

Realkredit

Realkredit-sektoren anbefales udnævnt som SIFI

SIFI-rapport fremlagt – krav på vej mod Basel III/CRD IV

I dag blev SIFI-rapporten fra Erhvervs- og vækstministeriets SIFI-udvalg offentliggjort, hvor udvalget angiver sine anbefalinger til, hvilke finansielle institutioner (baseret på udvalgets anbefaling til kriterier for udvælgelse), som bør udnævnes til SIFI, og hvad en udnævnelse medfølger af krav. Rapporten er et sæt anbefalinger, og endelige udnævnelser samt medfølgende krav forventes først vedtaget i løbet af foråret og står nu over for den politiske proces. SIFI-kravene er generelt et skridt hen mod Basel III/CRD IV-reglerne.

Udvalget har anbefalet, at Danske Bank (og herunder Realkredit Danmark), Jyske Bank, Sydbank samt realkreditinstitutterne (og banken) Nykredit og BRFKredit udnævnes til SIFI baseret på kvantitative indikatorer, mens **DLR Kredit foreslås udnævnt til SIFI på basis af vigtigheden for udlån til landbrug** – og dermed en mere kvalitativ tilgang. **Danmarks Skibskredit anbefales ikke udnævnt som SIFI**, idet det er udvalgets vurdering, at udlån til shipping-sektoren kan erstattes af udenlandske institutter i tilfælde af konkurs af Danmarks Skibskredit.

Både Realkreditforeningen og Realkreditrådet har talt for, at alle danske realkreditinstitutter bør udnævnes som SIFI, idet et nedbrud i ét realkreditinstitut vil give problemer i hele realkreditsektoren. Yderligere argumenteres for, at realkreditinstitutterne i praksis allerede behandles som SIFI med tanke på særskilt lovgivning, særdeles velkapitaliserede institutter og særlig håndtering af en eventuel konkurssituation.

I vores øjne har følgende udmeldinger størst interesse i forhold til realkreditsektoren:

- Udvalget finder det vigtigt, at realkreditsektoren også ses som en helhed, som både Realkreditforeningen og Realkreditrådet har argumenteret for.
- Udvalget anbefaler fuld implementering af LCR allerede fra 2015 (modsat gradvis implementering fra 2015 til 2018) samt et nyt krav om en vis andel af stabil langsigtet funding (over 1 år) i forhold til SIFI'ets samlede udlån – dermed en (i vores øjne blødere) pendant til NSFR, hvor regelsættes først defineres i 2017. Der bør tages højde for realkreditinstitutternes særlige aktiviteter, dvs. den høje andel af 1-årige flexlån, ved eventuel udarbejdelse af kravet. Vi ser dog dette som (endnu) et signal til realkreditinstitutterne om at få sænket andelen af FI-lån, som synes at være i gang.
- Udvalget anbefaler yderligere værktøjer i tilfælde af konkurs (end hvad realkreditlovgivningen tilsiger i dag) og for at hindre en eventuel konkurs. Disse værktøjer omfatter blandt andet genopretnings- og krisehåndteringsplaner, salg af enkelte eller flere kapitalcentre og opbygning af en SIFI stabiliseringsfond.
- Der indføres et SIFI-kapitalkrav (egentlig kernekapital) på 1-3,5% (eventuelt højere) af de risikovægtede poster indfaset indtil 2019 samt en krisehåndteringsbuffer på 5% af de risikovægtede poster bestående af egentlig kernekapital og muligvis hybridkapital og supplerende kapital.

Hovedpunkter

- Nykredit, BRFKredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit og DLR Kredit anbefales udnævnt som SIFI.
- Udvalget anbefaler, at SIFI-udnævnte institutter skal have øget kapitalkrav på 1-3,5% af risikovægtede poster bestående af egentlig kernekapital samt 5% af risikovægtede poster i en krisehåndteringsbuffer.
- Yderligere stilles krav om tidligere implementering af LCR samt en blødere pendant til NSFR.
- Vi forventer, at realkreditobligationer fastholder prisingen mod stater, da realer i forvejen vurderes som særdeles sikre obligationer.

SIFI-udvalget

Udvalgets opgave bestod af følgende:

1. Kriterier for at blive udpeget som SIFI
2. Krav til SIFI'er
3. Instrumenter for SIFI'er, som måtte komme i vanskeligheder

Udvalget har arbejdet siden 12. januar 2012.

Link til udvalgets rapport [her](#).

Link til pressemeddelelse om udvalgets arbejde [her](#).

Senioranalytiker
Jan Weber Østergaard
+45 45 13 07 89
jast@danskebank.dk

Udvalgets kriterier for udnævnelse SIFI

Det anbefales, at SIFI'er udvælges på koncernniveau og på baggrund af følgende indikatorer, hvor blot 1 kriterium bør være opfyldt.

- Instituttets balance set i forhold til BNP – krav på 10 %
- Instituttets indlån i Danmark som andel af sektorens samlede indlån – krav på 5 %
- Instituttets udlån i Danmark som andel af sektorens samlede udlån – krav på 5 %

Derudover anbefales DLR Kredit at udnævnes blandt andet som følge af DLR Kredits store rolle i udlån til landbruget.

Tabel 1. Udvalgets kriterier for opfyldes af SIFI og opfyldende institutter samt DLR

	Balance % af BNP	Udlån % samlet udlån	Indlån % af samlet indlån
Grænse	10%	5%	5%
Danske Bank (inkl. RD)	182,6%	30,6%	32,6%
Nykredit	80,4%	30,8%	4,0%
Nordea Bank Danmark (inkl. Nordea Kredit)	48,9%	15,9%	22,2%
Jyske Bank	14,4%	3,2%	8,9%
BRFKredit	12,6%	5,2%	0,4%
Sydbank	8,9%	1,9%	5,4%
DLR Kredit (kvalitativ vurdering)	7,8%	3,4%	0,0%

Kilde: SIFI-udvalget
Note: Opfyldes af kriterier angives med fed skrift

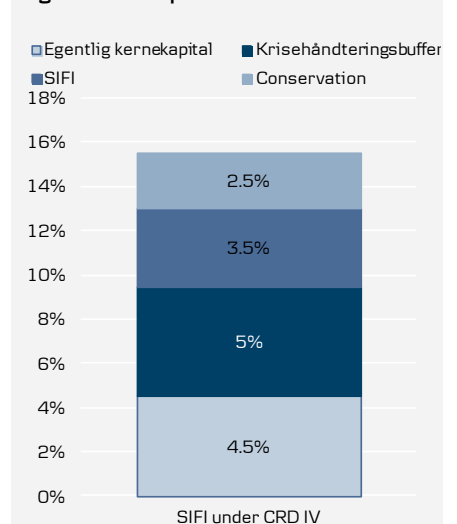
Krav til SIFI'er ligger tæt op ad Basel III / CRD IV

Kravene, der medfølger SIFI-status, udgør både krav til kapital, likviditetsberedskab i form af LCR, en vis andel af stabil langsigtet funding (pendant til NSFR), genopretnings- og krisehåndteringsplaner samt god selskabsledelse og styrket tilsyn.

Basel III / CRD IV har tidligere lagt op til SIFI-kapitalkrav på 1-3,5 % af risikovægtede poster udgjort af egentlig egenkapital, og dermed følger udvalget dette spor. Yderligere anbefaler udvalget, at der indføres en krisehåndteringsbuffer på 5 % af de risikovægtede poster med mulighed for lidt lempeligere krav om kapital (der kan anvendes hybridkapital og supplerende kapital) i forhold til kravene på 1-3,5 % af risikovægtede poster. Denne buffer kan etableres over en 3-årig periode begyndende fra 2020, men reelt er der kun tale om et ekstra krav på 1,5 %, idet de kommende CRD IV-regler tilsiger mulighed for 2 % Tier 2 kapital og 1,5 % anden Tier 1 kapital (samlet 3,5 %). Dermed løber det samlede kapitalkrav bestående af egentlig kernekapital op i (4,5 % + 3,5 % + 2,5 %) 10,5 % (og dertil muligvis Countercyclical conservation buffer under CRD IV på 0-2,5 %) og samlet kapitalkrav op i 15,5 %.

De nye CRD IV og SIFI-krav vil gælde på koncernniveau, og de enkelte realkredit-institutter er i forvejen særdeles velkapitaliserede, blandt andet som følge af højere kapitalkrav fra rating-institutterne i forbindelse med opretholdelse af givne ratings. At realkreditsektoren (bortset fra LR) bliver SIFI, forventes ikke at ændre betydeligt på behovet for kapital for visse institutter, mens andre institutter indikeres at have behov for yderligere kernekapital. Nykredit har tidligere meldt ud, at de kommende CRD IV- (og forventelige SIFI)-regler ville give anledning til en betydelig stigning i deres behov for kernekapital. Vi har i tabellen nedenfor estimeret indikativt behov for kernekapital givet CRD IV og udspillet til SIFI, hvor vi ser på Nykredit, BRFKredit og DLR Kredit på koncernniveau.

Figur 1. SIFI kapitalkrav under CRD IV



Kilde: Danske Bank Markets

Vi har ikke medtaget Countercyclical conservation buffer under CRD IV på 0-2,5 % af risikovægtede poster udgjort af egentlig kernekapital, og vi har fastholdt de risikovægtede poster på nuværende niveauer i nedenstående beregninger.

Table 2. Indikativt behov for kernekapital under CRD IV og SIFI-udkastet

	Nykredit	BRF	DLR
Totale aktiver	1,433,405	229,219	144,887
Risikovægtede aktiver	326,775	61,045	107,798
Gns. risikovægt	22.8%	26.6%	74.4%
Kernekapital	57,556	10,048	8,969
Anden Tier 1 kapital	10,690	0	5,254
Tier 2 kapital	0	0	0
Basiskapital	62,400	9,297	14,221
Minimum solvenskrav 2012 (8% af RVA)	26,142	4,884	8,624
Solvensprocent	19.1%	15.2%	13.2%
Kapitalkrav			
SIFI - kernekapital (2% NYK, 1% DLR og BRF)	6,536	610	1,078
Kernekapital (4.5% + 2.5%)	22,874	4,273	7,546
Samlet kernekapitalkrav	45,749	7,936	14,014
Behov i forhold til aktuel kernekapital	-11,808	-2,112	5,045
Krisehåndteringsbuffer (5%)	16,339	3,052	5,390
Samlet kapitalkrav (Tier 1 og Tier 2)	62,087	10,988	19,404
Behov i forhold til aktuel basiskapital	-313	1,691	5,183

Source: Kilde: Danske Bank Markets, Nykredit, BRF og DLR

Note: *) DLR Kredit anvender en standardmetode til opgørelse af risikovægtede poster med dertil hørende høj gennemsnitlig risikovægt.

I forhold til institutternes aktuelle kernekapital (på koncernniveau) og udvalgets SIFI-anbefalinger indikeres at Nykredit og BRFkredit har tilstrækkelig kapital, mens DLR Kredit mangler omkring DKK 5 mia. yderligere i egentlig kernekapital. For DLR Kredits vedkommende er de risikovægtede poster opgjort efter Finanstilsynets standardmetode, mens de øvrige institutter anvender interne IRB-modeller. DLR Kredit er ved at få godkendt en intern model, hvilket vi alt andet lige forventer, vil reducerer de risikovægtede poster betydeligt. Dermed står DLR Kredits indikativ beregnede kapitalbehov under CRD IV med SIFI-status i et andet lys end indikationen på DKK 5 mia. Ved en halvering af de risikovægtede poster indikeres CRD IV og SIFI-kravene at blive opfyldt ved den nuværende kernekapital. Det er vores umiddelbare forventning, at DLR Kredit kun vil få behov for et mindre beløb, såfremt en intern model anvendes. Derudover skal det nævnes, at krisehåndteringsbufferen muligvis kan bestå af anden Tier 1 / Tier 2 kapital, hvilket vil gøre det lettere at opfylde kravene.

Ingen rating-effekt forventes fra S&P

S&P blev ”det nye sort” inden for rating af realkreditinstitutter i 2012, og alle kapitalcentre blandt RD, NYK, NDA, DLR og BRF er i dag rated ’AAA’ af S&P. Med hensyn til udsteder-rating forventer vi ikke, at udnævnelse som SIFI automatisk vil give anledning til rating uplift fra S&P, idet realkreditinstitutterne allerede i dag er højt kapitaliseret.

Tabel 3. Oversigt over rating fra S&P

	S&P Rating	Outlook
Realkredit Danmark	A-	Positive outlook
Nykredit Realkredit	A+	Stable outlook
Nordea Kredit	AA-	Negative outlook
BRFkredit	A-	Stable outlook
DLR Kredit A/S	BBB+	Positive outlook

Kilde: Danske Bank Markets

Dermed forventer vi heller ikke, at rating på Junior Covered Bonds vil nyde godt af et uplift.

Danske realkreditobligationer opfattes i forvejen som særdeles sikre AAA-ratede obligationer, og det er ikke vores forventning, at SIFI-status vil gøre realkreditobligationerne dyrere i forhold til stater.

Disclosure

Denne analyse er udarbejdet af Danske Bank Markets, en division af Danske Bank. Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Danske Banks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens etiske regler og Den danske Børsmæglerforenings anbefalinger.

Danske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer fremgår af Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseafdelinger er bekendt med, at enhver henvendelse, der kan kompromittere analysens objektivitet og uafhængighed, skal overgives til analyseledelsen og til Bankens Compliance afdeling. Danske Banks analyseafdelinger er organiseret uafhængigt af og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder. Analytikernes aflønning er til en vis grad afhængig af det samlede regnskabsresultat i Danske Bank, der omfatter indtægter fra investment bank-aktiviteter, men analytikerne modtager ikke bonusbetalinger eller andet vederlag med tilknytning til specifikke corporate finance- eller kredittransaktioner.

Danske Bank er market maker og kan i sin egenskab heraf have positioner i de finansielle instrumenter, der er nævnt i denne analyse.

For yderligere information se venligst www.danskebank.com.

Disclaimer

Denne publikation er udarbejdet af Danske Bank Markets alene til orientering. Publikationen er udarbejdet uafhængigt, udelukkende på baggrund af offentlig tilgængelig information og afspejler ikke nødvendigvis vurderinger fra Danske Banks kreditafdeling. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Efter bankens opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Banken påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed, ligesom Banken heller ikke påtager sig noget ansvar for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen. Danske Bank og dens datterselskaber samt medarbejdere i banken kan udføre forretninger, have, etabellere, ændre eller afslutte positioner i værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter eller på anden måde have interesse i investeringerne (herunder derivater) eller i et udstedende selskab nævnt i publikationen. Danske Banks aktie- og kreditanalytikere må ikke investere i værdipapirer, som dækkes af den pågældende eller af den analysesektion, som den pågældende er tilknyttet. Denne præsentation er ikke beregnet til brug for detailkunder i Storbritannien eller til personer i USA. Danske Bank Markets er en division af Danske Bank A/S. Danske Bank A/S er underlagt Finanstilsynet i Danmark og er endvidere underlagt regler fra relevante myndigheder i alle andre retskredse, hvor Danske Bank A/S udøver forretning. Herudover er Danske Bank A/S underlagt begrænset tilsyn af det engelske finanstilsyn, Financial Services Authority (FSA). Enkeltheder vedrørende omfanget af dette tilsyn kan fås ved henvendelse til banken. Copyright © Danske Bank A/S. Danske Bank A/S har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og må ikke offentliggøres uden forudgående tilladelse.