. med den nuværende basiskapital på 1.538.478 tkr., og det vil få DABs solvens til at falde med 11,58% jf. nedenstående beregning

$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}} \Rightarrow \text{Solvens} = \frac{1.538.478 \text{ tkr.}}{12.710.431 \text{ tkr.} + 572.826 \text{ tkr.}} = 11,58\%$

Den krævede vækst på 3,77% vil reducerer solvensen med 12,10%-11,58% = 0,52 procentpoint. Ved at reducere solvensen med 0,52 procentpoint, kan DAB altså vækste de 3,77% som er nødvendig for at opretholde værdien af DAB. Ved at reducere solvensen yderligere, kan DAB ligeledes skabe den vækst, der er behov for, at for komme i gang med udstedelsen af prioritetslån.

5.4 Udlånets størrelse og konsekvens for DABs solvens

Ifølge Jens Damgaard Hansen, som er leder af Totalkreditsamarbejdet i DAB⁴⁸ har de totalkreditlån, som koncernen formidlede i 2010 et samlet volumen på 3,8 mia. kr. Jeg forudsætter, at en del af de lån der skal ydes som prioritetslån må erstatte lån, der ellers ville være blevet ydet af Totalkredit. Jeg vil således i de fremtidige beregninger, regne med at ca. 25% af de prioritetslån, som DAB yder, ellers ville være blevet ydet som Totalkreditlån. Det vil sige, at der som sådan ikke er tale om en forretning, som DAB ellers ville have mistet, der

⁴⁷ SDAs hjemmeside, under risikorapporten på side 14. <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Regnskaber%20SDA/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Regnskaber%20-%20SDA/Søjle%20III%202010%20SDA-koncern.ashx>

⁴⁸ Han er leder af Totalkreditsamarbejde i SDA koncernen i dag, og jeg forudsætter selvfølgelig, at han også er leder af dette område, efter omdannelsen til DAB.

er blot tale om en forretning, hvor DAB selv påtager sig den fulde risiko, idet et prioritetslån vægter på DABs balance.

Resten af lånene vil betragtes som ”nyudlån”, det vil sige, at jeg forudsætter, at det er lån, som kunderne trækker hjem i deres friværdis, til fx køb af bil. Jeg vil ligeledes forudsætte, at dette beløb vil svare til 5% af DABs nuværende udlån.

Herved får jeg, at DAB udvider sit udlån med kr.:

Fra Totalkredit: 25% af 3,8 mia. = 950.000 tkr.

Reel vækst på udlån: 5% af 9.562.394 tkr. = 478.120 tkr.

Samlet udlån der skal vægte på balancen: =1.428.120 tkr.

Da der ved prioritetslån er tale om lån inden for 80% af boligens værdi, dog 60% ved sommerhuse, vil udlånet have en vægtning på 35%, jf. afsnittet om risikovægtede poster i kapitel 2. Dermed bliver de risikovægtede poster ved denne udlånseksansion hævet med

1.428.120 tkr. * 0,35 = 499.841,895 tkr., hvilket jeg runder op til 499.842 tkr.

Ved denne udlånseksansion reduceres DABs solvens derfor yderligere med 0,43 procentpoint, jf. beregningen nedenfor.

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}} \Rightarrow \text{Solvens} = \frac{1.538.478 \text{ tkr.}}{13.283.257 + 499.842 \text{ tkr.}} \Leftrightarrow$$

$$\underline{\underline{\text{Solvens} = 11,16\%}}$$

Dvs. at solvens blev reduceret med yderligere 0,42 procentpoint.

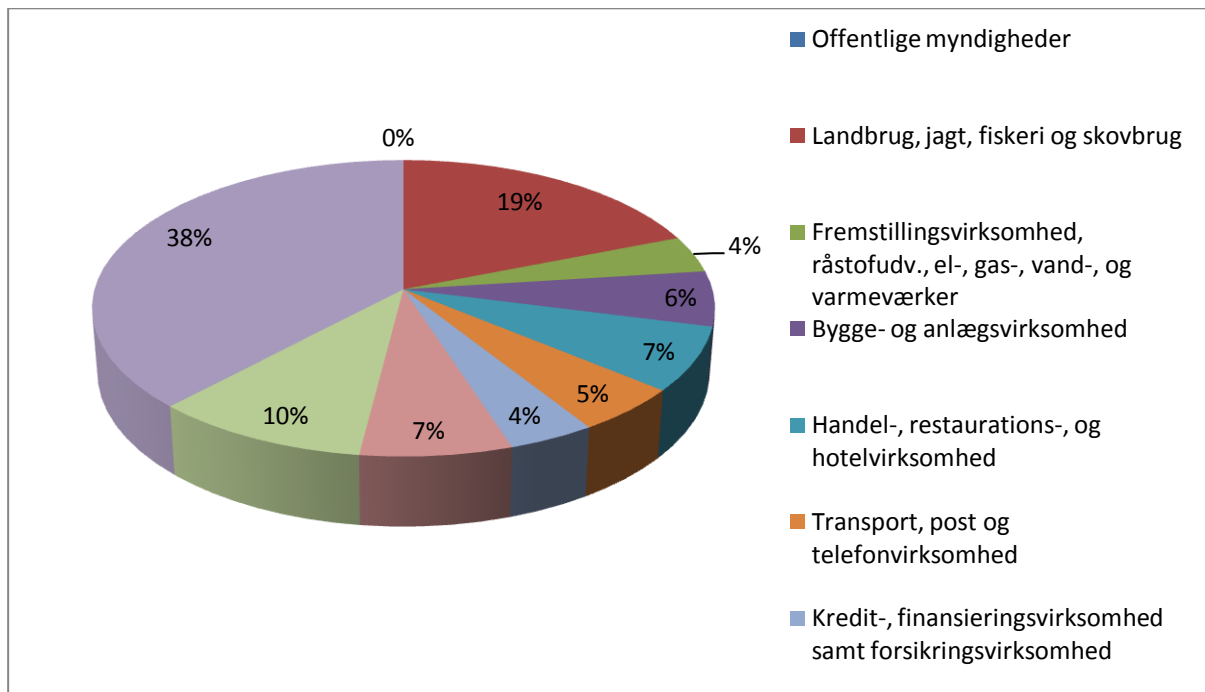
DAB kan således bevare sin værdi, og lave en udvidelse af sin nuværende låneportefølje på 1.428.120 tkr. mod at solvensen reduceres fra 12,10% til 11,16%, det vil sige, med knap et procentpoint. Denne beregning forudsætter som sagt at udlånseksansionen udelukkende anvendes til prioritetslån, som vægter 35%. Med en solvens på 11,16% ligger DAB stadig pænt over sin egen målsætning på 10% for koncernen og dermed også pænt over det individuelle opgjorte solvensbehov på 8,9%.

5.5 Udlånssammensætningen

Som det fremgår af figur 24 herunder, har DAB i 2010 en lidt skæv fordeling mellem udlån til erhverv og udlån til privat. Skævvridningen er sket efter finanskrisens påvirkning af Danmark i 2008, hvor andelen af udlån på erhverv stiger fra 49% til 64% i løbet af 2008. Stigningen sker specielt inden for landbrug og ejendomsadministration, handel og forretningsservice. Ved en nærmere gennemgang af udlånet til ejendomsadministration, handel og forretningsservice, viser det sig, at denne gruppe udlån, både rummer udlån til boliger (erhverv), lån til erhverv, som udlejer ejendomme og lån til ejendomsmæglervirksomheder. Stigningen i denne post fra 2007 til 2008 tyder derfor på, at koncernen i 2007 hopper med på bølgen for finansiering af nyopførte ejendomme, boligprojekter til udlejningsprojekter osv., jf. bilag 16, som viser hhv. branchekoderne for de forskellige erhverv inden for de forskellige klassifikationer, samt hvad disse branchekoder dækker over⁴⁹.

Det er ikke muligt at se fordelingen på forskellige privatsegmenter i årsregnskabet, men ud fra den nuværende udlånsfordeling, vil jeg mene, at en øgning af udlånet til private, til brug for prioritetslån med en vægtning på 35% vil være gunstig for DAB, idet fordelingen på erhverv og privat dermed bliver mere ligelig.

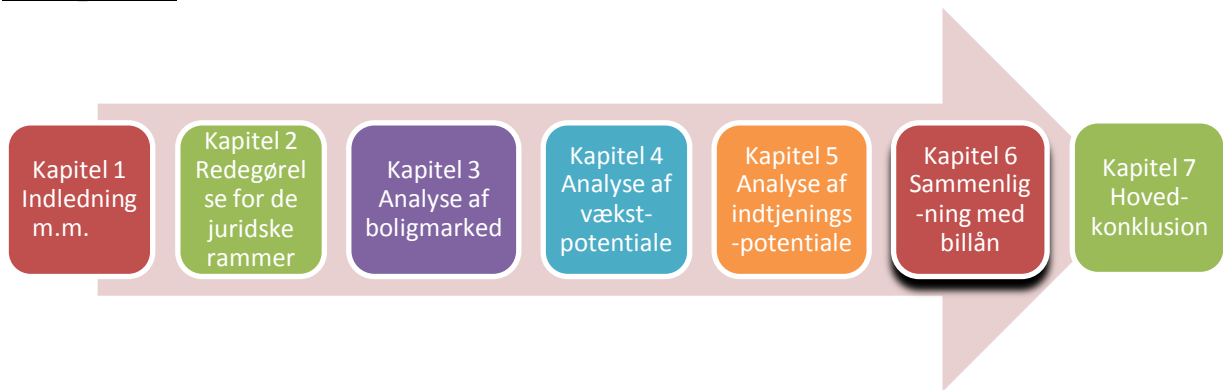
Figur 25 – DABs udlånssammensætning 2010, erhverv.



Kilde: Årsregnskabet for SDA koncernen 2010.

⁴⁹ Disse bilag er udleveret til mig af Ryan Pedersen fra SDA, som er regnskabsleder i SDA koncernen.

6 Kapitel 6



I det forrige kapitel analyserede jeg DABs vækstpotentiale, og kom med en anbefaling på, hvordan DAB skal klare sig ud af sin nuværende situation med en negativ ICGR. I dette kapitel vil jeg i stedet se på DABs indtjeningspotentiale under de samme forudsætninger som jeg stillede i forrige afsnit, det vil sige.

Udlånet udgøres af følgende to poster

- DAB vil hente et udlån til 25% af det bruttoudlån de har gennem Totalkredit i dag, svarende til 950.000 tkr. Derved vil de også miste den indtjening de i dag får fra Totalkredit på udlånets størrelse.
- DAB vil øge udlånet generelt med 5% i 2011, svarende til 478.120 tkr.

6.1 Indtjening på samarbejde med Totalkredit

I dag foregår samarbejdet mellem Totalkredit og DAB på den måde, at når en rådgiver i DAB har kreditvurderet en kunde, ”bestiller” vedkommende det valgte lån hos Totalkredit. Lånet ydes på baggrund af Totalkredits vurdering af ejendommen, og DAB stiller i første omgang en garanti på hele lånets beløb overfor Totalkredit. Denne garanti belaster DABs balancen i den periode den er gældende. Når Totalkredit har godkendt og afsluttet låneansøgningen, erstattes garantien af en modregningsret, som DAB hæfter for i hele lånets løbetid. DAB hæfter ikke for lånet, men eventuelle tab på den pågældende kunde, modregner Totalkredit i fremtidige provisioner til DAB. Modregningsretten udgør 25% og er med til at sikre Totalkredit, at DABs rådgivere, yder en fornuftig kreditrådgivning af sine kunder, idet DAB er den første, som kommer til et tabe penge, hvis kunden misligholder sit lån.

For at DAB vil påtage sig denne modregningsret, som ikke belaster DABs balance, modtager banken modregningsprovision fra Totalkredit. Jeg har snakket med Totalkreditlederen i SDA koncernen, Jens Damgaard Hansen, pr. telefon, som bekræfter, at koncernen i dag modtager modregningsprovision fra Totalkredit, og at

modregningsprovisionen udgør en procentdel af Totalkredits bidragssats. Præcis hvor stor en procentdel af bidragssatsen DAB får, kunne Jens Damgaard Hansen ikke oplyse mig, men i min beregning forudsætter jeg, at DAB får 60% af bidragssatsen i modregningsprovision.

Totalkredits bidragssatser, afhænger af boligens belåningsgrad, og er ifølge deres hjemmeside som følger⁵⁰

Tabel 5 – Totalkredits bidragssatser.

Belåningsgrad	Bidragssats
0 – 40%	0,30%
40 – 80%	0,70%
0 – 80%	0,50%

Det vil sige, at når en rådgiver i DAB formidler et realkreditlån gennem Totalkredit, og når garantien er blevet erstattet af modregningsgarantien, så udgør DABs indtjening på Totalkreditlån 60% af 0,5% (ved fuld belåning) af den til hver en tid eksisterende restgæld. Det vil med andre ord også sige, at DAB tjener mest på lånet, ved at lånet er afdragsfrit, da restgælden så ikke reduceres ved hver ydelsesbetaling.

Dette illustrerer jeg ved et regneeksempel, hvor boligens belåningsværdi udgør 1.000.000 kr., og for nemheds skyld, er der tale om et afdragsfrit lån.

DABs modregningsprovision = $0,60 * 0,005 * 1.000.000 \text{ kr.} = \underline{3.000 \text{ kr. om året.}}$

Dertil kommer selvfølgelig DABs etableringsgebyr, garantigebyr osv., som DAB opkræver hos kunden. Ved en omlægningssag eller et ejerskifte udgør etableringsgebyret og sagsgebyret mellem 3.000 kr. og 8.000 kr.⁵¹. Dette gebyr ser jeg dog bort fra i mine beregninger, idet DAB ville kunne opkræve et lignende gebyr for etablering af et prioritetslån.

⁵⁰ Totalkreditshjemmeside, den 08.04.2011 <http://www.totalkredit.dk/TKdkcms/uploads/Prisblad%20fra%2019.%20juli%202010%20-%20Priser%20Laan%20med%20fast%20rente.pdf>.

⁵¹ Det har ikke været muligt for mig, at finde prisen for fx en ejerskiftesag eller en omlægningssag på hverken Totalkredits eller SDA's hjemmeside, i stedet har jeg taget tallene fra Nykredits hjemmeside, idet Nykredit er moderselskab til Totalkredit, som formidler realkreditlånene til SDA koncernen.
http://www.nykredit.dk/informationsSide.do?iwiD=/privat/informationsside/realkredit/realkreditprisblad_kr.xml

Min forudsætning var at 950.000 tkr. af de lån, DAB i dag formidler til Totalkredit fremover vil forblive på DABs egen balance, dermed går banken glip af følgende modregningsprovision:

$$\text{Modregningsprovision} = 0,60 * 0,005 * 950.000 \text{ tkr.} = \underline{\underline{2.850.000 \text{ kr. om året.}}}$$
⁵²

6.2 Fastsættelse af rentespænd for DABs prioritetslån

I det følgende vil jeg analysere DABs indtjeningsmuligheder på baggrund af prioritetslån. I afsnittet hvor jeg beregnede WACC, nåede jeg frem til, at DABs gennemsnitlige omkostning ved kapitalfremskaffelse i 2010 har en WACC på 1,8770%.

WACC er interessant i forhold til DABs potentielle indtægt, idet prioritetslånet som tidligere nævnt knytter sig til Nationalbankens indskudsbevisrente, dertil kommer et tillæg, som banken fastsætter. Nationalbanken hævede den 07.04.2011 indskudsbevisrenten med 0,25 procentpoint, således, at det pt. er 0,95%. Det tillæg som DAB skal lægge til denne rente, skal dække bankens fundingsomkostninger, omkostninger til solvensen, lønninger til medarbejdere, husleje, elektricitet osv. Med en WACC i 2010 på 1,8770% koster det altså DAB 1,8770% at fremskaffe den nødvendige kapital. Jeg forudsætter, at et tillæg på 2,5 procentpoint kan dække DABs samlede omkostninger ved at udbyde lånet, samt give DAB et indtjeningsgrundlag. Af de 2,5 procentpoint forudsætter jeg, at de 1,75% procentpoint vil dække DABs øvrige omkostninger til lånet, mens det resterende 0,75 procentpoint er indtjening til banken. DAB tjener jo også på etableringsgebyrer, sagsgebyrer m.m. som er tilknyttet oprettelsen af lånet, men som jeg har valgt at se bort fra i denne beregning på indtjening. Spændet for DABs prioritetsprodukt begynder derfor ved 4,4% og slutter ved 6,5% Jeg har valgt at lade spændet slutte ved 6,5%, fordi det er på dette niveau, at spændet for DABs almindelige boliglån udover de 80% belåning starter⁵³.

Spændet på DABs tillæg til Nationalbankens indskudsbevisrente bliver derfor 3,45-5,55 procentpoint. Hvis Nationalbanken ændrer sin rente igen, vil spændet forskyde sig med samme størrelse som renteændringen i op- eller nedgående retning. Den del af renten, som skal dække DABs udgifter ved lånet bliver derfor: $1,8770\% + 1,75\% = 3,6270$ procentpoint.

⁵² Det er en forudsætning at, der er tale om bidrag ved fuld belåning (0,5%) og at der er tale om afdragsfrie lån.

⁵³ Kilde: SDAs hjemmeside <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Priser-Betingelser/sdaudlan.ashx>

6.3 Indtjening på prioritetslån

Som sagt forudsætter jeg, at DAB udvider sin udlånsportefølje med i alt 1.464.170 tkr. i 2011, alene på prioritetslån. Jeg forudsætter desuden at rentespændet på tillægget bliver udnyttet flittigt, og at alle rentesatser mellem 4,4% og 6,5% bliver anvendt. For nemheds skyld illustreres dette i mine beregninger ud fra følgende forudsætninger:

- 1/3 af lånene vil ligge i bunden af spændet, dvs. 4,4%
- 1/3 af lånene vil ligge i midten af spændet 5,45%
- 1/3 af lånene vil ligge i toppen af spændet 6,5%

Dermed bliver indtjeningen som følger:

Renteindtjeningen på lån i bunden af spændet:

Lån: 476.040 tkr., Indtjeningsdelen til DAB: 0,7730 (4,4% - 3,6270%)

Indtjening = $476.040 \text{ tkr.} \cdot 0,007730 = 3.679.789 \text{ kr. om året.}$

Renteindtjeningen på lån i midten af spændet:

Lån: 476.040 tkr., Indtjeningsdelen til DAB: 1,8230% (5,45% - 3,6270%)

Indtjening = $476.040 \text{ tkr.} \cdot 0,018230 = 8.678.209 \text{ kr. om året.}$

Renteindtjening på lån i toppen af spændet:

Lån: 476.040 tkr., Indtjeningsdelen til DAB: 2,873% (6,5% - 3,6270%)

Indtjening = $476.040 \text{ tkr.} \cdot 0,02873 = \underline{13.676.692 \text{ kr.}}$

Nettoindtjening på udlånet til prioritetslån bliver derfor i alt: 26.034.627 kr.

Den mistede indtjening på modregningsprovisionen udgør 2.850.000 kr.

Dermed udgør DABs potentielle merindtjening på salg af prioritetslån kr.

Merindtjening = $26.034.627 \text{ kr.} - 2.850.000 \text{ kr.} = \underline{23.184.627 \text{ kr.}}$

Denne beregning forudsætter desuden, at kunderne ikke har indestående stående på deres modkonto for prioritetslånet, og dermed at kunderne benytter den indbyggede afdragsfrihed, ellers vil DABs renteindtægt reduceres.

Merindtjeningen ved at udbyde prioritetslån synes måske ikke af meget, det er i hvert fald alene ikke nok til at vende DABs underskud fra 2010 til et overskud. Men i denne beregning, er der alene forudsat en stigning af udlånet på 5% af udlånets størrelse fra 2010. Det resterende indtægtsgrundlag er jo blot flyttet fra Totalkredit til DAB, mod en reduktion i solvensen på i alt 0,94 procentpoint. Derfor vurderer jeg, at der på indtjeningssiden er et rigtig godt grundlag for DAB til at øge sit nuværende forretningsomfang ved at udbyde prioritetslån.

6.4 DABs basiskapitalforrentning ved prioritetslån

I det følgende afsnit vil jeg analysere DABs basiskapitalforrentning ved udbydelse af prioritetslån. Basiskapitalforrentningen udtrykker DABs evne til at skabe indtjening ved sit forbrug af basiskapital, og er givet ved indtjeningen i forhold til basiskapitalforbruget. Ved indtjening i dette afsnit forstås rentemarginalen mellem udlånsrente og DABs WACC fra 2010 multipliceret med lånets størrelse.

$$\text{Basiskapitalforrentningen} = \text{BKF} = \frac{\text{Indtjening}}{\text{Basiskapitalforbruget}} = \frac{\text{Indtjeningen}}{\text{Solvens} \cdot \text{vægt} \cdot \text{lånetsstørrelse}}$$

Basiskapitalforrentningen skal således være så høj som mulig, og deraf følger, at indtjeningen helst skal ligge over basiskapitalforbruget.

Basiskapitalforrentningen for et lån på 1.000.000 kr. i bunden af spændet bliver således:

$$\text{BKF} = \frac{1.000.000 \text{ kr.} \cdot (4,4\% - 1,8770\%)}{0,1116 \cdot 0,35 \cdot 1.000.000 \text{ tkr.}} = \frac{1.000.000 \cdot 0,025230 \text{ kr.}}{39.060 \text{ kr.}} = \frac{25.320 \text{ kr.}}{39.060 \text{ kr.}} = 64,82\%$$

Renteindtjeningen ved dette udlån bliver således 25.320 kr. mens basiskapitalforbruget bliver 39.025 kr. Med andre ord forrentes den basiskapital der forbruges med 64,82%. At basiskapitalforbruget er større end indtjeningen, er ikke hensigtsmæssigt.

Basiskapitalforrentningen for lån i midten af spændet bliver således:

$$\text{BKF} = \frac{1.000.000 \text{ kr.} * (5,45\% - 1,8770\%)}{0,1116 * 0,35 * 1.000.000 \text{ tkr.}} = \frac{1.000.000 * 0,035730 \text{ kr.}}{39.060 \text{ kr.}} = \frac{35.730 \text{ kr.}}{39.060 \text{ kr.}} = 91,47\%$$

Igen er basiskapitalforbruget større end indtjeningen, men DAB nærmer sig nu et niveau, hvor basiskapitalforrentningen er ved at være acceptabel, idet den nærmer sig 100%.

Basiskapitalforrentningen for et lån i toppen af spændet bliver således:

$$\text{BFK} = \frac{1.000.000 \text{ kr.} * (6,5\% - 1,8770\%)}{0,1116 * 0,35 * 1.000.000 \text{ tkr.}} = \frac{1.000.000 * 0,046230 \text{ kr.}}{39.060 \text{ kr.}} = \frac{46.230 \text{ kr.}}{39.060 \text{ kr.}} = 118,36\%$$

Ved at yde lån i toppen af rentespændet, bliver basiskapitalforrentningen 118,69%, hvilket er ganske acceptabelt for DAB. Det betyder jo samtidig, at basiskapitalforbruget er mindre end indtjeningen, hvilket betyder at forbruget af basiskapitalen skaber indtjening for DAB.

For at sikre at forbruget af basiskapitalen giver en positiv indtjening for DAB, skal den rente, som kunden skal betale for sit prioritetslån mindst udgøre 3,98% jf. nedenstående beregning + udgiften til fundingen.

$$100\% = \frac{1.000.000 \text{ kr.} * (x - 1,8770\%)}{0,1116 * 0,35 * 1.000.000 \text{ tkr.}} \Leftrightarrow 39.060 \text{ kr.} = 1.000.000x - 18.770x \Leftrightarrow 39.060 \text{ kr.} = 981.230 x$$

$$\Leftrightarrow x = \frac{39.060 \text{ kr.}}{981.230 \text{ kr.}} = \underline{\underline{3,98\%}}$$

Dvs. DAB bør tilsigte, at langt de fleste lån de yder, har en rente på $3,98\% + 1,877\% = 5,86\%$

6.5 Delkonklusion

Spørgsmålet er nu, om DAB vil kunne være konkurrencedygtig med deres prioritetslån med et rentespænd på mellem 4,4% og 6,5%, hvor det bør tilsigtes at de fleste lån har en rente på 5,86%.

De større banker, såsom Nordea og Danske Bank udbyder deres prioriteslån med et rentespænd hos Nordea på 2,8% og 5,8%, mens Danske Banks prioriteslån har et spænd på mellem 2,5% og 4,7%. Begge banker funder sig, som tidligere nævnt via udstedelse af SDO lån, som alt andet lige en billigere funding end pris, som DAB ifølge sin WACC må betale⁵⁴.

Sparekassen Balling, der også opererer i det område, hvor DAB har filialer, er et mindre pengeinstitut, som dog også udbyder prioritetslån. Ifølge deres hjemmeside, er spændet på prioritetslån 7,85% - 7,85%, vel og mærke på et tidspunkt, hvor Nationalbankens indskudsbevisrente trods rentestigningen den 07.04.2011 stadig er historisk lav⁵⁵. Ud fra denne betragtning, vil DAB sagtens kunne konkurrere med nogle af sine konkurrenter i sit forretningsområde. Dertil kommer, at mange af de konkurrenter DAB har, er mindre pengeinstitutter, som i dag ikke udbyder prioritetslån, heriblandt Ringkjøbing Landbobank. DAB vil således kunne skille sig ud fra mængden, ved at kunne tilbyde et produkt, som mange af konkurrenterne ikke kan tilbyde, og som er konkurrencedygtig på prisen hos de mindre pengeinstitutter, som udbyder prioritetslån. Hvis lånene ydes til kunder, med et stor indestående, vil kunderne heller ikke vægte en lav rente så højt, idet de får sammen rente på deres indlånsdel.

6.6 Sammenligning af indtjening på billån og prioritetslån

En rente på mellem 4,4% og 6,5% er stadig et konkurrencedygtigt alternativ til DABs egne billån, som pt. har et spænd mellem 7,75%-12,75% ved 0%-20% egenbetaling, alt efter kundens egenbetaling, og 6,50% til 9,75%, hvis kunden selv finansierer 30-40% af prisen. Disse spænd forudsætter desuden oprettelse af ejerpantebrev i bilen på lånets størrelse⁵⁶. Normalt tager banken pant i det aktiv, som banken finansierer, men ved at oprette et ejerpantebrev i bilen, sænkes vægten ved beregningen af solvensen ikke. Idet der er tale om lån til detailkunde, vægter lånet altså 100%, hvis kunden ikke er grupperet.

⁵⁴ www.danskebank.dk den 04.04.2011 og www.nordea.dk den 04.04.2011

⁵⁵ <http://www.sparekassenballing.dk/PDF/Priser/Udlaan.pdf> den 08.04.2011

⁵⁶ <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Priser-Betingelser/sdaudlan.ashx>

Som sammenligningsgrundlag har jeg valgt at regne på, hvor meget udlån i form af billån DAB skal "sælge" for at få den samme indtjening, som ved salg prioritetslån ud fra de tidligere anvendte forudsætninger, og desuden har jeg regnet på, hvordan en indtjening på billån, med pant i bilen vil påvirke DABs solvens. Omvendt har jeg også regnet på, hvor meget DAB kan tjene på billån, under forudsætning af, at solvensen ikke reduceres mere, end ved salg af prioritetslån.

Forudsætninger for billånet:

- Der er tale om billån, hvor kunden selv har mellem 20% og 40% af bilens pris, det vil sige, at rentespændet er mellem 6,5% og 9,75%, jf. teksten ovenfor.
- Indtjeningen udgør 23.184.627 kr., jf. teksten ovenfor.
- DABs omkostning ved udstedelse af lånet, er det samme som ved prioritetslån, dvs. WACC + et tillæg på 1,75 procentpoint, dvs. 3,6270%.
- Indtjeningen fordeler sig således:
 - 1/2 af indtjeningen stammer fra billån med en rente i bunden af spændet, dvs., 6,50%
 - 1/4 af indtjeningen stammer fra billån med en rente i midten af spændet, dvs., 8,13%
 - 1/4 af indtjeningen stammer fra billån med en rente i toppen af spændet, dvs., 9,75%

Baggrunden for denne vægtning er, at mange pengeinstitutter pt. møder stigende konkurrence på finansiering fra bilforhandlernes finansierings- og leasingmuligheder. Derfor vurderer jeg, at andelen af lån, der ligger i bunden af spændet udgør ca. halvdelen af lånene. Indtjeningen på 11.592.314 kr. med en rente på 6,50% og omkostninger for 3,6270% kræver derfor følgende udlån.

$$\text{Udlån} = \frac{\text{Indtjening}}{\text{Renten} - \text{omkostning}} = > \frac{11.592.314 \text{ kr.}}{0,0287} = 403.913.380 \text{ kr. med en vægt på 100\%.$$

Indtjeningen på 5.796.157 kr. med en rente på 8,13% og omkostninger for 3,6270% kræver derfor følgende udlån.

$$\text{Udlån} = \frac{\text{Indtjening}}{\text{Renten} - \text{omkostning}} \Rightarrow \frac{5.796.157 \text{ kr.}}{0,0450} = 128.803.483 \text{ kr. med en vægt på 100\%}.$$

Indtjeningen på 5.796.157 kr. med en rente på 9,75% og omkostninger for 3,6270% kræver derfor følgende udlån.

$$\text{Udlån} = \frac{\text{Indtjening}}{\text{Renten} - \text{omkostning}} \Rightarrow \frac{5.796.157 \text{ kr.}}{0,0612} = 94.708.448 \text{ kr. med en vægt på 100\%}.$$

Alt i alt kræver en indtjening på 23.184.627 kr. baseret på billån, under de givne forudsætninger et samlet udlån på 627.425.311 kr., og til sammenligning kræver samme indtjening et udlån til brug for prioritetslån, på 1.428.119.700 kr.,⁵⁷ Det vil med andre ord sige, at det kun kræver 43,93% af likviditeten at låne ud til billån i forhold til prioritetslån, idet udlånets størrelse er ca. 56% mindre ved billån end ved prioritetslån.

Som nævnt vægter billånene, trods eventuelt pant i bilen med 100%, idet ejerpantebreve i bilen ikke betragtes som sikkerhed på lige fod med pant i boligen. En udlånseksponering på 627.425.311 kr. vil derfor påvirke DABs solvens således, under forudsætning af, at den nødvendige udlånsøgning som følge af den negative ICGR er opnået.

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}} \Rightarrow \text{Solvens} = \frac{1.538.478 \text{ tkr.}}{13.283.257 \text{ tkr.} + (627.425.311 \text{ kr.} * 100\%)} \Rightarrow \frac{1.538.478 \text{ tkr.}}{13.910.682 \text{ tkr.}}$$

⇔ Solvens = 11,06%

Hvis solvensen ikke må falde mere, end ved udlån til prioritetslån, må udlånets størrelse til billån ikke være større end 514.752 tkr. jf. beregningen nedenfor.

⁵⁷ Jf. forudsætningerne i tidligere afsnit.

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}} \Rightarrow 0,1116 = \frac{1.538.478 \text{ tkr.}}{13.283.257 \text{ tkr.} + (x \text{ tkr.} * 100\%)} \Leftrightarrow$$

$$1.482.239 \text{ tkr.} + 1116x \text{ tkr.} = 1.538.478 \text{ tkr.} \Leftrightarrow 0,1116x \text{ tkr.} = 56.178 \text{ tkr.} \Leftrightarrow$$

$$x \text{ tkr.} = \frac{56.178 \text{ tkr.}}{0,1116} \Leftrightarrow \underline{x = 503.388 \text{ tkr.}}$$

6.7 Basiskapitalforrentning for DABs billån

Basiskapitalforrentningen ved et billån på 200.000 kr. har jeg beregnet nedenfor, under forudsætning af at solvensen er faldet til 11,06%.

Basiskapitalforrentningen for et billån i bundet af spændet bliver således:

$$\text{BFK} = \frac{200.000 \text{ kr.} * (6,5\% - 1,8770\%)}{0,1106 * 1 * 200.000 \text{ tkr.}} = \frac{200.000 \text{ kr.} * 0,046230 \text{ kr.}}{22.120 \text{ kr.}} = \frac{9.246 \text{ kr.}}{22.120 \text{ kr.}} = \underline{41,80\%}$$

Et billån med en rente i bunden af spændet har altså en ringere basiskapitalforrentning, end prioritetslån med en rente i bunden af rentespændet.

Basiskapitalforrentningen for et billån i midten af spændet bliver således:

$$\text{BFK} = \frac{200.000 \text{ kr.} * (8,13\% - 1,8770\%)}{0,1106 * 1 * 200.000 \text{ tkr.}} = \frac{200.000 \text{ kr.} * 0,0625 \text{ kr.}}{22.120 \text{ kr.}} = \frac{12.506 \text{ kr.}}{22.120 \text{ kr.}} = \underline{56,54\%}$$

Også ved et billån med en rente i midten af spændet, er DABs basiskapitalforrentning ringere end ved prioritetslån med en rente i midten af spændet. Dertil kommer at et billån med en rente i midten af spændet faktisk har en ringere basiskapitalforrentning end prioritetslån med en rente i bunden af rentespændet.

Basiskapitalforrentningen for et billån i toppen af spændet bliver således:

$$\text{BFK} = \frac{200.000 \text{ kr.} * (9,75\% - 1,8770\%)}{0,1106 * 1 * 200.000 \text{ tkr.}} = \frac{200.000 \text{ kr.} * 0,0787 \text{ kr.}}{22.120 \text{ kr.}} = \frac{15.746 \text{ kr.}}{22.120 \text{ kr.}} = \underline{\underline{71.18\%}}$$

Endelige ses ovenfor, at et billån i toppen af rentespændet har en ringere basiskapitalforrentning end prioritetslån med ren rente i toppen af spændet. Endvidere er et billån med en rente i toppen af spændet også skyld i en ringere basiskapitalforrentning end et prioritetslån med en rente i midten af spændet. Det er billånets høje vægt (100%), som indgår i beregningen af basiskapitalforrentningen, der er skyld i den lave basiskapitalforrentning på billånene, og konklusionen er derfor, at prioritetslån generelt har en bedre basiskapitalforrentning end billånene, som igen betyder, at prioritetslånene er bedre til at generere indtjening i forhold til forbruget af basiskapitalen. Ikke et af billånene har en basiskapitalforrentning, som er over 100%.

6.8 Rentefølsomhedsanalyse

Renter har som sagt været historisk lav siden ECB i foråret 2009 igen begyndte at sænke renten, som et værktøj til at kickstarte Europas økonomier oven på finanskrisen⁵⁸. Men den 07.04.2011 hævede ECB renten, og med den historisk lave rente og den stigende inflation (kilde) i tankerne, vurderer jeg, at det er meget sandsynligt, at ECB vil hæve renten yderligere, både i 2011 og 2012. Derfor vil jeg nu, ved hjælp af en kort rentefølsomhedsanalyse vurderer, hvor rentefølsom DAB er, og hvordan fremtidige rentestigninger vil påvirke DABs indtjening.

Denne analyse vil tage udgangspunkt i følgende 3 nøgletal:

- Gab (DKK) = Rentefølsomme aktiver (RSA) – Rentefølsomme passiver (RSL)
- Relativ Gab ratio = Gab (DKK) / samlede aktiver
- Interest-sensitivity ratio = Rentefølsomme aktiver (RSA) / Rentefølsomme passiver (RSL)

⁵⁸ Jf. eventuelt det tidligere afsnit, hvor rentens udvikling siden 1995 analyseres.

Tabel 6 – DABs rentefølsomhed⁵⁹

Krone-Gab analysen	Anfordring	Binding op til 3 mdr.	Binding mellem 3 måneder og 1 år	Binding mellem 1 og 5 år.	Binding over 5 år.	i alt
Krone Gab (RSA-RSL)	-4.942.895	42.428	1.151.717	2.555.119	825.436	-368.195
Relativ Gap ratio (GAB/Balacen)	-0,3257	0,0028	0,0759	0,1684	0,0544	-0,0243
Interest sensitivity ratio (RSA/RSL)	0,368084643	1,057938795	7,722096736	6,039344502	2,182830645	0,962923

Kilde: SDAs koncernrapporten fra 2010

Gabet angives i kroner, og er ikke sammenligneligt med andre pengeinstitutters gab. Gabet udtrykker således hvordan en renteændring vil påvirke DAB. Som det fremgår af tabel 6, er gabet for 2010 negativt (-368.195 tkr.) dvs., DABs rentefølsomme aktiver er mindre end bankens rentefølsomme passiver, og derfor vil en rentestigning medføre fald i indtjeningen og et rentefald vil medføre stigning i indtjeningen. Dette forhold skyldes, at DAB primært funder sig gennem sine indlånskunder, og derfor vil en rentestigning medføre, at kunderne skal have en højere rente, for at lade sine penge stå i DAB. Dermed vil renteudgiften til at bevare indlånet og dermed fundingen stige, og da indlånet som sagt overstiger udlånet, vil en rentestigning betyde, at DABs indtjening vil falde. Omvendt når renten falder, falder prisen på DABs funding, og dermed øger DAB sin indtjening.

Havde DABs gab været positivt ville en rentestigning have medført øget indtjening til DAB, og et rentefald ville have reduceret DABs indtjening.

I mine beregninger tidligere i denne opgave, har jeg forudsat, at den likviditet som DAB skal bruge for at udbyde prioritetslån vil blive hentet fra kundernes indlån til en gennemsnitlig pris svarende til DABs WACC, som jeg beregnede for 2010 til 1,8770%. De forventede rentestigninger vil derfor medføre at DABs WACC alt andet lige stiger. Prioritetslånenes rente stiger kun, hvis Nationalbanken hæver indskudsbevisrenten, og kun med samme renteændring som Nationalbanken. Hvis DAB ser sig nødsaget til at hæve sine indlånsrenter mere eller oftere end Nationalbanken hæver indskudsbevisrenten, vil stigningerne i DABs fundingomkostninger med tiden udhule indtjeningen på prioritetslånene. Hvis derimod at DAB kan holde stigningerne på indlånsrenterne under stigningerne i Nationalbankens indskudsbevisrente, vil DAB øge indtjeningen på prioritetslånene. Hvad billånene angår, har

⁵⁹ Jf. beregningerne i bilag 17

DAB lidt friere hænder til at øge renterne, også uden at rentestigninger skyldes ændringer i rentestigninger dikteret af Nationalbanken.

Relativ Gab Ratio viser, hvor stor en andel gabet udgør af de samlede aktiver. Jo mindre tallet er, jo mindre følsom er DAB over for renteændringer. For DAB er nøgletallet $-0,0243$, hvilket både indikerer, at gabet er negativt, og at gabet udgør ca. 2% af DABs samlede aktiver, hvilket betyder, at DAB ikke er speciel rentefølsom.

Interest-sensitivity ratio viser forholdet mellem rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver, hvis tallet er tæt på 1, betyder det, at DABs rentefølsomhed er meget lav. Jo længere væk tallet kommer fra 1, jo mere rentefølsom er DAB. Som tabel 6 viser, er DABs interest-sensitivity $0,96$, hvilket er meget tæt på 1. At den er under 1, skyldes, at de rentefølsomme passiver er større end de rentefølsomme aktiver, men når den ligger så tæt på 1, betyder det også, at selvom DAB vil opleve et fald i indtjeningen ved de forventede rentestigninger, så er den ikke specielt følsom overfor renteændringer, og derfor skal der en relativ stor rentestigning til, for at det går ud over DABs indtjening.

6.9 Delkonklusion

I dette kapitel har jeg analyseret DABs indtjeningspotentiale ved prioritetslån og derefter har jeg sammenlignet dette indtjeningspotentiale med DABs indtjening på almindelige billån.

Konklusionerne af sammenligningen mellem billån og prioritetslån kan samles i nedenstående tabel, hvor det tydeligt fremgår, at prioritetslånene kræver et større udlån end billånene for at generere den samme indtjening, og dermed kræver prioritetslånene også en større likviditet. Til gengæld kræver udlånsekspansionen mindre solvens, hvis der udlånes til prioritetslån, end hvis der lånes til billån, og DABs indtjening på et prioritetslån i forhold til den anvendte basiskapital er væsentligt bedre for prioritetslånene end på billånene.

Tabel 7 – opsamling af resultaterne i kapitel 6

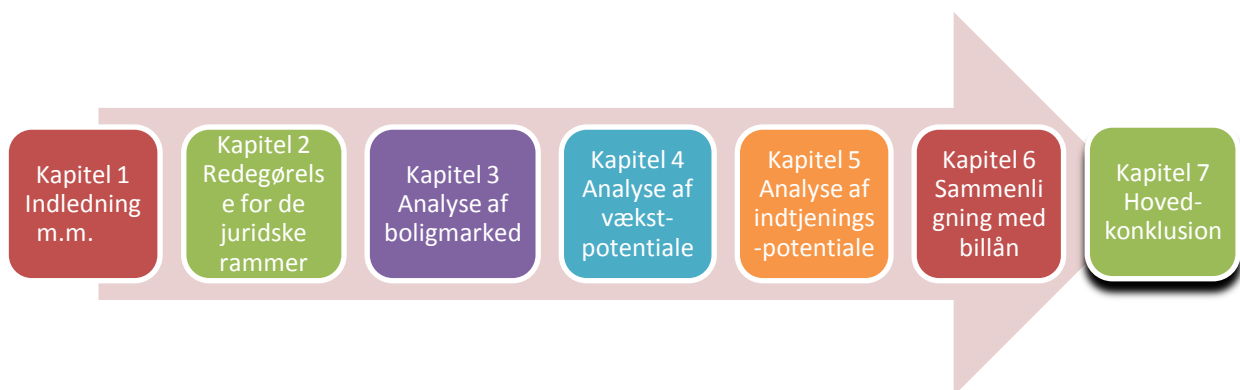
	Prioritetslån	Billån
Fortjeneste til DAB	23.184.627 kr.	23.184.627 kr.
Udlånets størrelse	1.428.120 tkr.	645.301.801 kr.
Likviditetskrav	1.428.120 tkr.	645.301.801 kr.
Vægt på risikovægtede poster	0,35	1
Solvansen	11,16%	11,06%
Basiskapitalforrentningen.		
- Bunden af spændet	64,82%	41,80%
- Midten af spændet	91,74%	56,54%
- Toppen af spændet.	118,36%	71,18%

Jeg vurderer desuden, at det vil være mere realistisk for DAB at foretage en udlånseksponering på baggrund af prioritetslån end på billån, idet jeg har forudsat at DAB vil hente 25% af udlånet fra Totalkredit. Det vil sige, at DAB vil flytte 25% af det udlån de har gennem Totalkredit og som i dag ikke belaster DABs balance, til fremover at være lån direkte gennem DAB, og som fremover vil belaste DABs balance, mens kun 5% vil stamme fra en reel forøgelse af deres udlån. Skulle DAB i stedet satse på billånene, kræver det en reel forøgelse af deres udlån på 627.425.311 kr. svarende til en forøgelse af udlånet på 6,56% alene til billån⁶⁰. Spørgsmålet er så, om markedet for billån i 2011 er stort nok til at DAB kan øge sit udlån med 6,56%. Hvis jeg antager at et gennemsnitsbillån, hvor kunden selv lægger mellem 20% og 40% af betalingen er 200.000 kr., vil det kræve at DAB på et år sælger ca. 3.137 billån⁶¹, hvilket jeg vurderer er urealistisk.

Til sammenligning skal DAB kun sælge ca. 956 prioritetslån a 500.000 kr., for at dække udlånsvæksten på 5% af udlånet fra 2010, hvilket efter min mening, er opnåeligt⁶².

Endelig er jeg i dette afsnit nået frem til at de forventede fremtidige rentestigninger vil reducere DABs indtjening, idet DABs gab (DKK) er negativ, dog skal der ret store rentestigninger til, før DABs indtjening vil lide alvorlig overlast, idet DABs samlede rentefølsomhed er meget tæt på 1, hvilket betyder, at DAB ikke er specielt rentefølsom.

7 Hovedkonklusion



I denne specialeafhandling har jeg på baggrund af de juridiske rammer, et pengeinstitut er underlagt, en analyse af prisudviklingen på det danske boligmarked i perioden 1995-2010, en analyse af det nuværende boligmarked, en analyse af DABs vækstpotentiale og en analyse af

⁶⁰ Udlånet til billån / samlet udlån i 2010 = 627.425.311 kr. / 9.562.394 tkr. = 6,56%

⁶¹ 627.425.311 kr. / 200.000 kr. = 3.137,13

⁶² 5% af 9.562.394 = 478.119.70 kr., 478.119.700 / 500.000 kr. = 956,24

DABs indtjeningspotentiale skulle vurdere, om det vil være fordelagtigt for DABs aktionærer, hvis DAB begynder at udbyde prioritetslån. Jeg har ud fra disse analyser vurderet, at det vil være en fordel for DABs aktionærer, at DAB udbyder prioritetslån, hvis der er et marked for lånene i DABs kundeportefølje, hvis DAB kan klare at udlånsvækste, og hvis DAB kan tjene nok penge på prioritetslånene til, at lånene skaber overskud for DAB, og dermed afkast til aktionærerne.

I behandlingen af min specialeafhandling, er jeg nået frem til følgende konklusioner; I kapitel 3 og 4 konkluderer jeg, at både udviklingen i renten og i ledigheden samt udviklingen i realkreditforeningernes produkter, har været med til at påvirke prisudviklingen. Dette er interessant, fordi vi i dag fortsat står overfor udfordringer, når det kommer til netop renten, ledigheden og realkreditprodukterne. Renten i dag er på et historisk lavt niveau, og vil alt andet lige stige igen, om ikke af andre grunde, så fordi det forventes at ECB hæver renten yderligere, for at holde inflationen i euroland nede. Det vil med historien i mente betyde, at der er risiko for, at boligpriserne falder i fremtiden. Samtidig er ledigheden i dag høj sammenlignet med for blot 5 år siden, og stiger ledigheden yderligere, vil det kunne få efterspørgslen på boliger til at falde med deraf følgende prisfald. Falder ledigheden derimod, vil det kunne få efterspørgslen og dermed prisen på boliger til at stige.

Uroen omkring realkreditlånene, og eventuel gennemførelse af afskaffelse af de korte rentetilpasningslån og de afdragsfrie lån, vurderer jeg vil kunne få boligpriserne til at falde, fordi der rokkes ved noget, som danskerne i dag har stor tillid til. Den fremtidige udvikling på boligpriserne vil selvsagt have stor indflydelse på, hvor attraktiv det vil være for DAB at begive sig ind på markedet for prioritetslån, idet udsigter til stigende aktivitet i form af handler og omlægninger vil betyde, at markedet for prioritetslån vil være gunstigt. Udsigten til faldende huspriser og et fald i antallet af handler vil derimod kunne betyde, at der ikke er nok efterspørgsel efter prioritetslån til, at lånene bliver en succes. Denne usikkerhed omkring indtjeningen har DAB allerede i dag, idet udviklingen i boligpriserne alt andet lige påvirker aktivitetsniveauet i de Totalkreditlån, DAB formidler i dag. Ved at udstede prioritetslån, vil DAB blot føre en større risiko over på sin egen balance. Min vurdering er, at prisudviklingen og fremtidsudsigterne på boligmarkedet derfor både taler for og imod, at DAB udbyder prioritetslån.

Jeg nåede i min analyse ligeledes frem til, at boligmarkedet i DABs geografiske område, har klaret finanskrisen mindst lige så godt som på landsplan. De lavere kvadratmeterpriser i Syd- og Vestjylland vejes til dels op af højere priser i Østjylland samt det faktum, at DABs

områder dækker en rigtig stor del af Danmarks sommerhusområder, som ifølge min analyse ikke er nær så hårdt ramt som landsgennemsnittet. Jeg konkluderer således på den baggrund, at DABs marked for prioritetslån ikke er ringere end i resten af landet, hvilket taler for udbydelse af prioritetslån. Muligheden for, at DAB kan tilbyde lån, som realkreditterne måske ikke kan tilbyde i fremtiden, taler ligeledes for udbydelse af prioritetslån.

I kapitel 5 analyserer jeg DABs mulighed for at udvide låneporteføljen med den nødvendige kapital, som der skal til, for at DAB kan udbyde prioritetslån i et fornuftigt omfang. Ud fra min analyse af, hvordan den nødvendige vækst på 3,77% vil påvirke DABs solvens og den efterfølgende analyse af, hvordan forøgelsen af udlånet til brug for prioritetslånene vil påvirke DABs solvens yderligere, konkluderer jeg, at DABs solvens vil falde til 11,16% ved den ønskede vækst. Det vurderer jeg, er acceptabelt, da der er tale om et fald i solvensen på 0,95 procentpoint, og solvensen holder sig både over DABs ønskede solvens på 10%, og over DABs individuelle solvensbehov på 9,1% samt over lovens minimumskrav på 8%. Da denne vækst derfor er mulig, og efter min vurdering heller ikke urealistisk, idet væksten fordeler sig på lån, som DAB flytter fra Totalkredit og en reel udlånsvækst på blot 5% af DABs nuværende udlån, konkluderer jeg, at DAB bør gå videre med overvejelserne omkring Prioritetslån.

I kapitel 5 sammenligner jeg desuden DABs pris på kapitalen med konkurrenten Ringkjøbing Landbobanks pris på kapital og med referencerenten Cibor3. Jeg når frem til, at selvom DABs WACC er højere end både Cibor3 i 2010, og generelt er højere end Ringkjøbing Landbobanks WACC i hele perioden fra 2005-2010, vil DAB kunne tilbyde prioritetslån, hvis blot de sørger for, at den rente, de tager for prioritetslånene, dækker WACC'en og andre omkostninger, og giver et overskud, som udgør DABs fortjeneste. Spørgsmålet er så blot, om den pris, som DAB bliver nødt til tage for sine prioritetslån, er konkurrencedygtige i markedet. Jeg vurderer, at DABs rentespænd på prioritetslån bør ligge på 4,4%-6,5%, og sammenligner jeg DABs rentespænd med Sparekassen Ballings rentespænd på prioritetslån, som udgør 7,95%-7,95%, er DAB klart konkurrencedygtig på prisen. Sammenligner jeg DABs rentespænd, med de større bankers rentespænd på prioritetslån, viser det sig, at DAB vil ligge i den dyrere ende sammenlignet med konkurrenter som Danske Bank og Nordea. DAB kan dog stadig konkurrere på prisen til en hvis grad. Endelig sammenligner jeg DABs rentespænd på prioritetslån med DABs eget spænd på billån, og når frem til, at DAB kan tilbyde billigere lån til bilen, ved at yde prioritetslån til brug for bilkøb. Dette vil gøre DAB mere konkurrencedygtig overfor andre lokale bankers billån, samt forhandlernes

bilfinansiering og leasingaftaler. Endelig vil DAB med ydelse af prioritetslån have et produkt, som kun få af DABs mindre og jævnbyrdige konkurrenter udbyder. Derfor konkluderer jeg, at DAB på baggrund af beregningen af WACC og rentespændet for prioritetslån, bør gå videre med overvejelserne omkring prioritetslån.

Kapitel 5 rundes af med en vurdering, af om den nuværende udlånssammensætning kan rumme en større eksponering mod privatkundemarkedet. Det er min vurdering, at med den nuværende fordeling på 63% til erhverv og 37% til private, vil DAB kunne have fordel af, at øge udlånet til private, fx gennem udbydning af prioritetslån.

I kapitel 6 analyserer jeg DABs indtjeningsmuligheder på prioritetslån sammenlignet med DABs egne billån. Jeg kommer frem til, at selvom DABs skal bruge mere udlån for at skabe den samme indtjening, ved udlån til prioritetslån frem for til billån, så er DABs basiskapitalforrentning ved udlån til prioritetslån bedre, end ved udlån til billån, hvilket skyldes, at prioritetslånene vægter 35% mens billånene vægter 100%. Jeg kan også konkludere, at DAB bør tage en rente på mindst 5,86 % på langt de fleste af prioritetslånene, for at sikre, at basiskapitalforrentningen er mindst 100%. At DAB samtidige skal sælge langt færre prioritetslån end billån for at få den samme indtjening, grundet billånenes gennemsnitlige størrelse i forhold til prioritetslånenes gennemsnitlige størrelse, gør, at min konklusion på dette afsnit bliver, at DAB bør gå videre med planerne for udbydelse af prioritetslån.

Endelig runder jeg kapitel 6 af med at konkludere, at DABs rentefølsomhed er tæt på 1, hvilket betyder, at DAB ikke er særlig følsom overfor rentestigninger, dog betyder det negative kronegab, at DABs indtjening vil lide under fremtidige rentestigninger. Dette kan tale mod prioritetslån, men på grund af den beskedne rentefølsomhed, konkludere jeg at, det dette forhold ikke nok til at DAB bør droppe prioritetslån.

I nedenstående tabel, tabel 8, har jeg samlet de forskellige konklusioner, og som det fremgår af tabellen, har jeg foretaget 14 analyser, hvoraf jeg konkluderer, at de 10 af de 14 analyseresultater peger på, at DAB skal arbejde videre med prioritetslån. 3 af analysernes resultater taler både for og imod, at DAB udbyder prioritetslån, mens kun 1 ud af 14 resultater peger på, at DAB ikke bør udbyde prioritetslån. Dette analyseresultat er netop den udfordring, som DAB vil få med at fremskaffe den nødvendige kapital, til brug for udlånsekspansionen. Kan DAB det, og kan det gøres til samme pris som i 2010 eller billigere, er resultatet af denne analyse også for DABs udbydelse af prioritetslån.

Tabel 8 – oversigt over analysekonklusioner.

	For prioritetslån	Mod prioritetslån
SDAs og DABs udvalgte nøgletal	X	
Den historiske boligprisudvikling	X	X
Forventninger til fremtidens boligprisudvikling	X	X
DABs geografiske forretningsområde.	X	
Uroen omkring realkreditlånene.	X	
Vækstpotentiale		
- ICGR	X	
- WACC	X	
- Konkurrenterne	X	
- Udlåns sammensætning	X	
Indtjeningspotentiale	X	
Kapitalkravet i forhold til fx billån.		X
Antal prioritetslån i forhold til billån.	X	
Basiskapitalforrentningen.	X	
Rentefølsomhedsanalyse	X	X

Derfor bliver min endelige konklusion i denne specialeafhandling, om hvorvidt det vil være en fordel for DABs aktionærer, at DAB begynder at udbyde prioritetslån, at det vil være en fordel for aktionærerne. Jeg vil derfor anbefale DAB at gå videre med planerne om at udbyde prioritetslån, selvom et nyt produkt i form af prioritetslån ikke isoleret set vil kunne vende DABs negative årsresultat til positivt.

8 Litteraturliste

Hjemmesider:

Hjemmesiderne er nævnt i alfabetisk rækkefølge, mens de forskellige link er nævnt i den rækkefølge de optræder i specialeafhandlingen.

Danmarks Statistiks hjemmeside: www.dst.dk

- <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2009/NR005.pdf>
- <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2011/NR159.pdf>
- <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2008/NR452.pdf>
- <http://www.dst.dk/Statistik/Nyt/emneopdelt/nytsingle.aspx?countid=13924&ci=true&pti=1>
- http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2010/NR373_1.pdf

DABs hjemmeside: www.dabank.dk

- <http://www.dabank.dk/da-DK/om-os/Profil>

Danske Banks hjemmeside: www.danskebank.dk

EU oplysningens hjemmeside: www.eu-oplysningen.dk

- <http://www.eu-oplysningen.dk/upload/application/pdf/f19d5d2d/2009KOM362SVAR-13.pdf>

Finanstilsynets hjemmeside: www.finanstilsynet.dk

- <http://www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Afgoerelser/2011/FIL-207-Omdannelse-til-aktieselskab-Danske-Andelskasser.aspx>
- <http://d298579.u27.surftown.dk/downloads/storeevejl.pdf>

Nationbankens hjemmeside: www.Nationalbanken.dk

- http://www.nationalbanken.dk/DNDK/euro.nsf/side/ECBs_pengepolitik!OpenDocument
- http://www.nationalbanken.dk/DNDK/pPolitik.nsf/side/Valutasamarbejde_ERM2!OpenDocument
- [http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/\\$FILE/061-071.html](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/$FILE/061-071.html)
- [http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/\\$FILE/061-071.html](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/62e724fa745b6421c1256be5002b24a4/bf074e3725da43bdc125751b003b724d/$FILE/061-071.html)
- http://www.nationalbanken.dk/DNDK/euro.nsf/side/ECBs_pengepolitik!OpenDocument
- http://www.nationalbanken.dk/DNDK/pPolitik.nsf/side/Valutasamarbejde_ERM2!OpenDocument
- [http://www.nationalbanken.dk/dndk/presse.nsf/side/PresseDNN201113826/\\$file/DNN201113826.pdf](http://www.nationalbanken.dk/dndk/presse.nsf/side/PresseDNN201113826/$file/DNN201113826.pdf)
- [http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/NBe_tale_realkreditforening_2011/\\$File/tale_NB_dk.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/NBe_tale_realkreditforening_2011/$File/tale_NB_dk.pdf)
- <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

Nordeas hjemmeside: www.nordea.dk

Nykredits hjemmeside: www.nykredit.dk

- http://www.nykredit.dk/informationSide.do?iwID=/privat/informationsside/realkredit/realkreditprisblad_kr.xml

Realkreditrådets hjemmeside: www.realkreditraadet.dk

- http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=546
- <http://www.realkreditraadet.dk/Statistikker/Obligationsrente.aspx>

- http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Pressemeddelelser.aspx?M=News&PID=467&NewsID=527
- http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Arkiv.aspx?M=News&PID=472&NewsID=490
- http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=564

Retsinformations hjemmeside www.retsinformation.dk

- <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=133371#K13>

Ringkjøbing Landbobanks hjemmeside www.ringkjoebinglandbobank.dk

- <http://www.e-pages.dk/landbobanken/340004816/>

SDAs hjemmeside www.sda.dk

- http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Regnskaber%20SDA/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Regnskaber%20SDA/SDA_aarsrapport_2010.ashx
- <http://www.andelskassen.dk/daDK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Pressemeddelelse%2013112010>
- <http://www.andelskassen.dk/daDK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Spoergsmaal%20og%20svar>
- <http://www.andelskassen.dk/daDK/Om/Regnskaber%20SDA/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Regnskaber%20SDA/Søjle%20III%202010%20SDA-koncern.ashx>
- <http://www.andelskassen.dk/daDK/Privat/Andelskassens%20Hoejrentekonto>
- <http://www.andelskassen.dk/daDK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier/Spoergsmaal%20og%20svar>
- <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/~media/PDFdokumenter/Om%20Andelskassen/Priser-Betingelser/sdaudlan.ashx>
- <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/~media/PDF-dokumenter/Om%20Andelskassen/Priser-Betingelser/sdaudlan.ashx>

Sparekassen Ballings hjemmeside: www.sparekassenballing.dk

- <http://www.sparekassenballing.dk/PDF/Priser/Udlaan.pdf>

Totalkredits hjemmeside: www.total.kredit.dk

- <http://www.totalkredit.dk/TKdk/page?js=t#action=page&pageId=280>
- http://www.totalkredit.dk/TKdkcms/uploads/Prisblad%20fra%2019.%20juli%202010%20-%20Priser_Laan_med_fast_rente.pdf

Regnskaber:

SDAs regnskaber og SDAs koncernregnskaber fra 2005-2010

DABs regnskaber fra 2005-2010.

Ringkjøbing Landbobanks regnskaber fra 2005-2010.

Bøger:

”Commercial Banking The Management of Risk”, af Benton E. Gup og James W. Kolari, 3. Udgave.

Personer:

Ryan Pedersen

Jens Damgaard Hansen

9 Bilagsliste

Bilag 1	Oversigt over de risikovægtede poster, udleveret af regnskabschef Ryan Pedersen i SDA koncernen.
Bilag 2	Likviditetsberegninger, kilde: SDA koncernens årsregnskab fra 2010.
Bilag 3	Udviklingen i udvalgte nøgletal bag grafiske illustrationer i kapitel 3. Kilde: DAB og SDAs årsregnskaber fra 2005-2010.
Bilag 4	Udviklingen i Nationalbankens diskonto i perioden 1009-2010.
Bilag 5	Udviklingen i inflationen i perioden 1995-2010
Bilag 6	Udviklingen i registreringen af nye biler i perioden 2005-2010
Bilag 7	Udviklingen på boligmarkedet på landsplan.
Bilag 8	Udviklingen på parcelhusmarkedet i DABs geografiske forretningsområde.
Bilag 9	Udviklingen på ejerlejlighedsmarkedet i DABs geografiske forretningsområde.
Bilag 10	Udviklingen på sommerhusmarkedet i DABs geografiske forretningsområde.
Bilag 11	Artiklen fra Realkreditrådets hjemmeside, "Laveste nettoudlån i 10 år".
Bilag 12	Nils Bernsteins tale til Realkreditforeningernes årsmøde 2011.
Bilag 13	Artiklen fra Realkreditrådets hjemmeside, "Afdragsfrie lån har også gode sider"
Bilag 14	WACC beregningerne for SDA og Rinkjøbing Landbobank.
Bilag 15	Udviklingen i Cibor 3 i perioden 2005-2010.
Bilag 16	Udlånssammensætningen i SDA koncernen i perioden 2005-2010, samt MFI-branchegruppeoversigt og ROB eksternt regnskabs skema.
Bilag 17	Tallene bag Krone-Gab analysen.

Bilag 1

Bilag 1 består af regnskabstal udleveret af Ryan Pedersen, som er ansat i SDAkoncernen. Hver SDA eller DAB oplyser i dag nøgletallet ”de risikovægtede postede” i deres regnskaber, hvorfor Ryan Pedersen har været mig behjælpelig med tallene for både SDA, SDAG koncernen og DAB i perioden 2005-2010.

Mailene er modtaget hhv. 08.03.2011 og den 04.04.2011

Hej Charlotte

Hermed et par tabeller, som skulle indeholde de ønskede oplysninger. 2010 - oplysningerne for SDA og koncernen må du vente lidt med endnu, idet vi først offentliggør årsrapporten på tirsdag i næste uge, så hvis jeg ikke husker det må du lige rykke mig for tallene – de ligger klar i tabellen.

Jeg håber du kan bruge materialet og skulle du få brug for yderligere oplysninger skal du være velkommen til at kontakte mig.

Held og lykke med opgaven☺

DAB	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Risikovægtede poster	1.670.127	2.582.375	3.194.645	2.915.284	3.015.274	2.769.464
Basiskapital	776.609	1.006.998	1.149.536	895.994	950.790	1.123.634
Solvensprocent	46,5%	39,0%	36,0%	30,7%	31,5%	40,6%
SDA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Risikovægtede poster	10.874.790	12.773.425	14.965.717	13.938.201	13.320.468	0
Basiskapital	1.440.273	1.842.735	2.038.738	1.791.901	1.909.940	0
Solvensprocent	13,2%	14,4%	13,6%	12,9%	14,3%	#####
Koncern	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Risikovægtede poster	10.724.168	13.150.084	15.869.096	15.781.642	14.755.214	0
Basiskapital	1.043.119	1.673.106	2.046.824	1.606.432	1.718.497	0
Solvensprocent	9,7%	12,7%	12,9%	10,2%	11,6%	#####

Med venlig hilsen

Ryan Pedersen

Baneskellet 1, Hammershøj, 8830 Tjele

Telefon: +45 87 99 30 12
Fax: +45 87 99 30 99
www.dabank.dk

Selv om nærværende mail og ethvert vedhæftet bilag efter vores overbevisning er fri for virus og andre fejl, som kan påvirke computeren eller IT-systemet, hvori den modtages og læses, åbnes den på modtagerens eget ansvar. Danske Andelskassers Bank A/S og Sammenslutningen Danske Andelskasser påtager sig intet ansvar for informationernes rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af disse. Informationerne er muligvis fortrolige og udelukkende til personligt brug for modtageren og må ikke kopieres eller videredistribueres uden samtykke fra afsenderen. Hvis du ved en fejltagelse modtager e-mailen, beder vi dig venligst informere afsenderen om fejlen ved at bruge svar-funktionen og samtidig slette e-mailen i dit system.

Although we believe that this message and any attachments are free from viruses and other errors that might affect the computer or IT system where it is received and read, the recipient opens the message at his or her own risk. Danske Andelskassers Bank A/S and Sammenslutningen Danske Andelskasser do not assume any responsibility for the accuracy of this information or for any dispositions made accordingly. The information might be confidential and is solely for the personal use of the recipient and may not be copied or distributed without prior accept from the sender. If you have received this message by mistake, please inform the sender of the mistake by sending a reply, then delete the message from your system.

Hej Charlotte

I første omgang kan jeg hjælpe dig med kapitaloplysningerne.

Værdier for SDA:

Basiskapital	1.637.395
Vægtede poster	12.234.571
Solvensprocent	13,4 %

Værdier for SDA koncernen:

Basiskapital	1.538.478
Vægtede poster	12.710.431
Solvensprocent	12,1 %

Med hensyn til vores samarbejdsaftale med Totalkredit bliver jeg nødt til at få hjælp fra denne afdeling. Jeg vender tilbage når jeg har noget på det.

Jeg håber at du kan klare dig så længe.

Med venlig hilsen

Ryan Pedersen

Baneskellet 1, Hammershøj, 8830 Tjele

Telefon: +45 87 99 30 12

Fax: +45 87 99 30 99

www.dabank.dk

Selv om nærværende mail og ethvert vedhæftet bilag efter vores overbevisning er fri for virus og andre fejl, som kan påvirke computeren eller IT-systemet, hvori den modtages og læses, åbnes den på modtagerens eget ansvar. Danske Andelskassers Bank A/S og Sammenslutningen Danske Andelskasser påtager sig intet ansvar for informationernes rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af disse. Informationerne er muligvis fortrolige og udelukkende til personligt brug for modtageren og må ikke kopieres eller videredistribueres uden samtykke fra afsenderen. Hvis du ved en fejltagelse modtager e-mailen, beder vi dig venligst informere afsenderen om fejlen ved at bruge svar-funktionen og samtidig slette e-mailen i dit system.

Although we believe that this message and any attachments are free from viruses and other errors that might affect the computer or IT system where it is received and read, the recipient opens the message at his or her own risk. Danske Andelskassers Bank A/S and Sammenslutningen Danske Andelskasser do not assume any responsibility for the accuracy of this information or for any dispositions made accordingly. The information might be confidential and is solely for the personal use of the recipient and may not be copied or distributed without prior accept from the sender. If you have received this message by mistake, please inform the sender of the mistake by sending a reply, then delete the message from your system.

Bilag 2 Likviditet

Tallene bag beregningerne i afsnit 2.4 og tabel 2.2.

Likviditetsberegninger	SDA koncernes likvide midler	
1.000 kr.	2010	2009
Kasse beholdning	116.307	228.867
Fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstituttioner og forsikringsselskaber.	575.095	181.981
Letsælgelige, ubelånte værdipapirer		
- statsobligationer	46	11
- realkreditobligationer	2.547.386	2.919.451
kursværdi på pantsatte obligationer	-329.800	-12.400
Likvide midler i alt:	2.909.034	3.317.910
Gældforpligtelser ifølge 15% kravet		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker på anfordring	968.308	1.323.491
Gæld (indlån) på anfordring	7.822.084	8.654.179
I alt:	8.790.392	9.977.670
Gældsforpligtelser ifølge 10% kravet		
Gæld i alt	12.864.801	14.321.832
Efterstillet kapitalindskud	-703.077	-683.459
I alt:	12.161.724	13.638.373
Likviditet jf. 15% kravet	33,09%	33,25%
Likviditet jf. 10% kravet	23,92%	24,33%
Overdækning	139,20%	143,28

Kilde: SDAs koncernsregnskab for 2010.

Bilag 3 – Udviklingen i udvalgte nøgletal bag de grafiske illustrationer i kapitel 3

	SDA					
Nøgletal:	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat	247.619	395.467	209.376	287.731	195.464	185.763
Renteindtægter	478.390	544.543	734.391	909.403	816.860	680.450
Renteudgifter	97.811	137.591	294.731	408.704	287.080	200.093
Nettorenteindtægter	380.579	406.952	439.660	500.699	529.780	480.357
Udlån	6.326.651	7.649.638	8.881.398	9.877.994	9.246.516	8.953.497
Indlån	7.120.411	7.657.410	9.135.423	10.175.558	11.321.950	9.731.842
Andelskapital	27.223	27.379	28.034	28.461	27.792	26.381
Reserver	604.714	945.968	1.093.745	861.622	901.383	973.426
Overført over/underskud	819.906	874.783	921.498	926.149	690.924	433.118
Basiskapital	1.440.372	1.842.735	2.038.738	1.791.901	1.909.940	1.637.395
Risikovægtede Poster	10.874.790	12.773.425	14.965.717	13.938.201	13.320.468	12.234.571
Solvens	13,25%	14,43%	13,62%	12,86%	14,34%	13,38%

Ændring fra 2005-2007 i %	SDA
Udlån	40,38%
De risikovægtede poster	37,62%

Bilag 3 fortsat - Udviklingen i udvalgte nøgletal bag de grafiske illustrationer i kapitel 3

Nøgletal	SDA				
Udviklingen i perioden i procent:	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat	59,71%	-34,17%	-237,42%	-32,07%	-4,96%
Renteindtægter	13,83%	34,86%	23,83%	-10,18%	-16,70%
Renteudgifter	40,67%	114,21%	38,67%	-29,76%	-30,30%
Nettorenteindtægter	6,93%	8,04%	13,88%	5,81%	-9,33%
Udlån	20,91%	16,10%	11,22%	-6,39%	-3,17%
Indlån	7,54%	19,30%	11,39%	11,27%	-14,04%
Andelskapital	0,57%	2,39%	1,52%	-2,35%	-5,08%
Reserver	56,43%	15,62%	-21,22%	4,61%	7,99%
Overført over/underskud	6,69%	5,34%	0,50%	-25,40%	-37,31%
Basiskapital	27,93%	10,64%	-12,11%	6,59%	-14,27%
Risikovægtede Poster	17,46%	17,16%	-6,87%	-4,43%	-8,15%
Solvens	8,92%	-5,57%	-5,63%	11,53%	-6,66%

Nøgletal	SDA				
Udviklingen i perioden i kroner:	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat	147.848	186.091	497.107	92.267	9.701
Renteindtægter	66.153	189.848	175.012	92.543	136.410
Renteudgifter	39.780	157.140	113.973	121.624	86.987
Nettorenteindtægter	26.373	32.708	61.039	29.081	49.423
Udlån	1.322.987	1.231.760	996.596	631.478	293.019
Indlån	536.999	1.478.013	1.040.135	1.146.392	1.590.108
Andelskapital	156	655	427	669	1.411
Reserver	341.254	147.777	232.123	39.761	72.043
Overført over/underskud	54.877	46.715	4.651	235.225	257.806
Basiskapital	402.363	196.003	246.837	118.039	272.545
Risikovægtede Poster	1.898.635	2.192.292	1.027.516	617.733	1.085.897
Solvens	1,18%	-0,80%	-0,77%	1,48%	-0,96%

Bilag 3 fortsat - Udviklingen i udvalgte nøgletal bag de grafiske illustrationer i kapitel 3

	DAB					
Nøgletal:	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat	118.572	324.542	147.674	283.898	39.539	73.928
Renteindtægter	124.275	168.323	263.583	254.810	170.369	142.662
Renteudgifter	82.121	135.711	223.158	207.902	89.783	55.145
Nettorenteindtægter	42.154	32.612	40.425	46.908	80.586	87.517
Udlån	630.402	892.381	921.697	1.250.198	1.072.909	643.948
Indlån:	1.786.054	1.965.720	334.331	276.127	330.051	202.089
Aktiekapital	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000
Reserver	28.592	34.391	-	-	-	0
Overført over/underskud	529.749	849.545	1.031.610	808.680	848.218	922.146
Basiskapital	776.609	1.006.997	1.149.536	895.994	960.790	1.123.634
Risikovægtede Poster	1.670.128	2.582.375	3.194.645	2.915.284	3.015.274	2.769.464
Solvens	46,50%	38,99%	35,98%	30,73%	31,86%	40,57%

Ændring fra 2005-2007 i %	DAB
Udlån	46,21%
De risikovægtede poster	91,28%

Bilag 3 fortsat - Udviklingen i udvalgte nøgletal bag de grafiske illustrationer i kapitel 3.

Nøgletal	DAB				
Udviklingen i perioden i procent:	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat	173,71%	105,08%	-292,25%	-113,93%	86,97%
Renteindtægter	35,44%	56,59%	-3,33%	-33,14%	-16,26%
Renteudgifter	65,26%	64,44%	-6,84%	-56,81%	-38,58%
Nettorenteindtægter	-22,64%	23,96%	16,04%	71,80%	8,60%
Udlån	41,56%	3,29%	35,64%	-14,18%	-39,98%
Indlån	10,06%	-82,99%	-17,41%	19,53%	-38,77%
Andelskapital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserver	20,28%	100,00%	#####	#####	#####
Overført over/underskud	60,37%	21,43%	-21,61%	4,89%	8,72%
Basiskapital	29,67%	14,15%	-22,06%	7,23%	16,95%
Risikovægtede Poster	54,62%	23,71%	-8,74%	3,43%	-8,15%
Solvens	-16,14%	-7,72%	-14,59%	3,68%	27,33%

Nøgletal	DAB				
Udviklingen i perioden i kroner:	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat	205.970	176.868	431.572	323.437	34.389
Renteindtægter	44.048	95.260	8.773	84.441	27.707
Renteudgifter	53.590	87.447	15.256	118.119	34.638
Nettorenteindtægter	9.542	7.813	6.483	33.678	6.931
Udlån	261.979	29.316	328.501	177.289	428.961
Indlån	179.666	1.631.389	58.204	53.924	
Andelskapital	0	0	0	0	0
Reserver	5.799	34.391	0	0	0
Overført over/underskud	319.796	182.065	222.930	39.538	73.928
Basiskapital	230.388	142.539	253.542	64.796	162.844
Risikovægtede Poster	912.247	612.270	279.361	99.990	245.810
Solvens	-7,50%	-3,01%	-5,25%	1,13%	8,71%

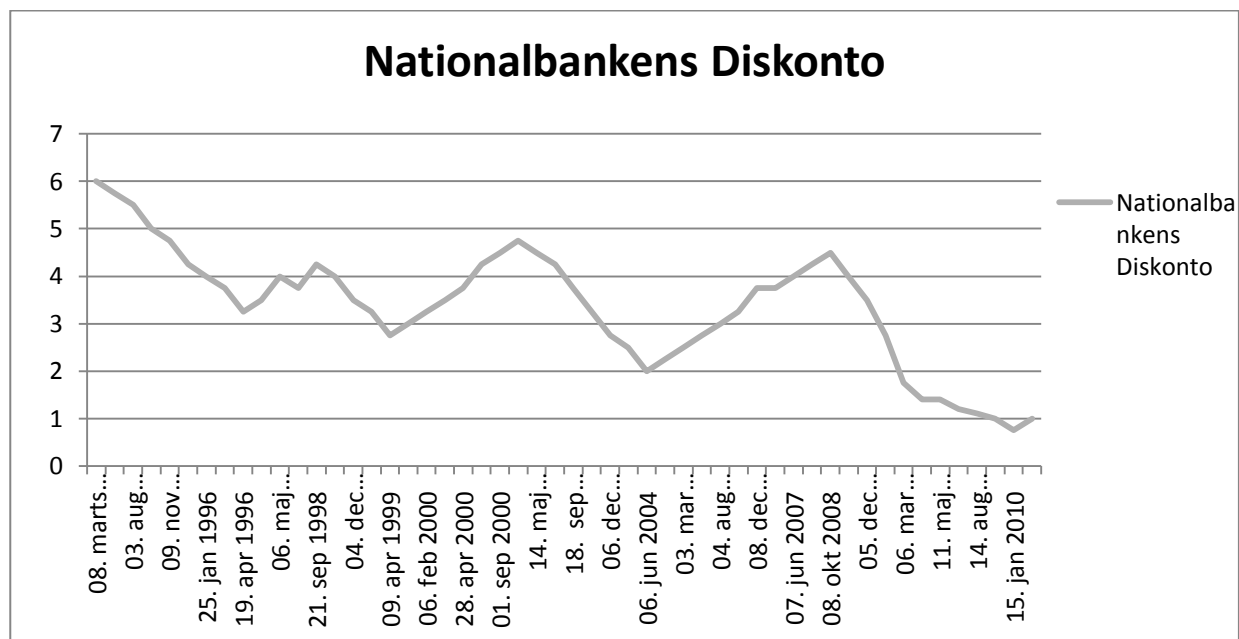
Bilag 4 Udviklingen i Nationalbankens diskonto i perioden 1995-2011

Nationalbankens diskonto			
1995	08. marts 1995	6	pct.
	06. juni 1995	5,75	pct.
	03. aug 1995	5,5	pct.
	25. aug 1995	5	pct.
	09. nov 1995	4,75	pct.
	15. dec 1995	4,25	pct.
1996	25. jan 1996	4	pct.
	07. mar 1996	3,75	pct.
	19. apr 1996	3,25	pct.
1997	10. okt 1997	3,5	pct.
1998	06. maj 1998	4	pct.
	29. maj 1998	3,75	pct.
	21. sep 1998	4,25	pct.
	05. nov 1998	4	pct.
	04. dec 1998	3,5	pct.
1999	04. feb 1999	3,25	pct.
	09. apr 1999	2,75	pct.
	05. nov 1999	3	pct.
2000	06. feb 2000	3,25	pct.
	17. mar 2000	3,5	pct.
	28. apr 2000	3,75	pct.
	09. jun 2000	4,25	pct.
	01. sep 2000	4,5	pct.
	06. okt 2000	4,75	pct.
2001	14. maj 2001	4,5	pct.
	31. aug 2001	4,25	pct.
	18. sep 2001	3,75	pct.
	09. nov 2001	3,25	pct.
2002	06. dec 2002	2,75	pct.
2003	07. mar 2003	2,5	pct.
	06. jun 2004	2	pct.
2005	02. dec 2005	2,25	pct.
2006	03. mar 2006	2,5	pct.
	09. jun 2006	2,75	pct.
	04. aug 2006	3	pct.
	06. okt 2006	3,25	pct.
	08. dec 2006	3,75	pct.

Bilag 6 forsat

2007	09. mar 2007	3,75	pct.
	07. jun 2007	4	pct.
2008	04. jul 2008	4,25	pct.
	08. okt 2008	4,5	pct.
	07. nov 2008	4	pct.
	05. dec 2008	3,5	pct.
	16. jan 2009	2,75	pct.
2009	06. mar 2009	1,75	pct.
	03. apr 2009	1,4	pct.
	11. maj 2009	1,4	pct.
	08. jun 2009	1,2	pct.
	14. aug 2009	1,1	pct.
	28. aug 2009	1	pct.
	15. jan 2010	0,75	pct.
2010	08. apr 2011	1	pct.

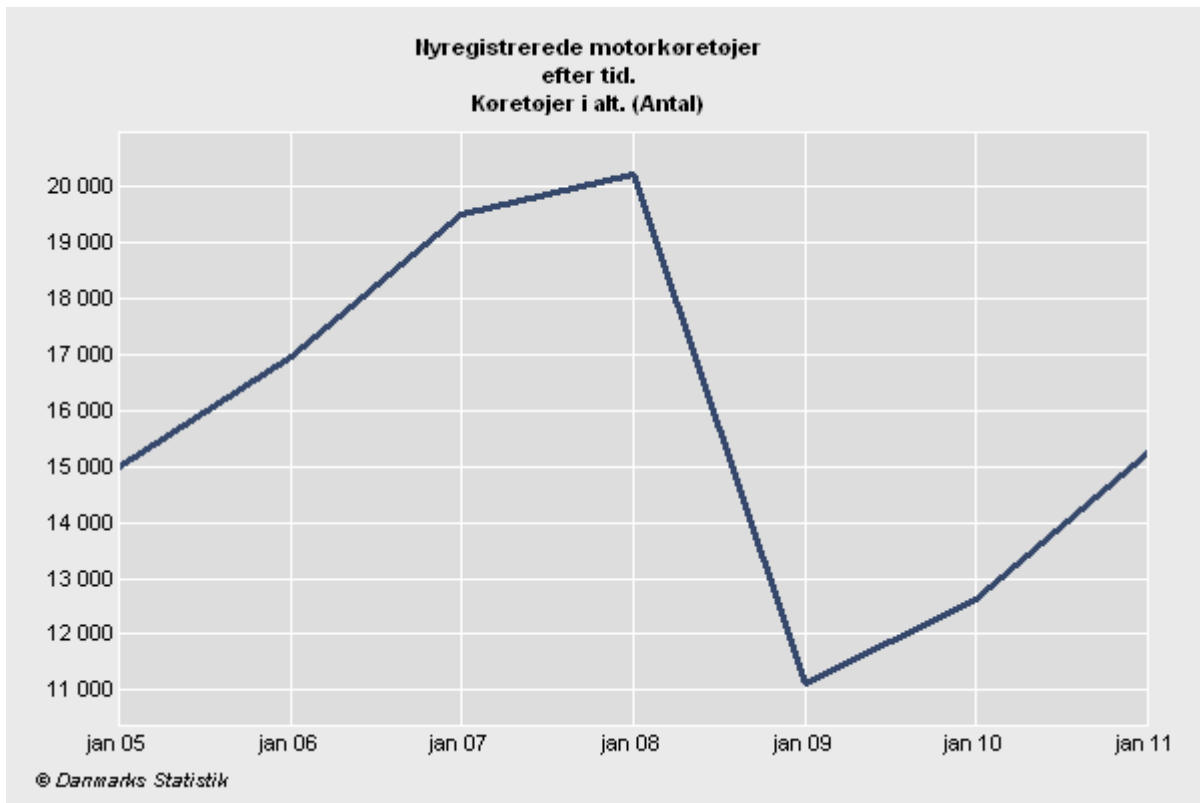
Kilde Nationalbankens hjemmeside, www.nationalbanken.dk den 08.04.2011



Bilag 5 – Udviklingen i inflationen i perioden 1995 – 2010.

Bilag: Forbruger prisindeks – inflation

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Årsg.	Årsst.
1980	43,2	43,7	44,3	44,6	45,2	45,3	46,2	46,3	46,6	46,9	47,3	47,5	45,6	
1981	47,8	48,3	49,3	49,9	50,7	51,2	51,5	51,7	52,2	52,5	53,1	53,3	51,0	11,8%
1982	53,7	54,0	54,5	54,8	55,4	55,9	56,3	56,7	57,3	58,0	58,5	58,1	56,1	10,1%
1983	58,6	58,8	58,6	59,0	59,7	59,8	59,9	60,1	60,8	61,1	61,6	61,7	60,0	6,9%
1984	61,9	62,5	62,8	62,9	63,6	63,9	63,8	64,1	64,5	64,8	65,3	65,1	63,8	6,3%
1985	65,4	65,8	66,3	66,6	67,1	67,0	66,8	66,7	67,0	67,2	67,5	67,4	66,7	4,7%
1986	67,3	67,2	67,5	69,2	69,8	69,7	69,2	69,6	70,1	70,2	70,4	70,4	69,2	3,7%
1987	70,5	70,4	71,1	71,4	72,1	72,0	72,0	72,2	72,6	73,0	73,2	73,2	72,0	4,0%
1988	73,6	74,1	74,4	74,7	75,3	75,3	75,0	75,5	75,9	76,0	76,6	76,6	75,3	4,6%
1989	76,9	77,4	77,9	78,4	79,0	78,7	78,7	79,2	79,5	79,9	80,3	80,3	78,9	4,8%
1990	79,8	80,0	80,2	80,3	80,9	80,7	80,4	81,2	81,9	82,1	82,0	81,8	80,9	2,7%
1991	81,8	82,0	82,1	82,3	82,9	83,0	82,8	82,9	83,4	83,5	83,9	83,7	82,9	2,4%
1992	83,5	83,9	84,2	84,4	85,0	85,0	84,6	84,7	85,0	84,9	85,1	84,9	84,6	2,1%
1993	84,8	85,0	85,2	85,3	85,8	85,7	85,6	85,7	86,0	86,2	86,4	86,2	85,7	1,3%
1994	86,3	86,6	86,7	87,0	87,4	87,5	87,3	87,7	87,7	87,9	88,2	88,1	87,4	2,0%
1995	88,2	88,6	88,9	89,1	89,5	89,3	88,9	89,1	89,6	89,6	89,8	89,8	89,2	2,1%
1996	89,7	90,2	90,7	90,9	91,2	91,1	91,0	91,1	91,6	91,8	91,9	91,8	91,1	2,1%
1997	92,1	92,1	92,2	92,5	93,1	93,3	93,1	93,5	93,7	93,7	93,9	93,8	93,1	2,2%
1998	93,7	94,1	94,3	94,5	95,0	94,9	94,8	94,9	95,3	95,3	95,5	95,4	94,8	1,9%
1999	95,3	96,0	96,5	96,7	96,9	97,2	97,0	97,5	98,0	98,1	98,3	98,4	97,2	2,5%
2000	98,3	98,9	99,6	99,7	100,1	100,4	100,0	99,9	100,6	100,8	100,9	100,8	100,0	2,9%
2001	100,6	101,3	101,9	102,4	102,8	102,7	102,4	102,4	102,9	103,0	102,8	103,0	102,4	2,4%
2002	103,1	103,8	104,5	104,9	105,0	105,0	104,7	104,8	105,4	105,6	105,6	105,6	104,8	2,4%
2003	105,8	106,8	107,5	107,5	107,3	107,3	106,7	106,6	107,4	107,1	107,2	107,1	107,0	2,1%
2004	107,0	107,8	108,3	108,4	108,7	108,5	108,1	107,9	108,6	108,9	108,6	108,4	108,3	1,2%
2005	108,1	109,2	109,8	110,4	110,3	110,4	110,3	110,3	111,2	111,1	110,8	110,8	110,2	1,8%
2006	110,4	111,5	111,9	112,4	112,5	112,8	112,5	112,5	112,9	112,8	112,7	112,8	112,3	1,9%
2007	112,4	113,6	114,1	114,3	114,5	114,4	113,9	113,7	114,3	114,7	115,5	115,4	114,2	1,7%
2008	115,7	117,1	117,6	118,0	118,4	118,8	118,4	118,6	119,1	118,9	118,6	118,2	118,1	3,4%
2009	117,8	119,3	119,7	119,6	119,9	120,2	119,6	119,9	120,1	120,1	120,1	119,9	119,7	1,3%
2010	120,2	121,6	122,3	122,5	122,5	122,3	122,3	122,7	123,2	123,1	123,2	123,3	122,4	2,3%
2011	123,4	124,9												
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Årsg.	Årsst.

Bilag 6 Udviklingen i registreringen af nye biler 2005-2010.

	Jan 2005	Jan 2006	Jan 2007	Jan 2008	Jan 2009	Jan 2010	Jan 2011
Køretøjer i alt:	14.994	16.956	19.491	20.196	11.129	12.638	15.237

Kilde: Danmarks Statistisk hjemmeside: <http://www.statistikbanken.dk/BIL5>

Bilag 6 Udvikling på boligmarkedet på landsplan – tabelmaterialet bag figur 10-12

Tabel 1		1995K1	1996K1	1997K1	1998K1	1999K1	2000K1	2001K1	2002K1	2003K1	2004K1	2005K1	2006K1	2007K1
Realiseret handelspris i hele landet	Parcel-/rækkehus	4409	4900	5516	6054	6554	6958	7541	7796	7812	8573	9673	12215	13460
	Ejerlejlighed	5594	6116	6823	7859	9149	10080	11383	12373	13327	14576	17036	22280	22153
	Fritidshus	4716	5255	5669	6202	6814								17705
Tabel 1 fortsat		2008K1	2009K1	2010K1	2010K4									
Realiseret handelspris i hele landet	Parcel-/rækkehus	13393	11496	11805	11932									
	Ejerlejlighed	20659	16923	18142	18415									
	Fritidshus	18079	15411	16220	16098									

Udviklingen på priser på boligmarkedet på landsplan, efter priser på realiserede handler, boligtyper og tid.

Kilde: www.realkreditraadet.dk

Tabel 2		2004K1	2004K2	2004K3	2004K4	2005K1	2005K2	2005K3	2005K4	2006K1	2006K2	2006K3	2006K4	2007K1
Solgte boliger i hele landet	Parcel-/rækkehus	10810	12054	10955	10467	11145	13925	12601	10847	11727	12449	10455	9329	10174
	Ejerlejlighed	4142	4055	3584	3824	4554	4919	4641	3776	4526	3735	3093	2761	3341
	Fritidshus	1955	2566	1948	1567	1682	2941	2201	1553	1672	2270	1741	1139	1085

Tabel 2 fortsat		2007K2	2007K3	2007K4	2008K1	2008K2	2008K3	2008K4	2009K1	2009K2	2009K3	2009K4	2010K1	2010K2
Solgte boliger i hele landet	Parcel-/rækkehus	12187	10913	9262	8861	10503	7881	5052	5564	7917	7905	7198	7503	8380
	Ejerlejlighed	3714	3646	3211	3168	3187	2335	1700	1912	2629	2591	2545	2593	2804
	Fritidshus	1921	1691	1028	920	1418	1053	564	556	1293	1251	1033	801	1367

Udviklingen i antallet af solgte boliger på landsplan efter boligtype og tid.

Kilde: www.realkreditraadet.dk

Tabel 2 fortsat		2010K3	2010K4
Solgte boliger i hele landet	Parcel-/rækkehus	8278	6095
	Ejerlejlighed	2760	2349
	Fritidshus	1355	910

Bilag 7 – fortsat – udviklingen på boligmarkedet på landsplan – tabelmaterialet bag figur 10-12.

Tabel 1		2004K1	2004K2	2004K3	2004K4	2005K1	2005K2	2005K3	2005K4	2006K1	2006K2	2006K3	2006K4	2007K1
Liggetider i hele landet	Parcel-/rækkehus	139	133	132	124	126	113	105	104	110	103	104	113	124
	Ejerlejlighed	118	106	101	96	97	84	82	88	103	99	102	120	140
	Fritidshus	145	103	94	103	135	108	94	119	147	132	133	157	194

Tabel 1 fortsat		2007K2	2007K3	2007K4	2008K1	2008K2	2008K3	2008K4	2009K1	2009K2	2009K3	2009K4	2010K1	2010K2
Liggetider i hele landet	Parcel-/rækkehus	123	124	127	147	142	141	163	186	187	188	209	220	199
	Ejerlejlighed	151	156	166	178	177	171	181	196	194	182	191	197	177
	Fritidshus	175	170	205	236	204	202	259	279	277	285	309	327	283

Tabel 2 fortsat		2010K3	2010K4
Liggetider i hele landet	Parcel-/rækkehus	188	197
	Ejerlejlighed	167	172
	Fritidshus	255	312

Udviklingen på priser på boligmarkedet på landsplan, efter priser på realiserede handler, boligtyper og tid.

Kilde: www.realkreditraadet.dk

Bilag 8 udviklingen på parcelhusmarkedet i DABs geografiske forretningsområde – tabelmaterialet bag figur 13-15.

Tabel 1		1995K1	1996K1	1997K1	1998K1	1999K1	2000K1	2001K1	2002K1	2003K1
Realiseret kvadratmeter-pris på parcelhuse	Landsdel Fyn	3982	4442	4917	5521	5843	5899	6264	6383	6416
	Landsdel Sydjylland	3875	4347	4826	5230	5529	5761	6035	5943	6008
	Landsdel Østjylland	4543	5096	5736	6286	6746	7192	7338	7507	7713
	Landsdel Vestjylland	3837	4099	4498	4729	5068	5178	5405	5508	5420

Tabel 1 fortsat		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Realiseret kvadratmeter-pris på parcelhuse	Landsdel Fyn	6777	7529	9193	10507	11171	10210	10270	10209
	Landsdel Sydjylland	6497	7050	8089	8996	9725	9175	9078	9186
	Landsdel Østjylland	8249	9575	12002	13497	13526	12269	12513	12651
	Landsdel Vestjylland	5897	6340	7172	8036	8920	8431	8318	8102

Tabel 2		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Liggetider på Parcelhuse i dage	Landsdel Fyn	148	131	106	114	135	187	223	205
	Landsdel Sydjylland	148	141	125	117	126	164	207	200
	Landsdel Østjylland	130	104	88	114	143	192	216	192
	Landsdel Vestjylland	135	146	128	119	123	159	210	206

Tabel 3		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Solgte parcelhuse	Landsdel Fyn	1110	1171	1208	1124	909	517	717	537
	Landsdel Sydjylland	1427	1506	1710	1598	1298	831	984	858
	Landsdel Østjylland	1656	1746	1686	1488	1388	823	1244	963
	Landsdel Vestjylland	856	938	1063	1101	864	541	696	539

Udviklingen på parcelmarkedet i DABs geografiske forretningsområde, fordelt på priser, liggetider og antallet af solgte parcelhuse.

Kilde:
www.realkreditraadet.dk

Bilag 9 udviklingen på ejerlejlighedsmarkedet i DABs geografiske forretningsområde – tabelmaterialet bag figur 16-18.

Tabel 1		1995K1	1996K1	1997K1	1998K1	1999K1	2000K1	2001K1	2002K1	2003K1
Realiseret kvadratmeterpris på ejerlejligheder	Landsdel Fyn	5070	5540	5805	6778	8445	7708	8095	8077	8664
	Landsdel Sydjylland	4294	4540	5046	5423	5949	6615	6431	7519	7258
	Landsdel Østjylland	6164	6835	7820	8676	9301	9752	10482	10517	11549
	Landsdel Vestjylland	4418	4489	5070	5381	5716	6134	6268	6399	6932

Tabel 1 fortsat		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Realiseret kvadratmeterpris på ejerlejligheder	Landsdel Fyn	9697	10420	13540	15551	16284	14460	13991	13968
	Landsdel Sydjylland	8508	9693	11328	12890	13478	13305	12790	13037
	Landsdel Østjylland	13151	15863	20181	20865	19642	16658	18307	18303
	Landsdel Vestjylland	8275	9024	10425	11683	13176	11302	10931	10640

Tabel 2		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Liggetider på Ejerlejlighed i dage	Landsdel Fyn	149	113	86	122	166	197	292	243
	Landsdel Sydjylland	125	107	120	138	160	232	260	271
	Landsdel Østjylland	98	95	89	136	186	195	198	152
	Landsdel Vestjylland	160	137	133	125	165	178	238	241

Tabel 2		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Antallet af solgte ejerlejligheder	Landsdel Fyn	155	184	168	154	139	70	113	108
	Landsdel Sydjylland	172	200	216	197	168	122	145	108
	Landsdel Østjylland	537	638	665	467	482	257	422	366
	Landsdel Vestjylland	74	108	147	130	123	58	78	60

Udviklingen på ejerlejlighedsmarkedet i DABs geografiske forretningsområde, fordelt på priser, liggetider og antallet af solgte ejerlejligheder.

Kilde:

www.realkreditraadet.dk

Bilag 10 udviklingen på sommerhusmarkedet i DABs geografiske forretningsområde – tabelmaterialet bag figur 19-21.

Tabel 1		1995K1	1996K1	1997K1	1998K1	1999K1	2000K1	2001K1	2002K1	2003K1
Realiseret kvadratmeterpris på fritidshuse	Landsdel Fyn	5760	5829	6718	8586	8830	9542	10889	10604	11169
	Landsdel Sydjylland	6233	7088	7900	8078	9603	9117	9602	10243	10500
	Landsdel Østjylland	4579	4941	5673	6625	7087	7959	7654	8193	8908
	Landsdel Vestjylland	4791	5982	6195	6540	6672	7018	7670	7622	8224

Tabel 1- fortsat		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Realiseret kvadratmeterpris på fritidshuse	Landsdel Fyn	11472	13665	16888	24015	20151	18274	22309	22746
	Landsdel Sydjylland	12085	14617	16910	18621	19708	16481	18653	18551
	Landsdel Østjylland	10815	12663	16131	17812	20168	17903	16806	16445
	Landsdel Vestjylland	9120	11069	12680	14094	14546	13597	13786	14638

Tabel 2		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Liggetider Fritidshus i dage	Landsdel Fyn	195	175	141	165	221	237	306	233
	Landsdel Sydjylland	156	121	176	199	248	280	360	306
	Landsdel Østjylland	124	149	134	179	240	242	304	373
	Landsdel Vestjylland	165	131	147	222	209	308	370	271

Tabel 3		2004K1	2005K1	2006K1	2007K1	2008K1	2009K1	2010K1	2010K4
Solgte Fritidshuse	Landsdel Fyn	73	56	48	36	29	27	28	39
	Landsdel Sydjylland	186	142	193	125	121	53	86	96
	Landsdel Østjylland	192	171	149	104	98	52	89	97
	Landsdel Vestjylland	263	196	159	131	111	70	68	102

Udviklingen på sommerhusmarkedet i DABs geografiske forretningsområde, fordelt på priser, liggetider og antallet af solgte sommerhuse.

Kilde:

www.realkreditraadet.dk

Bilag 11 – Artikel ”Laveste nettoudlån i 10 år”

Laveste nettoudlån i 10 år

19-01-2011

Der er givet realkreditlån for 127 mia. kr. i 4. kvartal 2010. Samtidig er der opsagt og afdraget lån for 114 mia. kr. hos boligejere og erhvervsvirksomheder. Samlet set giver det en nettotilgang af lån på 13 mia. kr. Nettotilgangen fremgår af Realkreditbranchens udlånsstatistik og er på det laveste niveau i 10 år.

"Nettoudlånet er løbende faldet siden 2007 i takt med, at ejendomspriser og antallet af handler samt nybyggeriet er faldet. Det lavere nettoudlån er med andre ord en naturlig konsekvens af en lavere aktivitet på ejendomsmarkedet," siger Ane Arnth Jensen, direktør i Realkreditrådet.

Nettotilgangen i udlånet stiger og falder typisk i takt med antallet af handler. Det skyldes, at sælger har afdraget på gælden, og måske også at ejendomspriserne er steget siden sælger købte ejendommen. Derved skal køber normalt låne flere penge til købet, end størrelsen på det lån sælger indfrier. Hertil kommer nybyggeri, byfornyelse og om- og tilbygning, der også løfter nettoudlånet.

Halvdelen vælger fast rente

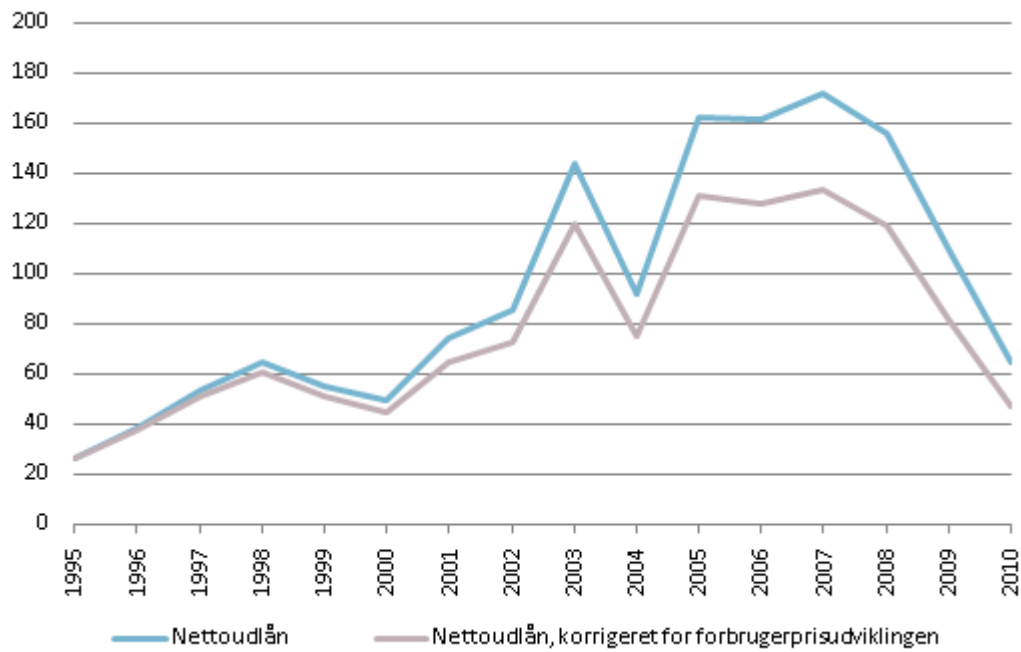
Halvdelen af nye boliglån blev udbetalt med fast rente i 4. kvartal 2010. Det er en stigning i forhold til 4. kvartal 2009, hvor 15 pct. af de nye lån var med fast rente. De nye lån dækker over omlægninger mellem forskellige typer lån, men også ejerskifter, nybyggeri samt om- og tilbygninger.

I forbindelse med ejerskifte, nybyggeri, og om- og tilbygninger er 46 pct. af alle nye lån med fast rente og 54 pct. med variabel rente.

"Langt flere tager fastforrentede lån, selvom forskellen i ydelsen i forhold til rentetilpasningslån er nogenlunde den samme som sidste år. Boligejerne går med andre ord ikke kun efter den lavest mulige ydelse, men kigger også efter andre forhold som sikkerhed og mulige indfrielsesgevinster," siger Ane Arnth Jensen.

Bilag 11 – fortsat – Artikel ”Laveste nettoudlån i 10 år”

Figur 1: Nettoudlån 1995-2010, mia. kr.



Kilder: Realkreditrådet og Realkreditforeningen

Kilde: [http://www.realkreditraadet.dk/Nyt -
amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=527](http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=527)

Bilag 12 Nils Bernsteins tale til Realkreditforeningernes årsmøde 30.03.2011

Nationalbankdirektør Nils Bernsteins tale ved Realkreditforeningens årsmøde 30. marts 2011

DET TALTE ORD GÆLDER

Væksten i den globale økonomi er taget til det sidste år og er blevet mere robust. Men den seneste tids begivenheder har endnu en gang vist, hvor uforudsigelig verden er. Uroen i Mellemøsten – med væbnet konflikt i Libyen – naturkatastrofen i Japan med de skræmmende følgevirkninger vil ikke standse fremgangen i verdensøkonomien, men vil heller ikke lade den uberørt.

Opsvinget har sammen med en række andre forhold bidraget til, at priserne globalt har taget et hop opad. Inflationen er drevet af stigninger i priserne på fødevarer og råvarer. Råvarepriserne er nu stort set tilbage på det høje niveau, vi så forud for finanskrisen. Udviklingen tyder på, at den finansielle krise kun gav et kortvarigt afbræk i en underliggende tendens til stigende råvarepriser. Med højere inflation er der udsigt til, at renteniveauet bliver normaliseret hurtigere, end markederne tidligere har forventet. Forankringen af inflationsforventningerne er afgørende for, at den højere prisstigningstakt ikke overvæltes i lønnen og sætter en pris-løn-spiral i gang. Den Europæiske Centralbank har understreget sin vilje til at holde inflationen nede, og der er grund til at forvente, at en ubehagelig pris-løn-spiral kan undgås, så længe der mange steder stadig er megen ledig kapacitet og arbejdskraft.

Finanskrisen og ikke mindst den europæiske statsgældskrise har tydeligt vist, at der er behov for et stærkere økonomisk samarbejde i EU. Og foreløbig må man sige, at EU har demonstreret vilje til at styrke samarbejdet. Det første vigtige skridt blev taget i efteråret, hvor Kommissionen og den såkaldte Van Rompuy arbejdsgruppe fremlagde forslag til, hvordan Stabilitets- og Vækstpagten og det øvrige økonomiske samarbejde kan styrkes. Medlemslandene er nu enige om en pakke af ændringer, der bl.a. vil styrke den finanspolitiske disciplin og - som noget helt nyt - indføre en overvågningsmekanisme, der skal modvirke grundlæggende makroøkonomiske ubalancer i EU-landene, herunder også i landene uden for euroområdet.

Et andet vigtigt skridt blev taget den 11. marts, hvor stats- og regeringscheferne fra eurolandene enedes om den såkaldte europagt. Pagten er først og fremmest et stærkt politisk signal om en fælles vilje til at gennemføre initiativer til at styrke konkurrenceevnen, beskæftigelsen, den finanspolitiske disciplin og den finansielle stabilitet. Danmark har som medlemsland uden for euroen selv kunnet vælge at tilslutte sig pagten. I Nationalbanken har vi med tilfredshed konstateret, at der er en bred tilslutning hertil i Folketinget. Med den tilføjelse, at der vedblivende skal handling bag ordene for at pagten giver mening.

Det tredje vigtige skridt er enigheden om etableringen af en permanent krisehåndteringsmekanisme – den såkaldte European Stability Mechanism, eller ESM. Det er tanken, at denne gældsfinansierings mekanisme skal etableres fra midten af 2013 for eurolandene som afløsning for den midlertidige finansieringsordning for euro-lande, som er kommet i statsfinansiell uføre. Sigtet er, at denne mekanisme tillige med medfinansiering fra Valutafonden og eventuelle bilaterale bidrag, vil kunne medvirke til en hensigtsmæssig håndtering af fremtidige statsgældskrises. Det er en vigtig del af skitsen, at ESM kun vil kunne yde lån i kombination med et makro-økonomisk stabiliseringsprogram med strenge økonomiskpolitiske forpligtelser for modtagerlandet. Fra Nationalbankens side hilser vi disse forbedringer af rammerne for det økonomiske samarbejde velkommen. Med en valuta tæt knyttet til euroen vil det være en fordel for Danmark at være omfattet af de samme overordnede økonomiske rammer som eurolandene og på den måde være

Bilag 12 – fortsat – Nils Bernsteins tale til Realkreditforeningernes årsmøde

30.03.2011

med til at understøtte et solidt økonomisk samarbejde i EU. Den egentlige prøve på samarbejdets styrke vil imidlertid først kunne foretages i praksis.

Behovet for et styrket økonomisk samarbejde viser sig bl.a. ved, at der i øjeblikket er stor forskel på, hvordan de enkelte EU-lande klarer sig. Den gruppe af lande, som klarer sig bedst, er kendetegnet ved en lang periode med moderate lønstigninger i forhold til produktivitetsudviklingen og en afbalanceret udvikling på de offentlige finanser. Det gælder især Tyskland og Sverige. Disse to lande er også karakteriseret ved, at de ikke har haft en bristet boligboble. På den anden side har vi en gruppe lande med store statsfinansielle problemer og dårlig konkurrenceevne. De store underskud både på statsbudgettet og over for udlandet og den høje offentlige gæld afspejler, at forbrug og investeringer i en lang periode har oversteget landenes produktion. Det kan køre i en periode, men er naturligvis ikke holdbart i længden. Udviklingen i forbrug og investeringer var bl.a. drevet af stærkt stigende boligpriser, der efterfølgende kollapsede.

Danmark ligger vel et sted midt mellem de to yderpunkter. Dansk økonomi har de sidste fem-seks år været kendetegnet ved en overdreven højkonjunktur efterfulgt af en kraftig recession, som vi først nu langsomt er ved at arbejde os ud af. I kølvandet på krisen er der sket en kraftig konsolidering i den private sektor. Investeringerne i virksomhederne er små i forhold til indtjeningen, og det private forbrug er det seneste halvandet år steget langt mindre end de disponible indkomster. Det har betydet, at forbrugets andel af de disponible indkomster er lav set i historisk perspektiv. Selv om der er udsigt til en væsentligt lavere vækst i de reale disponible indkomster i de kommende år, forventer vi alligevel en vis stigning i det private forbrug, når forbrugskvoten igen kommer nærmere sit normale niveau. Vi venter også en vis stigning i de private investeringer i takt med, at virksomhederne oplever stigende efterspørgsel fra både hjemmemarkedet og eksportmarkederne.

Disse forhold er baggrunden for Nationalbankens forventning om, at væksten herhjemme i år og de nærmest kommende år vil være knap 2 pct. om året. Det er lidt højere end den forventede vækst i euroområdet, og det er også højere end den underliggende vækst i det danske produktionspotentiale. Der er derfor udsigt til, at nettoledigheden langsomt vil falde ned mod det strukturelle niveau på omkring 100.000 personer. Den strukturelle ledighed er det langtidsholdbare ledighedsniveau, der er foreneligt med en lav og stabil dansk inflation på linje med inflationen i euroområdet.

Selv om produktionstabene under krisen var usædvanligt store, så kom vi fra så lavt et ledighedsniveau, at nettoledigheden efter krisen ikke ligger væsentligt over det strukturelle niveau. Dertil kommer som nævnt, at der er udsigt til en efter danske forhold ganske pæn vækst i de nærmeste år.

Vi kan også se, at den europæiske statsgældskrise har gjort de internationale investorer langt mere opmærksomme på, om de enkelte lande fører en ansvarlig finanspolitik. Det er i det lys, man skal se Nationalbankens gentagne opfordringer til at fastholde den stramme finanspolitik, der er planlagt for de kommende år. Der er ikke brug for nye stimuluspakker nu. Skulle der mod forventning komme et nyt tilbageslag i den internationale økonomi, så vil det være trist, hvis Danmark på forhånd har brugt alle finanspolitiske reserver nu, hvor økonomien faktisk er i fremgang. Skulle det gå bedre end forventet, vil det være skidt på forhånd at have brugt den plads, der er til vækst. Så risikerer vi hurtigt en ny overophedning.

Bilag 12 – fortsat – Nils Bernsteins tale til Realkreditforeningernes årsmøde

30.03.2011

De danske konjunkturudsving i sidste årti blev meget voldsomme. Det skyldtes ikke kun den internationale finanskrisen, men var delvis selvforskyldt. Grunden var dels, at finanspolitikken blev lempet under højkonjunkturen, og dels at vi på boligmarkedet har fået indrettet nogle strukturer, som forstærker snarere end dæmper konjunkturudsving. Det drejer sig om fastfrysningen af ejendomsværdiskatten i kroner og indførelsen af nye låneformer, ikke mindst lån med afdragsfrihed. I branchen kaldes det pauselån. I betragtning af at mere end halvdelen af alle realkreditlån nu er uden afdrag, nærmer vi os vist en situation, hvor pausen er blevet en permanent tilstand.

Fastfrysningen betyder, at den effektive ejendomsværdiskat går ned under en højkonjunktur, hvor boligpriserne stiger. Til gengæld betyder fastfrysningen, at ejendomsværdiskatten ikke får lov at falde, når boligpriserne går ned. Analyser i Nationalbankens seneste kvartalsoversigt viser, at det vil dæmpe prisudsvingene, hvis ejendomsværdiskatten igen får lov at følge udviklingen i boligpriserne.

Vore analyser peger også på, at boligkøberne i et vist omfang betragter afdrag på lån som en omkostning på linje med fx renter og boligskatter. Brug af afdragsfrie lån i boligfinansieringen forstærker derfor udsvingene i boligpriserne. Hvis priserne stiger, betyder lån med afdrag, at den samlede ydelse på lån til boligkøb vokser mere, end når lånet er afdragsfrit. Den højere ydelse dæmper boligefterspørgslen og tager derved toppen af prisstigningen. Hvis boligpriserne omvendt falder, indebærer lån med afdrag, at terminsydelsen ved boligkøb falder mere, end når lånet er afdragsfrit. Faldet i ydelsen stimulerer boligefterspørgslen og hjælper til at holde hånden under boligpriserne. Afdrag på boliglån har altså en stabiliserende virkning på boligpriserne. Denne stabiliseringseffekt går tabt i takt med udbredelsen af de afdragsfrie lån. Ifølge vores analyse har de afdragsfrie lån forøget boligprisernes op- og nedtur i endnu højere grad end fastfrysningen af ejendomsværdiskatten.

For at dæmpe de store udsving på boligmarkedet har Nationalbanken derfor foreslået, at ejendomsværdiskatten igen gøres afhængig af udviklingen i ejendomsværdierne, og at adgangen til nye realkreditlån med afdragsfrihed langsomt udfases.

Mange har udtrykt bekymring for, at vore forslag kan belaste boligmarkedet for meget. Det gør de ikke; tværtimod er det formålet med forslagene at øge stabiliteten og skabe en forsikring mod store udsving i begge retninger. Med hensyn til bekymringen for overgangsproblemer til et mere stabilt system, vil jeg gerne understrege to forhold.

For det første berører forslagene ikke de eksisterende lån med afdragsfrihed. Vi har alene foreslået en langsom og lempelig sænkning af belåningsgrænsen for nye realkreditlån uden afdrag. For det andet har vi ikke foreslået, at man hæver ejendomsværdiskatten tilbage til det noget højere niveau, den havde før indførelsen af skattestoppet fra 2002. Det er en anden diskussion, som jeg vil lade ligge her. Vi foreslår alene, at man forebygger en yderligere udhuling af ejendomsværdiskatten ved fremover at lade skatten følge udviklingen i ejendomsværdierne. Det vil virke som en automatisk stabilisator. Kommer der fx en uventet rentestigning, som presser boligpriserne ned, vil ejendomsværdiskatten efter vort forslag automatisk falde, hvilket vil dæmpe faldet i boligpriserne. Den stabiliserende effekt af disse forslag kan give betydelige samfundsøkonomiske gevinster. Det vil også være i boligejernes interesse. Hvis man afviser vore forslag, skylder man et svar på, hvordan man så vil forebygge fremtidige store udsving på boligmarkedet, der kan true den samfundsøkonomiske og finansielle stabilitet.

Bilag 12 – fortsat – Nils Bernsteins tale til Realkreditforeningernes årsmøde

30.03.2011

Såvel internationalt som i Danmark foregår der en drøftelse af, hvad man kan lære af finanskrisen og af den fremtidige regulering af det finansielle system i lys heraf. I Danmark er debatten imidlertid opdelt på en – efter min opfattelse – kunstig måde. Lidt skarpt sat op kan man sige, at der er stor forståelse for, at kravene til bankerne må skærpes. Derimod synes der ringe forståelse for en tilsvarende overvejelse om realkreditinstitutternes virke. Der er, efter min opfattelse, også behov for at se på realkrediten. Nationalbankens forslag om at udfase de afdragsfrie lån og ændre på udformningen af ejendomsværdiskatten er et af svarene på, hvad vi har lært af finanskrisen. Forslaget kan endvidere bidrage til at svare på et andet vigtigt spørgsmål: Hvorledes fastholdes sikkerheden i de særligt dækkede obligationer, hvis boligpriserne falder? Jeg har tidligere påpeget, at behovet for at stille supplerende sikkerhed ved boligprisfald kan virke destabiliserende og har opfordret Økonomi- og Erhvervsministeriet til at se nærmere på problemstillingen. Problemet er, at realkreditlån givet på grundlag af særligt dækkede obligationer højst må udgøre 80 % af den enkelte boligs værdi. Falder prisen på den enkelte bolig, hvorved det samlede realkreditlån kommer til at overstige 80 % af boligens værdi, skal realkreditinstituttet fremskaffe tilsvarende kompenserende sikkerhed for obligationerne. En permanent lavere belåningsgrænse i realkrediten kunne direkte adressere problemet, men som bekendt var der ikke tilslutning hertil dengang de særligt dækkede obligationer blev indført. En langsom og skånsom udfasning af afdragsfrie lån kan være med til at løse problemet, da et evt. boligprisfald vil blive afdæmpet og gælden vil blive afdraget, så risikoen for at komme i konflikt med den nævnte regel vil blive mindre. Der er brug for mekanismer, som automatisk bidrager til overholdelsen, så der ikke opstår stort behov for at udstede yderligere gældsinstrumenter i en situation, hvor boligpriserne falder. Men jeg hører gerne andre forslag. Penge er som bekendt vanskeligst at få fat på, når man har mest brug for dem.

Lad mig også gøre nogle bemærkninger om de populære rentetilpasningslån. Lån med variabel rente kan faktisk være med til at stabilisere konjunkturudviklingen, når den danske konjunktur er i fase med konjunkturen i euroområdet. I så fald vil vi nemlig "importere" en rente fra eurozonen, som vil passe godt til vor egen konjunktursituation. Er vi ude af fase er det selvsagt vigtigt, at finanspolitikken kompenserer for det. Variabelt forrentede lån har gennem en længere årrække været ensbetydende med lave boligudgifter. Den stigende udbredelse af lånene indebærer en stigende rentefølsomhed hos husholdningerne. Hvis renten stiger på rentetilpasningsobligationer, må boligejerne betale – også selv om renten stiger ekstraordinært meget, eventuelt i forbindelse med en valutakrise. Det er meget vigtigt, at boligejerne er bevidste om denne risiko og holder luft i budgettet hertil. Det er min opfattelse, at de fleste husholdninger vil være i stand til at modstå de rentestigninger, den almindelige konjunkturudvikling indebærer. Det jeg er mest bekymret over ved rentetilpasningslånene, er den refinansieringsrisiko, som konstruktionen indebærer.

Realkreditinstitutterne yder 30-årige lån, som skal refinansieres med korte obligationer – oftest en gang om året. Her har vi også lært af finanskrisen, at der faktisk er risiko for, at sådanne markeder periodevis ikke fungerer eller at renten bliver ekstraordinær høj. Som nævnt ved flere lejligheder er spredning af auktioner godt, og jeg vil gerne – igen – kvittere for de initiativer, der er taget til at fremme det. Og kraftigt opfordre alle institutter til at følge trop. Refinansieringsrisikoen er som nævnt en del af produktdesignet. Det er netop den risiko, som den kommende regulering om stabil finansiering – med rette adresserer. De nærmere detaljer er ikke fastlagt, men efter planen har den

Bilag 12 – fortsat – Nils Bernsteins tale til Realkreditforeningernes årsmøde 30.03.2011

virkning fra 2018. Det kræver en større strukturalpasning og er ikke klaret med et snuptag. Realkreditmarkedet er lidt af en supertanker. Det tager tid at vende skuden og foretage en glidende tilpasning. Forberedelse skal derfor påbegyndes i god tid. Allerede nu bør realkreditinstitutterne udvikle produkter, som adresserer refinansieringsrisikoen på forsvarlig vis. Jeg har i øvrigt understreget overfor institutterne, at anvendelse af Nationalbankens udlånsfaciliteter, ikke er en acceptabel måde at håndtere refinansieringsrisikoen på. Dette budskab vil jeg gerne benytte lejligheden til at gentage. Adgangen til at belåne værdipapirer i Nationalbanken er forbeholdt sædvanlige pengepolitiske operationer. Hvis vi oplever, at systemet misbruges i den forstand, at belåningsmuligheden bruges til at holde hånden under boligmarkedet, vil vi gribe ind, og i givet fald tage en kammeratlig snak med instituttet. Det har vi gjort før. Belåningsmuligheden må ikke indgå som en forudsætning for et bestemt realkreditprodukt.

Jeg har i dag givet en række bud på, hvorledes reguleringen af en række forhold vedrørende realkrediten bør ændres, så systemet bliver mere fremtidssikret. Finanskrisen har vist, at de sjældne ulykker sker engang imellem. Den finansielle regulering må tage højde herfor. Den lære gælder ikke blot for banker – men også for realkreditinstitutter. Afslutningsvis vil jeg gerne takke Foreningen for det gode samarbejde i årets løb og for muligheden for at komme til orde her i dag. Tak for opmærksomheden.

Kilde:

[http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/NBe_tale_realkreditforening_2011/\\$File/tale_NB_dk.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/NBe_tale_realkreditforening_2011/$File/tale_NB_dk.pdf)

Bilag 13 Artikel "Afdragsfrie lån har også gode sider"

Afdragsfrie lån har også gode sider

16-03-2011

Realkreditrådet kommenterer Nationalbankens kvartalsoversigt for 1. kvartal 2011

Fastfrysningen af ejendomsskatterne og indførelsen af de afdragsfrie lån var med til at overophede boligmarkedet for nogle år siden. Det har destabiliseret dansk økonomi, skriver Nationalbanken i kvartalsoversigten.

De afdragsfrie lån har været populære siden deres indførelse i 2003. Over halvdelen af boligejerne har i dag afdragsfrie lån. Det udgør, efter Nationalbankens opfattelse, en risiko for stabiliteten i dansk økonomi. Grunden er, at det skaber en sandsynlighed for større fremtidige prisudsving og bobler på boligmarkedet, end hvis der kun er realkreditlån med afdrag på markedet. Skattestoppet skaber også grobund for et mere prisfølsomt boligmarked.

Nationalbanken opfordrer derfor Folketinget til at ophæve skattestoppet for ejendomsværdiskatten og gennemføre tiltag, som betyder, at fremtidige realkreditlån alene ydes med afdrag.

"Tiden er løbet fra tiltag, som forbyder eller begrænser låneprodukter, for det fjerner jo ikke efterspørgslen eller behovet. Der betales også i de første år forholdsvis lidt i afdrag på et traditionelt 30-årigt lån med afdrag. Boligejerne forvalter desuden afdragsfrie realkreditlån med ansvarlighed. De fleste bruger afdragsfriheden til at styrke deres langsigtede opsparing og formue på anden vis. Eksempelvis ved at nedbringe dyrere gæld hurtigere. Det betyder, at boligejere med afdragsfrie lån i sidste ende står med en mere robust økonomi, end de ville have haft, hvis der ikke havde været adgang til afdragsfrie lån," siger Ane Arnth Jensen, direktør i Realkreditrådet.

Økonomi- og Erhvervsministeriet har tidligere analyseret betydningen af de afdragsfrie lån og skattestoppet for priserne under opgangsperioden på boligmarkedet. Analysen blev fremlagt i 2007 i rapporten "Nye tider på boligmarkedet". Konklusionen var dengang, at skattestoppet og muligheden for afdragsfrie lån kun i beskedent omfang har bidraget til prisstigningerne på boligmarkedet i den økonomiske opgangsperiode. Efter Økonomi- og Erhvervsministeriets vurdering har de afdragsfrie lån siden indførelsen i 2003 og frem til 2007 bidraget med prisstigninger på 4 pct., mens skattestoppet fra 2002 har haft en prisindvirkning på op mod 3 pct. Det skal efter Økonomi- og Erhvervsministeriets opfattelse ses i sammenhæng med, at priserne på boligmarkedet som helhed er vokset markant i samme periode.

"Den enkelte boligejer kan ikke låne flere penge, fordi der vælges et afdragsfrit lån. Der kan hos realkreditinstitutterne lånes op til det beløb, som det er muligt at klare med fast rente og afdrag, og hvor der bagefter er et forsvarligt rådighedsbeløb," siger Ane Arnth Jensen.

Endelig retter Realkreditrådets direktør en opfordring i debatten om de afdragsfrie lån og boligskatterne. "Vi har et følsomt boligmarked lige nu. Der er mange huse til salg og renten er lav.

Bilag 13 – fortsat – Artikel "Afdragsfrie lån har også gode sider"

Det sidste holder priserne på et stabilt niveau, men hvis renterne stiger, og der indføres begrænsninger på realkreditlån og indføres højere boligskatte, så vil det være gift for boligmarkedet på et vanskeligt tidspunkt. Det vil være tilfældet, uanset om tiltagene gennemføres gradvist og over en længere tid, så vil det med det samme sætte sig i boligpriserne," siger Ane Arnth Jensen.

Kilde: http://www.realkreditraadet.dk/Nyt_amp_presse/Nyheder.aspx?M=News&PID=469&NewsID=546

Bilag 14 WACC beregningerne bag figur 24

Formlen for WACC:

$$WACC = K_w = K_d(1-T)L + K_e(1-L)$$

	Renteudgifter	
$K_d =$	Balancen - lokale puljer - egenkapitalen – andelskapitalen	
	Balancen - lokalepuljer - egenkapitalen – andelskapitalen	
$L =$	Balancen	
$K_e =$	$r_f + \beta(r(m) - r_f)$	hvor r_f = den risikofrie rente, forudsættes til 4% β = et udtryk for den systematiske risiko, forudsættes til 1. $r(m)$ = forventet afkast, forudsættes til 8%.
$K_e =$	$4\% + 1(8-4) = 8\% = 0,08.$	

	DAB					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Renteudgifter	156.124	200.424	383.234	456.938	312.734	223.750
Balancen	11.669.095	13.231.812	14.532.922	15.184.196	16.755.678	15.177.199
Lokalpuljer	-	-	-	-	-	-
Egenkapital	1.452.852	1.856.926	2.116.844	1.824.831	1.624.933	1.436.831
Aktiekapital	27.223	27.379	28.034	28.461	27.792	26.381
Selskabsskat (T)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Beta-værdi	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Den risikofrie rente	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Forventet afkast	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
K_d	0,015322769	0,017662382	0,030935796	0,034276595	0,020706811	0,01631546
L	0,873162829	0,857592823	0,852412474	0,877945991	0,901363287	0,90359143
K_e	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
$K_w = WACC \text{ DAB}$	2,0181%	2,2753%	3,1585%	3,2334%	2,1889%	1,8770%

Kilde: DABs årsregnskaber fra 2005-2010, www.sda.dk.

Bilag 14 – fortsat – WACC beregningerne bag figur 24

	Ringkjøbing Landbobank					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Renteudgifter	166.080	309.366	570.690	669.149	377.728	241.954
Balancen	13.360.624	17.269.358	19.633.728	18.001.753	17.927.956	18.247.204
Lokalpuljer	-	-	-	-	-	-
Egenkapital	1.514.722	1.710.790	1.778.561	1.784.790	2.055.773	2.312.344
Aktiekapital	26.400	26.400	26.200	25.200	25.200	25.200
Selskabsskat (T)	0	0	0	0	0	0
Beta-værdi	1	1	1	1	1	1
Den risikofrie rente	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Forventet afkast	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Kd	0,014051353	0,01991776	0,032009146	0,041326507	0,023835957	0,015207993
L	0,884651944	0,89940622	0,908078537	0,899454792	0,883925808	0,871895771
Ke	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Kw = WACC DAB	0,9228%	0,8048%	0,7354%	0,8044%	0,9286%	1,0248%

Kilde Ringkjøbing Landbobanks årsregnskaber fra 2005-2006. www.ringkjøbinglandbobank.dk

Bilag 16 – Udviklingen i Cibur3 renten fra 2005-2010.

Referencerente Cibur 3 i perioden 2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 7 dage (2006-)	0	3,0572	4,213	4,6988	1,9558	0,8834
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 14 dage (2006-)	0	3,0668	4,2364	4,7194	1,9876	0,9079
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 1 måned (1989-)	2,2019	3,0839	4,3001	4,8731	2,1176	0,9793
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 2 måneder (1989-)	2,2136	3,1309	4,3764	5,0894	2,3169	1,1361
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 3 måneder (1989-)	2,2246	3,1815	4,4421	5,2757	2,4824	1,2455
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 4 måneder (1989-)	2,2412	3,238	4,4675	5,2983	2,522	1,3426
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 5 måneder (1989-)	2,2584	3,295	4,4911	5,3166	2,5624	1,4451
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 6 måneder (1989-)	2,2764	3,351	4,5156	5,3373	2,5951	1,5438
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 7 måneder (2006-)	0	3,395	4,536	5,3514	2,6097	1,5853
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 8 måneder (2006-)	0	3,4354	4,5556	5,3636	2,623	1,6215
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 9 måneder (1996-)	2,3278	3,4737	4,574	5,3774	2,6329	1,6773
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 10 måneder (2006-)	0	3,5067	4,5911	5,3922	2,6407	1,7113
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 11 måneder (2006-)	0	3,5366	4,6063	5,4075	2,6461	1,7473
Pengemarkedsrente - CIBOR, løbetid 12 måneder (1996-)	2,381	3,5642	4,6202	5,4231	2,6518	1,779

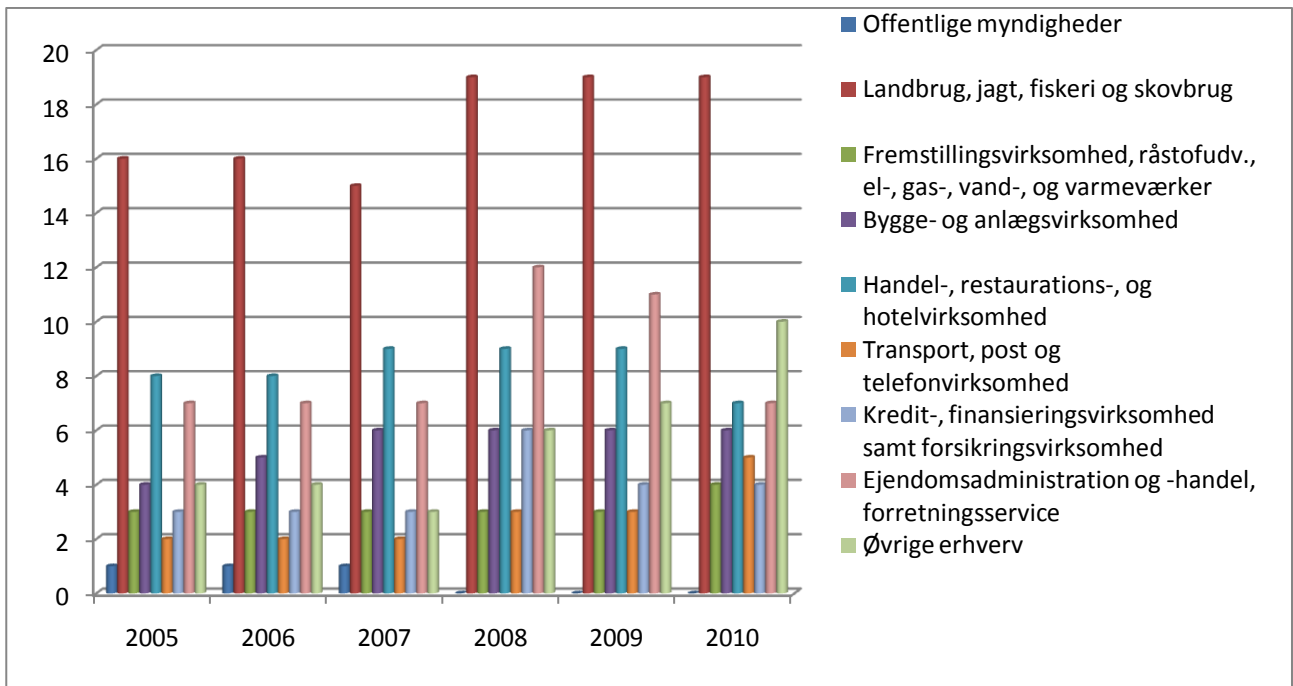
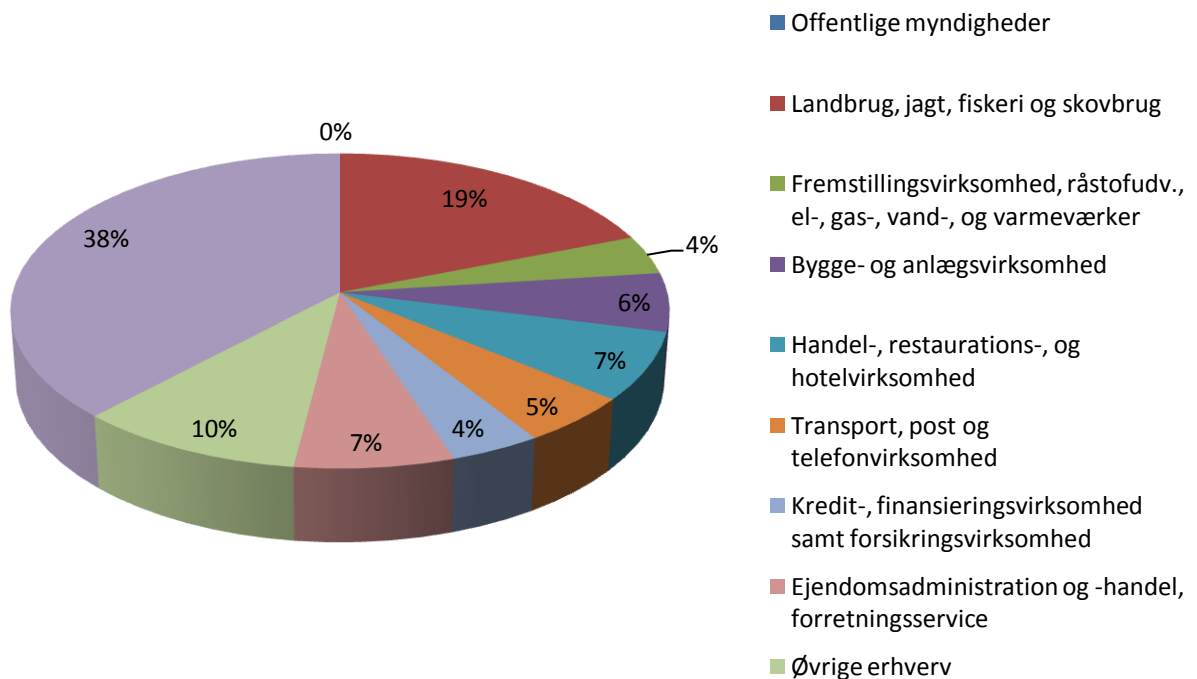
Kilde: Nationalbankens hjemmeside: <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107> den 11.03.2011

Bilag 17 Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

	DAB					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Offentlige myndigheder	1	1	1	0	0	0
Landbrug, jagt, fiskeri og skovbrug	16	16	15	19	19	19
Fremstillingsvirksomhed, råstofudv., el-, gas-, vand-, og varmeværker	3	3	3	3	3	4
Bygge- og anlægsvirksomhed	4	5	6	6	6	6
Handel-, restaurations-, og hotelvirksomhed	8	8	9	9	9	7
Transport, post og telefonvirksomhed	2	2	2	3	3	5
Kredit-, finansieringsvirksomhed samt forsikringsvirksomhed	3	3	3	6	4	4
Ejendomsadministration og -handel, forretningsservice	7	7	7	12	11	7
Øvrige erhverv	4	4	3	6	7	10

Erhverv i alt	48	49	49	64	62	62
Privat i alt.	52	51	51	36	38	38

Kilde: SDAs koncernregnskaber fra 2005-2010, www.sda.dk

Bilag 17 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010**Udlåns sammensætningen i DAB i 2010**

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

MFI-branchegruppersigt udleveret af Ryan Pedersen i SDA.

11.8 Tabel 8. Omsætningstabel mellem gamle og nye MFI-branchegruppkoder ("155-gruppering" og "78-grupperingen")

"155-grupperingen" anvendes efter 1/4 2009 ikke længere i MFI-statistikken.

155-gruppe	Tekst	78-gruppe	Tekst
001	Landbrug	1	Landbrug, skovbrug og fiskeri
002	Gartneri, planteskoler, frugtplantager	1	Landbrug, skovbrug og fiskeri
003	Maskinstationer, anlægsgartnere mv.	1	Landbrug, skovbrug og fiskeri
004	Skovbrug	1	Landbrug, skovbrug og fiskeri
005	Fiskeri mv.	1	Landbrug, skovbrug og fiskeri
006	Udvinding af råolier, naturgas	2	Indvinding af olie og gas samt service til råstofindvinding
007	Udvinding af grus, ler, sten, salt mv.	3	Øvrig råstofindvinding fx grus, sten, salt og kul
008	Slagterier mv.	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
009	Forarbejdning og konservering af fisk og fiskeprodukter	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
010	Forarbejdning og konservering af frugt og grøntsager	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
011	Fremstilling af vegetabiliske og animalske olier samt fedtstoffer	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
012	Mejerier og isfabrikker	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
013	Fremstilling af stivelsesprodukter, chokolade- og sukkervarer mv.	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
014	Fremstilling af brød, kager og kiks	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
015	Bagerforretninger	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
016	Sukkerfabrikker og -raffinaderier	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
017	Drikkevareindustri	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
018	Tobaksindustri	4	Føde-, drikke- og tobaksvareindustri
019	Tekstilindustri	5	Tekstil og beklædningsindustri
020	Beklædningsindustri	5	Tekstil og beklædningsindustri
021	Læder- og fodtøjsindustri	6	Læder- og fodtøjsindustri
022	Træindustri	7	Træ- og papirindustri, trykkerier
023	Papirindustri	7	Træ- og papirindustri, trykkerier
024	Udgivelse af dagblade	33	Forlag og udgivelse af computerspil og anden software
025	Udgiver- og forlagsvirksomhed, ekskl. dagblade	33	Forlag og udgivelse af computerspil og anden software
026	Trykkerier	7	Træ- og papirindustri, trykkerier

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

027	Mineralolieindustri	8	Olieraffinaderier mv.
028	Fremstilling af industrigasser og uorganiske basiskemikalier	9	Kemisk industri
029	Fremstilling af farvestoffer,	9	Kemisk industri
	pigmenter samt org. basiskemikalier		
030	Fremstilling af kunstgødning	9	Kemisk industri
031	Fremstilling af basisplast og syntetisk gummi	9	Kemisk industri
032	Fremstilling af pesticider og andre agrokemiske produkter	9	Kemisk industri
033	Fremstilling af maling, lak, trykfarver mv. samt tætningsmaterialer	9	Kemisk industri
034	Medicinalindustri	10	Medicinalindustri
035	Fremstilling af rengøringsmidler samt øvrige kemiske produkter	9	Kemisk industri
036	Fremstilling af gummiprodukter samt plastemballage mv.	11	Plast- og gummiindustri
037	Fremstilling af bygningsartikler af plast	11	Plast- og gummiindustri
038	Fremstilling af andre plastprodukter	11	Plast- og gummiindustri
039	Glas- og keramisk industri	12	Glas- og keramisk industri samt betonindustri og teglværker
040	Fremstilling af cement, mursten, tagsten, fliser, kakler mv.	12	Glas- og keramisk industri samt betonindustri og teglværker
041	Fremstilling af produkter af beton, cement, asfalt, stenuld mv.	12	Glas- og keramisk industri samt betonindustri og teglværker
042	Jern- og stålværker	13	Metalindustri
043	Forarbejdning af jern og stål	13	Metalindustri
044	Fremstilling af ikke-jernholdige metaller	13	Metalindustri
045	Støbning af metalprodukter	13	Metalindustri
046	Fremstilling af byggematerialer af metal	13	Metalindustri
047	Fremstilling af håndværktøj, metalemballage mv.	13	Metalindustri
048	Fremstilling af skibsmotorer, kompressorer mv.	16	Maskinindustri (Motorer, vindmøller, pumper)
049	Fremstilling af maskiner til generelle formål	16	Maskinindustri (Motorer, vindmøller, pumper)

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

050	Fremstilling af landbrugsmaskiner	16	Maskinindustri (Motorer, vindmøller, pumper)
051	Fremstilling af maskiner til industri mv.	16	Maskinindustri (Motorer, vindmøller, pumper)
052	Fremstilling af husholdningsapparater	15	Fremst. af elektrisk udstyr
053	Fremstilling af kontormaskiner og edb-udstyr	14	Elektronikindustri
054	Fremstilling af andre elektriske maskiner og apparater	15	Fremst. af elektrisk udstyr
055	Fremstilling af telemateriel	14	Elektronikindustri
056	Fremstilling af medicinsk udstyr, instrumenter, ure mv.	14	Elektronikindustri

057	Fremstilling af biler	17	Fremstilling af motorkøretøjer og dele hertil
058	Skibsværfter og bådbyggerier	18	Fremstilling af skibe og andre transportmidler
059	Fremstilling af transportmidler ekskl. skibe og biler mv.	18	Fremstilling af skibe og andre transportmidler
060	Møbelindustri	19	Møbel og anden industri mv.
061	Fremstilling af legetøj, guld- og sølvvarer	19	Møbel og anden industri mv.
062	Genbrug af affaldsprodukter	22	Kloakvæsen, affaldshåndtering, genbrug og rensning af jord og grundvand
063	Elforsyning	20	Energiforsyning
064	Gasforsyning	20	Energiforsyning
065	Varmeforsyning	20	Energiforsyning
066	Vandforsyning	21	Vandforsyning
067	Forberedende byggepladsarbejder, bygge- og anlægssentreprenører	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
068	Murerforretninger	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
069	Elektroinstallationsforretninger	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
070	VVS-installatører og blikkenslagerforretninger	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
071	Tømrer- og bygningssnedkerforretninger	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
072	Maler- og glarmesterforretninger	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
073	Øvrig bygge- og anlægsvirksomhed	23	Bygge- og anlægsvirksomhed
074	Handel med biler, motorcykler mv.	24	Bilhandel og bilværksteder
075	Autoreparation	24	Bilhandel og bilværksteder

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlånssammensætning fra 2005 til 2010

076	Servicestationer	26	Detailhandel
077	Engros- og agenturhandel, bortset fra biler	25	Engroshandel undtagen med motorkøretøjer og motorcykler
078	Detailhandel med fødevarer	26	Detailhandel
079	Varehuse og stormagasiner	26	Detailhandel
080	Apoteker, parfumerier og materialister mv.	26	Detailhandel
081	Detailhandel med beklædning og fodtøj	26	Detailhandel
082	Detailhandel i øvrigt, reparationsvirksomhed	26	Detailhandel
083	Hoteller mv.	32	Hoteller og restauranter
084	Restauranter mv.	32	Hoteller og restauranter
085	Jernbaner	27	Landtransport
086	Bustrafik mv., rutefart	27	Landtransport
087	Taxi- og turistvognmænd	27	Landtransport
088	Fragtvognmænd mv., rørtransport	27	Landtransport
089	Skibsfart	28	Søtransport
090	Lufttransport	29	Lufttransport
091	Hjælpevirksomhed i forbindelse med transport, rejsebureauvirksomhed	30	Hjælpevirksomhed i forbindelse med transport
092	Anden transportformidling	30	Hjælpevirksomhed i forbindelse med transport
093	Post og telekommunikation	31 35	Post - og kurer-tjeneste, eller Telekommunikation
094	Nationalbanken	37	Nationalbanken og pengeinstitutter
095	Banker, sparekasser, andelskasser	37	Nationalbanken og pengeinstitutter
096	Finansiell leasing	44	Finansiell leasing
097	Realkreditinstitutter	45	Realkreditinstitutter
098	Andre kreditinstitutter	46	Andre kreditinstitutter
099	Kreditformidling af andre end kreditinstitutter	42	Pengemarkedsforeninger
100	Finansieringsselskaber	47	Øvrige finansielle virksomheder
101	CMO-selskaber	47	Øvrige finansielle virksomheder
102	Anden udlånsvirksomhed	47	Øvrige finansielle virksomheder
103	Investeringsforeninger	41	Investeringsforeninger
104	Innovationsforeninger	41	Investeringsforeninger
105	Investeringsselskaber	43	Investeringsselskaber, ventureselskaber og kapitalfonde
106	Ventureselskaber	43	Investeringsselskaber, ventureselskaber og kapitalfonde

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlånssammensætning fra 2005 til 2010

107	Fondsmæglerselskaber der handler for egen regning	47	Øvrige finansielle virksomheder
108	Finansielle holdingselskaber	38	Finansielle holdingselskaber
109	Finansieringsvirksomhed i øvrigt	47	Øvrige finansielle virksomheder
110	Livsforsikring	48	Livsforsikring
111	Pensionskasser	51	Pensionsforsikring
112	Anden pensionsforsikring	51	Pensionsforsikring
113	Skadesforsikring	49	Anden forsikring
114	Sygeforsikring	49	Anden forsikring
115	Anden forsikringsvirksomhed i øvrigt	49	Anden forsikring
116	Fondsbørser mv.	52	Service ifm. pengeinstitutter og finansiell virksomhed
117	Børsmæglervirksomhed	52	Service ifm. pengeinstitutter og finansiell virksomhed
118	Anden servicevirksomhed for pengeinstitut- og finansieringsvirksomhed	52	Service ifm. pengeinstitutter og finansiell virksomhed
119	Forsikringsagenturer	53	Service ifm. forsikring og pension
120	Anden servicevirksomhed for forsikringsvirksomhed	53	Service ifm. forsikring og pension
121	Ejendomsmæglervirksomhed	54	Fast ejendom, ejendomshandel og udlejning
122	Boliger	54	Fast ejendom, ejendomshandel og udlejning
123	Udlejning af erhvervsejendomme	54	Fast ejendom, ejendomshandel og

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

			udlejning
124	Udlejning, undtagen af fast ejendom	64	Udlejning og leasing af biler og andet materiel
125	Databehandlingsvirksomhed bortset fra levering af software	36	It - og informationstjenester
126	Levering af programmel, konsulentbistand i forbindelse med software	36	It - og informationstjenester
127	Forskning og udvikling	60	Forskning og udvikling
128	Advokatvirksomhed	55	Advokatvirksomhed
129	Revisions- og bogføringsvirksomhed	56	Revision og bogføring
130	Rådgivende ingeniører, arkitekter mv.	59	Arkitekter og rådgivende ingeniørvirksomhed
131	Reklame- og markedsføring	61	Reklame
132	Rengøringsvirksomhed	63	Øvrig erhvervsservice
133	Anden forretningsservice	63	Øvrig erhvervsservice
134	Generel offentlig administration	66	Offentlig administration, forsvar og politi
135	Off. sektoradm., bortset fra vedr. erhverv, infrastruktur mv.	66	Offentlig administration, forsvar og politi
136	Off. adm. vedr. erhverv, infrastruktur mv.	66	Offentlig administration, forsvar og politi
137	Forsvar, politi, retsvæsen	66	Offentlig administration, forsvar og politi

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

138	Folkeskoler	67	Undervisning
139	Gymnasier, erhvervsfaglige skoler	67	Undervisning
140	Videregående uddannelsesinstitutioner	67	Undervisning
141	Voksenundervisning	67	Undervisning
142	Hospitaler	68	Sundhedsvæsen
143	Læger, tandlæger, dyrlæger	68	Sundhedsvæsen
144	Sociale institutioner for børn og unge	69	Sociale institutioner
145	Sociale institutioner for voksne	69	Sociale institutioner
146	Opsamling og behandling af spildevand	22	Kloakvæsen, affaldshåndtering, genbrug og rensning af jord og grundvand
147	Indsamling og behandling af andet affald	22	Kloakvæsen, affaldshåndtering, genbrug og rensning af jord og grundvand
148	Renholdelse, rensning o.l. virksomhed	22	Kloakvæsen, affaldshåndtering, genbrug og rensning af jord og grundvand
149	Organisationer og foreninger	73	Organisationer og foreninger
150	Forlystelser, kultur, sport	70 71 72	Teater, musik og kunst, eller Biblioteker, museer mv., eller Lotteri- og anden spilevirksomhed samt sport, forlystelser og

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlåns sammensætning fra 2005 til 2010

			fritidsaktiviteter
151	Anden servicevirksomhed	74	Reparation af husholdningsudstyr, frisører, vaskerier mv.
152	Private husholdninger med ansat medhjælp	75	Varer og tjenester til eget brug samt private med ansat medhjælp
153	Uoplyst	77	Uoplyst
154	Ikke-erhvervsmæssige	78	Lønmodtagere, pensionister mv.
155	Branche ej defineret	77	Uoplyst
		34	Produktion af film, tv samt radio og tv-stationer*
		39	Ikke-finansielle holdingselskaber*
		40	Gennemløbsholdingselskaber*
		50	Genforsikring*
		57	Hovedsæders virksomhed*
		58	Virksomhedsrådgivning*
		62	Markedsanalyse*
		65	Andre administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester*
		76	Internationale organisationer og interesseorganisationer*

* Ingen tilsvarende i 155-grupperingen

Bilag 16 – forsat – Udviklingen i SDAs udlånssammensætning fra 2005 til 2010

ROB Eksternt Regnskab Skemaer

Indberetningsskemaer

21-12-09

BILAG VEDRØRENDE AS38

Felterne udfyldes efter følgende kriterier:

Post:	MFI-BRANCHEGRUPPE:
1. Offentlige myndigheder	066 til 069 begge incl. Medtages dog kun, hvis MFI sektorspecifikationskoden også er offentlig. Dvs. 110010, 12201X, 123010, 124010, 125010, 13XXXX
2. Erhverv	
2.1 Landbrug, jagt, skovbrug	001
2.2 Fiskeri	Har ikke længere en selvstændig MFI-branchegruppe, men hører ind under 001.
2.3 Fremstillingsvirk., råstofudv., el-, gas-, vand- og varmegværker	
2.3.1 Råstofudvinding	002 til 003 begge incl.

2.3.2	Nærings- og nydelses- middelindustri	004
2.3.3	Tekstil-, beklædning- og læderindustri	005 til 006 begge incl.
2.3.4	Træ-, papir- og grafisk industri	007 033 til 034 begge incl.
2.3.5	Mineralolie-, kemi- og plastindustri	008 til 011 begge incl.
2.3.6	Sten-, ler- og glas- industri	012
2.3.7	Jern- og metalindustri	013 til 018 begge incl.
2.3.8	Møbelindustri og anden industri	019
2.3.9	Energi og vandforsyning	020 til 021 begge incl.
2.4	Bygge- og anlægsvirksomhed	023
2.5	Handel, restaurations- og hotel- virksomhed	
2.5.1	Handel med biler, autorep, service	024
2.5.2	Engros- og agenturhandel ex. biler	025
2.5.3	Detailhandel og rep.-	026
	virksomhed	
2.5.4	Hotel og restaurations- virksomhed	032
2.6	Transport, post og telefon	027 til 031 begge incl. 035
2.7	Kredit- og finansieringsvirk- somhed samt forsikringsvirksohm.	037 til 038 begge incl. 041 til 053 begge incl.
2.8	Ejendomsadministration og handel-, forretningsvirksomhed	036 054 til 065 begge incl.

2.9 Øvrige erhverv

022

039 til 040 begge incl.

070 til 077 begge incl.

Derudover:

066 til 069, begge incl. forudsat at,
MFI sektorspecifikationskoden IKKE er:
110010, 12201X, 123010, 124010, 125010,
13XXXX

3. Private

078

Bilag 17 tallene bag KroneCab analysen

Rentefølsomhedsanalyse 2010 koncernen.

1000 kr.	Aktiver	Passiver
Anfordring	2.879.189	7.822.084
Binding til og med 3 måneder	774.718	732.290
Binding mellem 3 måneder og 1 år.	1.323.050	171.333
Binding mellem 1 og 5 år.	3.062.153	507.034
Binding over 5 år.	1.523.284	697.848
I alt:	9.562.394	9.930.589

Balancen**15.177.199**

Krone-Gab analysen	Anfordring	Binding op til 3 mdr.	Binding mellem 3 mdr. og 1 år.	Binding mellem 3 måneder og 1 år	Binding mellem 1 og 5 år.	Binding over 5 år.	i alt
Krone Gab (RSA-RSL)	-4.942.895	42.428	1.151.717	1.151.717	2.555.119	825.436	-
Relativ Gap ratio (GAB/Balacen)	-0,3257	0,0028	0,0759	0,0759	0,1684	0,0544	-0,0243
Intereset sensitivity ratio (RSA/RSL)	0,368084643	1,057938795	#DIVISION/0!	7,722096736	6,039344502	2,182830645	0,962923146



SPECIALFAFHANDLING

DAB og prioritetslån?

Charlotte Olga Andresen Boytang