

HD Finansiering – Copenhagen Business School

Afgangsprojekt – foråret 2013

Forfatter: Brian H. F. Rasmussen

Cpr. nr.: XXXXXX-XXXX

Afleveringsdato: 13.05.2013

Basel III

Vejleder:

Henrik Juul

Indholdsfortegnelse

1. Indledning	6
1.1 Problembaggrund:	6
1.2 Problemstilling:	7
1.3 Problemformulering:	7
1.4 Afgrænsning:	7
1.5 Metode:.....	8
1.5.1 Metodevalg:	9
1.5.2 Kildekritik:.....	10
2. Introduktion til Basel	11
2.1 Finanskrisens udbrud:.....	11
2.1.1 Optakten til krisen:	11
2.1.2 Krisen i Danmark:.....	12
2.2 Basel I og II:	13
2.2 Basel III:	15
2.2.1 Likviditetsreglerne:	16
2.2.2 Kapitaldækningsreglerne:	18
2.2.3 Risikovægtede aktiver:	22
2.2.4 SIFI:	23
2.3 Forskellene på Basel II og Basel III (delkonklusion):.....	23
3. SIFI	25
3.1 Too-big-to-fail begrebet:	25
3.2 Global – SIFIs:	26
3.2.1 Definition:.....	26
3.2.2 Kapitalkrav til G-SIFI:.....	28
3.3 Domestic – SIFIs:	29
3.3.1 Definition:.....	29
3.3.1 Kapitalkrav til D-SIFI:.....	32
3.3 Hvilken betydning har de øgede kapitalkrav:.....	33
3.3.1 Metode til analysen:.....	33
3.3.2 Opgørelse af egenkapital:	34
3.3.3 Følsomhedsanalyse:	37

3.3.3 Leverage ratio:	41
3.4 Hvordan skaffes den ekstra kapital?	42
3.4.1 Hakkeordensteorien:	42
3.4.2 Intern finansiering:	43
3.4.3 Ekstern finansiering:	44
3.5 Hvorfor højere krav til SIFI-institutter?	45
3.5.1 Principal-agent teorien:	46
3.5.2 Moral Hazard:	47
3.5.3 Fordele/ulemper for SIFI-institutterne:	48
3.6 Delkonklusion:	50
4. Basel III – påvirkning af prisen på penge	52
4.1 Kapitalstrukturteori:	52
4.1.1 Kapitalstrukturteori i et pengeinstitut:	55
4.1.2 Indskydergarantiordningen:	56
4.2 Kreditvurdering:	56
4.3 De øgede kapitalkravs påvirkning på prisen:	57
4.3.1 Andre faktorer der påvirker prisen:	61
4.5 Delkonklusion:	63
5. Bankkrak – ville det være gået anderledes med Basel III?	64
5.1 Gennemgang af problemerne i de krakkede pengeinstitutter:	64
5.1.1 Roskilde Bank:	64
5.1.2 Amagerbanken:	65
5.2 Hvilken betydning ville Basel III have haft:	66
5.2.1 Følsomhedsanalyse:	69
5.2.2 Leverage ratio:	71
5.3 Hvad svigtede i Basel II:	73
5.3.1 Ville Basel III have gjort en forskel?	74
5.4 Delkonklusion:	75
6. Konklusion	77
7. Litteraturliste	81
7.1 Bøger:	81
7.2 Artikler:	81

7.3 Websites:	82
8. Bilag.....	85
Bilag 1 – Opgørelse af basiskapital efter Basel III:.....	85
Bilag 2 – Følsomhedsanalyse med stigning i de risikovægtede aktiver (SIFI):.....	86
Bilag 3 – Stigning i risikovægtede aktiver uden hybrid- og supplerende kapital:	87
Bilag 4 – Gennemsnitlig egenkapitalforrentning 2007 – 2011 i SIFI-institutterne:	87
Bilag 5 – Avisartikel fra Finanswatch.dk:	88
Bilag 6 – Opgørelse af basiskapital efter Basel III:.....	89
Bilag 7 - Følsomhedsanalyse med stigning i de risikovægtede aktiver:	90

1. Indledning

Finanskrisen har haft sit tag i den danske økonomi siden 2008, hvor de første tegn på krise allerede havde vist sig i USA i 2007, med den såkaldte subprime-krise. Forinden var gået næsten et årti med højkonjunktur, og med flere liberaliseringer undervejs i den finansielle sektor. De mest kendte liberaliseringer omfatter indførslen af skattestoppet i 2002, indførslen af afdragsfrie lån i 2003 og ændring af regnskabspraksis for nedskrivninger på udlån i pengeinstitutternes regnskaber i 2005.

1.1 Problembaggrund:

Siden krisens opståen er indtil flere danske pengeinstitutter gået konkurs, og de internationale pengemarkeder, har i flere omgange været helt frosset til. Krisestyringen har været håndteret af det danske Folketing og skiftende regeringer gennem vedtagelser af efterhånden 5 bankpakker, og med oprettelsen af Finansiell Stabilitet. Dette har vist sig nødvendigt for, at opretholde tilliden til den finansielle sektor, men er samtidig også udtryk for en kortsigtet krisestyring.

Det er imidlertid ligeså vigtigt, at der ses på den mere langsigtede planlægning, så der læres af de fejl der er begået tidligere, og samtidig kommer ud på den anden side med en sundere finansiell sektor.

Den langsigtede styring af pengeinstitutterne har historisk været foretaget gennem idéer og løsninger fra den såkaldte Basel-komite, som har hovedsæde i Bank for International Settlements¹ i netop Basel, heraf navnet. Basel-komiteen har eksisteret siden 1970'erne hvor de daværende G10-lande besluttede at oprette komiteen.

Komiteen arbejdede op gennem 1980'erne med udkastet til det første internationale regelsæt for kapitalkrav til pengeinstitutter. Regelsættet lå klar i 1988, og blev kaldt Basel I. Det viste sig dog hurtigt at reglerne ikke var nuancerede nok, og der var derfor behov for en revision af arbejdet med regelsættet. Dette førte til at det såkaldte Basel II-regelsæt så dagens lys i 2004, som blev implementeret i EU i 2007.

Krisen har vist os, at hverken Basel I eller Basel II regelsættet har været nok til, at forhindre den største finansielle krise siden 1930'erne, idet der som nævnt tidligere har været behov for hele 5 bankpakker i Danmark, og det har været nødvendigt med, endog mange og store, offentlige garantier for at sikre den finansielle sektor. Samtidig er en del danske pengeinstitutter, især de mellemstore, gået konkurs eller har måttet opgive sin selvstændighed.

Derfor har regeringerne rundt om i verden endnu engang bedt Basel-komiteen om, at udfærdige et nyt sæt regler, som skal kunne forhindre fremtidige finansielle kriser ved, at gøre de finansielle institutter mere robuste. Dette gøres ved at skærpe reglerne på både likviditets-, kapitaldæknings- og tilsynssiden. Basel-komiteens første arbejde omkring det nye Basel III regelsæt lå klar i 2010, men er først for nylig vedtaget i EU.

Formålet med kravene til de finansielle institutter er mange, men først og fremmest handler det om, at sikre sig, at problemerne ikke spreder sig fra institut til institut i en finansiell krise.

¹ Kaldes fremadrettet blot BIS.

Netop dette problem har været årsagen til en del pengeinstitutters kollaps under krisen, da deres mulighed for at finansiere sig på det internationale pengemarked pludselig stoppede. Dette skabte usikkerhed om det finansielle marked, hvilket blot spredte sig som ringe i vandet, og skabte yderligere problemer.

Samtidig arbejdes der med en anden problemstilling i komiteen, og internationalt, nemlig at nogle pengeinstitutter er så systemisk vigtige, at samfundsøkonomien ikke ville kunne klare at pengeinstituttet gik konkurs. Disse pengeinstitutter bliver kaldt ”Systemically Important Financial Institutions²”, og kan vel umiddelbart kendetegnes ved at have en form for statslig garanti i ryggen, i hvert fald historisk set gennem krisen.

Basel-komiteens arbejde med Basel III indeholder mange elementer fra de forrige regelsæt, dog med den væsentlige forskel, at kapitalkravene bliver kraftigt forøget.

1.2 Problemstilling:

Det er som sagt tydeligt for enhver, at Basel II regelsættet ikke har kunnet forhindre den finansielle krise, som verden har oplevet siden 2007. Basel III regelsættet har derfor til formål at styrke pengeinstitutterne, således at de har mere egenkapital samtidig med at egenkapitalen er af bedre kvalitet. Samtidig indeholder regelsættet en nyskabelse med behandlingen af de såkaldte SIFI-institutter, idet man ønsker at disse institutter skal have endnu større krav til sin kapital.

Det betyder i sin grund substans, at mange pengeinstitutter vil være nødt til at skaffe sig mere kapital, så de er klar når regelsættet skal implementeres, ligesom nogle pengeinstitutter vil være nødt til at ”slanke” deres balance eller måske endda hæve priserne på deres varer – altså ind- og udlån.

1.3 Problemformulering:

Formålet med dette afgangsprøjsjekt er at behandle:

- *Hvordan påvirker de kommende Basel III-regler de danske pengeinstitutter, særligt med henblik på de kommende kapitalkrav?*

I den forbindelse vil følgende underspørgsmål blive behandlet:

- Fra Basel II til Basel III – en kort beskrivelse af de væsentligste forskelle?
- Hvilken betydning vil SIFI-betegnelsen få for de berørte institutter?
- Hvordan vil Basel III forventeligt påvirke pengeinstitutternes prissætning af lån?
- Kunne Basel III have forhindret, at en række danske pengeinstitutter gik konkurs?

1.4 Afgrænsning:

Det skal indledningsvis bemærkes, at behandlingen af Basel III alene omfatter de kommende kapitalkrav, og således ikke de kommende krav til likviditet m.m.

² Kaldes fremadrettet blot SIFI.

Afgangsprojektet omhandler alene pengeinstitutter (i direktivet omtalt; kreditinstitutter), og derfor falder realkreditinstitutter, forsikringsselskaber og andre finansielle virksomheder udenfor dette afgangsprøveprojekt.

Det er valgt i afgangsprøveprojektet, at se bort fra de finansielle institutters skattebetalinger.

På grund af afgangsprøveprojektets omfang er det kun de danske SIFI-institutter som bliver behandlet i forbindelse med de kommende Basel III og SIFI-krav. I afsnittet angående de krakkede institutter inddrages dog 2 mindre institutter; Roskilde Bank og Amagerbanken.

Det bemærkes at EU's såkaldte kapitaldækningsdirektiv (CRD IV) er blevet vedtaget i Europaparlamentet medio april 2013. Ændringer i forhold til det af kommissionen stillede forslag indgår således ikke i dette afgangsprøveprojekt, pga. afleveringsfristen.

1.5 Metode:

Udgangspunktet for selve Basel-komiteens arbejde har sit udspring i den finansielle krise, der som bekendt opstod i Danmark i 2008. På den baggrund redegøres der kort for dette i afgangsprøveprojektets kapitel 2, hvorefter selve ændringerne fra Basel II til Basel III gennemgås.

Dernæst følger der i afgangsprøveprojektets kapitel 3 en analyse af hvilken betydning SIFI-betegnelsen vil få for de berørte institutter. Dette kapitel starter med en kort beskrivelse af selve begrebet SIFI også kaldet too-big-to-fail, hvorefter de skærpede krav for SIFI's, både internationalt og nationalt, gennemgås. Analysen i afsnittet foretages på baggrund af SIFI-institutternes årsrapporter 2012, hvor deres basiskapital opgøres efter metoden i Basel III. Derefter analyseres der på om SIFI-institutternes lever op til de skærpede Basel III og SIFI-krav. Analysen følges op af en følsomhedsanalyse, hvor institutterne udsættes for ændringer i en række parametre.

Dernæst inddrages hakeordensteorien til, at diskutere og analysere hvorledes SIFI-institutterne kan tilvejebringe den eventuelt manglende kapital. I det efterfølgende inddrages principal-agent teorien, herunder asymmetrisk information og moral hazard, til, at analysere selve too-big-to-fail problematikken, hvorefter der følger en diskussion af om SIFI-betegnelsen er en fordel eller ulempe for de pågældende institutter. Til denne diskussion inddrages diverse aktører i debatten.

I kapitel 4 analyseres der på om de skærpede kapitalkrav vil få betydning for den rente kunderne betaler i pengeinstitutterne. I den forbindelse inddrages relevant kapitalstrukturteori, herunder Miller & Modigliani og Indskydergarantiordningen. Samtidig vil der blive analyseret på om SIFI-institutternes eventuelle konkurrencefordel vil give dem mulighed for, at presse de mindre pengeinstitutter på renten som følge af SIFI-betegnelsen. Der inddrages tillige diverse internationale undersøgelser på området, som kan give svar hvilken betydning Basel III vil få for den rente de danske kunder betaler.

I kapitel 5 vil der kort blive gennemgået de problemer, der førte til konkurs i Roskilde Bank og Amagerbanken. Derefter analyseres der med udgangspunkt i metoden fra kapitel 3 på, hvorledes Roskilde Bank og Amagerbanken ville leve op til kravene i Basel III. Herefter følger en analyse og

en diskussion af hvorvidt Basel II-regelsættet svigtede, og om Basel III-regelsættet kunne have forhindret nogle af konkurserne.

Afgangsprojektet afsluttes med en konklusion, som svar på den stillede problemformulering.

1.5.1 Metodevalg³:

Efter at have opstillet en disposition for selve opgaven, vil der i følgende afsnit blive foretaget et egentligt økonomisk metodevalg eller en såkaldt videnskabsteori.

I videnskabsteorien er der 2 overordnede antagelser, ontologi og epistemologi. Ontologien er en antagelse om, hvordan verden er, mens det for epistemologien er en antagelse om, hvordan man opnår viden om hvordan verden er. Disse 2 antagelser betyder, at det som der ses, afhænger af hvordan man ser verden, og hvordan der kan opnås viden omkring verdenen. Da personers verdensopfattelse er vidt forskellige, skaber dette naturligvis også forskellige metoder til, at undersøge hvordan virkeligheden er. Ontologien er virkelighedsopfattelsen. Ontologien har indflydelse på virkelighedserkendelsen som er epistemologien. Disse påvirker virkelighedsundersøgelsen, som er den metodologi der anvendes.

I afgangprojektet er det valgt at benytte paradigmerne postpositivisme og kritisk rationalisme i en kombination, som videnskabsteoretisk tilgang.

Det postpositivistiske paradigme inddrager et subjektivt synspunkt i sin metode, på trods af, at paradigmet hovedsageligt forklares ud fra et objektivi synspunkt. Det postpositivistiske paradigme antager, at ontologien ses ud fra et positivt synspunkt, som bruges i den videnskabelige undersøgelse. Den subjektive del i paradigmet inddrages således fordi paradigmet anerkender af undersøgeren ikke udelukkende kan være objektiv. Årsagen til dette er, at det næsten er umuligt ikke at lade sig påvirke af sine omgivelser og egne synspunkter, når undersøgelsen foretages. Undersøgelsen af virkeligheden i paradigmet foretages ved hjælp af undersøgelsesmetoden induktion. Det betyder at dette paradigme kun anvender kvantitative teknikker herunder statistisk materiale i sin metode.

Det kritiske rationale omhandler om det er rationelt at tro på den pågældende teori. Det er i sin grundsubstans ikke muligt at teste, hvorfor det i stedet vælges at undersøge om teorien kan modstå kritik. Kan teorien modstå kritik, så antages teorien at holde.

Det er dog vigtigt i dette paradigme, at opstille ens teori således, at det er muligt at falsificere den, ellers vil paradigmet ikke anerkende teorien som videnskabelig.

Ved kritisk rationale antager ontologien at verden består af målbare forhold, som skaber baggrund og grundlaget for videnskabelig viden.

³ Kilde til dette afsnit: Langergaard, Luise. Søren Barlebo Rasmussen og Asger Sørensen, 1. udgave 5. oplag 2011: *Viden, videnskab og virkelighed*, Forlaget Samfundslitteratur, 2006 side 67 – 116.

Epistemologien antager, at man opnår viden om hvordan verden er ved, at observere den. Der kan dog kun observeres på baggrund af de opstillede hypoteser.

Paradigmet undersøger derfor virkeligheden ved hjælp af falsifikation ved hjælp af deduktionsmetoden. Der kan benyttes både kvalitative og kvantitative undersøgelsesmetoder i paradigmet.

Afgangsprojektet antager derfor en vis subjektivitet fra det postpositivistiske paradigme, og der vil primært blive benyttet kvantitative teknikker ved hjælp af deduktion fra paradigmet kritisk rationalisme. De indsamlede data stammer hovedsageligt fra pengeinstitutternes års- og risikostyringsrapporter 2012, som bliver bearbejdet til brug for analyserne.

1.5.2 Kildekritik:

I forbindelse med afgangsprojekts udarbejdelse er der fra forfatterens side foretaget selektiv udvælgelse af materiale der indgår i projektet. Indsamling af materiale har drejet sig om, at finde frem til relevant materiale i diverse lærebøger, artikler på internettet, statistisk materiale og egne beregninger.

Det er tilstræbt at de primære kilder er fra uddannelsens lærebøger, artikler fra Finans/Invest eller andre anerkendte finansielle tidsskrifter, Nationalbanken, ministerier og Finanstilsynet.

Materiale fra almene avisartikler og lignende er tilstræbt kun anvendt som sekundær litteratur, eller til fremfinding af citater, udtalelser eller lignende.

Som beskrevet i indledningen og afgrænsningen er Basel III kun vedtaget i EU, men endnu ikke på nationalt plan. Basel III forventes derfor først fuldt indfaset fra 2019 og frem. I afgangsprojektet forudsættes det, at reglerne er fuldt implementeret og vedtaget på baggrund af Basel-komiteens og EU-kommissionens indledende arbejder.

2. Introduktion til Basel

2.1 Finanskrisens udbrud:

For at forstå behovet for arbejdet med Basel III og regulering generelt er det relevant at se kort på krisen og dens opståen. Samtidig giver det mening at behandle emnet, eftersom det i et senere afsnit bliver behandlet om, Basel III kunne have reddet nogle af de pengeinstitutter som gik konkurs herhjemme.

Finanskrisen opstod i 2007 og er den værste krise verden har set siden 1930'erne, og det er bredt anerkendt at en af de største årsager til krisen ligger på det amerikanske boligmarked, og de såkaldte subprime-lån.

2.1.1 Optakten til krisen⁴:

Årsagen til krisen blev lagt i USA tilbage omkring år 2000, hvor den såkaldte IT-boble sprang og efterfølgende i 2001, i forbindelse med terrorangrebet på World Trade Center i New York. I den forbindelse var den amerikanske centralbank⁵ nødt til, at sænke renten til et niveau omkring 1% for, at holde hjulene i gang i den amerikanske økonomi. Renteniveauet var historisk lavt, og satte samtidig gang i et opsving efter de ovenstående hændelser. Under normale omstændigheder ville man begynde at hæve renterne igen, når krisen var ovre, og opsvinget var begyndt, men FED valgte ikke at hæve renterne igen. De lave renter fortsatte helt frem til 2004. Det betød at der gennem ca. 3 år var mere end rigelig likviditet i markedet, hvilket var optakten til den senere Finanskrise.⁶

Kombinationen med lave renter, og rigelig likviditet i markedet betød, at pengeinstitutterne i USA, som ellers normalt var noget mere konservative og standardiserede, begyndte at øge mængden af udlån til det såkaldte "sub-prime" segment. Sub-prime er i USA de låntagere med den dårligste kreditværdighed, hvor markedet for almindelige boliglån blot kaldes "prime". Det betød samtidig, at huspriserne i årene fremefter begyndte at stige, da flere fik adgang til det amerikanske boligmarked.

Sub-prime segmentet havde ikke tidligere haft samme mulighed for, at kunne opnå finansiering til en bolig i de amerikanske pengeinstitutter pga. deres dårlige kreditværdighed. Samtidig tilbød pengeinstitutterne lånepakker til kunderne med afdragsfrihed og indledende meget lave renter, som steg over tid med den laveste rente i starten. Det betød at ydelsen på lånet efter perioden med lav indledende rente og afdragsfrihed ville stige markant. Dette ansås dog ikke for noget problem, idet lånet blot kunne refinansieres når perioden var udløbet. Refinansieringen var heller ikke noget problem på daværende tidspunkt, da de gode økonomiske konjunkturer fortsat var til stede, og tillod en refinansiering.

⁴ Afsnittet er skrevet ved hjælp af følgende kilde: Baldvinsson, Cato. Bender, Torben. Busck-Nielsen, Kim og Flemming Nytoft Rasmussen, 6. udgave, 1. oplag 2011: *Dansk Bankvæsen*, Karnov Group Denmark A/S, København side 66 – 76.

⁵ Kaldes fremadrettet blot FED.

⁶ Kilde: Plesner, Søren (2007), nr. 1: *Subprime-krisen: hvem er de skyldige?* Artiklen er udgivet som leder i *Finans/Invest* nr. 6, 2007 – side 2.

Udover de stigende boligpriser og de gunstige markedsvilkår havde det også betydning, at størstedelen af de amerikanske boliglån blev solgt af såkaldte "Mortgage brokers", som ikke selv bar nogen kreditmæssig risiko, men som modtog formidlingsprovision fra pengeinstitutterne. Boliglåne blev herefter solgt videre de såkaldte Mortgage brokers i større porteføljer til de pengeinstitutter, som ønskede at investere i dem. De købende pengeinstitutter pakkede så endnu engang låne sammen i en RMBS⁷, og solgte dem videre endnu engang til andre investorer i hele verden. Kreditratingen på RMBS'erne og andre strukturerede obligationer var gode, hvorfor køberne ikke umiddelbart så den store risiko i dem.

De sub-prime baserede obligationer blev solgt i mange forskellige afskygninger, og i mange tilfælde var de så komplicerede, at ingen reelt vidste hvilken stor risiko som lå bag obligationerne. Investorerne rundt om i hele verden var både pengeinstitutter, forsikringsselskaber, hedge-fonde og andre aktører.

Sammenholdes alle disse forskellige faktorer af lav rente, stigende boligpriser, øget likviditet, sløset kreditvurdering og komplicerede produkter, uden viden om den reelle risiko, vil systemet uvægerligt kollapse på et tidspunkt, hvilket også skete da renten begyndte at stige.

I sommeren 2007 begyndte de første krisetegn at vise sig ved, at de første tillidssvækkelser mellem pengeinstitutterne indtraf. Tilliden mellem pengeinstitutterne er vigtig for at det internationale pengemarked fungerer effektivt således, at likviditeten bliver sendt derhen, hvor der er brug for den i markedet. Brydes tilliden i markedet begynder de pengeinstitutter med overskudslikviditet, at blive bange for at låne deres likviditet ud, da de ikke kender de andre pengeinstitutters eksponering mod især sub-prime, og de andre komplicerede strukturerede obligationer.

Det betød at de pengeinstitutter der havde overskudslikviditet ikke længere ønskede at låne penge til andre pengeinstitutter på deres "glatte ansigt", og nu krævede sikkerhed for likviditeten. Det medførte store problemer for mange pengeinstitutter, som var stærkt afhængige af likviditeten på det korte pengemarked.

Samtidig begyndte boligpriserne at falde drastisk, ligesom renten, som sagt, allerede var begyndt at stige.

De internationale pengemarkeder frøs derfor til is, og førte likviditetspres med sig. Eksplosionen til den store nedsmeltning kom i september 2008, da amerikanske Lehmann Brothers indgav konkursbegæring, hvilket betød at den internationale finanskrisen for alvor var en realitet.

2.1.2 Krisen i Danmark⁸:

Relativt tidligt i finanskrisen blev den danske banksektor ramt, og allerede i 2008 blev Bank Trelleborg overtaget af Sydbank da banken var presset på dens solvens og likviditet. Det betød at adgangen til pengemarkedet allerede var begyndt at fryse til for de danske pengeinstitutter i starten af 2008.

⁷ Residential Mortgage Backed Securities

⁸ Afsnittet er skrevet ved hjælp af følgende kilde: Baldvinsson, Cato. Bender, Torben. Busck-Nielsen, Kim og Flemming Nytoft Rasmussen, 6. udgave, 1. oplag 2011: *Dansk Bankvæsen*, Karnov Group Denmark A/S, København side 76 – 89.

Efter overtagelsen fra Sydbanks side fulgte flere konkurser i den finansielle sektor. Mest kendt er Roskilde Bank, Amagerbanken og Fionia Bank. Samtidig overtog Nykredit, Forstædernes Bank som ligesom de andre konkursramte institutter var kendetegnet ved følgende:

- Stor andel af lån rettet mod bygge- og ejendomssektoren
- Store enkeltengagementer i forhold til størrelsen på deres basiskapital
- Store indlånsunderskud
- En udlånsvækst som gennem en årrække lå på et højere niveau end normalt

Der kan drages mange paralleller mellem den amerikanske og danske krise, idet boligpriserne begge steder steg markant over en lang årrække. Boligprisernes himmelflugt var drevet af en lang række hjemlige finanspolitiske tiltag, herunder indførslen af rentetilpasningslån, mulighed for afdragsfrihed, ligesom også det velkendte skattestop har haft sin indvirkning.

De forskellige politiske tiltag, og de gode økonomiske konjunkturer i øvrigt, bidrog til, at udlånene i Danmark steg med eksplosiv hast, samtidig med at indlånsunderskuddene i mange danske pengeinstitutter var massivt. Det danske indlånsunderskud beløb sig til hele 600 mia. kr. i 2008⁹, og var altså enormt, når man sammenligner med tidlige tiders mere klassiske og konservative bankdrift.

Det store indlånsunderskud hænger sammen med den eksplosive vækst i udlån, som de danske pengeinstitutter havde i årene op til krisen, særligt fra 2004-2007. Udlånsvæksten lå på under 5% i 2003 for de store og mellemstore pengeinstitutter i Danmark, mens udlånsvæksten toppede i 2006 med ca. 24% vækst hos de store pengeinstitutter, og over 30% vækst for de mellemstore pengeinstitutter¹⁰.

Derfor kom mange i problemer da Finanskrisen ramte Danmark, og tingene begyndte at falde fra hinanden, og især det noget overvurderede boligmarked begyndte hurtigt at vise faldende tendenser. Årsagerne til Finanskrisen skal altså findes i de samme færemomenter som sås i USA.

2.2 Basel I og II¹¹:

Før Finanskrisen overhovedet holdt sit indtog i verden og gjorde behovet for regulering endnu mere relevant, har der været reguleringsregler for pengeinstitutterne rundt omkring i verden og i Danmark.

⁹ Kilde: *Markedsudviklingen i 2011 for pengeinstitutter*: Udgivet af Finanstilsynet. Publikationen kan findes på [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk/under-tal-og-fakta-analyser) under tal og fakta – analyser. URL: http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2011/~media/Tal-og-fakta/2012/Statistik/MU/MU_PI_2011ny.ashx - side 17.

¹⁰ Kilde: *Finansiel Stabilitet 2008*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på [nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk) under publikationer. URL: [http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/CE400457D8BD411BC125744E004C4395/\\$file/finstab08_web.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/CE400457D8BD411BC125744E004C4395/$file/finstab08_web.pdf) - side 24.

¹¹ Kilde til afsnittet: Baldvinsson, Cato. Bender, Torben. Busck-Nielsen, Kim og Flemming Nytoft Rasmussen, 5. udgave, 4. oplag 2007: *Dansk Bankvæsen*, Forlaget Thompson A/S, København side 185-228.

For Basel-komiteens regelsæt er sat i verden for, at regulere pengeinstitutterne, da vi i dag lever i en meget globaliseret verden. Samtidig modtager pengeinstitutterne indskud fra de forskellige landes borgere, og låner disse indskud ud igen til borgerne og de enkelte landes virksomheder.

Pengeinstitutterne har derfor en ret vigtig samfundsmæssig rolle, hvor de agerer bindeled i forbindelse med kapitalens bevægelse rundt omkring i verden. Det betyder også at indskyderne ville kunne miste sit indskud i forbindelse med en konkurs i pengeinstituttet. Derfor er det vigtigt at der er tillid til den finansielle sektor, ellers ville borgerne ikke indsætte deres penge i pengeinstitutterne.

Som omtalt tidligere styres de internationale retningslinjer på reguleringsområdet af Basel-komiteen. Komiteen er sat i verden for, at komme med retningslinjer/anbefalinger til hvordan der bør reguleres i den finansielle sektor. Det er vigtigt at understrege, at de forskellige anbefalinger fra komiteens side er forslag, og er frivillige for de enkelte lande at indføre. I Europa er det EU der vedtager direktiver på baggrund af komiteens arbejde, og direktiverne har historisk ligget tæt op af komiteens arbejde.

De første Basel-regler blev, som omtalt tidligere, fremlagt i 1988, og indført i starten af 1990'erne. Reglerne skulle sikre, at der var tilstrækkelig med kapital i pengeinstitutterne. Det blev indført, at pengeinstitutter skulle have mindst 8% i solvens i forhold til deres risikovægtede aktiver for, at kunne fungere som pengeinstitut. Det betyder at hver gang et institut udlåner 1.000 kr., så skal det have 80 kr. i basiskapital. Basiskapitalen skal tjene som en slags sikkerhedsmargin mod tab, som ikke kan dækkes af de løbende indtægter i pengeinstituttet. Basiskapitalen blev opgjort som summen af kernekapital og supplerende kapital.

Reglerne var ret simple i sin grundform, idet de var ens for alle pengeinstitutter, ligesom der kun var ét risikomål nemlig solvensprocenten på 8. Den model der anvendtes til måling af de risikovægtede aktiver var bestemt af Finanstilsynet, og var ens for alle pengeinstitutter, og tog kun højde for markeds- og kreditmæssige risici.

Der var derfor en række svagheder ved Basel I. F.eks. var risikovægtene meget groft opstillet, idet erhvervs- og privat kunder vægtede ens i modellerne. Samtidig blev der ikke taget højde for forskellene mellem anlægs- og handelsbeholdninger.

Derfor startede Basel-komiteen allerede i 1990'erne arbejdet med et nyt sæt retningslinjer, som blev færdiggjort i 2004. Disse retningslinjer bliver kaldt Basel II.

Reglerne indeholdt en række nyskabelser i forhold til de mere simple Basel I regler.

Figur 1 – Basel II¹²:

<u>Søjle 1:</u>	<u>Søjle 2:</u>	<u>Søjle 3:</u>
- Kreditrisiko - Markedsrisiko - Operationel risiko	Tilsynet	Oplysningsforpligtelser (markedsdisciplin)

I stedet for 1 søjle som Basel I-reglerne indeholdte, skulle reglerne nu indeholde 3 søjler som anvist ovenfor.

Den første søjle indeholder objektive mindstekapitalkrav som skal dække kredit-, markeds- og operationel risiko. Kravene til operationel risiko var noget af det nye i søjle 1, da disse ikke fremgik af Basel I-reglerne. Det overordnede mindstekapitalkrav var fortsat 8% af de risikovægtede aktiver, hvis ikke tilsynet i medfør af søjle 2 har fastsat et højere individuelt solvensbehov for instituttet.

Måden hvorpå de enkelte institutter kan opgøre deres mindstekapitalkrav er også ændret i Basel II, idet der nu kan benyttes 3 metoder til opgørelse af risiko. De 3 modeller er standardmetoden samt 2 interne metoder, hvoraf den ene interne model er mere avanceret end den anden. Under Basel I fandtes kun standardmetoden.

Søjle 2 indeholder tilsynsprocessen for de enkelte pengeinstitutter. I Danmark foretages denne tilsynsproces af Finanstilsynet.

Søjle 3 omhandler øget markedsdisciplin hos de enkelte pengeinstitutter, hvilket dækker over at institutterne pålægges at offentliggøre forskellige informationer om deres risikoforhold, kapitalstruktur osv. Dette skulle sikre øget gennemsigtighed for investorerne og tilsynet.

Reglerne var fuldt implementeret i 2007 i EU, på baggrund af kapitaldækningsdirektivet.

På baggrund af Finanskrisen iværksatte Basel-komiteen endnu engang arbejdet med, at udforme et sæt nye anbefalinger, som kan forhindre fremtidige kriser, ved at gøre pengeinstitutterne endnu mere robuste. Arbejdet blev igangsat i 2009 og førte til offentliggørelsen af Basel III i 2010.

2.2 Basel III:

Basel III er Basel-komiteens svar på finanskrisen, og hvordan de finansielle institutter sikres bedre mod fremtidige kriser. Finanskrisen har vist omverdenen at institutternes beredskab på både kapital- og likviditetssiden har været helt utilstrækkelig med bankredninger og likviditetspakker fra regeringer til følge. Basel-komiteen vil derfor have mere kapital og likviditet i de enkelte pengeinstitutter og, vel at mærke, af langt bedre kvalitet end set tidligere.

¹² Kilde: Egen tilvirkning.

Det betyder at der er en lang række stramninger på både likviditets- og kapitalsiden. Samtidig sigter Basel III også efter at udpege de såkaldte SIFI-institutter, ligesom der strammes op på metoderne til opgørelse af de risikovægtede aktiver.

I de følgende afsnit vil de enkelte ændringer blive gennemgået enkeltvis.

2.2.1 Likviditetsreglerne¹³:

En af hovedårsagerne til krisen er, at mange pengeinstitutter havde et helt utilstrækkeligt likviditetsberedskab, sammenholdt med ret store indlånsunderskud. Det betød for de pågældende pengeinstitutter at de var meget afhængige af korte kreditter fra det internationale pengemarked. Derfor manglede en lang række institutter pludselig likviditet, da markederne frøs til is i forbindelse med Lehmann Brothers kollaps, og måtte trække på kreditter i Nationalbanken eller gå konkurs. Derfor indeholder de nye Basel III-regler, 2 nye likviditetsnøgletal; Liquidity Coverage Requirement¹⁴ og Net Stable Funding Requirements¹⁵.

De 2 nøgletal har til opgave at forbedre bankernes likviditetsberedskab på både kort og lang sigt.

2.2.1.1 LCR:

LCR forventes at træde i kraft i 2015, og beregnes på følgende måde:

$$\text{LCR} = \frac{\text{Likvide aktiver af høj kvalitet}}{\text{Netto cash outflow indenfor 30 dage}} > 100\%$$

Af figur 2 fremgår et par eksempler på hvordan de forskellige aktiver og outflows vægtes i opgørelsen af LCR-nøgletallet:

Figur 2 - LCR¹⁶:

Aktiver	Vægt
Kontanter	100%
Danske statsobligationer	100%
Covered bonds (rating AA eller derover)	85%
Realkreditobl. (rating AA eller derover)	85%

Cash outflow	Vægt
Uudnyttede kredittilsagn	5%
Stabile indlån	5%
Mindre stabile indlån	10%
Virksomhedsindlån	75%
Interbank udløb inden 30 dage	100%

¹³ Kilde: *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i december 2010. Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf> - side 3 - 31.

¹⁴ Kaldes i det efterfølgende blot LCR.

¹⁵ Kaldes i det efterfølgende blot NSF.

¹⁶ Kilde: Andersen, Lennart Lyng og Henrik Juul (2011): *Det finansielle tilsyn i lyset af krisen – Vurdering af risici*. Artiklen er udgivet i Erhvervsjuridisk tidsskrift nr. 3, 2011 – side 99 samt egen tilvirkning.

Figur 2 angiver altså hvilke bud Basel-komiteen har på hvilke likvide aktiver som kan anses for, at være af høj nok kvalitet. Aktiverne er basalt inddelt i 2 karakteristika, nemlig fundamentale karakteristika og markedsrelaterede karakteristika.

De fundamentale karakteristika er f.eks. at værdien på aktivet er nemt at beregne, ligesom beregningsmetoden skal være offentlig tilgængelig. På den måde sikrer man sig, at de fleste strukturerede og eksotiske produkter udelades. Andre fundamentale karakteristika er lav korrelation med høj risiko aktiver osv.

De markedsrelaterede karakteristika er f.eks. et aktiv som investor har en beviselig tendens til, at søge over i når en krise rammer. Aktivet skal selvfølgelig handles på et likvidt marked.

Nøgletallet skal sikre instituttet nok likviditet af en høj nok kvalitet, så det kan klare sig i en 30 dages periode med stress. Dette kan både være mod instituttet eller generelt mod den finansielle sektor. En sådan stress-situation kunne banken komme ud for i følgende scenarier:

- Nedjustering hos en af de store kreditvurderingsbureauer
- Delvist ”run” mod banken, hvor indskyderne forsøger at hæve deres penge
- Udløb af bankens kreditter optaget med kort løbetid på det internationale pengemarked

Det bemærkes at LCR-nøgletallet er et minimumskrav, som det er pengeinstituttets eget ansvar at overholde, så instituttet har nok likviditet på den korte bane.

2.2.1.2 NSFR:

Likviditeten på den lange bane derimod skal styres af det andet nøgletal, som Basel-komiteen har foreslået.

Nøgletallet udregnes på følgende måde, og forventes fuldt implementeret i 2018:

$$\text{NSFR} = \frac{\text{Tilgængelig stabil funding (passiver)}}{\text{Krævet stabil funding (aktiver)}} > 100\%$$

Af figur 3 fremgår et par eksempler på hvilken slags kapital, der vægter hvor meget, ved opgørelsen af NSFR-nøgletallet:

Figur 3 - NSFR¹⁷:

Tilgængelig	Vægt
Basiskapital	100%
Indlån - private	90%
Indlån - små og mellemstore erhverv	80%
Indlån - stort erhverv	50%
Anden tilgængelig kapital	0%

Krævet	Vægt
Værdipapirer < 1 år	0%
Statsobligationer udløb > 1 år	5%
Udlån sikret med pant i fast ejd.	65%
Udlån med restløbetid u. 1 år	85%
Andre aktiver	100%

¹⁷ Kilde: Andersen, Lennart Lyng og Henrik Juul (2011): *Det finansielle tilsyn i lyset af krisen – Vurdering af risici*. Artiklen er udgivet i Erhvervsjuridisk tidsskrift nr. 3, 2011 – side 99 samt egen tilvirkning.

Som vist ovenfor i figur 3 indgår der 2 elementer i formelen for den langsigtede likviditetsstyring. Disse er defineret ud fra pengeinstituttets aktiv og passiv sider. Det er disse vægtninger af aktiver, som umiddelbart gør, at de danske rentetilpasningslån ikke vil tælle med i aktiver af høj kvalitet, hvorfor der forestås et meget kraftigt lobby-arbejde fra realkreditsektorens side.

NSFR skal sikre, at udlån over ét år dækkes af en stabil funding, og skal kunne modstå selskabsspecifikke stress-situationer. Stress-situationerne er beskrevet af Basel-komiteen som disse:

- Et markant fald i rentabilitet eller solvens som følge af øget kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko og/eller andre risikoeksponeringer
- En potentiel nedgradering i gæld eller modpartskreditrisiko af et internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau
- En markant begivenhed som sætter spørgsmålstegn ved selskabets kreditkvalitet eller omdømme generelt

Likviditetsreglerne vil ikke blive yderligere behandlet i afgangsprojektet, da fokus ligger på kapitaldækningssiden, jfr. problemstillingen.

2.2.2 Kapitaldækningsreglerne:

2.2.2.1 Kapitalformer¹⁸:

Som beskrevet tidligere så er Basel-komiteens hensigt at sikre mere kapital, med langt højere kvalitet, end tidligere. For at forstå hvordan et pengeinstituts kapital hænger sammen vil dette afsnit beskæftige sig med at få defineret sammenhængende i bankens kapital.

Figur 4 – Kapitalformer under Basel III¹⁹:

Basel III:
Egenkapital (core tier 1 capital)
+ Hybrid kapital (hybrid tier 1 capital)
= Kernekapital
+ Supplerende kapital (tier 2 capital)
= Basiskapitalen (Total capital)

I figur 4 ses den nye kapitalstruktur i et pengeinstitut iflg. Basel III. I det følgende vil de enkelte kapitalformer blive gennemgået, så det står klart hvilke metoder der anvendes.

¹⁸ Kilde: *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*: Udgivet af the Basel Committee on Banking supervision (Bank for international settlements) i december 2010 (revideret juni 2011). Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> side 12 - 27.

¹⁹ Kilde: Egen tilvirkning.

Egenkapitalen eller den egentlige kernekapital kan udgøres af aktiekapital²⁰, overkurs, overført overskud og reserver i øvrigt. Det er denne kapital som både komiteen og EU-kommissionen vil have mere af, da denne form for kapital er den sikreste.

Den hybride kapital er en slags tillæg til egenkapitalen, som kan optages af pengeinstituttet og tælles med i basiskapitalen. Der er i forslaget lagt op til, at kravene til optagelse af hybrid kapital skærpes, således at den hybride kapital skal overholde en række krav for at kunne tælle med i kapitalbasen.

Det bestemmes bl.a. at den hybride kapital skal være uden fast løbetid, ligesom den ikke må indeholde incitamenter for instituttet til tilbagekøb/førtidig indfrielse, f.eks. i form af rente step-up klausuler eller lignende. Et eventuelt tilbagekøb må først aktiveres efter 5 års løbetid, og skal godkendes af Finanstilsynet. Samtidig skal den hybride kapital kunne blive konverteret til aktiekapital, såfremt bestemte forhold indtræffer, f.eks. at egenkapital-kravet falder til under 5,125%. Under finanskrisen har flere pengeinstitutter optaget hybrid kapital med mulighed for førtidig indfrielse eller rente step-up klausuler, hvilket betyder at den gamle form for hybrid kapital ikke vil kunne tælles med fremadrettet.

Egenkapital og den hybride kapital udgør til sammen kernekapitalen i pengeinstituttet.

Udover de 2 ovenstående kapitalformer er der en tredje kapitalform kaldet den supplerende kapital. Denne form for kapital har typisk et udløbstidspunkt, dog skal den supplerende kapital fremadrettet løbe i min. 5 år. Pga. udløbstidspunktet anses kapitalformen for ringere end kernekapitalen. Aftalen må fortsat ikke indeholde bestemmelser om, at denne kan indfries før tid.

Nu er kapitalformerne defineret, hvorfor der nu fokuseres på hvorledes de enkelte kapitalformer skal anvendes i fremtiden.

2.2.2.2 Kapitalbuffere²¹:

De 3 beskrevne kapitalformer er også kendt fra Basel II, hvor egenkapitalen som minimum skal udgøre 2%, den hybride kapital minimum 2% og den supplerende kapital minimum 4%, altså til sammen 8%.

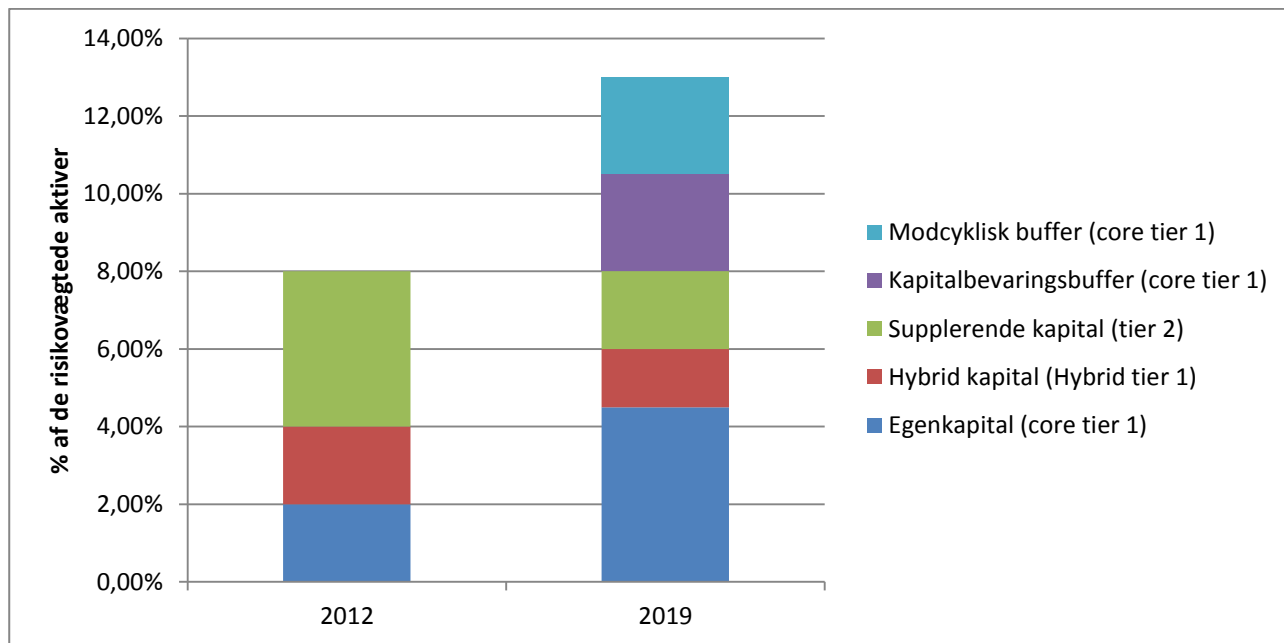
Under de nye Basel III-regler vil ovenstående skulle ændres således, at minimumskapitalkravet fortsat er 8%, men vægtene af den forskellige slags kapital ændres. Dette gøres ved, at egenkapitalen går fra at udgøre minimum 2% til 4,5%. Den hybride kapital går fra at udgøre minimum 2% til 1,5%, mens den supplerende kapital går fra at udgøre minimum 4% til 2%. Dette gøres for, at sikre at kapitalen er af en langt højere kvalitet end tidligere, da der skæres på hvor meget den hybride- og supplerende kapital kan udgøre. Dette er naturligvis fordi den supplerende kapital har et udløbstidspunkt, og derfor er af ringere kvalitet end selve egenkapitalen, som i sin

²⁰ Kan også være garant- eller andelskapital, hvis der er tale om spare- eller andelskasser.

²¹ Kilde: *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*: Udgivet af the Basel Committee on Banking supervision (Bank for international settlements) i december 2010 (revideret juni 2011). Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> side 54 - 60.

grundform primært udgøres af aktiekapital, og overført overskud fra tidligere regnskabsår. Af figur 5 fremgår det hvordan kapitalen bliver sammensat i fremtiden.

Figur 5 – Basel II vs. Basel III²²:



Som det fremgår af figur 5 indføres der i Basel III også 2 nye former for kapitaldækningsbuffer. Disse 2 kaldes kapitalbevaringsbuffer og den modcykliske kapitalbuffer.

Kapitalbevaringsbufferen skal opbygges til at udgøre min. 2,5% af de risikovægtede aktiver, når Basel III er fuldt indfaset. Bufferen er en permanent buffer, som skal tillægges minimumskapitalkravet på egenkapitalen på 4,5%. Det betyder at bufferen skal opbygges med aktiekapital og overført overskud i pengeinstituttet for, at sikre at kapitalen er af højest mulig kvalitet. Bufferen indfases forventeligt fra 2016 til 2018, så den er fuldt indfaset i 2019. Så længe bufferen ikke er opbygget til de minimum 2,5% så pålægges pengeinstituttet begrænsninger i udbyttebetalingerne, tilbagekøb af egne aktier, bonusudbetaling samt begrænsning i gearingen.

Såfremt pengeinstituttet i fremtiden skal gøre brug af bufferen, f.eks. hvis pengeinstituttet lider store tab eller lignende, og kommer under grænsen på 7% egenkapital (egenkapital 4,5% + 2,5% kapitalbevaringsbuffer), vil pengeinstituttet skulle overføre en vis procentdel af deres fremtidige overskud til egenkapitalen. Jo længere de kommer væk fra minimumskapitalkravet, jo mere skal der overføres af overskud til egenkapital, jfr. figur 6.

²² Kilde: Egen tilvirkning.

Figur 6 - Konverteringsstandard²³:

Egentlig egenkapital	Procentdel der overføres til egenkapital (Målt i % af overskuddet)
4,5% - 5,125%	100%
>5,125% - 5,75%	80%
>5,75% - 6,375%	60%
>6,375% - 7,0%	40%
>7,0%	0%

Udover kapitalbevaringsbufferen indføres der en modcyklisk kapitalbuffer, som har til formål, at sikre pengeinstitutter mod den systemiske risiko en højkonjunktur fører med sig. Som regel betyder en højkonjunktur også højere udlånsvækst i pengeinstitutterne, hvilket betyder at risikoen for tab når konjunkturerne vender, alt andet lige bliver større.

For at imødegå dette indføres en kontracyklisk buffer på mellem 0 – 2,5%, som skal fastsættes fælles for alle pengeinstitutter af Finanstilsynet. Bufferen skal aktiveres når gennemsnittet af udlånsvæksten, er højere set i forhold til et historisk gennemsnit af udlånsvæksten. Under den sidste højkonjunktur i midten af 00'erne sås en højere udlånsvæksten end set historisk, hvilket ville have aktiveret bufferen i Danmark, og have betydet et yderligere minimumskapitalkrav. Det er meningen, at bufferen skal tillægges egenkapitalkravet på 4,5%, hvorfor minimumskapitalkravet til egenkapitalen vil blive i alt 9,5%, som det også fremgår af figur 5.

Sammenholdt med de andre kapitalformer vil det samlede kapitalkrav blive på 13% i opgangstider mod 8% i dag, hvilket selvsagt er en væsentlig forøgelse af de eksisterende kapitalkrav. Dette begrunder også den lange indfasningstid frem mod 2019.

2.2.2.3 Leverage ratio²⁴:

Samtidig med at kapitalkravene skærpes, indføres der en simpel leverage ratio, som kan udtrykkes således:

$$\frac{\text{Kernekapital}}{\text{Eksponeringer i alt}} > 3\%$$

²³ Kilde: *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*: Udgivet af the Basel Committee on Banking supervision (Bank for international settlements) i december 2010 (revideret juni 2011). Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> side 56.

²⁴ Kilde: *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*: Udgivet af the Basel Committee on Banking supervision (Bank for international settlements) i december 2010 (revideret juni 2011). Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> - side 61 - 64.

Ratioen skal være større end 3%, hvilket betyder en maksimal gearing i institutterne på cirka 33%. Årsagen til at ratioen indføres er, at der forud for krisen var en stor udlåns gearing som følge af højkonjunkturen. Basel-komiteen forsøger med denne ratio at komme denne problematik til livs. U hensigtsmæssighederne ved denne simple beregning er, at der ikke skelnes mellem forskellige typer af lån, og at der ikke tages højde for eventuelle sikkerheder, som ligger til grund for lånene. Det betyder at anvendes rationen ens på alle finansielle institutter vil den ramme hårdere på forretningsmodeller med lav risiko (f.eks. realkreditinstitutter), idet sikkerhederne ikke umiddelbart tæller med i ratioen.

Det er meningen at leverage ratioen skal indføres over tid, hvor den allerede i 2013 indberettes til Finanstilsynet, hvorefter den skal offentliggøres i 2015 og være fuldt implementeret i 2018.

2.2.3 Risikovægtede aktiver²⁵:

De risikovægtede aktivers definition er iflg. Finanstilsynet følgende²⁶:

”Penge- og realkreditinstitutters aktiver består normalt først og fremmest af udlån, som tildeles en individuel vægt afhængigt af risikoen for tab (kreditrisiko). De risikovægtede poster kan beregnes efter forskellige metoder, hvor de mere avancerede kræver særskilt tilladelse fra Finanstilsynet. Ved opgørelsen af de risikovægtede poster skal der ud over kreditrisiko også tages højde for markedsrisiko og operationel risiko.”

Basel-komiteen har set på opgørelsen af de risikovægtede aktiver, som også har fået en opstramning på flere områder. Det har vist sig, at selve opgørelsen ikke har været effektiv og omfattende nok, ligesom der tidligere ikke har været inkluderet risiko ved derivater og andre finansielle instrumenter. Følgende ændringer kan fremhæves:

- Institutter med interne modeller:
 - Krav om mere kapital til modpartsrisici
 - Add-on for store kreditengagementer
 - Overvejelser om konkurssandsynligheder
- Institutter med standardmodellen:
 - Opstramning af vægtningsregler i forbindelse med udlån med pant i fast ejendom
- Institutter med VaR-beregningsmodeller:
 - Opstramninger på dele af stress-modellerne

²⁵ Kilde: *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*: Udgivet af the Basel Committee on Banking supervision (Bank for international settlements) i December 2010 (revideret juni 2011). Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL:<http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> - side 29 - 54.

²⁶ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/leksikon/risikovaegtete-poster.aspx>

Det bemærkes at Basel-komiteen har lavet en undersøgelse vedr. virkningen af opstramningerne på de risikovægtede aktiver. Dette vil umiddelbart betyde en stigning i de risikovægtede aktiver på ca. 23% for de største gruppe 1 institutter, og en stigning på ca. 4% for de mindre gruppe 2 institutter²⁷.

2.2.4 SIFI:

Basel-komiteen har i deres arbejde i 2010 valgt ikke at specificere på begrebet SIFI, og hvilke ekstra kapitalkrav disse institutter skal imødegås med.

Selve begrebet er blevet behandlet i særskilte behandlinger af emnet i 2011 og 2012 af Basel-komiteen og Financial Stability Board²⁸. Herhjemme er emnet blevet behandlet af en arbejdsgruppe nedsat af Erhvervs- og Vækstministeriet, hvis arbejde er blevet afsluttet i marts 2013.

I dette afgangsprojekts kapitel 3 bliver emnet særskilt behandlet.

2.3 Forskellene på Basel II og Basel III (delkonklusion):

Den helt store forskel mellem Basel II og Basel III er, at kapitalbasen i Basel III bliver skærpet, således at der kommer mere ”ren” egenkapital, og mindre hybrid og supplerende kapital.

Det kan samtidig ses, at definitionen på de enkelte kapitalformer, egenkapital, hybrid kapital og supplerendekapital ændres, så overskueligheden øges. De 3 former lagt sammen udgør fortsat basiskapitalen, som i udgangspunktet er den samme som hidtil, jfr. figur 7:

Figur 7 – Opgørelse af basiskapital²⁹:

BASEL II		BASEL III	
Egenkapital til solvensberegning	100	Egenkapital	100
Primære fradrag	-5	Primære fradrag	-5
Hybrid kapital	15	Fradrag i kernekapital	-3
Kernekapital	110	Fradrag i basiskapital	-3
Fradrag i kernekapital	-3	Egenkapital til solvensberegning	89
Supplerende kapital	40	Hybrid kapital	15
Fradrag i basiskapital	-3	Kernekapital	104
Basiskapital	144	Supplerende kapital	40
		Basiskapital	144

Denne ændring har altså isoleret set ikke den store betydning, men udover ændringerne på definitionerne af kapital indføres der 2 ekstra kapitalstødpuder; en kapitalbevaringsbuffer og en modcyklisk buffer på hver 2,5% af de risikovægtede aktiver.

²⁷ Kilde: Results of the comprehensive quantitative impact study: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i december 2010. Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs186.pdf> - side 13.

²⁸ Kaldes i det efterfølgende blot FSB.

²⁹ Kilde: Egen tilvirkning.

Begge skal søges opfyldt gennem egenkapital, dvs. via aktiekapital eller overført overskud. Kapitalbevaringsbufferen skal opbygges frem mod 2019, mens den modcykliske buffer bestemmes individuelt af Finanstilsynet, og kun skal indføres i opgangstider.

Derudover indføres der 3 nye nøgletal; Leverage ratio, LCR og NSFR.

Leverage ratioen har til formål, at holde gearingen i institutterne nede under cirka 33%, sådan så instituttet sikres bedre mod større tab.

De 2 andre nøgletal er på likviditetssiden, og skal sikre institutterne et bedre likviditetsberedskab, på både kort (30 dage) og lang sigt. Nøgletallene indføres da det under Finanskrisen var et problem for mange institutter, at de lige pludselig ikke kunne få kortsigtet funding på det globale pengemarked, og derved kom i alvorlige problemer. Nøgletallene skal således sikre, at institutterne har likviditet nok til et eventuelt ”run” mod instituttet.

Herudover skærpes kravene til opgørelsen af de risikovægtede poster, så institutterne er bedre rustet mod tab, og er mere konservative i deres tilgang til måling af risiko.

3. SIFI

SIFI betyder, som ovenstående overskift antyder, systemisk vigtige finansielle institutioner. Begrebet dækker over, at nogle finansielle institutter kan være så systemisk vigtige, at det kan skade et lands eller verdens økonomi, hvis det kommer i problemer eller oplever finansielt stress. Størrelsen har selvfølgelig en betydning i den henseende, men institutter med stor eksponering mod niche-områder, kan også vise sig at være SIFI.

I et samfundsøkonomisk perspektiv er det vigtigt at have en stabil og velfungerende finansiell sektor. Den stabilitet udfordres i høj grad af kriser, og specielt den igangværende Finanskrisen, har haft sin indvirkning med mistillid og deraf spredte problemer i hele verdenen. Når de store pengeinstitutter bliver større og større, som det er set gennem de sidste årtier, vil disse, når problemerne begynder at brede sig, blive ramt gennem mistillid fra investorer og indskydere. Mistilliden breder sig på det internationale pengemarked, som derved fryser til, og de store institutter kan derfor ikke låne af hinanden. Dette smitter af på de mindre institutter, som tit låner gennem de store institutter, da de ikke selv har direkte adgang til det internationale pengemarked.

Derved opstår diskussionen om de såkaldte SIFI-institutter, som er kommet op til overfladen igen i forbindelse med Finanskrisen. Årsagen er at en del institutter i verden er så systemisk vigtige for samfundsøkonomien, at det reelt vil være mere skadeligt for økonomien at lade dem indgå i en almindelig konkursbehandling, end at redde instituttet via statslig indgriben. I dette kapitel er det hensigten, at få defineret hvad begrebet SIFI og too-big-to-fail er, ligesom der vil blive gennemgået relevant teori på området.

Dernæst vil de skærpede krav til både de internationale og nationale SIFier blive gennemgået, hvorefter der foretages en analyse af hvorledes de skærpede krav påvirker de nationale SIFier i Danmark.

Afslutningsvis diskuteres det hvilke fordele/ulemper SIFI-betegnelsen vil få for de berørte institutter, ligesom det er hensigten at gennemgå hvorledes den eventuelt manglende kapital i institutterne kan fremskaffes.

3.1 Too-big-to-fail begrebet:

Too-big-to-fail begrebet er ikke noget nyt, som er opstået som følge af den seneste finansielle krise, men stammer tilbage fra 1914 hvor det amerikanske finansministerium hjalp New York City med at undgå bankerot. Ellers optræder fænomenet, globalt set, ikke rigtigt før i 1980'erne hvor kongresmedlem Stewart B. McKinney udtalte begrebet i forbindelse med den amerikanske regerings redning af Continental Illinois Bank³⁰.

Igennem Finanskrisen er det blevet tydeligt, at too-big-to-fail-begrebet lever i bedste velgående i den finansielle verden og, at reguleringen af disse ikke tidligere var blevet behandlet ordentligt. Samtidig er mange institutter blevet større, siden det første Basel-regelsæt blev indført i 1988,

³⁰ Kilde: Dash, Erik (2009): *If It's Too Big to Fail, is It Too Big to Exist?* Artiklen er fundet på The New York Times hjemmeside på følgende URL:http://www.nytimes.com/2009/06/21/weekinreview/21dash.html?partner=rss&emc=rss&_r=0

hvilket gør problemstillingen endnu mere relevant. Årsagen til at problematikken opstod i forbindelse med Finanskrisen kan forklares med, at institutterne tog for store risici, idet de regnede med hjælp fra staten pga. deres størrelse. Dette er den såkaldte implicite statsgaranti, som derved giver institutterne incitament til, at tage for store risici, idet de scorer gevinsten hvis det går godt, og staten tager regningen hvis det går skidt³¹.

Løsningen på problemet kunne være, at splitte de store pengeinstitutter op, så de ville blive small-enough-to-fail, hvilket ville holde skatteyderne fri for omkostninger, hvis et institut alligevel skulle gå konkurs. Argumentet imod denne løsning er, at pengeinstitutter i mindre enheder ikke vil få deres risiko spredt på samme måde, som et større institut har mulighed for, og det så ville lede til finansiell ustabilitet alligevel³².

Det forklarer derfor vigtigheden af en stabil og sund finanssektor, som på sin vis er ordentligt reguleret, da mistillid og finansiell ustabilitet spreder sig som ringe i vandet, pga. en globaliseret verden, og at de store institutter er blevet større.

I det følgende afsnit er det hensigten at belyse det arbejde FSB og Basel-komiteen har gennemført i forbindelse med udvælgelsen af SIFI-institutterne på det internationale plan.

3.2 Global – SIFIs:

Basel-komiteen har i 2010 og 2011 arbejdet med mulighederne for, at definere en metode til udvælgelse af de institutter som er SIFI. Selve udvælgelsen af de pågældende institutter ligger i hænderne på FSB, og de nationale myndigheder hvor den/de udvalgte institutter hører hjemme.

3.2.1 Definition³³:

Basel-komiteen fokuserer på 5 kategorier i deres tilgang til hvordan et G-SIFI institut skal udvælges:

- Størrelsen på instituttet
- Institutternes forbundenhed
- Manglen på let tilgængelige alternativer
- Institutternes globale grænseoverskridende aktiviteter
- Komplexiteten i instituttet

De 5 overordnede kategorier vægter hver 20%. Under hver kategori er der en række underkategorier, som dog tilsammen kun kan vægte 20% i hver hovedkategori.

³¹ Kilde: Grosen, Anders (2011), nr. 3: *Mere kapital til systemisk vigtige finansielle institutioner*. Artiklen er udgivet som leder i Finans/Invest nr. 5, 2011.

³² Kilde: Grosen, Anders (2010), nr. 1: *"Too big too fail" – doktrinen står for fald?* Artiklen er udgivet i Finans/Invest nr. 1, 2010.

³³ Kilde til afsnittet: *Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i november 2011. Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL:<http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>, side 3 – 15.

Størrelsen på instituttet indgår naturligvis i komiteens arbejde, da større pengeinstitutter i sig selv betyder større risiko for, at instituttet kan skade den globale økonomi og markeder. Det giver god mening, at jo større pengeinstitut, jo større afhængighed er der også af instituttet fra den globale økonomi, og derved også flere nationale økonomier.

De finansielle institutters forbundenhed indgår også, som en del af udvælgelsesprocessen, idet problemer hos et institut kan brede sig til andre institutter, såfremt instituttet har en vis størrelse. Parameteret er formentlig også medtaget på baggrund af den finansielle krise, hvor flere pengeinstitutter kom i problemer pga. deres forbundenhed med hinanden.

Manglen på let tilgængelige alternativer dækker over om der er nogen substituerende institutter, der kan overtage det pågældende instituts plads i markedet. Samtidig tales der også om, om det pågældende instituts systemmæssige vigtighed, f.eks. som leverandør af betalingssystemer, opbevaring af båndlagte midler fra kunder og andre pengeinstitutter, clearingssystemer og lignende.

De grænseoverskridende aktiviteter dækker over et instituts forretninger udover de hjemlige aktiviteter. De fleste større institutter vil normalt også have grænseoverskridende aktiviteter, ligesom flere af dem forsøger sig på nye markeder i udlandet. Jo flere lande et institut opererer i, jo flere økonomier kan den påvirke i tilfælde af økonomiske vanskeligheder.

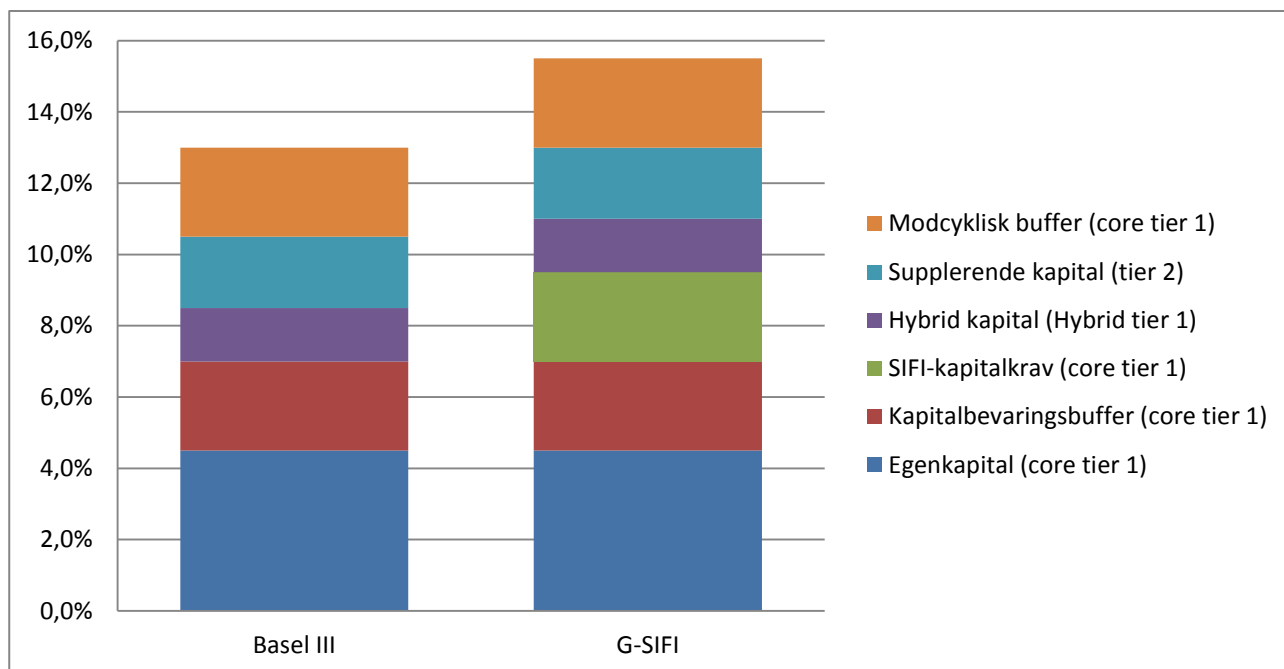
Kompleksiteten i instituttet afgøres af dens forretningsmæssige, strukturelle og operationelle kompleksitet. Det betyder at der måles på beholdninger af særlige finansielle instrumenter (derivater) og andre illikvide aktiver, som ikke objektivt, set udefra, kan prisfastsættes. Det betyder at hvis instituttet er i besiddelse af mange illikvide aktiver, kan den i tilfælde af problemer have svært ved at sælge aktiverne, og få kapital i kassen til at løse problemet.

De institutter som opfylder kriterierne for udvælgelse til G-SIFI, vil herefter blive inddelt i 4 grupper alt efter deres systemiske vigtighed, hvortil der til hver gruppe er angivet hvilke yderligere krav instituttet skal leve op til, udover de tidligere beskrevne Basel III krav.

3.2.2 Kapitalkrav til G-SIFI³⁴:

Basel-komiteens forslag til yderligere kapitalkrav for SIFI-institutter er angivet i nedenstående figur 8:

Figur 8 – Kapitalkrav til G-SIFI³⁵:



Som det ses af ovenstående figur kræves der altså tilsidesat ekstra kapital for de institutter som er udvalgt. Som angivet er det maksimale kapitalkrav på 2,5%. Intervallet ligger dog mellem 1,0% - 2,5%, hvor de mest systemiske institutter skal have det højeste kapitalkrav. Der er fra Basel-komiteens side lagt op til, at kapitalkravet kan stige til i alt 3,5%, såfremt nogle af institutterne udvikler sig i en mere systemisk retning. Kravet lægges altså oveni i Basel III kapitalkravet, forstået på den måde at SIFI-institutterne skal være endnu bedre kapitaliseret end de institutter, som ikke er SIFI.

Selve udvælgelsen af de enkelte institutter på listen afgøres af FSB og de nationale myndigheder. Første udvælgelse af SIFler fandt sted første gang i november 2011, og er senest opdateret i november 2012³⁶. Listen bliver opdateret årligt og de institutter som er angivet på listen i november 2014, vil fra 2016 blive mødt med de ekstra kapitalkrav som beskrevet ovenfor. Kravene skal være fuldt indfaset i 2019, hvor resten af Basel III også forventes at være fuldt indfaset. Hvert tredje år

³⁴ Kilde til afsnittet: *Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i november 2011. Publikationen kan findes på [bis.org](http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf) under menuen Basel III. URL:<http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>, side 15 - 20.

³⁵ Kilde: Egen tilvirkning.

³⁶ Kilde: *Update of group of global systemically important banks (G-SIBs)*: Udgivet af Financial Stability Board den 1. november 2012. Publikationen kan findes på [financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf) under "publications". URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf

vil Basel-komiteen revurdere metode til udvælgelse af institutter på listen, sådan at processen hele tiden følger med tiden og konjunkturerne.

I overvejelserne omkring de ekstra kapitalbuffer er indgået hvordan de udvalgte institutter oparbejder den nødvendige kapital, altså hvilken kapitalform der skal benyttes. I oplægget fra 2010, og frem, har der været diskuteret 2 løsninger på problemet.

Den ene løsning der har været forslået er, at institutterne udsteder en særlig type efterstillede gældsbeviser, også kaldet Contingent Convertible Bonds³⁷. De særlige gældsbeviser bliver automatisk konverteret til aktiekapital eller nedskrevet når en række forudbestemte hændelser indtræffer. Det kunne f.eks. være et fald i bankens kapitalgrundlag som følge af en krise. Tanken med denne kapitalkonstruktion er, at banken med det særlige gældsbevis kan reddes, og blive rekonstrueret, samtidig med at investorerne vil have kendt prissætningen og risikoen ved disse beviser.

Den anden løsning er, at de udvalgte institutter udsteder en mængde ”bail-in” gæld der i en rekonstruktion kan indebære nedskrivning af visse ikke efterstillede kreditorers gæld, før den mere generelle nedskrivning af gæld.

Basel-komiteen konkluderer i deres rapport omkring SIFI, at de såkaldte Cocos er en dårlig løsning for de store institutter til oparbejdelse af kapitalbufferne, hvorfor de foreslår at der kun anvendes ”ren” egenkapital, dvs. aktiekapital, reserver eller overført overskud fra tidligere regnskabsår.

Der er pt. ingen danske pengeinstitutter blandt de globale SIFier, som pt. omfatter 28 institutter.

3.3 Domestic – SIFIs³⁸:

3.3.1 Definition:

De ovenfor beskrevne betingelser gælder for de udvalgte globale SIFier. Ingen danske institutter er som sagt i blandt G-SIFI-institutterne indtil videre. Institutter som ikke har en vis global størrelse, kan stadig være systemisk vigtige i en enkel national økonomi, hvorfor Basel-komiteen har udarbejdet et sæt retningslinjer til udvælgelse af nationale SIFier. Dette arbejde er afsluttet i oktober 2012, og indeholder 12 principper som de nationale myndigheder bør følge i deres udvælgelse af nationale SIFier³⁹.

De 12 principper ligger i sin helhed tæt op af udvælgelseskriterierne for de globale SIFier, og indeholder en anbefaling til de nationale myndigheder om, at den ekstra kapitalbuffer, som skal

³⁷ Kaldes i det efterfølgende blot Cocos.

³⁸ Kilde til afsnittet: *Systemisk vigtige finansielle institutter i Danmark: Identifikation, krav og krisehåndtering*: Udfærdiget af Udvalget om Systemisk Vigtige Finansielle Institutter i Danmark den 11.3.2013. Publikationen kan findes på evm.dk under menuen aktuelt – pressemeddelelser. URL: <http://www.evm.dk/~media/oem/pdf/2013/2013-publikationer/14-03-13-sifi-udvalgets-rapport/rapport-sifi-udvalget.ashx>.

³⁹ Kilde: *A framework for dealing with domestic systemically important banks*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i oktober 2012. Publikationen kan findes på bis.org under menuen “publications & research”. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs233.pdf>

opbygges, bør bestå af den ”rene” egenkapital og, at kapitalkravet bør differentieres alt efter hvor systemiske institutterne er nationalt set.

Selve udarbejdelsen af reglerne for udvælgelse er dog overladt til de nationale myndigheder. Derfor har Erhvervs- og Vækstministeriet nedsat ”Udvalget om Systemisk Vigtige Finansielle Institutioner i Danmark”⁴⁰, hvis formål er at komme med anbefalinger til et regelsæt omkring nationale SIFier i Danmark. Anbefalingerne kan blive påvirket af EU-kommissionen og deres kapitaldækningsdirektiv, såfremt direktivet indeholder bestemmelser om SIFIs.

SIFI-udvalget har den 14. marts 2013 fremlagt deres bud på hvordan de danske SIFier skal udvælgelse og belastes rent kapitalmæssigt. Arbejdsgruppen har brugt oplægget fra Basel-komiteen og direktivarbejdet fra EU-kommissionen som grundlag for deres arbejde vedr. kapitalkravene til de danske SIFier.

Det danske udvalgs anbefalinger til udvælgelse af danske SIFier er, at disse identificeres på baggrund af 3 kvantitative kriterier. De 3 kriterier er deres samlede balances størrelse i forhold til Danmarks BNP, deres samlede udlån i forhold til sektorens samlede udlån og instituttets samlede indlån i forhold til sektorens samlede indlån.

Indikatorerne er sat til 10% for balancen og 5% på ud- og indlån. Hvis blot et af kriterierne opfyldes udvælgelse instituttet som SIFI i Danmark. Ved siden af disse krav lægger udvalget op til, at der også kan inddrages kvalitative kriterier til udvælgelse af institutter, såfremt der f.eks. mangler substituerende institutter på et niche-område eller lignende. Det kunne eksempelvis være DLR Kredit, hvis systemiske vigtighed indenfor landbruget vil være svært at substituere af andre institutter. Selve udvælgelsen forestås af Finanstilsynet efter indstilling fra Det Systemiske Råd.

Efter denne metode anbefaler udvalget institutterne angivet i figur 9 som systemisk vigtige i Danmark:

⁴⁰ Kaldes i det efterfølgende blot SIFI-udvalget.

Figur 9 – Karakteristika ved de danske SIFler⁴¹:

	Balance i pct. af BNP	Balance i pct. af sektorens samlede balance	Udlån i pct. af sektorens samlede udlån	Indlån i pct. af sektorens samlede indlån	Systemiskhed
Danske Bank	182,6	46,5	30,6	32,6	36,6
Nordea	48,9	12,5	15,9	22,2	16,8
Nykredit	80,4	20,5	30,8	4	18,4
Jyske Bank	14,4	3,7	3,2	8,9	5,3
Sydbank	8,9	2,3	1,9	5,4	3,2

Det ses af ovenstående figur, at Danske Bank er klart størst i Danmark på baggrund af de udvalgte kriterier, mens Sydbank kun er med som SIFI-institut pga. deres indlån udgør mere end 5% af det samlede indlån i sektoren.

I figur 10 er angivet hvorledes de danske SIFI-institutter bliver belastet med kapital. Jo mere systemiske de er, jo mere kapital skal de sætte til side, ligesom det er gældende for de globale SIFler.

Figur 10 – Ekstra kapitalkrav til danske SIFler⁴²:

		Kapitalkrav						
		1,0	1,5	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0
Systemiskhed	< 5	Sydbank (3,2)						
	5 - 15		Jyske Bank (5,3)					
	15 - 25			Nordea (16,8) Nykredit (18,4)				
	25 - 30							
	30 - 35							
	35 - 40						Danske Bank (36,5)	
	40 - 45							

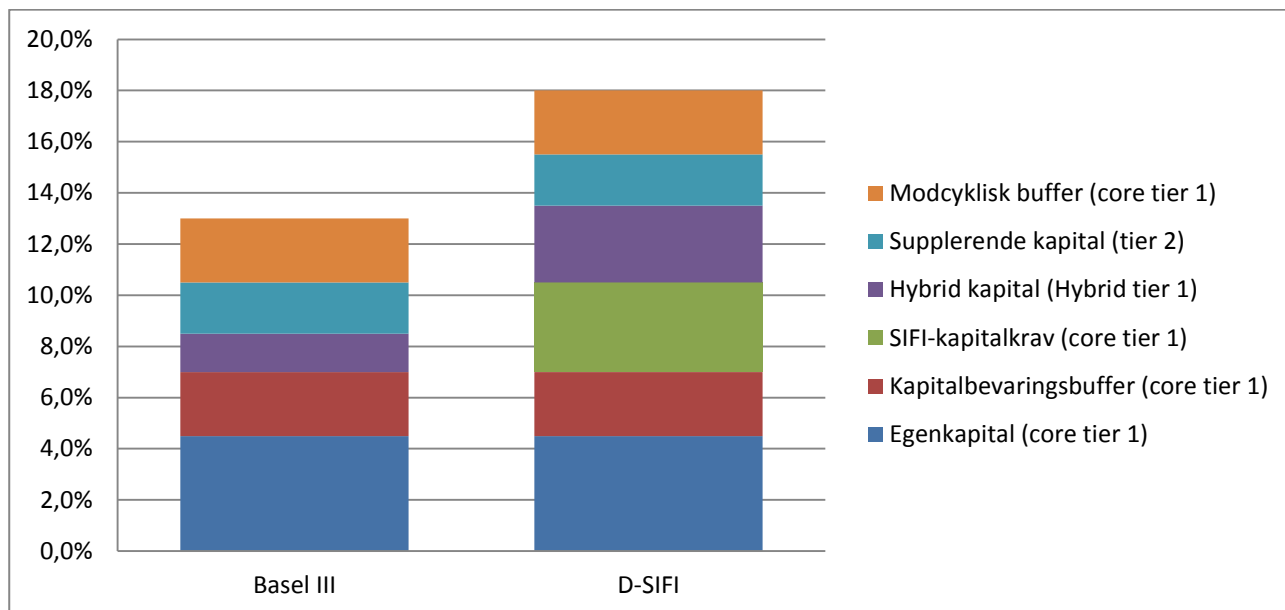
⁴¹ Kilde: *Systemisk vigtige finansielle institutter i Danmark: Identifikation, krav og krisehåndtering*: Udfærdiget af Udvalget om Systemisk Vigtige Finansielle Institutter i Danmark den 11.3.2013. Publikationen kan findes på evm.dk under menuen aktuelt – pressemeddelelser. URL: <http://www.evm.dk/~media/oem/pdf/2013/2013-publikationer/14-03-13-sifi-udvalgets-rapport/rapport-sifi-udvalget.ashx> - side 59 og egen tilvirkning. Det bemærkes at BRF Kredit også foreslås udvalgt til SIFI, men er udeladt af afgangprojektet, da de hovedsageligt beskæftiger sig indenfor realkreditsektoren, som er afgrænset i projektet.

⁴² Kilde: *Systemisk vigtige finansielle institutter i Danmark: Identifikation, krav og krisehåndtering*: Udfærdiget af Udvalget om Systemisk Vigtige Finansielle Institutter i Danmark den 11.3.2013. Publikationen kan findes på evm.dk under menuen aktuelt – pressemeddelelser. URL: <http://www.evm.dk/~media/oem/pdf/2013/2013-publikationer/14-03-13-sifi-udvalgets-rapport/rapport-sifi-udvalget.ashx> - side 61 og egen tilvirkning.

3.3.1 Kapitalkrav til D-SIFI:

SIFI-udvalgets forslag til yderligere kapitalkrav er angivet i nedenstående figur 11:

Figur 11 – Kapitalkrav til D-SIFI vs. Basel III⁴³:



Som det ses af ovenstående figur kræves der altså tilsidesat ekstra kapital for de institutter som er udvalgt. I figuren er angivet det maksimale kapitalkrav på 3,5% til ekstra egentlig egenkapital, men intervallet ligger mellem 1,0% - 3,5%, hvor de mest systemiske institutter skal have det højeste kapitalkrav. Der er fra SIFI-udvalgets side lagt op til, at kapitalkravet kan stige til i alt 4,0%, såfremt nogle af institutterne udvikler sig i en mere systemisk retning. Kravet lægges altså oveni i Basel III kapitalkravet, forstået på den måde at SIFI-institutterne skal være endnu bedre kapitaliseret end de institutter, som ikke er SIFI. Den ekstra buffer skal opbygges gennem ”ren” egenkapital, og kan ikke altså ikke opbygges ved hjælp af hybrid- eller supplerende kapital. Det er meningen at kravene indføres gradvist frem mod 2019.

Udover den ekstra kapitalbuffer vil de udvalgte institutter blive mødt med kravet om opbygning af en krisehåndteringsbuffer på 5% af de risikovægtede aktiver. Kravet kan under visse omstændigheder her opfyldes af enten hybrid- eller supplerende kapital, såfremt disse lever op til Basel III-kravene. De 3,5% der allerede indgår som krav til minimumskapitalkravet i Basel III kan anvendes, således at institutterne reelt kun mødes af et ekstra kapitalkrav på 1,5%.

Krisehåndteringsbufferen skal etableres fra 2020, hvor de andre Basel III og SIFI-krav er opfyldt, og skal opbygges over en 3-årig periode.

Derudover skal de udvalgte institutter udarbejde en krisehåndterings- og genopretningsplan, som skal godkendes af Finanstilsynet, som opdateres årligt. Krisehåndteringsplanen skal senest

⁴³ Kilde: Egen tilvirkning.

iværksættes når SIFI-instituttet bryder krisehåndteringskravet på 10,125%. Kravet er sammen sat af 4,5% egenkapital, 5% krisehåndteringsbuffer samt et direktivbestemt tillæg på 0,6125%.

Der lægges altså op til en yderligere egenkapitalbelastning på op til 3,5% i forhold til Basel III-kravene. Samtidig skal institutterne opbygge yderligere 1,5% i hybrid- eller supplerende kapital, som en krisehåndteringsbuffer.

De danske institutter som er udpeget i rapporten er: Danske Bank, Nykredit, Nordea Bank Danmark, Jyske Bank, BRFkredit og Sydbank.

3.3 Hvilken betydning har de øgede kapitalkrav:

Basel III og SIFI-udvalgets forventede øgede kapitalkrav vil selvsagt påvirke de danske SIFI-institutters kapital, da egenkapitalen skal være af mere "ren" karakter, og der samtidig skal være mere af den. Derfor vil det i det følgende blive analyseret hvorledes kapitalkravene påvirker SIFI-institutterne, og om de har nok af den rigtige kapital til at kunne leve op til de nye krav.

3.3.1 Metode til analysen:

Analysen udføres på de pengeinstitutter, som umiddelbart vil blive udpeget til SIFI, hvis rapporten fra SIFI-udvalget ligger til grund. BRF Kredit er dog fravalgt da deres primære fokus er på realkreditsiden, som er afgrænset i afgangsprojektet.

På grund af det detaljerede og komplekse arbejde der lægger bag Basel III-kravene og SIFI-udvalgets rapport opsættes der en række forudsætninger, som ligger til grund for analysen.

Til brug for analysen er der anvendt de pågældende pengeinstitutters årsrapporter 2012, risikostyringsrapporter 2012 og deres individuelle solvensopgørelser pr. 31.12.2012. Det er valgt at benytte koncernrapporter for alle institutter, på nær Nordea, hvor der kun er anvendt årsrapporten der omhandler Nordea Bank Danmark A/S. Der er ikke taget højde for eventuelle ændringer, som er fremkommet efter den 31.12.2012 i institutternes regnskaber.

Der tages udgangspunkt i, at reglerne er fuldt implementeret, således at der ikke tages højde for en eventuel indfasningsperiode. Analysen gennemføres i udgangspunktet uden, at de risikovægtede aktiver ændres som følge af Basel III-kravene, ligesom det antages at både den hybride- og supplerende kapital kan benyttes også under Basel III. Scenarierne hvor disse 2 variable kan tænkes at ændre sig, analyseres i følsomhedsanalysen i afsnit 3.3.3., hvor der regnes på hvilken betydning en stigning i de risikovægtede aktiver har for institutterne. Ligeledes vises hvordan kapitalen ser ud, såfremt institutterne ikke kan anvende den nuværende hybride- og supplerende kapital i deres kapitalopgørelse.

Beregningerne i analysen er opdelt, således at resultaterne vises både med og uden den modcykliske buffer på højst 2,5%, da denne kun skal opbygges i perioder med større udlån end normalt. Det antages at bufferen skal opbygges ved hjælp af "ren" egenkapital. Det antages endvidere, at det individuelle solvensbehov opfyldes med "ren" egenkapital.

For alle institutterne anvendes deres individuelle solvensbehov opgjort pr. 31.12.2012. Det individuelle solvensbehov antages at være uforandret i både selve analysen og følsomhedsanalysen.

Ikke alle beregninger er vist i selve afgangsprjektet, men er så i stedet vedlagt som bilag.

3.3.2 Opgørelse af egenkapital:

Nedenstående figur viser hvorledes de danske SIFI-institutter er kapitaliseret pr. 31.12.2012.

Figur 12 – SIFI-institutternes nuværende solvens⁴⁴:

(mio.kr.)	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank	I alt
Egentlig Egenkapital	119.097	34.009	53.499	15.257	9.854	231.716
Kernekapital (incl. Hybridkapital)	155.034	34.009	62.410	16.481	11.080	279.014
Basiskapital	174.374	50.854	62.410	18.603	11.305	317.546
Risikovægtede aktiver	819.436	280.000	326.775	107.636	71.170	1.605.017
Solvensgrad	21,3%	18,2%	19,1%	17,3%	15,8%	19,8%
Egenkapital	14,5%	12,1%	15,9%	14,1%	13,9%	14,4%
Individuelt solvensbehov	9,9%	10,5%	9,6%	10,2%	8,9%	

Figuren viser således, at alle SIFI-institutter overholder solvensgrænsen på 8%, og samtidig opfylder deres individuelle solvensbehov.

Det ses også af figuren, at Danske Bank har den højeste solvensgrad på 21,3%, mens Sydbank har den laveste solvensgrad på 15,8%. Middelværdien ligger på 19,8%, og er altså som sagt et godt stykke over det nuværende krav på 8%. Solvensprocenterne har rettet sig meget opad siden Finanskrisens indtog, hvilket betyder, at der er mere kapital til stede i institutterne end tidligere. Årsagen hertil er for nogens vedkommende bankpakkerne, ligesom f.eks. Danske Bank har foretaget en større aktieemission for, at kunne købe sig ud af sin statslige kapital, formentlig i 2014⁴⁵.

Som anvist i afsnit 2.3, og figur 7, skal egenkapitalen i fremtiden opgøres anderledes, som et led i, at den skal blive mere ”ren”. Det betyder at flere af fradragene fremadrettet skal foretages direkte på egenkapitalen i stedet for efter indregningen af den hybride- og supplerende kapital. Det bemærkes at basiskapitalen fortsat er den samme som hidtil, vejen dertil er blot blevet anderledes.

Frdragene består for de flestes vedkommende af kapitalandele i associerede selskaber, investering i kapitalandele og IRB-beregnete tab og nedskrivninger. Investering i kapitalandele og de IRB-beregnete tab indregnes ligeligt som fradrag på kerne- og basiskapital.

Denne ændring i opgørelsen af kapitalen kan have betydning for de berørte SIFI-institutter, hvilket er angivet nedenfor i figur 13. I Bilag 1 forefindes hvorledes beregningerne i nedenstående figur er fremkommet.

⁴⁴ Kilde: Års- og risikostyringsrapporter 2012 samt egen tilvirkning.

⁴⁵ Kilde: Munksgaard, Pia Glud og Christian Sehested (2011): *Danske Bank: Aktieemission til 86 kr.* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 14.3.2011 kl. 08:41. URL: http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Danske_Bank/article1010635.ece

Figur 13 – Opgørelse af basiskapital efter Basel III⁴⁶:

	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank	I alt
Egenkapital	142.926	38.375	57.354	15.297	10.033	263.985
Fradrag på egenkapital	-23.829	-3.098	-3.855	-40	-179	-31.001
Fradrag i kernekapital	-4.311	-1.268	-1.010	-72	-161	-6.822
Fradrag i basiskapital	-4.311	-1.268	-1.010	-72	-161	-6.822
Ny egentlig egenkapital	110.475	32.741	51.479	15.113	9.532	219.340
Hybrid kapital	40.248	0	10.690	1.296	1.387	53.621
Kernekapital	150.723	32.741	62.169	16.409	10.919	272.961
Supplerende kapital	23.651	18.113	241	2.194	386	44.585
Basiskapital	174.374	50.854	62.410	18.603	11.305	317.546
Risikovægtede aktiver	819.436	280.000	326.775	107.636	71.170	1.605.017
Ny egenkapital i % af RWA	13,5%	11,7%	15,8%	14,0%	13,4%	13,7%
Hybrid kapital i %	4,9%	0,0%	3,3%	1,2%	1,9%	3,3%
Kernekapital i %	18,4%	11,7%	19,0%	15,2%	15,3%	17,0%
Supplerende kapital i %	2,9%	6,5%	0,1%	2,0%	0,5%	2,8%
Basiskapital i %	21,3%	18,2%	19,1%	17,3%	15,9%	19,8%
Individuelt solvensbehov	9,9%	10,5%	9,6%	10,2%	8,9%	

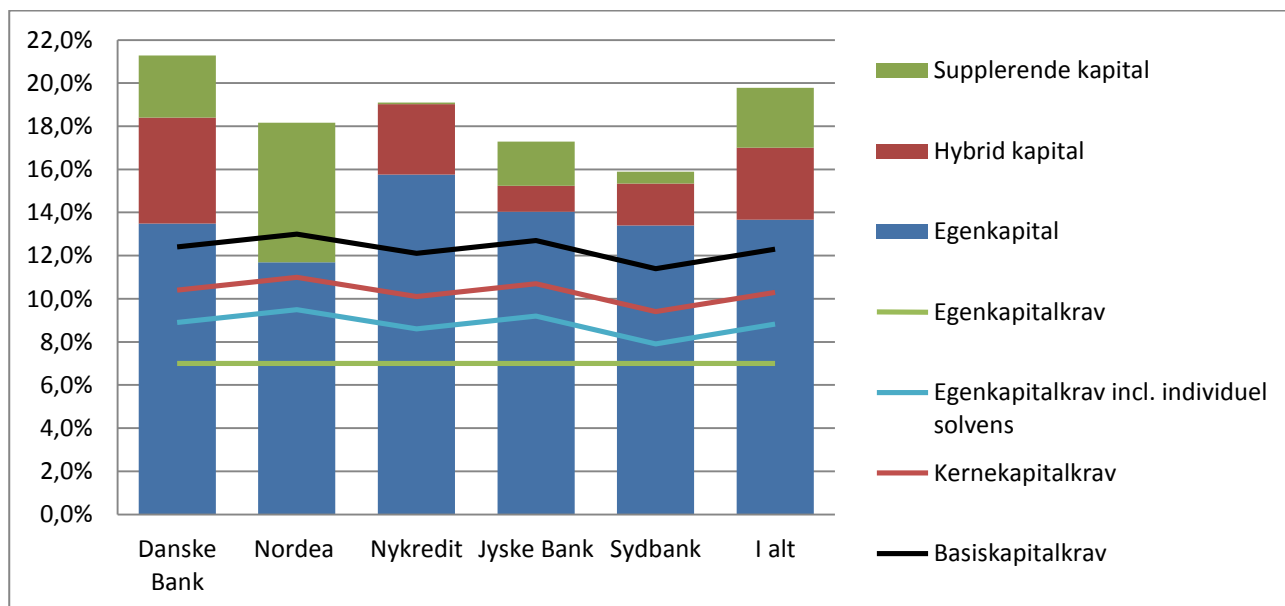
Det kan ses ud af figuren at egenkapitalen falder fra 14,4% til 13,7% overordnet set for de 5 SIFI-institutter, hvilket er et mindre fald på 5,3% i gennemsnit. Dette dækker over, at Danske Banks egenkapital falder med 7,2%, mens Jyske Banks kun falder med 0,9%. Danske Bank trækker dog gennemsnittet en del ned, da deres risikovægtede aktiver udgør langt den største del af de samlede aktiver.

Det ses i figuren, at Danske Bank er det SIFI-institut med klart mest hybrid kapital. Størstedelen af kapitalen stammer fra den danske stat og er på ca. 24 mia. kr., og kan som udgangspunkt først indfries i 2014.

I Figur 14 vises hvorvidt de danske SIFI-institutter lever op til Basel III-kapitalkravene, så det i første omgang kan undersøges om de lever op til den del af reglerne. Figur 14 er lavet på baggrund af de tal som er beregnet i figur 13.

⁴⁶ Kilde: Års- og risikostyringsrapporter 2012 samt egen tilvirkning.

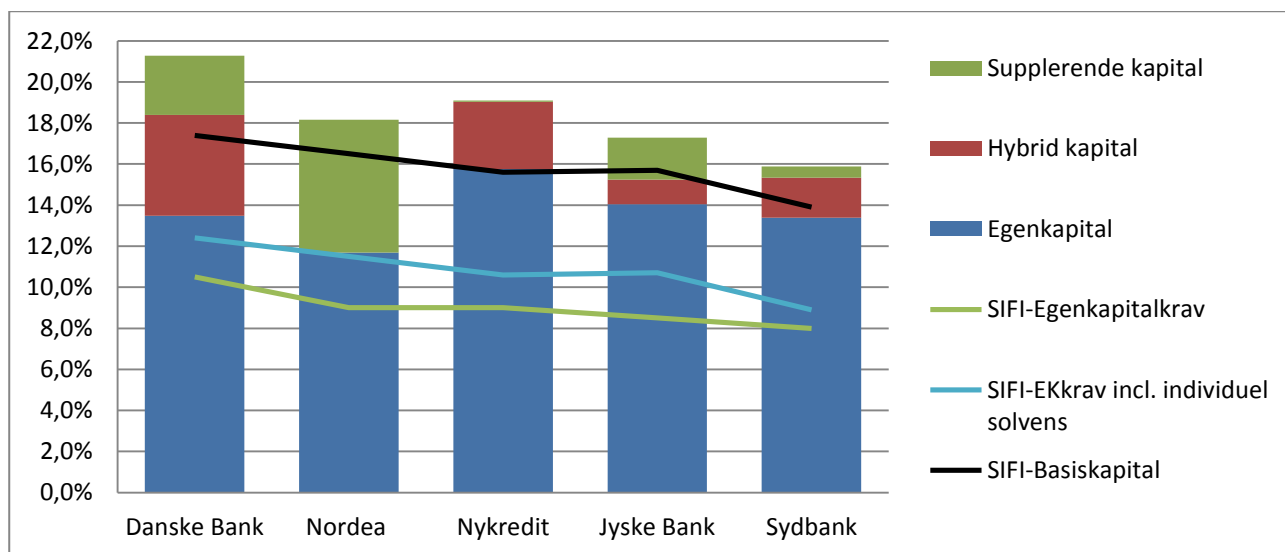
Figur 14 – SIFI – Basel III krav uden modcyklisk buffer⁴⁷:



Det ses af ovenstående figur 14, at alle SIFI-institutterne lever op til de skærpede Basel III-krav, hvis det altså forudsættes, at deres hybride- og supplerende kapital lever op til kravene i Basel III. Institutterne ligger endda et rigtig godt stykke indenfor kravene, og med en fin overdækning. Selv hvis den modcykliske buffer inddrages ligger institutterne med pæne overdækninger, hvoraf Nordea dog ligger med den mindste overdækning.

I næste figur inddrages de individuelle SIFI-egenkapitalkrav, samt krisehåndteringsbufferen som antages opfyldt med hybrid- eller supplerende kapital.

Figur 15 – SIFI-kapitalkrav uden modcyklisk buffer⁴⁸:



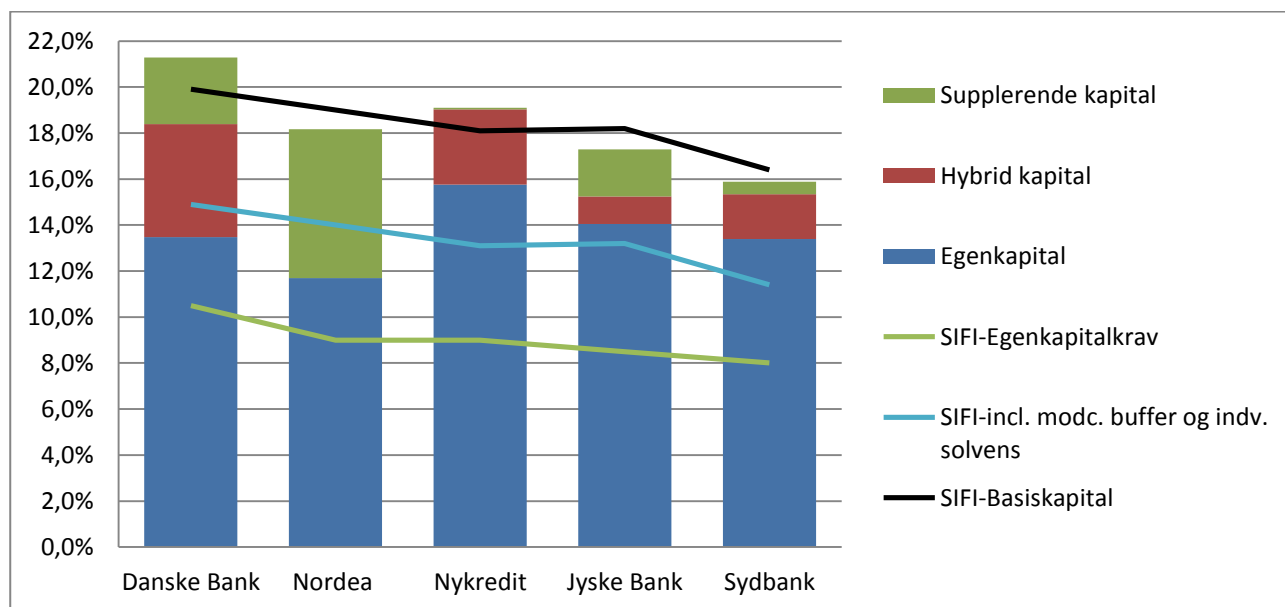
⁴⁷ Kilde: Egen tilvirkning.

⁴⁸ Kilde: Egen tilvirkning.

Det kan konstateres ud af ovenstående figur, at alle SIFI-institutterne fortsat lever op til kapitalkravene, især hvad angår egenkapitalen som alle har rigeligt af. Dog har Nordea kun en beskednen overdækning på 0,2%-point i forhold til sin egenkapital på 11,7%. Nykredit ligger med den bedste overdækning på sin egenkapital incl. den individuelle solvens med 5,2%-point.

Inddrages den modcykliske buffer i kapitalkravene, ser det ud som anvist nedenfor i figur 16.

Figur 16 – SIFI-kapitalkrav med modcyklisk buffer⁴⁹:



Som det fremgår vil hverken Danske Bank eller Nordea her leve op til egenkapitalkravet på henholdsvis 14,9% og 14,0%, hvis både det individuelle solvensbehov og den modcykliske buffer medregnes. De vil have en underdækning svarende til 1,4%-point for Danske Bank og 2,3%-point for Nordea. Resten af institutterne lever op til egenkapitalkravene, mens kun Nykredit lever op til basiskapitalkravet for dem på 18,1%, og har således en overdækning på 1,0%-point. Jyske Bank og Sydbank mangler i dette scenarie kun meget begrænset kapital, førend de lever op til basiskapitalkravet.

3.3.3 Følsomhedsanalyse:

I dette afsnit vil der blive foretaget en række følsomhedsanalyser på de beregninger, som er fremkommet i afsnit 3.3.2. Beregningerne bliver udsat for en stigning i de risikovægtede aktiver, ligesom den hybride- og supplerende kapital fjernes.

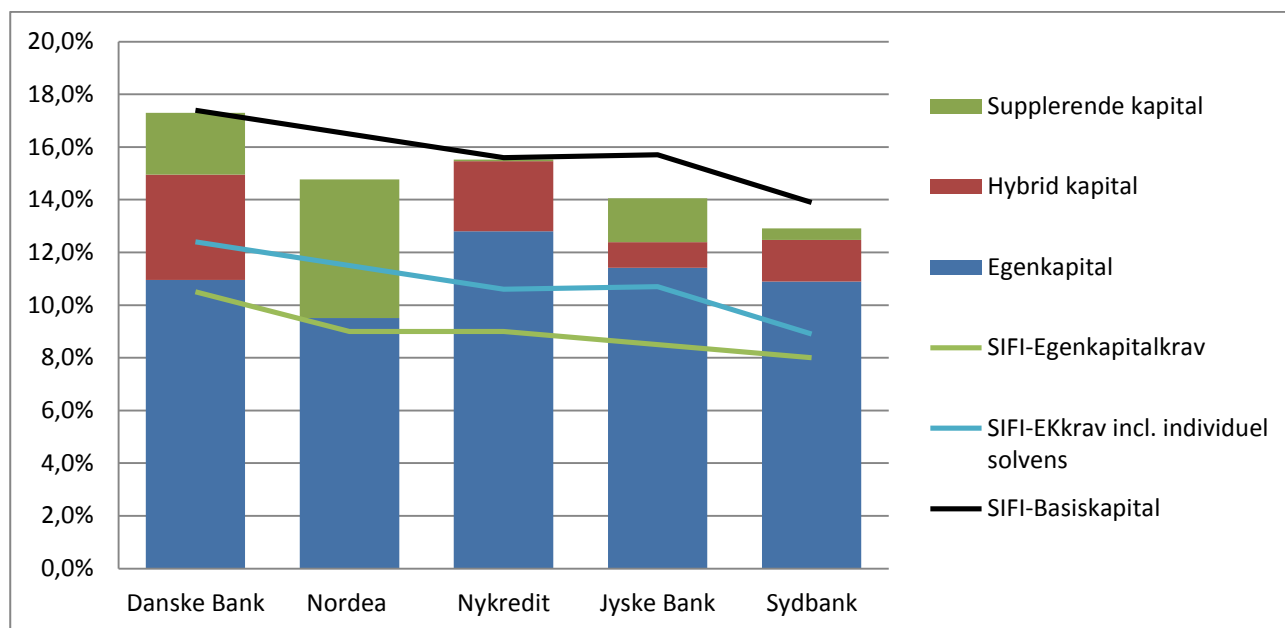
Den første analyse angiver hvis de risikovægtede aktiver stiger med 23%. Stigningen vælges idet Basel-komiteen angiver, at de risikovægtede aktiver på store internationale institutter stiger med ca. 23%, mens de mindre internationale institutters risikovægtede aktiver vil stige med ca. 4%, som følge af Basel III-regelsættet, som nævnt tidligere i afgangsprojektet.

⁴⁹ Kilde: Egen tilvirkning.

Der tages udgangspunkt i, at denne analyse kan overføres direkte til danske forhold, hvorfor stigningen på 23% overføres direkte til de danske SIFI-institutter. Det bemærkes at det ikke vides om analysen kan overføres direkte til danske forhold. I bilag 2 forefindes resultaterne ved en stigning på 4, 10, 15 og 23%.

Selve følsomhedsanalysen foretages for, at teste de enkelte institutters kapitalforhold og overdækninger.

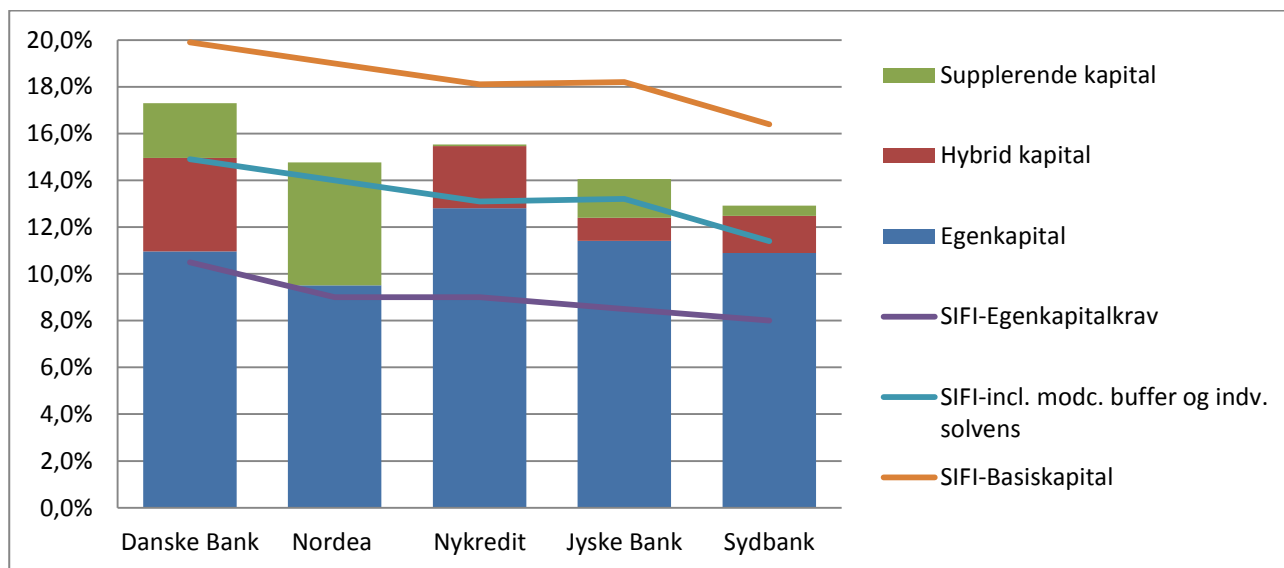
Figur 17 – SIFI-kapitalkrav med stigning på 23% i RWA uden modcyklisk buffer⁵⁰:



I ovenstående figur ses, at de risikovægtede aktiver er steget med 23%, samtidig med at den nye opgørelse af basiskapital er inddraget. Det ses at Danske Bank og Nordea fortsat ikke lever op til kravene, mens Nykredit og Sydbank klart lever op til egenkapitalkravene. Jyske Bank lever også op til kravene, om end med en mere beskedne overdækning på 0,7%-point. Det er kun Nykredit der lige præcis lever op til de samlede basiskapitalkrav med en overdækning på kun 0,1%-point.

⁵⁰ Kilde: Egen tilvirkning.

Figur 18 – SIFI-kapitalkrav med stigning på 23% i RWA med modcyklisk buffer⁵¹:



Inddrages den modcykliske buffer i kapitalkravet, som anvist i figur 18, vil ingen af institutterne leve op til de kommende egenkapitalkrav inklusiv det individuelle solvensbehov, ligesom ingen af institutterne vil leve op til det samlede basiskapitalkrav.

I den følgende analyse inddrages forholdet, at institutternes nuværende hybride- og supplerende kapital, sandsynligvis i større udstrækning ikke kan bruges under Basel III. Institutternes hybride- og supplerende kapital er optaget under regler og forudsætninger fra før Basel III-kravenes indtog, og indeholder for de flestes vedkommende rente step-up klausuler og andet, som giver institutterne incitament til at indfri lånene før tid. Derfor skal institutterne enten omlægge lånene, så de overholder de nye krav, eller hente kapitalen via mere egenkapital.

I figur 19 er angivet hvor meget kapital institutterne mangler, hvis ikke deres hybride- og supplerende kapital kan medregnes, men hvor de risikovægtede poster er uforandret som ved udgangen af 2012.

⁵¹ Kilde: Egen tilvirkning.

Figur 19 – Solvens, uden hybrid- og supplerende kapital, uden stigning i RWA og uden modc. buffer⁵²:

0% stigning i RWA	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank	I alt
Ny egentlig egenkapital	110.475	32.741	51.479	15.113	9.532	219.340
Hybrid kapital	40.248	0	10.690	1.296	1.387	53.621
Supplerende kapital	23.651	18.113	241	2.194	386	44.585
Risikovægtede aktiver	819.436	280.000	326.775	107.636	71.170	1.605.017
Basiskapital i %	21,3%	18,2%	19,1%	17,3%	15,9%	19,8%
Kun hybrid kapital	18,4%	11,7%	19,0%	15,2%	15,3%	17,0%
Kun supplerende kapital	16,4%	18,2%	15,9%	16,0%	13,9%	16,5%
Kun egenkapital	13,5%	11,7%	15,8%	14,0%	13,4%	13,7%
SIFI-solvenskrav	17,4%	16,5%	15,6%	15,7%	13,9%	15,8%
" +/- " behov i %	-3,9%	-4,8%	0,2%	-1,7%	-0,5%	-2,1%
" +/- " behov i mio. kr.	-31.958	-13.440	654	-1.830	-356	-34.026

Som det ses af ovenstående figur vil institutterne mangle en del kapital såfremt de ikke kan anvende deres nuværende hybride- og supplerende kapital, og skal leve op til deres solvensbehov uden den modcykliske buffer. Det ses således at Nykredit er eneste institut med en lille overdækning på 654 mio. kr. Danske Bank er det institut der mangler mest kapital med ca. 32 mia. kr., ligesom Nordea vil mangle ca. 13 mia. kr. Både Jyske Bank og Sydbank mangler kapital i mindre grad.

I næste figur laves samme øvelse som i figur 19 blot med den ændring at de risikovægtede aktiver udsættes for en stigning på 23%, som omtalt tidligere.

Figur 20 – Solvens, uden hybrid- og supplerende kapital, med stigning i RWA og uden modc. buffer⁵³:

23% stigning i RWA	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank	I alt
Ny egentlig egenkapital	110.475	32.741	51.479	15.113	9.532	219.340
Hybrid kapital	40.248	0	10.690	1.296	1.387	53.621
Supplerende kapital	23.651	18.113	241	2.194	386	44.585
Risikovægtede aktiver	1.007.906	344.400	401.933	132.392	87.539	1.974.171
Basiskapital i %	17,3%	14,8%	15,5%	14,1%	12,9%	16,1%
Kun hybrid kapital	15,0%	9,5%	15,5%	12,4%	12,5%	13,8%
Kun supplerende kapital	13,3%	14,8%	12,9%	13,1%	11,3%	13,4%
Kun egenkapital	11,0%	9,5%	12,8%	11,4%	10,9%	11,1%
SIFI-solvenskrav	17,4%	16,5%	15,6%	15,7%	13,9%	15,8%
" +/- " behov i %	-6,4%	-7,0%	-2,8%	-4,3%	-3,0%	-4,7%
" +/- " behov i mio. kr.	-64.901	-24.085	-11.223	-5.673	-2.636	-92.974

Som det ses mangler alle institutterne i dette scenarie en hel del kapital for, at kunne leve op til kravene under Basel III og SIFI.

⁵² Kilde: Egen tilvirkning.

⁵³ Kilde: Egen tilvirkning.

Danske Bank mangler fortsat mest kapital med ca. 65 mia. kr., mens Sydbank vil mangle ca. 2,5 mia. kr. I bilag 3 fremgår hvis institutterne kun udsættes for en stigning på 4% af de risikovægtede aktiver. Her ses det, at Nykredit, Jyske Bank og Sydbank kun mangler mindre beløb på henholdsvis ca. 1,5, 2,5 og 0,8 mia. kr.

Institutterne vil derfor mangle en del kapital, selv hvis ikke de risikovægtede aktiver stiger væsentligt. Hvorledes denne kapital kan skaffes, analyseres der videre på i afsnit 3.4.

3.3.3 Leverage ratio:

Som omtalt i det indledende afsnit indføres der også en simpel leverage ratio, som skal styre institutternes gearing. I nærværende afsnit beregnes ratioen for SIFI-institutterne både med og uden den nuværende hybride kapital. Kernekapitalen i figuren stammer fra figur 13, mens de resterende tal stammer fra de enkelte institutters årsrapporter 2012.

Figur 20 – Leverage ratio for SIFI⁵⁴:

	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Danske Bank	150.723	3.485.181	162.220	4,1%
Nordea	32.741	845.194	26.378	3,8%
Nykredit	62.169	1.433.405	4.806	4,3%
Jyske Bank	16.409	258.247	12.298	6,1%
Sydbank	10.919	152.713	9.127	6,7%
I alt	272.961	6.174.740	214.829	4,3%

Ratioen er fremkommet ved, at kernekapitalen er divideret med summen af aktiverne og eventualforpligtelserne. Ratioen skal, som omtalt tidligere, være over 3%. Som det kan konstateres er alle SIFI-institutterne over denne grænse, hvis det antages, at deres hybride kapital lever op til kravene i Basel III. Gennemsnittet for SIFI-institutterne bliver på 4,1%, hvilket altså også er noget bedre end kravet.

Hvis der tages højde for, at den hybride kapital ikke kan regnes med i sin nuværende form, og ikke erstattes af anden kapital, vil leverage ratioen se således ud:

Figur 21 – Leverage ratio for SIFI uden hybrid kapital⁵⁵:

	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Danske Bank	110.475	3.485.181	162.220	3,0%
Nordea	32.741	845.194	26.378	3,8%
Nykredit	51.479	1.433.405	4.806	3,6%
Jyske Bank	15.113	258.247	12.298	5,6%
Sydbank	9.532	152.713	9.127	5,9%
I alt	219.340	6.174.740	214.829	3,4%

⁵⁴ Kilde: Egen tilvirkning ud fra de respektive pengeinstitutters årsrapporter 2012.

⁵⁵ Kilde: Egen tilvirkning ud fra de respektive pengeinstitutters årsrapporter 2012.

Det ses af ovenstående figur, at Danske Bank er mest sårbar, da de har den største andel af hybrid kapital. Fjernes denne kapital vil Danske Bank kun lige netop leve op til leverage ratioen. Gennemsnittet falder ligeledes til kun 3,4%, hvilket ikke giver særlig stor overdækning. Dog bemærkes det, at gennemsnittet trækkes ned af Danske Bank som er klart størst. De andre institutter ligger rimeligt over grænsen på 3%.

3.4 Hvordan skaffes den ekstra kapital?

Den ekstra kapital institutterne skal skaffe for, at få nok kapital sat til side skal skaffes således at kapitalen er til stede i 2019, hvad angår Basel III og det ene SIFI-kapitalkrav, mens det sidste SIFI-kapitalkrav skal være på plads senest i 2022. Institutterne har således ca. 8-9 år til, at komme i mål med at skaffe kapitalen.

Men hvordan kan institutterne så skaffe den fornødne kapital. Der er umiddelbart 2 muligheder for finansiering af dette; intern finansiering og ekstern finansiering. Til at se nærmere på mulighederne er det relevant at inddrage den såkaldte hakkeordensteori.

3.4.1 Hakkeordensteorien⁵⁶:

Teorien er med til at forklare hvorfor virksomheder i nogle tilfælde har mindre fremmedkapital end hvad der er optimalt ud fra en skatteskjoldsbetragtning. Teorien er baseret på asymmetrisk information.

Hvis ledelsen i en virksomhed varetager de eksisterende aktionærs interesser, vil nye investeringer kun blive finansieret med egenkapital i de tilfælde, hvor markedskursen overvurderer den sande værdi af virksomheden. Dvs. de eksisterende aktionærer vil få en god pris.

Investorerne gennemskuer dette, og tolker aktieudstedelsen som signal om, at markedskursen er overvurderet. Udstedelse af aktier vil derfor resultere i fald i aktiekursen.

Undervurderer markedet derimod aktiekursen, vil ledelsen vælge at finansiere via gæld, da de vil få en dårlig pris for aktierne. Gældsfinansiering bliver derimod et signal om at aktierne er undervurderede.

Hakkeordensteorien oplister derfor følgende rækkefølge for valg af finansiering:

1. Virksomheden anvender først interne midler til finansiering af projekter
 - F.eks. likvide midler, let omsættelige værdipapirer osv.
2. Hvis virksomheden ikke kan dække sit kapitalbehov ud fra interne midler alene udstedes gæld (ekstern finansiering)
3. Den sidste udvej er udstedelse af egenkapital (aktieemission).
 - Ingen virksomhed ønsker at udstede aktier, da det vil påvirke aktiekursen negativt

⁵⁶ Kilde til afsnittet: Brealey, Richard A., Stewart C. Myers og Franklin Allen, 10. udgave 2011: *Principles of Corporate Finance*, The McGraw-Hill Companies, New York, side 488 – 492. På engelsk omtales teorien som Pecking Order Theory.

Teorien giver ikke noget endegyldigt svar på den optimale kapitalstruktur, men skelner mellem valg af finansieringskilder. Teorien giver til dels svar på hvorfor profitable virksomheder ikke optager så meget gæld som andre virksomheder, idet de kan opspare de nødvendige midler gennem deres overskud. Anvendelse af opsparede midler ligger nemlig øverst i hakkeordenen, hvorfor disse anvendes først forud for ekstern finansiering.

3.4.2 Intern finansiering:

Ifølge hakkeordensteorien skal virksomheden, i dette tilfælde pengeinstituttet, forsøge at finansiere sig internt først, og dermed formentlig undgå at udbetale udbytte, således at kapitalen når at blive bygget op hen mod 2019 og 2022.

Til at anvise hvorledes SIFI-institutterne kan gøre dette tages der udgangspunkt i deres egenkapitals forrentning, også kaldet ROE. Institutterne har siden 2007 haft en gennemsnitlig ROE på 9,42⁵⁷, hvorfor der analyseres på hvor mange år det vil tage institutterne at bygge den fornødne kapital op gennem opsparing af overførte overskud. Der vælges 3 scenarier; en ROE på 4%, på 7% og 10%. Der er ikke taget højde for rentes-rente effekten i beregningen.

Figur 22 – Antal år uden modc. buffer, uden stigning i RWA og hybrid- og supp. kapital kan konverteres⁵⁸:

	Egenkapital 2012	RWA	Antal år ved EKF 4%	Antal år ved EKF 7%	Antal år ved EKF 10%
Danske Bank	142.926	819.436	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital
Nordea	38.375	280.000	2,4	1,4	0,9
Nykredit	57.354	326.775	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital
Jyske Bank	15.297	107.636	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital
Sydbank	10.033	71.170	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital

Som det ses af ovenstående figur er det kun Nordea der mangler kapital, som angivet tidligere i figur 15. Nordea mangler 1,3% i hybrid kapital, idet de overstiger egenkapitalkravet med 0,2%-point. Nordea kan altså opspare den manglende kapital på relativ kort tid, og indenfor infasningsperioden. De 1,3% svarer til ca. 3,6 mia. kr. i forhold til de risikovægtede aktiver.

Figur 23 – Antal år med modc. buffer, uden stigning i RWA og hybrid- og supp. kapital kan konverteres⁵⁹:

	Egenkapital 2012	RWA	Antal år ved EKF 4%	Antal år ved EKF 7%	Antal år ved EKF 10%
Danske Bank	142.926	819.436	2,0	1,1	0,8
Nordea	38.375	280.000	6,9	4,0	2,8
Nykredit	57.354	326.775	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital	Mangler ikke kapital
Jyske Bank	15.297	107.636	1,6	0,9	0,6
Sydbank	10.033	71.170	0,9	0,5	0,4

⁵⁷ Se bilag 4. Dataene i bilaget er fundet på Finanstilsynet.dk, på følgende URL: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

⁵⁸ Kilde: Egen tilvirkning.

⁵⁹ Kilde: Egen tilvirkning.

I figur 23 er eneste forskel, at den modcykliske buffer nu er inddraget. Det betyder, at institutterne nu mangler en del mere kapital, hvoraf Nordea vil mangle 2,3% i egenkapital og 1,5% i hybrid kapital, hvis det antages at den modcykliske buffer skal opbygges med egenkapital. Danske Bank mangler 1,4% i egenkapital, mens Jyske Bank og Sydbank kun mangler en mindre del kapital. Som det ses vil det her tage Nordea op til 7 år, at opsparer kapitalen, hvis de forrenter deres egenkapital med 4% årligt. De andre institutter vil kunne opsparer midlerne på relativt kort tid.

Figur 24 – Antal år uden modc. buffer, 23% stigning i RWA og hybrid- og supp. kapital kan ikke konverteres⁶⁰:

	Egenkapital 2012	RWA	Antal år ved EKF 4%	Antal år ved EKF 7%	Antal år ved EKF 10%
Danske Bank	142.926	1.007.906	11,4	6,5	4,5
Nordea	38.375	344.400	15,7	9,0	6,3
Nykredit	57.354	401.933	4,9	2,8	2,0
Jyske Bank	15.297	132.392	9,3	5,3	3,7
Sydbank	10.033	87.539	6,6	3,8	2,6

I det sidste scenarie vil alle institutterne mangle kapital, idet de risikovægtede aktiver udsættes for en stigning på 23%, og det samtidig antages, at den hybride- og supplerende kapital ikke kan konverteres under Basel III. Igen mangler Nordea mest kapital, og vil skulle bruge næsten 16 år i det værste scenarie med en egenkapitalforrentning på 4%. Nykredit klarer sig bedst, idet de også er det institut med den bedste kapitaloverdækning på nuværende tidspunkt.

Hvis ROE forrentes med 10%, eller mere, vil alle institutter stort set nå, at få opsparer den manglende kapital forinden 2019.

Som det ses er det altså muligt at oparbejde den fornødne kapital gennem en forrentning af institutternes egenkapital, dog betyder det også, at institutterne i den pågældende periode ikke vil kunne udbetale udbytte til sine aktionærer. Denne oparbejdning af egenkapital vil endvidere måske kunne betyde stigende renter og gebyrer for institutternes kunder, idet institutterne skal hente øget indtjening til, at fremskaffe denne egenkapital. Dette vil blive yderligere behandlet i kapitel 4.

Den næste mulighed i hakkeordensteorien er ekstern finansiering.

3.4.3 Ekstern finansiering:

Der er 2 muligheder for indhentning af fremmed kapital ifølge hakkeordensteorien, hvor der skal startes med at hente fremmed kapital i form af optagelse af gæld. Institutterne kan som led i deres basiskapital optage hybrid- og supplerende kapital. Kapitalformen vil formentlig også blive benyttet af institutterne, ligesom en del af deres eksisterende hybrid- og supplerende kapital skal omlægges for at leve op til de nye kapitalkrav. Dog kan instituttet ikke benytte finansieringsformen til al dens kapital, da de i så fald ikke lever op til kravene i Basel III og SIFI-rapporten, hvorfor det kun vil være en mindre del af instituttets kapital, som kan være hybrid- og supplerende kapital.

⁶⁰ Kilde: Egen tilvirkning.

Prisen SIFI-institutterne skal betale for fremmedkapitalen afhænger af deres kreditrating hos kreditvurderingsbureauerne. Derfor er det vigtigt for institutterne med en god rating, som bla. også opnås med et stabilt finansielt system. Der er ligeledes talt for, at ratingen vil blive påvirket positivt af SIFI-stemplet hos de store institutter. Dette vil blive yderligere behandlet i afsnit 3.5.

Den sidste mulighed i hakkeordensteorien er, at hente sin kapital gennem udstedelse af egenkapital, hvilket i praksis betyder via en aktieemission.

Det kan lade sig gøre, at hente kapital i markedet hos sine aktionærer, hvilket Danske Bank, som omtalt tidligere, beviste i 2011, da de hentede ca. 20 mia. kr. i en emission. Pengene er hentet med henblik på, at kunne indfri sit statslige lån samt at styrke kapitalen i forbindelse med netop Basel III-kravene. Derudover hentede Danske Bank yderligere 7 mia. kr. hos institutionelle og professionelle investorer i efteråret 2012⁶¹. Det kan altså betyde, at vi i fremtiden vil komme til, at se en del kapitaludvidelser i de danske pengeinstitutter, alt efter hvordan Basel III-kravene og SIFI-kravene rammer dem.

Alternativet til finansieringsmulighederne er selvfølgelig at ”købe” sig til mere egenkapital via overtagelse af andre pengeinstitutter, eller ved fusioner. Det bemærkes at Danske Bank pga. sin størrelse herhjemme formentlig ikke vil kunne deltage i konsolideringer i sektoren, da konkurrencemyndighederne vil være en stopklods. Men flere af de andre store institutter har vist sig ret villige til, at overtage mindre institutter igennem krisen, og er på den måde vokset gennem krisen.

Derudover kan institutterne vælge, at nedbringe sit udlån, eller populært sagt slanke sin balance. En reducere af sit udlån, vil derfor bevirke at kapitalprocenterne stiger, idet der er færre udlån på balancen. Risikoen herved er, at pengeinstituttet skiller sig af med alt det ”gode” udlån, idet de ”dårligere” og mere usikre lånere ikke kan skaffe sig finansiering andetsteds. Derved slanker banken sin balance, men øger samtidig sin risikoprofil idet de nu har færre lån, men med en langt højere risiko. Det betyder populært sagt, at der er færre ”gode” lånere til, at betale for de tab som uden tvivl opstår i et pengeinstitut. Så en reducere af institutternes udlån, kan vise sig at være en dårlig idé⁶².

3.5 Hvorfor højere krav til SIFI-institutter?

Som anført i afsnit 3.1 er too-big-to-fail-begrebet eller doktrinen ikke noget nyt der er opstået som følge af Finanskrisen. Den har således eksisteret i mange år, og indeholder en række problemstillinger, som f.eks. Basel-komiteen og SIFI-udvalget forsøger at finde løsningen på.

⁶¹ Kilde: Fremmen, Mathias Bencke (2012): *Danske sælger nye aktier for 7 mia.* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 30.10.2012 kl. 08:03. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4890332.ece>

⁶² Kilde: Andersen, Lennart Lynge og Henrik Juul (2011): *Det finansielle tilsyn i lyset af krisen – Vurdering af risici.* Artiklen er udgivet i Erhvervsjuridisk tidsskrift nr. 3, 2011, side 94.

Der har derfor siden offentliggørelsen af Basel-komiteens forslag til de fremtidige kapitalkrav i 2010 været diskuteret nødvendigheden af udpegningen af SIFI-institutterne, ligesom det har været diskuteret i hvilket omfang disse institutter skal belastes/tilgodeses med dette stempel. Udover disse 2 punkter har det også været diskuteret om SIFI-institutterne vil opnå konkurrencefordele via SIFI-stemplet, og om disse fordele bliver modvægtet af nogle restriktioner eller yderligere krav udover de allerede foreslåede Basel III-kapitalkrav.

På den baggrund er det relevant, at inddrage principal-agent teorien, som omhandler nogle af de problemstillinger, som indgår i too-big-to-fail problematikken.

3.5.1 Principal-agent teorien⁶³:

Teorien taler om en principal, f.eks. en indskyder, der uddelegerer en opgave til en agent, f.eks. et pengeinstitut. Det er principalens ønske, at agenten løser opgaven på bedst mulig vis. For at opgaven løses på bedst mulig vis, af agenten, for principalen er det vigtigt der ligger en form for incitament i det for agenten, ellers kan der opstå problemer. Et eksempel kunne være, at principalen gerne vil have vasket sin bil flere gange af agenten mens principalen er på ferie. Agenten kan vælge at løse opgaven som beskrevet, eller agenten kan vælge blot at vaske bilen lige inden principalen kommer hjem fra ferien, da principalen ikke kan se hvor mange gange bilen er blevet vasket mens han har været på ferie.

Det kan derfor være nødvendigt, at give agenten penge alt efter hvor mange gange han vasker bilen, eller indføre en form for kontrol med om agenten løser opgaven. På denne måde øges agentens incitament til, at udføre opgaven efter principalens ønske.

Teorien bygger på følgende antagelser:

- Begge parter er nyttemaksimerende
- Der er en målkonflikt mellem principalen(aktionærerne) og agenten (ledelsen)
- Der foreligger asymmetrisk information
- Agenten er opportunistisk
- Agenten handler delvist rationelt
- Agenten er ikke risikovillig

Kontrolmekanismerne i teorien bygger på følgende antagelser:

- Kontrol med selskabet – aktionærernes sammensætning
- Vedtægter
- Bestyrelsens rolle
- Incitamentsstyring – herunder aflønning, optioner eller bonus

⁶³ Kilde: Brealey, Richard A., Stewart C. Myers og Franklin Allen, 10. udgave 2011: *Principles of Corporate Finance*, The McGraw-Hill Companies, New York. Side 40 – 43 og 318 – 326.

Bestyrelsens rolle i ovenstående er, at denne er ansat/valgt af aktionærerne til, at varetage deres interesser. Til dette ansætter bestyrelsen en daglig ledelse, som forestår den daglige drift. Aktionærerne skal altså kontrollere bestyrelsen, mens bestyrelsen kontrollerer ledelsen.

Dette leder til nogle problemer, hvis der fokuseres på de danske pengeinstitutter, idet der i en del danske pengeinstitutter er mange små aktionærer. De små aktionærer kan have svært ved at samle sig, og udøve indflydelse og kontrol med den siddende bestyrelse og ledelse. Samtidig indeholder en del danske pengeinstitutter gennem deres vedtægter en del stemmerets- og ejerbegrænsninger, som gør det sværere for aktionærerne at udøve reel kontrol med pengeinstituttet. Samtidig gør de samme vedtægter det svært at ændre på disse begrænsninger, da det kræver 90% tilslutning at ændre disse⁶⁴.

Finanskrisen har samtidig vist, at mange bestyrelser ikke har kunnet udøve kontrol med sin ledelse, se f.eks. Roskilde Bank og Amagerbanken. Aktionærerne har af ovenstående grunde heller ikke haft indflydelse på den siddende bestyrelse, hvilket selvsagt øger incitamentet for staten til at udøve kontrol med pengeinstitutterne.

Oversættes teorien til de såkaldte SIFI-institutter, så vil principalen være den danske stat, som har de danske pengeinstitutter ”ansat” som agenter til at varetage den nødvendige formidling af ind- og udlån. Den danske stat fører således kontrol med alle pengeinstitutter i landet gennem Finanstilsynet, men kontrollen med de store SIFI-institutter er endnu vigtigere idet de er så systemisk vigtige.

Samtidig med denne problemstilling opstår der også en målsætningskonflikt, idet pengeinstituttets bestyrelse og ledelse også varetager deres aktionærers interesser, hvilket er det højest mulige afkast og profitmaksimering. Dette sammenholdt med, at institutterne forventer en redning fra staten ved problemer, fører dette således til de såkaldte moral hazard problemer.

Moral hazard hører under principal-agent teorien, og skyldes den asymmetriske information der opstår mellem principalen og agenten.

3.5.2 Moral Hazard:

Begrebet henviser til, at 2 parter, principalen og agenten, indgår en aftale om risikodeling, hvor den enes indsats vil påvirke sandsynlighedsfordelingen for udbyttet hos den anden part. Det bedste eksempel til, at illustrere begrebet er indenfor forsikringsbranchen, hvor en agent f.eks. ikke har nogen interesse i, at brandsikre sit hus ordentligt, da det alligevel er forsikringssselskabet (principalen), der skal betale den opståede skade. På den måde opstår der asymmetrisk information, hvor principalen ikke har mulighed for, at kontrollere agentens indsats i forbindelse med branden.

Før udvælgelsen af SIFI-institutterne kunne man igennem Finanskrisen få den fornemmelse, at alle institutter var for store til at gå ned, idet de mange statsgarantier netop reddede mange institutter fra konkurs. Samtidig omfattede det oprindelige Basel III-arbejde i 2010 ikke SIFI-begrebet, hvilket

⁶⁴ Kilde: Bechmann, Ken L. og Johannes Raaballe (2009): *Manglende bremseklodser i danske banker*. Artiklen er udgivet i *Finans/Invest* nr. 8, 2009.

yderligere ledte til spekulationer om, at alle institutter fortsat var too-big-to-fail. Denne implicitte statsgaranti, som der i virkeligheden bliver lagt op til, giver nogle problemer, idet institutterne på den måde får et incitament til, at påtage sig unødvendige risici. Pengeinstituttet vil således, populært sagt, kunne tage gevinsten hvis det går godt, mens staten og skatteyderne betaler hvis det går galt. Netop dette problem leder ikke umiddelbart til mådeholdenhed og en tilbagevenden til de såkaldt gamle pengeinstitut dyder.

Moral-hazard problemet giver derfor anledning til, at opbygge endnu bedre kapitalbaser for de systemisk vigtige institutter, idet deres normale incitamentsstruktur er sat ud af kraft, da SIFI-stemplet som udgangspunkt giver en implicit statsgaranti i tilfælde af problemer i instituttet. Stilledes der ikke ekstra krav til SIFI-institutterne ville det betyde, at de kun fik fordelene ved stemplet, men ikke omvendt fik opsat nogle krav og restriktioner, som de skulle efterleve.

Med andre ord skal kapitalkravene øges indtil too-big-to-fail subsidiet forsvinder. Derved bliver en større andel af risiciene i SIFI-institutterne privatiseret, hvorved incitamentet til øget risikotagning og konkurrencefordelene forsvinder eller bliver kraftigt reduceret.

En anden løsning på problemet ville som sagt være, at splitte institutterne op i mindre enheder, således at deres systemiske vigtighed blev kraftigt formindsket. Dette vil også øge markedsdisciplinen i institutterne, da ledelsen vil kunne blive straffet af aktionærerne, og ikke nødvendigvis regne med statens og myndighedernes hjælp hver gang det brænder på⁶⁵.

3.5.3 Fordele/ulemper for SIFI-institutterne:

Too-big-to-fail doktrinen eller begrebet ligger altså op til, at der umiddelbart kunne være nogle fordele for de udpegede institutter. Dette vil blive diskuteret i følgende afsnit.

I det følgende inddrages en række udtalelser og meninger fra forskellige aktører og deres syn på hvilken betydning rapporten fra det danske SIFI-udvalg får.

Jeg har i afsnit 3.5.2 udtrykt at der på baggrund af too-big-to-fail-doktrinen ligger en implicit statsgaranti i ryggen på de institutter som bliver udpeget som SIFI, idet staten jo på sin vis garanterer for ordnede forhold hvis et SIFI-institut kommer i knibe. Når man nærlæser rapporten fra udvalget fremgår det ikke på noget tidspunkt klart, at staten i tilfælde af krise eller genopretning, vil iværksætte en overtagelse af instituttet, eller der vil blive stillet statslige midler til rådighed for instituttet. Hvis man i stedet læser pressemeddelelsen, som er offentliggjort samtidig med rapporten på Erhvervs- og Vækstministeriets hjemmeside, kunne man dog få en anden opfattelse:

⁶⁵ Kilde: Plesner, Søren (2010), nr. 2: *Fremtidens finansregulering – fra globalt kasino til ”boring banking”?* Artiklen er udgivet i Finans/Invest nr. 1, 2010, side 12.

” SIFI-udvalget anbefaler skærpede krav til bl.a. de danske SIFIs kapital og likviditet. Nye værktøjer skal endvidere give bedst mulige forudsætninger for, at krisehåndtering af SIFIs kan gennemføres uden omkostninger for staten. Det fremgår af den rapport, som udvalget netop har afleveret til erhvervs- og vækstminister Annette Vilhelmsen ”⁶⁶

Som det fremgår af ovenstående citat, så skal de nye skærpede kapitalkrav for SIFI-institutterne sikre, at en eventuel krisehåndtering af institutterne, giver den bedst mulige forudsætning for at krisehåndteringen gennemføres uden omkostninger for staten. Dette giver umiddelbart god mening, da staten aldrig kan være interesseret i, at skulle betale for en privat virksomheds konkurs.

En række analytikere og skribenter der følger den finansielle sektor mener, at rapporten ligger op til en afvikling af SIFI-institutterne via en bankpakke III-lignende metode, hvor simple kreditorer vil tabe deres penge. Både Danske Markets analytiker Per Grønborg og advokat Michael Camphausen er af den mening, at SIFI-institutterne kun får ulemper og omkostninger af SIFI-stemplet, men omvendt ikke får nogen fordele, sådan som doktrinen ligger op til i form af en implicit statsgaranti. De frygter at Danmark endnu engang går forrest (ligesom med Bankpakke III), hvorfor de danske SIFI-institutter kommer til at betale prisen indtil der kommer ligeså klare regler i resten af Europa⁶⁷.

I en artikel udgivet på Finanswatch.dk udtrykker Moody's⁶⁸ at det danske SIFI-stempel umiddelbart er værdiløst for de udpegede institutter, da bureauet er af den opfattelse at de danske politikere ikke vil gå ind og dække kreditorernes tab, hvis et SIFI-institut skulle gå ned. Det vil sige at Moody's umiddelbart, hvis SIFI-rapporten bliver til lov, ikke vil forbedre de danske SIFI-institutters internationale rating⁶⁹.

Danske Bank har også givet sit syn med på sagen på Finanswatch.dk, og udtaler at statens manglende støtte skader banken, idet de får alle omkostningerne ved SIFI-stemplet, men ingen af fordelene. Jyske Bank udtaler sig i samme artikel, og er ikke helt på linje med Danske Bank, og udtaler at de rent faktisk anser rapporten som en slags implicit garanti mellem regeringen og de pågældende banker. Michael Møller der er formand for SIFI-udvalget udtaler sig også i artiklen, og påpeger at det aldrig har været meningen, at staten skulle garantere for de pågældende institutter i al evighed. Han påpeger endvidere, at det kun er i Sverige, at der er afgivet en noget stærkere garanti end den der angives i SIFI-udvalgets rapport⁷⁰.

⁶⁶ Kilde til citatet: <http://www.evm.dk/aktuelt/pressemeddelelser/2013/14-03-13-sifi-udvalget-anbefaler-skaerpede-krav-til-de-stoerste-banker-overste-afsnit>.

⁶⁷ Kilde: Nielsen, Heidi Birgitte (2013): *Danmarks Sifi-banker mere risikable end andre*. Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 18.3.2013 kl. 12:00. Der kræves abonnement for adgang via finanswatch.dk, hvorfor artiklen er vedlagt som bilag 5, og Camphausen, Michael (2013): *Kronik: Slut med snak om "too big to fail"*. Kronikken er udgivet i Børsen den 19.3.2013. URL: <http://www.lett.dk/Files/Filer/PDF/KronikBorsen.pdf>

⁶⁸ Internationalt kreditvurderingsbureau.

⁶⁹ Kilde: Sehested, Christian (2013), nr. 3: *Moody's: SIFI-stempel værdiløst for danske banker*. Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 23.4.2013 kl. 19:59. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/article5367430.ece>

⁷⁰ Kilde: Sehested, Christian (2013), nr. 4: *Danske: Statens manglende støtte skader os*. Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 03.05.13 kl. 11:49. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/article5411962.ece>

Det betyder altså umiddelbart, at institutterne ikke får lavere funding-omkostninger, som følge af SIFI-stemplet, hvis altså Moody's udtalelser skal stå til troende. Det har så fået flere iagttagere og analytikere til, at kritisere rapporten idet institutterne bliver pålagt alle omkostningerne, men ikke får nogen umiddelbare gevinster. Omvendt er det vel heller ikke meningen, at de pågældende institutter skal opnå en konkurrencefordel ved, at blive udpeget som SIFI, hvorfor de yderligere krav, og en klar manglende implicit statsgaranti, vel umiddelbart giver meget god mening. Det betyder jo, at too-big-to-fail subsidiet forsvinder, idet kravene er gjort tilpas strenge.

Staten er naturligvis heller ikke interesseret i, at signalere for kraftigt til omverdenen, at den redder de pågældende institutter for enhver pris, og i al evighed, hvorfor det giver mening, at være lidt mere tilbageholdende med sådanne formuleringer. Det der kan give problemer for de danske institutter er selvfølgelig hvis flere lande følger eksemplet fra Sverige, og giver stærkere garantier. Det vil betyde noget for den internationale konkurrence for de danske institutter, ligesom det vil have betydning for SIFI-institutternes fundingomkostninger i forhold deres konkurrenter i udlandet.

Det bemærkes dog, at den ekstra egenkapital, som SIFI-institutterne får opbygget gennem kravene særskilt kunne betyde en bedre kreditrating, fra de internationale kreditvurderingsbureauer, end for resten af de danske institutter, som ikke er SIFI.

3.6 Delkonklusion:

SIFI-institutterne bliver pålagt større kapitalkrav udover Basel III-kravene. Dette gælder både for de Globale SIFier og de nationale SIFier. Kapitalkravene vil betyde, at institutterne herhjemme skal opbygge mellem 1,0 – 4,0% i ekstra egenkapital, samtidig med at de skal opbygge minimum 1,5% ekstra hybrid- eller supplerende kapital til en krisehåndteringsbuffer. Derudover pålægges institutterne at udarbejde omfattende krisehåndteringsplaner mv.

Det kan konkluderes, at SIFI-institutterne som udgangspunkt lever op til de nye Basel III-krav såfremt Nordeas supplerende kapital kan benyttes under Basel III, og de risikovægtede aktiver ikke stiger. Tages der udgangspunkt i, at SIFI-kapitalkravene indføres vil institutterne fortsat leve op til kapitalkravene, mens Danske Bank og Nordea ikke lever op til egenkapitalkravet hvis den modcykliske buffer medtages. Jyske Bank og Sydbank vil i dette tilfælde ikke leve op til basiskapitalkravet, mens Nykredit er eneste institut der lever op til alle krav. Inddrages stigninger i de risikovægtede aktiver med op til 23%, samtidig med at den hybride- og supplerende kapital ikke kan medregnes (worst case) vil alle institutter mangle kapital for samlet ca. 92,9 mia. kr., mens institutterne kun vil mangle ca. 34 mia.kr. hvis de risikovægtede aktiver ikke stiger, men den hybride- og supplerende kapital fortsat ikke kan medregnes. Leverage ratioen vil alle institutter overholde, hvor Danske Bank dog kommer tæt på grænsen, hvis de ikke må medregne deres nuværende hybride kapital.

Institutterne kan risikere, at skulle fremskaffe en del ekstra kapital for, at leve op til kravene i Basel III og SIFI-rapporten. I følge hakkeordensteorien skaffes denne bedst ved i første omgang at hente kapitalen internt i virksomheden, f.eks. ved brug af overførte overskud. Hvis institutterne skal skaffe deres kapital denne vej vil det alt efter deres egenkapitalforrentning, og hvilket scenarie der

vælges, tage op til 16 år for f.eks. Nordea at hente den fornødne kapital (worst case), mens det i bedste fald kun vil tage Nordea ca. 1 år, at hente kapitalen.

Det kan konkluderes, at der forinden og under Finanskrisen herskede en forventning om, at staten ville redde institutter i problemer, for at sikre den finansielle stabilitet og indskydernes penge. Alle institutter var i og for sig too-big-to-fail.

Med Basel-komiteens og SIFI-udvalgets arbejde kunne det umiddelbart tyde på, at denne implicite statsgaranti er noget mindre end det har været tilfældet før og under krisen. Det er imidlertid vigtigt, at understrege, at staten vil have endog meget svært ved, at lade f.eks. Danske Bank gå konkurs også efter en Bankpakke III-lignende model.

Moody's er i hvert fald ikke tilbøjelige til, at forbedre de danske SIFI-institutters kreditrating, alene som følge af SIFI-rapporten, hvilket alt andet lige betyder, at SIFI-institutterne ikke umiddelbart opnår nogen finansieringsmæssige fordele af de ekstra krav. Det bemærkes dog, at kreditratingen kan blive påvirket af andre faktorer end blot SIFI-rapporten, idet det kan tænkes, at kreditratingen vil blive forbedret på baggrund af den ekstra egenkapital der bliver opbygget i SIFI-institutterne.

4. Basel III – påvirkning af prisen på penge

I det foregående kapitel blev det analyseret hvilke udfordringer SIFI-institutterne blev mødt med af Basel III på deres kapital. I dette kapitel vil det blive analyseret på hvad de øgede kapitalkrav betyder for den almindelige dansker i form af prisen på institutternes vare; ind- og udlån.

Som det også er beskrevet tidligere i afgangsprojektet vil den nemme antagelse være, at prisen på penge vil stige for kunder i de danske pengeinstitutter, idet især egenkapitalkravet stiger for institutterne.

For at kunne analysere om det forhøjede kapitalkrav vil medføre en forhøjet rente i de danske pengeinstitutter er det i første omgang yderst relevant, at inddrage finansiel kapitalstrukturteori, som kan underbygge eller afkræfte ovenstående påstand.

4.1 Kapitalstrukturteori⁷¹:

Den grundlæggende kapitalstrukturteori stammer tilbage fra 1958, da Miller og Modigliani⁷² lancerede deres teori som er velkendt i finansielle kredse. Teorien er siden 1958 blevet opdateret og forfinet, men er altså stadig gældende teori på området.

M&M's teori fra 1958 bygger på 2 sætninger. Begge sætninger antager at der ikke er nogen skatter eller konkursomkostninger. Sætning 1 argumenterer for, at den gennemsnitlige kapitalomkostning for et selskab er fuldstændig uafhængig af kapitalstrukturen i selskabet. Det betyder, at 2 ens virksomheder, som kun adskiller sig på kapitalstrukturen, vil den gearede virksomhed være lig med den ugearede virksomhed.

Samtidig kan investorerne og virksomhederne låne/udlåne til samme rente. Sætning 1 kan derfor udtrykkes således:

$$\frac{\bar{x}_j}{(S_j + D_j)} = \frac{\bar{x}_j}{V_j} = p_k, \text{ for alle selskaber } j, \text{ i klasse } k. \quad (1)$$

Hvor:

\bar{x}_j = Det forventede afkast (før fradrag af renter)

V_j = Værdien af selskab j

p_k = Kapitaliseringsrenten for egenkapitalen

Sætning 1 fortæller os altså, at virksomheder indenfor samme klasse ikke vil opnå en gevinst ved en ændring i deres kapitalstruktur.

⁷¹ Kilde til afsnittet: Brealey, Richard A., Stewart C. Myers og Franklin Allen, 10. udgave 2011: *Principles of Corporate Finance*, The McGraw-Hill Companies, New York, side 446 – 467.

⁷² Kaldes i det efterfølgende blot M&M.

Der arbejdes videre på sætning 1 i sætning 2, som inddrager aktionærernes afkastkrav i forholdet mellem den gearede og ugearede virksomhed. Samtidig inddrages der virksomhedsbeskatning, mens skatten til de private og konkursomkostninger, stadig antages ikke at eksistere.

Sætning 2 kan derfor udtrykkes således:

$$i_j = p_k + (p_k - r) * \frac{D_j}{S_j} \quad (2)$$

Hvor:

r = afkast på en aktie

$\frac{D_j}{S_j}$ = Gældsandelen i virksomhed j

Sætning 2 tager altså højde for aktionærernes afkastkrav, når vi ser på en gearet og ugearet virksomhed.

Den sidste del af ligningen $(p_k - r) * \frac{D_j}{S_j}$ er et udtryk for den kompensation aktionærerne kræver for den øgede finansielle gearing i virksomheden. Kompensationen opstår idet gælden skal betales før aktionærerne får deres del i virksomheden ved en konkurs. Derfor vil de kræve en kompensation, pga. den forhøjede risiko i virksomheden.

For at sætningerne kan finde anvendelse er der en række antagelser. Virksomheden kan ikke udstede gæld, men aktier til finansiering af sine investeringer. Herefter inddrages virksomhederne i klasser, således at virksomheder i samme klasse giver samme afkast.

Således opnås perfekte kapitalmarkeder indenfor de samme aktieklasser, idet virksomhederne bliver substituerende for hinanden, og således er der fortsat perfekte markeder.

Når denne inddeling er foretaget kan der lempes på antagelserne, og virksomhederne kan nu optage gæld. Dette leder til, at virksomhederne bliver adskilt fra hinanden på deres kapitalstrukturer. Her vil arbitrage sørge for, at virksomheder i samme klasse ikke vil kunne have forskellige afkast, således at sætning 1 forbliver opfyldt.

Gearede virksomheder kan ikke forlænge deres præmiebetalinger i forhold til de ugearede virksomheder. Dette er ikke muligt fordi investorerne selv har mulighed for at optage gæld og inkludere dette i deres portefølje. Samtidig har investorerne mulighed for at købe en kombination af aktier og obligationer i en gearet virksomhed.

Denne mulighed for, at ændre i sin gældsætning gør, at de gennemsnitlige kapitalomkostninger ikke vil blive højere i en gældsæt virksomhed end i en ugearet virksomhed.

De 2 sætninger blev senere fulgt op af en tredje sætning fra M&M, som inddrager skatteperspektivet i sætningerne. Dette er naturligvis som følge af, at der for virksomhedernes

vedkommende opstår en skattefordel på deres renteudgifter. Det betyder i udgangspunktet at gæld er godt, og meget gæld er meget godt, da det såkaldte skatteskjold bidrager positivt i kapitalstrukturen i en virksomhed.

Sætning 3 kan derfor udtrykkes på følgende måde:

$$X^t = (1 - t) * \bar{X}Z + tR \quad (3)$$

Hvor:

t = marginal virksomhedsskat

R = renteudgifter

Z = Tilfældig variabel som har den samme værdi for alle virksomheder i samme aktieklasse.

Værdien af virksomheden stiger således med værdien af skatteskjoldet i virksomheden, og er forskellen på værdien af den gearede og ugearede virksomhed, og kan udtrykkes således i sætning 4 og 5:

$$V_u = \frac{(1 - t) * \bar{X}}{p_t} \quad (4)$$

$$V_L = \frac{(1 - t) * \bar{X}}{p_t} + \frac{tR}{t} = V_U + tD_L \quad (5)$$

Hvis sætning 5 ikke holder, ville investorerne kunne skifte fra en overvurderet virksomhed til en undervurderet, og derved opnå en arbitrage gevinst.

Antagelserne og sætningerne viser også, at en 100% gældsfinansieret virksomhed er godt, da skattefordelen gør det attraktivt, og der samtidig ikke indgår konkursomkostninger.

Inddrages konkursomkostninger vil værdien af det gearede selskab blive påvirket af konkursomkostningerne, hvis andelen af fremmedkapital bliver for stor i forhold til egenkapitalen. På et tidspunkt vil fordelene ved gældsfinansiering (skatteskjoldet) mere end opvejes af ulempen ved at have for stor andel af fremmedkapital i forhold til egenkapital. Det vil med andre ord sige, at gældsfinansiering skal benyttes indtil der indtræder finansielt stress.

M&M's læresætninger bygger på nogle snævre forudsætninger, hvor de essentielle er:

- Selskabsskatter er den eneste byrde fra staten
- Der opstår ikke mulighed for asymmetrisk information
- Perfekte kapitalmarkeder (uden transaktions- og konkursomkostninger)

I det følgende afsnit vil der blive redegjort for den særlige kapitalstruktur som gør sig gældende i et pengeinstitut.

4.1.1 Kapitalstrukturteori i et pengeinstitut⁷³:

Vi ved altså fra M&M's kapitalstrukturteori, at i en perfekt verden uden skatter, der vil værdien af en virksomhed være uafhængig af finansieringen. Tilføjes skatter til den perfekte verden, vil virksomhedens finansiering have indflydelse på virksomhedens værdi, forstået på den måde at gæld er godt og meget gæld er meget godt. Dette ved vi da gæld kan trækkes fra i skat, og virksomheden derved kan øge sit overskud gennem fradraget. Dette kaldes også skatteskjoldet, og teorien tilsiger altså at meget fremmedkapital i en virksomhed er godt pga. skatteskjoldet.

I praksis vil en høj gældsætning medføre en højere risikopræmie fra indskyderne af kapital, da risikoen for konkurs alt andet lige øges ved en høj gældsætning.

Et pengeinstitut adskiller sig fra almindelige virksomheder, hvorfor kapitalstrukturen også adskiller sig på nogle punkter. Samtidig har pengeinstitutter en særlig økonomisk rolle i samfundet, som betyder en mere omfattende regulering end for andre virksomheder i andre brancher.

Ydermere er egenkapitalen væsentlig mindre end for andre virksomheder i andre brancher.

Et pengeinstitut har tilladelse til, at modtage indskud fra sine kunder, ligesom pengeinstituttet har et godt kendskab til sine debitorer via kreditværdighedsundersøgelser

Værdien af at pengeinstitutterne indgår i den finansielle infrastruktur med den offentligt kendte betegnelse pengeinstitut betegnes som "franchise value".

Med "franchise value" opstår muligheden for, at et pengeinstitut kan tjene penge på begge sider af balancen, idet de på aktivsiden har muligheden for at opnå en positiv nettonutidsværdi på udlånene og på passivsiden har mulighed for, at modtage indlån, hvor omkostningerne svarer til den risikofri rente.

Det betyder at øget udlån og dermed øget risiko ikke fører til øgede omkostninger i form af højere indlånsrente til indskyderne, da indskyderne ikke reagerer på det øgede risikoniveau.

Grunden til indskyderne ikke vil reagere på det øgede risikoniveau er, at de dels er dækket af indskydergarantiordningen, og at de ikke besidder den nødvendige kompetence til at kunne risikovurdere pengeinstituttet.

Dette kan føre 2 ting med sig, nemlig at pengeinstituttet vælger at bibeholde en høj kapitaloverdækning (dvs. mere egenkapital), så den beskytter den før omtalte "franchise value" og sit gode navn.

⁷³ Kilde til afsnittet: *Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2004*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL: [http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Kvartalsoversigt_2004_3_kvartal/\\$file/kvo_3_04.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Kvartalsoversigt_2004_3_kvartal/$file/kvo_3_04.pdf), side 55 – 66.

Det kan også medføre, at pengeinstituttet vil geare sig i stor stil, idet den kan låne risikofrit via indskuddene fra kunderne og investere i projekter med positiv nettonutidsværdi (dvs. lav egenkapital). Ingen af indskyderne vil således opdage det, da de ikke besidder den nødvendige kompetence til, at risikovurdere pengeinstituttet.

4.1.2 Indskydergarantiordningen:

Indskydergarantiordningen er oprettet i 1980'erne som værn mod et "run" på pengeinstitutterne, som følge af finansielle problemer, eller rygter om en snarlig konkurs eller lignende. Ordningen skal sikre, at frie private indeståender i danske pengeinstitutter er dækket op til EUR 100.000⁷⁴. Når et institut er medlem af ordningen betyder det altså, at indskyderne, op til en vis grænse, er sikret deres indskud i instituttet. Ordningen sikrer samtidig, at de private indskydere til en vis grad slipper for, at skulle risikovurdere sit pengeinstitut, da man er sikret en vis del af sit indskud.

Ordningen har der været god brug for gennem Finanskrisen, ligesom grænsen er hævet fra EUR 50.000 til de nuværende EUR 100.000. I en periode fra 2008 til 2010 var det ligeledes nødvendigt for staten at garantere alt indlån for, at sikre den finansielle stabilitet.

Det kan altså konstateres, at ordningen har en vis værdi for instituttet, da det sikrer de private indskud. Indskyderne behøves således ikke, at kræve en ekstra risikopræmie for, at indskyde op til EUR 100.000 i instituttet, da de vil være dækket af indskydergarantiordningen.

Problemet med denne ordning kan opstå på en anden måde institutterne i mellem. Institutterne betaler nemlig et fast beløb til ordningen, som ikke tager højde for det enkelte instituts risikoprofil. Dette kan så i teorien øge det enkelte instituts incitament til, at øge sin risiko, da prisen til indskydergarantiordningen er den samme uanset risikoprofilen.

4.2 Kreditvurdering:

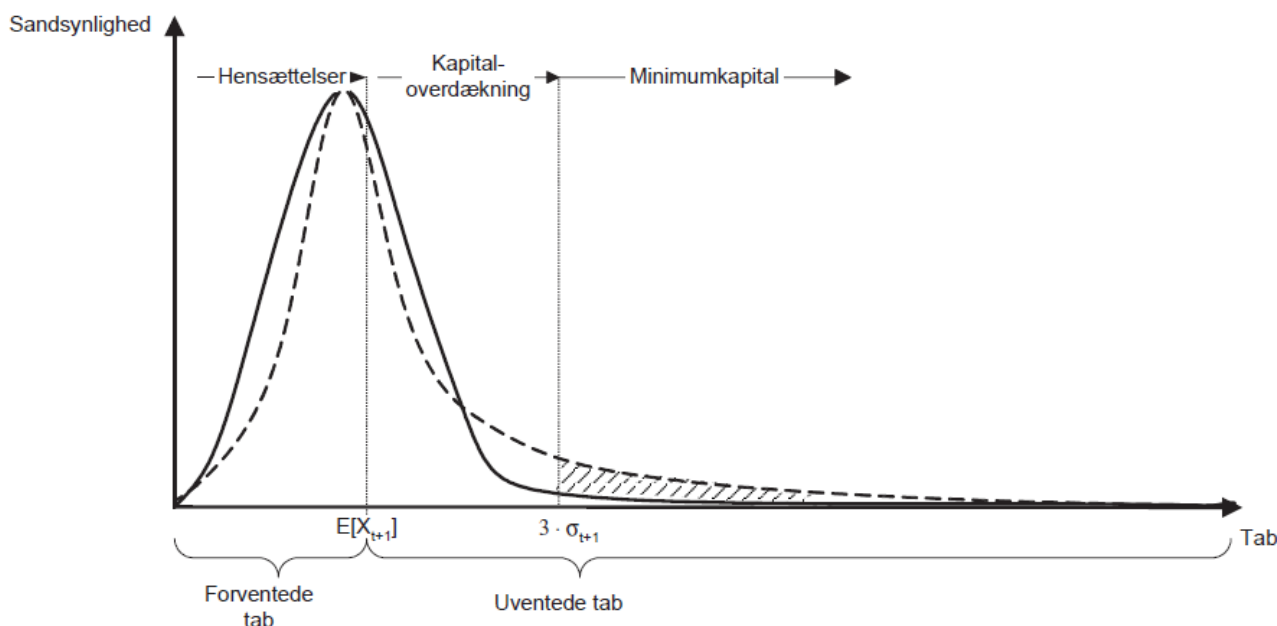
Efter at have belyst et pengeinstituts særlige kapitalstruktur er det også nødvendigt at se på hvordan instituttet fastsætter sin endelige rente overfor sine kunder, da denne betragtning er vigtig for, at forstå hvordan renten i et pengeinstitut er sammensat.

Udover basisrenten tillægger pengeinstituttet et ekstra risikotillæg, som er baseret på kundens risiko. Pengeinstituttet foretager en kreditvurdering af sine kunder, og på baggrund af en lang række variable placeres kunden i en bestemt risikogruppe, normalt inddelt i en 10-15 intervaller. Kunder med den bedste rating, opnår naturligvis den bedste rente, mens kunder med den dårligste rating opnår den dårligste rente. Alternativt bliver låneanmodningen helt afslået.

Som figur 25 nedenfor viser, er risikoen for store uforventede tab mindre end for forventede tab dækket af hensættelserne i pengeinstituttet. Pengeinstitutterne vil i følge figuren opleve mindre tab end de forventer, og derved bliver de forventede tab ikke en risiko, men en driftsomkostning, som allerede kan indregnes ved oprettelsen af lånet.

⁷⁴ Særlig indlån er dækket fuldt ud af indskydergarantiordningen uanset indeståendets størrelse.

Figur 25 – Sandsynlighed for tab⁷⁵:



Anm.: Den fuldt optrukne kurve viser den tabsfordeling, der antages, mens den stiplede kurve illustrerer en faktisk tabsfordeling. $E[X_{t+1}]$ og σ_{t+1} betegner henholdsvis middelværdien og standardafvigelsen.

Figuren fortæller os også, at pengeinstituttet er nødt til, at holde mere kapital tilbage end det fastsatte minimumskapitalkrav, da kapitaloverdækningen skal bruges til, at stå imod de uforventede tab i instituttet. Den stiplede linje angiver de formodentlige tab i praksis, mens den anden linje angiver de sandsynlige tab med 99% sikkerhed.

Samtidig spiller kundens information en rolle i prissætningen på lånene, idet manglende information fra kundens side i sidste ende kan betyde en forkert rating, og en forkert prissætning på risikotillægget. Dette kaldes også asymmetrisk information.

Derfor vil der i de fleste tilfælde være indbygget et ekstra tillæg i risikoen, som modsvarer den manglende information fra kundens side. Det er meget naturligt at pengeinstituttet indregner et sådant ekstra tillæg idet kunder, både ubevidst og bevidst, tilbageholder vigtige informationer i forhold til fastsættelsen af ratingen.

4.3 De øgede kapitalkravs påvirkning på prisen:

I det foregående er det blevet angivet hvorledes renten bliver fastsat i et pengeinstitut. Alt andet lige betragtningen, i diverse medier, og pengeinstitutternes egne organisationer er, at Basel III gør priserne i institutterne dyrere, da de skal tilbageholde mere egenkapital. Argumentet er at egenkapital er dyrere at fremskaffe end fremmedkapital. Det betyder i sidste ende, at prisen for danskernes udlån stiger, hvis argumentet holder.

⁷⁵ *Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2004*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL: [http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Kvartalsoversigt_2004_3_kvartal/\\$file/kvo_3_04.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Kvartalsoversigt_2004_3_kvartal/$file/kvo_3_04.pdf) - side 60.

Inden der inddrages eksterne studier af Basel III's påvirkning på renten, vil jeg nu forsøge med et simpelt regnestykke, at vise en ændring i renten. Der inddrages endvidere påvirkningen ved, at SIFI-institutterne skal have endnu mere egenkapital end institutter, blot med Basel III.

Der antages følgende forudsætninger:

Et lån på 100 kr. med en risikovægt på 1

Solvensprocent:	8%
Økonomisk kapital = solvenskapital = 100 kr. x 1 x 8%:	8 kr.
Afkastkrav til økonomisk kapital (egenkapital):	12%
Afkastkrav til fremmed kapital:	4%
Driftsomkostninger:	0,60%

Forventet tab (EL) er fundet ved at gange faktorerne PD (sandsynligheden for konkurs), LGD (tab givet konkurs) og EAD (låneomfang ved konkurs).

Sandsynlighederne er angivet til henholdsvis 2%, 50% og 100.

Eksemplet tager ikke højde for det individuelle solvensbehov, og der ses bort fra den modcykliske buffer.

Figur 26 – Beregningseksempel på udlånsrenten fra Basel II til Basel III og SIFI⁷⁶:

	Basel II:		Basel III:		SIFI:	
Solvenskapital:	8 a 12%	0,96%	10,5 a 12%	1,26%	14 a 12%	1,68%
Fremmedkapital:	92 a 4%	3,68%	89,5 a 4%	3,58%	86 a 4%	3,44%
Forventet tab (PD x LGD x EAD):	2% x 50% x 100	1,00%	2% x 50% x 100	1,00%	2% x 50% x 100	1,00%
Omkostninger:		0,60%		0,60%		0,60%
I alt:		6,24%		6,44%		6,72%

Som det ses af ovenstående meget forenkede beregningseksempel vil udlånsrenten stige med 0,2%-point hvis det antages, at solvenskravet stiger fra det nuværende minimumskrav på 8% til det nye krav på 8% tillagt 2,5% i ekstra egenkapital. For SIFI-institutterne er der tillagt yderligere 3,5% i egenkapitalkrav, svarende til det maksimale krav SIFI-institutterne kan mødes med ifølge SIFI-udvalgets rapport. For SIFI-institutterne vil der yderligere belastning af egenkapital, altså betyde en rentestigning på 0,48%-point.

Det bemærkes at kunden ved en bedre rating ville få en bedre rente, idet kravene til risikovægtningen, fremmedkapital og sandsynlighederne generelt vil bedre forbedret, men det er

⁷⁶ Eksemplet er hjulpet på vej af følgende kilde: Grosen, Anders (2010), nr. 2: *Bankers prissætning af lån – før og efter finanskrisen*. Artiklen er udgivet som leder i Finans/Invest nr. 2, 2010, side 4 samt egen tilvirkning.

ikke beregningseksemplets hensigt. Hensigten er at vise forskellen på de højere kapitalkrav, og hvad de kunne betyde for udlånsrenten generelt.

Ovenstående eksempel viser altså, at renten umiddelbart vil stige som følge af de øgede kapitalkrav til bankerne. Eksemplet er dog så tilpas simpelt, at der må være andre faktorer som påvirker udlånsrenten i et pengeinstitut, ligesom afkastkravene ikke er ændret i eksemplet.

Normalt er den teoretiske indgangsvinkel, som sagt, at fremmedkapital er billigere at finansiere sig med end egenkapital, jfr. M& M kapitalstrukturteori, pga. skatteskjoldet. Dette er centralt for påvirkningen på udlånsrenten i ovenstående eksempel, da det antages at lånene bliver dyrere pga. mere egenkapital i banken.

Her er det at artiklen “*Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is NOT expensive*”⁷⁷ skrevet af Admati m.fl. er interessant. De argumenterer i artiklen for, at bankers egenkapital ikke er dyrere end fremmedkapital, som det også fremgår af titlen på artiklen. Artiklen argumenterer for, at pengeinstitutter med mere egenkapital, alt andet lige, er et mere sikkert pengeinstitut. Det betyder altså, at der er mindre risiko i instituttet end tidligere, hvilket også bør påvirke aktionærernes afkastkrav til egenkapitalen.

Så med deres antagelse om, at egenkapital ikke er dyrere end fremmedkapital, vil jeg nu tilføje et ekstra element til beregningseksemplet i figur 26.

Der antages følgende forudsætninger:

Såfremt solvenskravet øges fra 8% til 10,5% vil afkastkravet til pengeinstituttet alt andet lige falde, da risikoen som sagt bliver lavere. Ligesom afkastkravet i et SIFI-institut bør falde endnu mere, da deres egenkapitalkrav stiger fra 8% til 14%.

Når pengeinstituttet alt andet lige finansierer sig med mere egenkapital kan det også antages, at dens internationale rating eller dens kreditværdighed styrkes, hvorfor instituttet vil kunne hente sin fremmedkapital billigere i markedet end tidligere.

Det antages derfor ved brug af den simple beregning fra tidligere, at afkastkravet til egenkapitalen vil falde fra 12% til 10,95%, og at afkastkravet til fremmedkapitalen vil falde fra 4,0% til 3,9%, for et almindeligt Basel III-institut. Det antages endvidere, at afkastkravet til egenkapitalen i et SIFI-institut vil falde fra 12% til 10,4%, og at afkastkravet til fremmedkapitalen vil falde fra 4,0% til 3,7%.

⁷⁷ Kilde: Admati, Anat R., Peter M. DeMarzo, Martin F. Hellwig og Pfleiderer 2010: *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is NOT Expensive*: gsb.stanford.edu – søg efter Admati et al.
URL: <http://www.gsb.stanford.edu/news/research/Admati.etal.html>

Figur 27 – Beregningseksempel nr. 2 på udlånsrenten fra Basel II til Basel III og SIFI⁷⁸:

	Basel III:		SIFI:	
Solvenskapital:	10,5 a 10,95%	1,15%	14 a 10,4%	1,43%
Fremmedkapital:	89,5 a 3,9%	3,49%	86 a 3,7%	3,10%
Forventet tab (PD x LGD x EAD):	2% x 50% x 100	1,00%	2% x 50% x 100	1,00%
Omkostninger:		0,60%		0,60%
I alt:		6,24%		6,13%

Det ses derfor af ovenstående eksempel at rentestigningen som følge af indførelsen af Basel III udebliver, idet der tages højde for det lavere afkastkrav til banken, ligesom banken nu kan finansiere sig billigere som følge af en bedre kreditværdighed. Det ses samtidig, at SIFI-instituttet nu kan finansiere sig billigere end det almindelige Basel III-institut, da de pga. endnu mere egenkapital, alt andet lige, vil funde sig endnu billigere, og afkastkravet til egenkapitalen blive endnu mindre.

I de ovenstående eksempler er der fokuseret udelukkende på teoretiske faktorer, som spiller ind på bankens kreditværdighed når den skal på markedet og finde kapital.

Ovenstående eksempel er dog også så tilpas forenklet, at det ikke er et argument i sig selv, at renten forbliver upåvirket af de stigende kapitalkrav, eller ligefrem vil falde, da M&M's antagelser om en perfekt verden, langtfra holder i virkeligheden, da der jo netop findes transaktionsomkostninger og skatter i verden.

Der er lavet flere undersøgelser på indvirkningen af de højere kapitalkrav i tiden efter offentliggørelsen af Basel-komiteens arbejde. Basel-komiteen har selv udarbejdet et studie på, hvorledes de strengere egenkapitalkrav vil påvirke rentemarginalen i institutterne⁷⁹. I studiet indgår udover Basel-komiteens egen undersøgelse også konklusioner på 2 andre studier foretaget af Elliot (2009 og 2010) og Kashyap, Hanson & Stein (2010).

Basel-komiteens egen undersøgelse viser, at rentemarginalen stiger med 13 basispunkter, hver gang egenkapitalkravet øges med 1%. Elliot har undersøgt de langsigtede påvirkninger på rentemarginalen i USA, og konkluderer at effekterne af yderligere egenkapital er lille, og formentlig vil betyde en stigning i rentemarginalen på maksimalt 0,2%-point. Dette er såfremt egenkapitalgraden øges fra 6% til 8%. Den sidste undersøgelse viser, at M&M kapitalstrukturteori rent faktisk går meget godt i spænd med højere egenkapitalkrav, og konkluderer at rentemarginalen vil kunne stige op til 18 basispunkter.

⁷⁸ Kilde: Egen tilvirkning

⁷⁹ Kilde: *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i august 2010. Publikationen kan findes på bis.org under menuen "publications & research". URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs173.pdf>, side 21 – 24.

Admati m.fl. kritiserer i deres artikel ovenstående rapport fra Basel-komiteen, idet Basel-komiteen benytter sig, af historiske gennemsnit for egenkapitalen, og altså ikke tager hensyn til, at mindre fremmedkapital, alt andet lige vil mindske den finansielle risiko i pengeinstitutterne.

3 hjemlige forskere på området konkluderer ligeledes i en kronik i Jyllandsposten, at den negative renteeffekt kun vil være i omegnen af 0,15%-point, ved en stigning i egenkapitalkravene med 2 eller 3 gange⁸⁰. Finansrådet henviser i samme artikel, til en undersøgelse offentliggjort af OECD, som viser, at renten stiger med 0,2%-point hver gang egenkapitalkravet stiger med 1%-point, idet rapporten og Finansrådet ikke tror på at forrentningskravet til egenkapitalen falder i takt med forøgelsen af egenkapital. Det ville altså betyde, at udlånsrenten i Danske Bank i udgangspunktet skulle stige omkring 1,2%-point som følge af Basel III og SIFI-kravene.

Det må derfor antages på baggrund af ovenstående, at der vil komme en mindre negativ renteeffekt, som følge af Basel III og SIFI-udvalgets rapport.

4.3.1 Andre faktorer der påvirker prisen:

De senere år er flere danske pengeinstitutter bukket under for krisen. I 2012 er bl.a. Spar Salling og Sparekassen Østjylland gået med til, at lade sig opsluge af konkurrenter som følge af forskellige problemer. De mest grelle erhvervslåneengagementer er dog blevet sendt til Finansiell Stabilitet.

Når et pengeinstitut går konkurs herhjemme, og der fortsat kommer flere til, kan det have betydning for de andre pengeinstitutter. Først får de direkte omkostninger ved konkursen, fordi de skal betale penge til indskyderne i de konkursramte pengeinstitutter gennem indskydergarantiordningen. Dernæst kan konkurserne føre til en generelt dårligere kreditværdighed for alle banker herhjemme, hvis den danske finansielle sektor bliver anset for ustabil for udefrakommende og især udlandet.

Det kan betyde at danske pengeinstitutter med en international rating hos et af de store kreditvurderingsbureauer bliver nedgraderet på baggrund af konkurser hos de andre institutter herhjemme. Det er vigtigt at understrege, at nedgraderingerne som oftest sker på baggrund af et større dansk instituts konkurs (f.eks. Amagerbanken), og at en konkurs hos et mindre institut ikke nødvendigvis medfører en nedgradering. Det afhænger også, om indskyderne bliver fuldt dækket for deres tab, eller om man lader indskydere tabe udover indskydergarantordningens grænse på EUR 100.000.

En nedgradering hos et internationalt kreditvurderingsbureau vil andet lige betyde, at et pengeinstituts omkostninger ved at låne penge i markedet vil stige, da den strukturelle risiko nu er højere end tidligere. Med andre ord er sandsynligheden for en konkurs i det pågældende institut nu større, pga. usikkerheden på markedet.

Det betyder endvidere umiddelbart en højere udlånsrente til pengeinstitutternes kunder, da regningen for en omkostningsforøgelse normalt sendes denne vej.

⁸⁰ Kilde: Iversen, Claus og Kristoffer Brahm (2013): *Finans-forskere langer ud efter Finansrådet*. Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 07.5.2013 kl. 06:48. URL: <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5433376.ece>

I denne situation kan ”too big to fail”-begrebet også spille ind.

Før SIFI-udvalgets offentliggørelse af deres rapport i marts 2013, herskede der, som tidligere omtalt i afgangprojektet, en udbredt tillid til en implicit statsgaranti for de største pengeinstitutter herhjemme.

Det kan i relation til dette afsnit have betydning når der skal nedgraderes som følge af konkurser blandt danske pengeinstitutter. Det kunne tænkes at institutter som er SIFI ikke vil blive nedgraderet, da de har en slags statslig garanti mod konkurs i ryggen, hvorfor deres strukturelle risiko er lavere end institutter uden SIFI.

Og skal man følge det simple eksempel fra før, vil det jo betyde, at de små- og mellemstore institutters låneomkostninger bliver højere mens SIFI-institutternes låneomkostninger umiddelbart er upåvirket. Det betyder, at renteforskellen ville blive endnu større, end anvist i eksemplet.

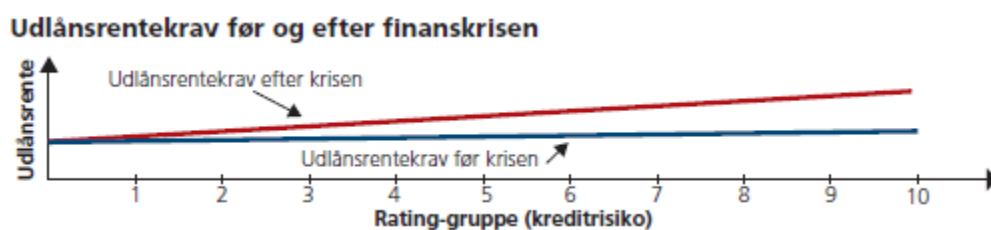
SIFI-udvalgets rapport efterlader dog, som omtalt tidligere i afgangprojektet, de udpegede SIFI-institutter uden en egentlig stærk garanti i ryggen, hvorfor ovenstående argument om et endnu større spread mellem SIFI-institutterne og de øvrige institutter ikke umiddelbart holder.

Dog kunne det antages, at SIFI-institutterne som følge af deres højere egenkapital i medfør af SIFI-egenkapitalkravene, vil få en bedre rating hos de store kreditvurderingsbureauer, idet mere egenkapital alt andet lige gør institutterne mindre sårbare overfor store uforventede tab og kriser generelt.

Det sås efter de førømtalte sparekassers konkurs, at f.eks. Jyske Bank satte deres rente op med 0,5%-point med bla. den begrundelse at de to sparekasser var gået konkurs⁸¹.

Sydbank fulgte også efter med en rentestigning, men kun for de kapitalkrævende kunder⁸².

Figur 28 – Udlånsrentekrav før og efter krisen⁸³:



⁸¹ Kilde: Sehested, Christian (2012), nr. 1: *Jyske Bank sender renten op*. Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 24.4.2012 kl. 14:07. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4542637.ece>

⁸² Kilde: Sehested, Christian (2012), nr. 2: *Sydbank: Rentestigning til alle er unfair*. Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 2.5.2012 kl. 10:31. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4618295.ece?referer=jp&aid=2766223&sid=2186>

⁸³ Kilde: Grosen, Anders (2010), nr. 2: *Bankers prissætning af lån – før og efter finanskrisen*. Artiklen er udgivet som leder i Finans/Invest nr. 2, 2010, side 4.

Som anvist ovenfor i figur 28 ses det, at mange pengeinstitutter i de gode år har nedjusteret sandsynlighederne for konkurs (PD), og tabet i forbindelse med konkurs (LGD), idet mange erhvervsvirksomheder tjente godt og aktiverne i virksomheden steg voldsomt i værdi. Det betød også at sikkerhederne var endnu bedre end tidligere, hvilket altså bevirkede justeringer i sandsynlighederne. Det betyder altså at kreditrisikotillæggene som anvist i figur 28 har været meget lave, selv for virksomheder med en dårlig rating.

Så årsagen til de stigende renter i eksempelvis Jyske Bank og Sydbank kunne i stedet have noget at gøre med de lavere risikotillæg man så før krisen, forstået på den måde, at de er ved at rette op på en undervurdering af risiciene fra før krisen. Dette forstærkes af Sydbanks udmelding om, at rentestigninger gennemføres hos det de kalder kapitalkrævende kunder, altså dem med de ringeste sikkerheder og dårligste indtjening.

4.5 Delkonklusion:

Det ses at et pengeinstitut har en helt særlig kapitalstruktur, idet den populært sagt tjener penge på begge sider af balancen, idet de på aktivsiden har muligheden for at opnå en positiv nettonutidsværdi på udlånene og på passivsiden har mulighed for, at modtage indlån, hvor omkostningerne svarer til den risikofri rente.

Et pengeinstituts særlige kapitalstruktur gør også, at regulering er mere nødvendig end for andre virksomheder i andre brancher, da den samtidig varetager samfundets interesser ved, at have befolkningernes penge deponeret.

Det ses gennem analysen, at renten helt teoretisk ikke burde stige som følge af de ekstra Basel III-krav, eller SIFI-krav som bliver indført frem mod 2019, da afkastkravet til både egenkapital og fremmedkapital bør falde som følge af, at banken bliver mere robust med mere egenkapital. Samtidig kan det ses, at de rentestigninger som er gennemført de sidste par år, måske mere skal henføres til, at ratingen af visse kunder har været for positiv før krisen, og altså er ved, at blive rettet op. Det kan samtidig konkluderes, at det anførte SIFI-stempel ikke i praksis vil give nogen lavere rente for dem som er kunde i de pågældende institutter. Dette er på grund af, at SIFI-stemplet ikke er medfølgende en særlig stærk garanti, hvilket betyder at kreditvurderingsbureauet Moody's ikke vil forbedre de danske SIFI-institutters rating som følge af SIFI-udvalgets rapport.

Dog burde SIFIs rentemarginal blive bedre, som følge af mere egenkapital i instituttet, og derved lavere risiko.

Der er dog lavet flere undersøgelser som viser, at udlånsrenten eller rentemarginalen vil stige i et svagt omfang som følge af Basel III. Disse undersøgelser har forskellige indgangsvinkler, men forventer alle en stigning i rentemarginalen mellem 0,1 – 0,2%-point. Det vil altså sige ret beskedne stigninger set i forhold til, at sandsynligheden for fremtidige finansielle kriser falder, og institutterne fremover vil være langt bedre kapitaliseret.

5. Bankkrak – ville det være gået anderledes med Basel III?

Det er valgt i nærværende kapitel, at se nærmere på nogle af de konkursramte pengeinstitutter, som er gået ned i forbindelse med Finanskrisen og dennes udfordringer. Der er udvalgt de 2 mest omtalte konkurser i Roskilde Bank og Amagerbanken.

5.1 Gennemgang af problemerne i de krakkede pengeinstitutter:

I nærværende afsnit gennemgås problemerne i Roskilde Bank og Amagerbanken, således at der et grundlag at foretage en analyse på.

5.1.1 Roskilde Bank:

Som beskrevet i afsnit 2.1 var den danske Finanskrisen, påvirket af den globale finanskrisen som stammer fra det amerikanske boligmarked. Roskilde Bank blev også ramt hårdt af Finanskrisen og var et af de første danske pengeinstitutter der kom i problemer. Roskilde Bank har eksisteret siden 1884 og har i mange år frem fungeret som et lokalt pengeinstitut for Roskilde og omegn. I 1996 fusionerede man med Ringsted Sparekasse. Tages der udgangspunkt i årsrapporterne fra 2006 og 2007, samt halvårsrapporten fra 30.6.2008, giver disse et meget godt billede på hvilke problemer Roskilde Bank i disse år fik opbygget.

Jfr. årsrapporten fra år 2000 havde Roskilde Bank et udlån på 2.279 mio. kr. og indlån for 2.489 mio. kr., hvilket rent faktisk giver et indlånsoverskud, ligesom udlånene er forholdsvis beskedne i banken set i forhold til udlånet i 2007.

Figur 29 – Udvalgte nøgletal i Roskilde Bank⁸⁴:

ROSILDE BANK	2002	2003	2004	2005	2006	2007	30.6.2008
Udlån (mio. kr.)	6.233	6.991	9.688	14.962	23.765	32.551	29.790
Indlån (mio. kr.)	4.522	5.019	6.290	9.405	12.360	17.376	17.691
Aktiekurs	83	177	272	496	657	323	177
Antal medarbejdere	354	378	404	443	526	609	654
Udlån plus nedskrivninger/indlån	140,6	142,2	156,8	160,2	194,2	190,2	191,1
Solvensprocent	13,0	12,9	12,2	11,5	12,8	11,9	negativ
Basisindtjening før nedskr. (mio. kr)	152	170	210	347	554	720	370
Forrentning af egenkapital (før skat)	20,0	28,7	26,4	42,8	33,0	12,3	negativ
Antal nye kunder	8.900	8.200	n.a.	10.500	11.900	16.000	n.a.
Antal nye aktionærer	131	388	1.485	6.048	3.258	3.163	n.a.

Som det ses af ovenstående figur 29 er udlånet altså tredoblet fra år 2000 til 2002, og herfra eksploderer udlånet i sær fra 2004 til 2007, hvor det stiger med ca. 50% om året i 2005 og 2006. Indlånet stiger i samme periode langt fra i samme grad som udlånet. Niveaue for udlånsvæksten ligger også væsentligt over sammenlignelige institutter i samme periode, jfr. afsnit 2.1.2.

Roskilde Bank går altså fra at have udlån på ca. 6. mia. kr. i 2002 til ca. 32 mia. kr. ved udgangen af 2007. I 2007 udgjorde udlånet til ejendomsadministration og bygge- og anlægsvirksomhed 46% af det samlede udlån i banken, hvoraf erhverv udgjorde 71% af den samlede udlånsportefølje, mens udlånet til private kun udgjorde 22% af det samlede udlån.

⁸⁴ Kilde: Roskilde Banks regnskaber 2006, 2007 og halvårsrapporten 2008 samt egen tilvirkning.

I samme periode hvor udlånet var stødt stigende, og nedskrivningerne ikke eksisterende, steg aktiekursen i banken med stor hast, samtidig med at basisindtjeningen i banken også strøg i vejret, som følge af det stigende forretningsomfang.

Problemerne opstår for alvor i 2008, hvor de første svaghedstegn begynder. Chokket kommer i forbindelse med at halvårsrapporten 30.6.2008 bliver offentliggjort, da banken må foretage nedskrivninger for samlet 3.578 mio. kr., hvilket fuldstændig fjerner bankens egenkapital. Det har den konsekvens at Roskilde Bank ikke kan fortsætte som selvstændigt pengeinstitut.

Problemerne i Roskilde Bank skyldes altså primært bankens store koncentration af udlån vendt mod ejendomssektoren, kombineret med pludseligt faldende priser på ejendomme. Tillægges dertil, at banken havde en beskedent solvensoverdækning, og den negative udvikling på det globale pengemarked, så gjorde denne cocktail at banken kom i store problemer ret hurtigt og tidligt i krisen.

5.1.2 Amagerbanken:

Amagerbankens historie er en lidt anden end Roskilde Banks, idet banken overlevede i længere tid end Roskilde Bank, og at dens overlevering til Finansiell Stabilitet betød tab for private indskydere udover indskydergarantiordningen på EUR 100.000. Historien omkring Amagerbanken indeholder en række kapitaludvidelser i tiden op til konkursen, som forsøg på at redde bankens selvstændighed og liv, og på den måde forsøge at undgå at udsætte aktionærerne for tab.

Amagerbanken er næsten ligeså gammel som Roskilde Bank og har eksisteret siden 1903, og har primært fokuseret sin pengeinstitutdrift omkring Amager. Amagerbanken etablerede sig først udenfor Amager i 1981. I sit sidste årsregnskab for 2009 angives det, at 40% af kunderne er bosat på Amager.

Figur 30 – Udvalgte nøgletal i Amagerbanken⁸⁵:

AMAGERBANKEN	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Udlån (mio. kr.)	8.306	13.190	18.198	24.664	25.663	23.664
Indlån (mio. kr.)	8.299	10.719	13.123	15.033	14.441	13.129
Aktiekurs	158	270	374	252	20	44
Antal medarbejdere	483	493	548	575	580	503
Udlån plus nedskrivninger/indlån	100	130	140	170	190	200
Solvensprocent	14,8	12,2	12,7	12,5	10,1	17,2
Basisindtjening før nedskr. (mio. kr)	285,5	362,7	432,1	580,7	606,9	596,8
Forrentning af egenkapital (før skat)	20,9	39,4	36,0	22,7	negativ	negativ
Antal nye kunder	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Antal nye aktionærer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Som det ses af ovenstående var Amagerbanken nogenlunde på størrelse med Roskilde Bank i 2004, og var kendetegnet ved, at have ligeså meget indlån som udlån. Banken oplevede en vækst i deres udlån på 58% fra 2004 til 2005, mens de følgende år bød på en vækst på omkring 35%.

⁸⁵ Kilde: Amagerbankens regnskaber 2008 og 2009 samt egen tilvirkning.

Som følge af Finanskrisen faldt stigningen til 4% fra 2007 til 2008, og bød på et fald fra 2008 til 2009 på ca. 8%. Det betød at Amagerbanken lå et stykke over de sammenlignelige institutter i forbindelse med deres udlånsvækst især i 2004, jfr. afsnit 2.1.2. Ligesom Roskilde Bank havde Amagerbanken en stor del af sine udlån eksponeret mod ejendomssektoren med hele 36% i 2009. Heraf var 61% af ejendomsfinansieringen rettet mod det københavnske marked, som oplevede de største og første prisfald i 2006 og 2007. Problemerne i Amagerbanken kan derfor også henføres til det generelle prisfald på ejendomme, især i København, kombineret med stor eksponering mod området, samt kampen med et stort indlånsunderskud på hele 10 mia. kr. i 2009.

Fælles for begge institutter er også den ofte meget kortfristede finansiering i form af hybrid- og supplerende kapital, som de begge anvendte i større grad. Denne form for finansiering gjorde at de begge kom i problemer da de internationale pengemarkeder frøs til, og den kortfristede finansiering ikke længere kunne hentes.

5.2 Hvilken betydning ville Basel III have haft:

I dette afsnit er det hensigten, at se på hvorledes Roskilde Bank og Amagerbanken ville have levet op til kapitalkravene i Basel III. Til brug for analysen er der anvendt årsrapporterne fra 2006 og 2007 fra Roskilde Bank, mens der er anvendt årsrapporterne fra 2008 og 2009 for Amagerbankens vedkommende. Der er taget højde for institutternes individuelle solvensbehov, som er opgjort pr. 31.12.2007 for Roskilde Bank og 31.12.2009 for Amagerbanken. Ellers følger metoden til analysen den samme som for SIFI-institutterne, jfr. afsnit 3.3.1.

Figur 31 – Roskilde Banks og Amagerbankens solvens⁸⁶:

mio. kr.	Roskilde Bank (2007)	Amagerbanken (2009)
Egentlig Egenkapital	2.585	1.888
Kernekapital (incl. Hybridkapital)	3.104	2.972
Basiskapital	5.097	4.243
Risikovægtede aktiver	42.682	24.671
Solvensgrad	11,9%	17,2%
Egenkapital	6,1%	7,6%
Individuelt solvensbehov	10,5%	12,1%

Af ovenstående figur ses det hvorledes kapitalen og solvensen var skruet sammen i Roskilde Bank og Amagerbanken i deres sidste årsrapporter fra henholdsvis 2007 og 2009. Det bemærkes at Amagerbankens solvens er steget kraftigt fra 2008 til 2009, idet banken fik stillet statslig kapital til rådighed. Bankens basiskapital steg fra 2008 til 2009 med ca. 1,5 mia. kr., hvoraf den største del af stigningen kan henføres til bankens kernekapital, med ca. 1,2 mia. kr., som følge af den statslige hybride kapital.

Begge institutter levede derfor op til solvenskravet på 8%, samt deres individuelle solvensbehov ved udgangen af begge deres sidste årsrapporter, som selvstændige levedygtige pengeinstitutter. Det bemærkes dog, at Roskilde Bank sås med en ret beskeden solvensoverdækning på 1,4%-point.

⁸⁶ Kilde: Årsrapporterne 2007 og 2009 samt egen tilvirkning.

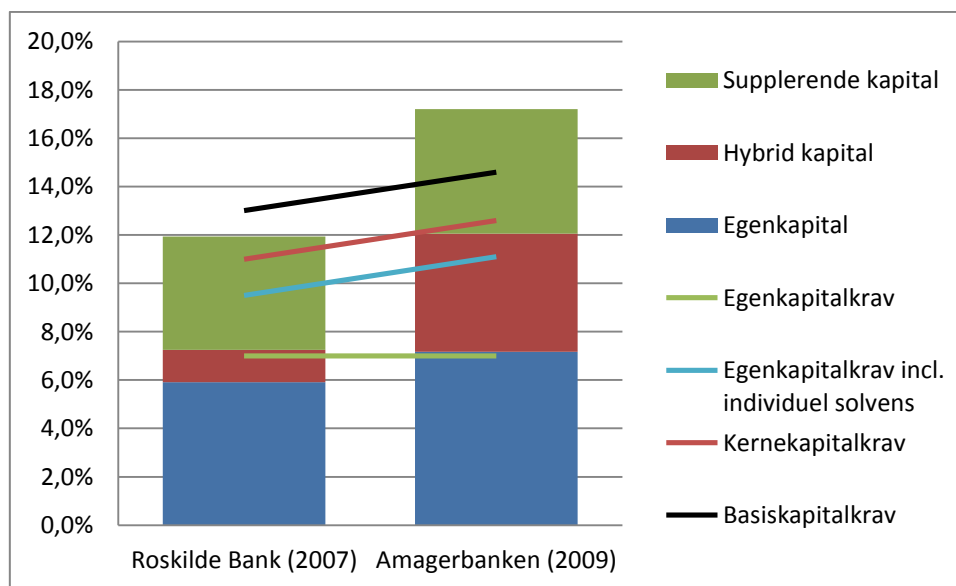
Hvis der i stedet inddrages de nye opgørelsesregler i Basel III, vil det se ud som angivet i næste figur.

Figur 32 – Opgørelse af basiskapital efter Basel III⁸⁷:

	Roskilde Bank (2007)	Amagerbanken (2009)
Egenkapital	2.585	1.888
Fradrag på egenkapital	-43	-118
Fradrag i kernekapital	-10	0
Fradrag i basiskapital	-10	0
Ny egentlig egenkapital	2.522	1.770
Hybrid kapital	572	1.202
Kernekapital	3.094	2.972
Supplerende kapital	2.002	1.271
Basiskapital	5.096	4.243
Risikovægtede aktiver	42.682	24.671
Ny egenkapital i % af RWA	5,9%	7,2%
Hybrid kapital i %	1,3%	4,9%
Kernekapital i %	7,2%	12,0%
Supplerende kapital i %	4,7%	5,2%
Basiskapital i %	11,9%	17,2%

Som det ses af ovenstående figur ændrer opgørelsen ikke det store ved de 2 institutters ”rene” egenkapital, idet institutterne ikke havde de store fradrag på sin hybride- og supplerende kapital. Derfor bliver den ”rene” egenkapitalprocent kun marginalt påvirket i de 2 institutters tilfælde. Deres ”rene” egenkapital udgør herefter 5,9% for Roskilde Bank og 7,2% i Amagerbanken.

Figur 33– Basel III krav uden modcyklisk buffer⁸⁸:



⁸⁷ Kilde: Årsrapporterne 2007 og 2009 samt egen tilvirkning. Dataene til figuren er vedlagt i bilag 6.

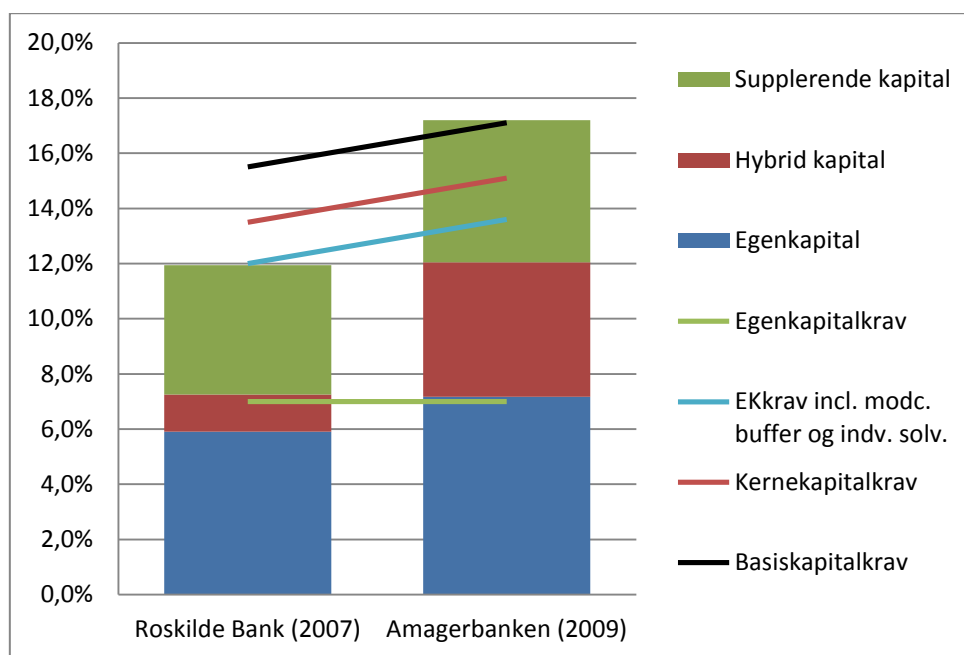
⁸⁸ Kilde: Egen tilvirkning.

I ovenstående figur indgår de 2 institutters egen- hybride og supplerende kapital jfr. årsrapporterne fra 2007 og 2009. Figuren viser de 2 institutters sammensætning af kapital med angivelse af hvor stor kapitalen burde være jfr. Basel III. Som det fremgår ville hverken Roskilde Bank eller Amagerbanken leve op til de 7,0% i egenkapital som Basel III foreskriver incl. deres individuelle solvensbehov. Roskilde Bank ville således mangle 3,6%-point i egenkapital, mens Amagerbanken ville mangle 3,9%-point.

Skaffede institutterne denne manglende egenkapital, ville de, såfremt den hybride- og supplerende kapital kunne tælles med under Basel III, leve op til basiskapitalkravet, endda med en pænere solvensoverdækning end tidligere. Tallene viser at Roskilde Bank og Amagerbanken var finansieret med store andele af hybrid- og supplerende kapital, meget af det med relativ kort løbetid, hvilket gjorde dem sårbare overfor pludselige uforventede tab, og likviditetsvanskeligheder på det internationale pengemarked.

Hvis den modcykliske buffer medregnes i kapitalkravene, vil det se således ud, idet det antages at denne buffer opbygges med ”ren” egenkapital.

Figur 34 – Basel III krav med modcyklisk buffer⁸⁹:



Igen vil hverken Roskilde Bank eller Amagerbanken leve op til kravet om, at have en relativ større andel af egenkapital. Amagerbanken lever kun lige med nød og næppe op til basiskapitalkravet med en overdækning på 0,1%-point. Roskilde Bank vil her dårligt kunne leve op til egenkapitalkravet, med hele sin basiskapital.

⁸⁹ Kilde: Egen tilvirkning.

Da Roskilde Bank mangler 3,6%-point i egenkapital uden den modcykliske buffer, ville det have betydet, at de skulle have hentet ca. 1.537 mio. kr. mere i egenkapital, hvis de skulle have levet op til kravet om 7% ”ren” egenkapital + deres individuelle solvensbehov. Dette vel at mærke uden nogen ændringer i deres risikovægtede aktiver.

Skulle den modcykliske buffer tælles med ville Roskilde Bank mangle ca. 2.604 mio. kr. i egenkapital. Derudover skulle de have hentet et mindre beskedent beløb på 68 mio. kr. i hybrid kapital, for at leve op til dette krav på 1,5% af de risikovægtede aktiver, eller have konverteret noget af deres supplerende kapital til hybrid kapital.

Amagerbanken mangler 3,9%-point i egenkapital uden den modcykliske buffer, og vil således mangle ca. 962 mio. kr. i egenkapital. Inkluderes den modcykliske buffer ville Amagerbanken have manglet ca. 1.579 mio. kr. i egenkapital. Hvis det havde lykkedes, at hente den fornødne kapital, ville de kunne undvære en del af deres hybride- og supplerende kapital.

For Roskilde Banks vedkommende ville det have været utroligt svært at hente den manglende kapital, især fordi nedskrivningerne i 2008 betød, at egenkapitalen var negativ, og derved ikke kunne absorbere de mange tab i banken. Derfor skulle de have hentet så mange penge på markedet, at det havde været endog meget svært at nå målet, også via en indkøringsperiode på Basel III frem mod 2019.

Samme historie gør sig gældende med Amagerbanken, som i 2010 endnu engang måtte nedskrive store beløb, hvilket også gjorde deres solvens situation så alvorlig, at de måtte kaste håndklædet i ringen. Derfor ville de også have haft svært ved, at hente den mængde kapital der manglede, om end omfanget var noget mindre end i Roskilde Bank.

5.2.1 Følsomhedsanalyse:

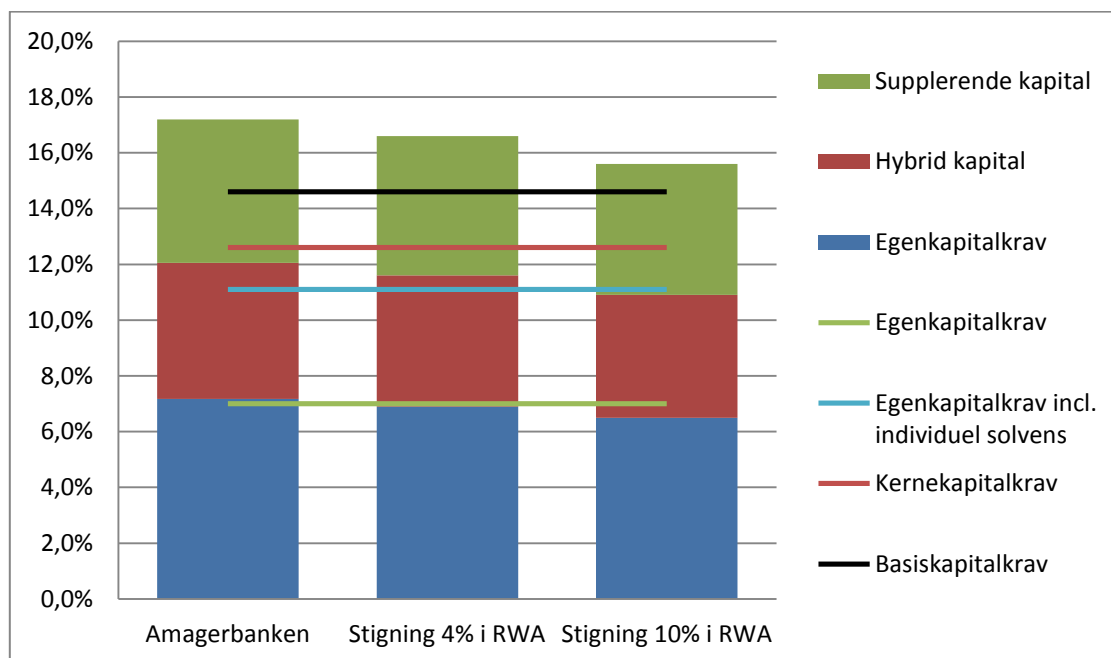
I dette afsnit tages der udgangspunkt i, at de risikovægtede aktiver iflg. Basel-komiteens beregninger vil stige med 4% for såkaldt mindre pengeinstitutter. Overføres dette direkte til danske forhold vises der i de næste 2 figurer, Roskilde Banks og Amagerbankens solvensopgørelse i forhold til Basel III med en stigning i de risikovægtede aktiver på henholdsvis 4 og 10% stigning.

Figur 35 – Roskilde Bank stigning i RWA uden modcyklisk buffer⁹⁰:



Det ses af ovenstående figur, at Roskilde Bank selvfølgelig ville mangle endnu mere kapital end anvist tidligere, idet egenkapitalkravet bliver påvirket med 0,2%-point ved en stigning på 4% i de risikovægtede aktiver, mens egenkapitalen bliver påvirket negativt med 0,5%-point, ved en stigning på 10% i de risikovægtede aktiver.

Figur 36 - Amagerbanken stigning i RWA uden modcyklisk buffer⁹¹:



⁹⁰ Kilde: Egen tilvirkning.

⁹¹ Kilde: Egen tilvirkning.

Som det ses af ovenstående figur bliver Amagerbankens egenkapitalkrav også påvirket i en negativ retning med 0,3%-point ved en 4% stigning i de risikovægtede aktiver, mens den negative konsekvens ved 10% stigning i de risikovægtede aktiver bliver på 0,7%-point. Beregningerne der lægger til grund for de 2 ovenstående figurer fremgår af bilag 7.

Ændringerne i de risikovægtede aktiver ville altså ikke have betydet det helt store i forhold til kapitalmanglen i de 2 pågældende institutter.

I næste figur fremgår kapitalbehovet, såfremt de risikovægtede aktiver stiger med 4%, og institutternes hybride- og supplerende kapital ikke kan medregnes under Basel III-kravene. Den modcykliske buffer er ikke medtaget i figuren.

Figur 37 – Kapitalbehov ved stigning på 4% i RWA, uden hybrid- og supp. kapital og modc. buffer⁹²:

4% stigning i RWA	Roskilde Bank	Amagerbanken
Ny egentlig egenkapital	2.522	1.770
Hybrid kapital	572	1.202
Supplerende kapital	2.002	1.271
Risikovægtede aktiver	44.389	25.658
Basiskapital i %	11,5%	16,5%
Kun hybrid kapital	7,0%	11,6%
Kun supplerende kapital	10,2%	11,9%
Kun egenkapital	5,7%	6,9%
Basel III solvenskrav	13,0%	14,6%
" +/- " behov i %	-7,3%	-7,7%
" +/- " behov i mio. kr.	-3.240	-1.976

Som det fremgår af figuren vil Roskilde Bank mangle ca. 3,2 mia. kr. i dette scenarie, mens Amagerbanken ville mangle ca. 2 mia. kr. Der er således tale om ikke uanseelige summer, især set i forhold til hvor meget kapital Amagerbanken hentede på sine kapitaludvidelser gennem 2009 og 2010, hvor banken 2 gange var på markedet efter mere kapital og fik tilført ca. 1,8 mia. kr. over disse 2 kapitaludvidelser⁹³. Det ville altså betyde at begge institutter skulle hente rigtig meget kapital for blot at leve op til kapitalkravene, og desuden køre en årrække uden underskud.

5.2.2 Leverage ratio:

I dette afsnit ses på hvorledes leverage ratioen ville have set ud i de 2 institutter. Der startes med at se på Roskilde Banks leverage ratio for 2005 - 2007 både med og uden deres hybride kapital.

⁹² Kilde: Egen tilvirkning.

⁹³ Kilde: *Redegørelse om Amagerbankens konkurs*: Udgivet af Finanstilsynet den 24.8.2011. Publikationen kan findes på http://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Arkiv-PM/Presse-2011/~media/Nyhedscenter/2011/PM_352a_Amagerbanken_korr.ashx - side 2-3.

Figur 38 – Leverage ratio for Roskilde Bank⁹⁴:

2005	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Roskilde Bank	1.926	18.685	8.756	7,0%
2005	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Roskilde Bank	1.454	18.685	8.756	5,3%
2006	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Roskilde Bank	2.789	30.051	13.275	6,4%
2006	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Roskilde Bank	2.439	30.051	13.275	5,6%
2007	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Roskilde Bank	3.094	41.983	11.895	5,7%
2007	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Roskilde Bank	2.522	41.983	11.895	4,7%

Som det ses af ovenstående figur lever Roskilde Bank altså op til leverage ratioen, da den overstiger de påkrævede 3%. Det bemærkes dog, at ratioen falder ret kraftigt fra 2005 til 2007, hvilket falder meget godt i tråd med den store udlånsvækst, der var i banken i samme periode.

Det der er væsentligt at hæfte sig ved, er at bankens kerne- og egenkapital ikke stiger i samme grad som bankens udlånsvækst, som er hovedårsagen til faldet i leverage ratioen. Det bemærkes endvidere, at den korrigerede årsrapport fra 2005 giver Roskilde Bank et forbedret resultat på 41 mio. kr., og en forbedret egenkapital på 46 mio. kr., hvilket selvfølgelig bidrager til en forbedret leverage ratio.

Figur 39 – Leverage ratio for Amagerbanken⁹⁵:

2007	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Amagerbanken	2.329	31.101	2.563	6,9%
2007	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Amagerbanken	2.231	31.101	2.563	6,6%
2008	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Amagerbanken	1.803	35.673	2.542	4,7%
2008	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Amagerbanken	1.703	35.673	2.542	4,5%
2009	Kernekapital	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Amagerbanken	2.972	33.638	2.256	8,3%
2009	Kernekapital u/ hybrid	Aktiver i alt	Eventualforpligtelser	Leverage ratio
Amagerbanken	1.770	33.638	2.256	4,9%

⁹⁴ Kilde: Årsrapporterne for 2006 og 2007, den korrigerede årsrapport 2005 samt egen tilvirkning.

⁹⁵ Kilde: Årsrapporterne for 2008 og 2009 samt egen tilvirkning.

Som det ses af ovenstående figur ville Amagerbanken også overholde leverage ratioen med et pænt stykke ned til grænsen på 3%. Den viser dog også den samme tendens som Roskilde Banks leverage ratio, nemlig et stort fald fra 2007 til 2008. Derefter får Amagerbanken tilført statslig hybrid kapital, ligesom deres balance er blevet slanket. Dette fører til en mindre stigning i ratioen uden den hybride kapital, mens stigningen er stor med den statslige kapital.

5.3 Hvad svigtede i Basel II:

Ovenfor er det blevet analyseret hvilke udfordringer Roskilde Bank og Amagerbanken var blevet mødt med hvis de skulle til, at have indrettet sig på Basel III-reglerne. Som det er anvist ville dette ikke have været helt nemt. I dette afsnit er det hensigten, at analysere på de ting som der svigtede med Basel II-regelsættet fra 2004, som blev fuldt ud implementeret i 2007. Derudover blev institutternes regnskabsregler ændret, så det blev obligatorisk for dem, at følge den internationale standard for regnskaber, IFRS. Dette blev obligatorisk fra 2005.

Det nye regelsæt vedr. regnskabsaflæggelse og Basel II-regelsættet kommer på et tidspunkt hvor økonomien buldrer derudaf, og konjunkturerne ser særdeles lovende ud, som beskrevet tidligere i afgangsprojektet.

I Basel II-regelsættet bliver der indført, at pengeinstitutterne nu kan benytte sig af andet end standardmetoden til opgørelse af sine minimumskapitalkrav, idet de nu kan bruge langt mere avancerede og interne risikostyringsmodeller. Modellerne skal naturligvis godkendes af Finanstilsynet for, at kunne anvendes i instituttet til opgørelse af risiciene. De interne modeller giver institutterne en større mulighed for selv at estimere deres risiko, og altså deres individuelle solvensbehov. Dette giver også umiddelbart et incitament til, at undervurdere kreditrisiciene således at egenkapitalkravet bliver så lille som muligt, og profitten kan maksimeres.

En undersøgelse foretaget af Nationalbanken i 2005, viste af indførslen af Basel II, ville betyde lavere kapitalkrav for de danske pengeinstitutter. I sær for de store institutter ville det betyde noget, idet de kunne gå over til brugen af de interne og avancerede modeller til kvantificering af risici.⁹⁶

Basel II er derfor blevet kritiseret for, at virke konjunktur-medløbende, da risikoen i opgangstider alt andet lige vurderes at være begrænsede, hvilket jfr. ovenstående vil få institutternes kapitalkrav til at falde. Omvendt vil kapitalkravene begynde at stige i nedgangstider, da konjunkturerne vender, kreditgivningen falder og risikoen lige pludselig stiger. Det betyder altså, at institutterne i de gode tider ikke har fået opbygget tilpas meget kapitalbuffer, til absorbering af tab i nedgangstider⁹⁷.

⁹⁶ Kilde: *Kvartalsoversigt, 1. kvartal 2005*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL: [http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/side/EE9B0CBFD23A80D6C1256FB6004ACFC3/\\$file/kvo_1_05.pdf](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/side/EE9B0CBFD23A80D6C1256FB6004ACFC3/$file/kvo_1_05.pdf) - side 116-117.

⁹⁷ Kilde: *Finansiel stabilitet 1. halvår 2009*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL: [http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/D724267A821262B3C12575CB002C0120/\\$file/fin-stab_1-09_dk_web.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/D724267A821262B3C12575CB002C0120/$file/fin-stab_1-09_dk_web.pdf) - side 36 - 38.

Regnskabsreglerne for pengeinstitutterne blev fra 2005 ændret således, at institutterne nu ikke længere skulle opgøre deres hensættelser på udlån, på baggrund af en sandsynliggjort risiko for tab efter forsigtighedsprincippet. Institutterne skulle nu foretage nedskrivningerne efter et neutralitetsprincip, hvor der forinden en nedskrivning skulle være indtruffet en objektiv indikation på værdiforringelse⁹⁸.

Det betød rent praktisk, at de nye regnskabsregler ikke tillod en opbygning af ”skjulte” reserver gennem nedskrivninger efter forsigtighedsprincippet.

Ændringen bevirkede, at institutternes kapitalbuffer, udover det lovbestemte kapitalkrav, blev mindsket i en væsentlig grad. Det gjorde, at institutterne blev tvunget til, at bogføre tab på aktier og obligationer, som kunne tilskrives en overreaktion på de finansielle markeder. Det har så medført at institutterne har været nødsaget til, at holde brandudsalg af aktiverne for, at få mindsket deres kapitalkrav, hvilket igen har medført yderligere tab, idet prisfaldet er blevet forstærket.

Som det også ses af Roskilde Banks korrigerede årsrapport fra 2005, blev de tvunget til at tilbageføre nedskrivninger, som altså gav dem et forbedret resultat. Årsagen til, at de blev tvunget til denne korrektion var netop med baggrund i de ændrede regnskabsregler, hvor Roskilde Bank ikke kunne redegøre for OIV på en del af sine nedskrevne engagementer, hvorfor de blev påbudt at ændre praksis, og altså tilbageføre nogle af sine nedskrivninger. Størrelsesmæssigt, set i forhold til tabene senere hen i Roskilde Bank, er det ikke kæmpe summer (ca. 46 mio. kr.) der er blevet tilbageført, men der tænkes i stedet på signalværdien af, at et institut som 2-3 år senere går, blev tvunget til at tilbageføre egne vurderede nedskrivninger af myndighederne. I dette tilfælde Finanstilsynet og Fondsrådet.

Derudover tog Basel II ikke hånd om alle finansielle institutioner, såsom hedge- og kapitalfonde, hvorfor disse ikke var underlagt regulering fra myndighedernes side, ligesom kreditgivningen som omtalt tidligere i mange tilfælde var af overordentlig positiv karakter som følge af de gode konjunkturer.

Basel II-regelsættet indeholdte derfor en række uhensigtsmæssigheder, som klart blev forstærket af de gode konjunkturer hvori de blev indført, ligesom at troen på at avancerede modeller kunne forudsige alt, var for stor. På den måde blev de risikovægtede aktiver også påvirket i en for positiv retning, hvilket gav faldende kapitalkrav for de pågældende pengeinstitutter.

5.3.1 Ville Basel III have gjort en forskel?

Der er nok ikke den store tvivl om, at Basel III ville kunne have lagt en dæmper på udlånsvæksten specielt i Roskilde Bank og Amagerbanken, idet den voldsomme udlånsvækst i sig selv ville have aktiveret den modcykliske buffer. Årsagen er at udlånsvæksten lå mange niveauer over tidligere tiders udlånsvækst gennemsnitligt set, jfr. afsnit 2.1.2. Det ville have betydet, at institutterne skulle opbygge ekstra egenkapital, enten i form af overførte overskud eller via aktieemissioner. Det ville for Roskilde Banks vedkommende betyde ca. 1 mia. kr. ekstra i egenkapital, alene som følge af den

⁹⁸ Kaldes i det efterfølgende blot OIV.

modcykliske buffer, mens det for Amagerbanken ville have betydet ca. 600 mio. kr., såfremt de risikovægtede aktiver var korrekt opgjorte i årsrapporterne.

Alene denne buffer ville formentlig have lagt en dæmper på udlånsvæksten i de allerbedste tider fra 2005-2007. Derudover ville de øvrige skærpede krav til institutternes egenkapital og kapitalbevaringsbufferen have betydet, at institutterne skulle skaffe sig endnu mere kapital, hvilket alt andet lige ville have betydet en mindre vækst i udlånet.

Samtidig opstod der også tab på lån med risikovægte angivet til nul (altså lån uden risiko), hvilket viste at solvensopgørelsen efter de risikovægtede aktiver ikke i samme grad var tilstrækkelig. Basel III-regelsættet har en opstramning af de risikovægtede aktiver med, hvilket også som tidligere beskrevet vil øge de risikovægtede aktiver, men mest for de store institutter. Artiklen fra admatti m.fl., angiver, at solvensopgørelsen burde blive foretaget på baggrund af alle aktiverne, og ikke kun de risikovægtede aktiver, således at solvensopgørelsen bliver mere simpel og gennemskuelig. Dette ville også gøre, at der er incitament til, at ”fejlvurdere” sine risici, for derved at score yderligere profit.

Reglerne kunne formentlig også have ledt til fusioner blandt de lidt mindre institutter, da muligheden for, at hente så meget kapital som eksempelvis Roskilde Bank ville mangle, ville være lettere at skaffe hvis det var en større enhed, som gik på markedet og søgte finansiering. Om regelsættet kunne have reddet Roskilde Bank og Amagerbanken afhænger i ligeså høj grad af tidspunktet og timingen for indførslen, for havde man indført det på samme tid som Basel II i 2007 var skaden sket, og det ville være for sent. Hvis regelsættet skulle have haft ordentlig effekt, skulle det have været indført langt tidligere.

Det er dog spørgsmålet om regelsættet i sig selv ville have forhindret konkurserne i specielt Roskilde Bank og Amagerbanken, idet konjunkturerne var så gode som de var, og risici derfor blev undervurderet i en hidtil næsten uset grad, hvorfor institutterne, på trods af mere egenkapital på bøgerne, fortsat var gået ned. Dog ville tabene i institutterne have været langt mindre, da der havde været langt mere kapital, af bedre kvalitet, til stede.

5.4 Delkonklusion:

Det ses af analysen, at både Roskilde Bank og Amagerbanken ville mangle en del kapital, såfremt de skulle have kunnet fortsætte deres drift, som individuelle pengeinstitutter, under Basel III.

Især Roskilde Bank havde en meget lav egenkapitalgrad på kun 6,1%, mens Amagerbanken havde en på 7,6% i deres sidste årsrapporter fra 2007 og 2009. Begges egenkapitalprocent ville være faldet en smule som følge af Basel III's opgørelse af basiskapitalen til 5,9% for Roskilde Bank og 7,2% for Amagerbanken. Begge institutter ville være et godt stykke fra Basel III-kravet på 7% egenkapital + deres individuelle solvensbehov.

Roskilde Bank ville mangle 3,6%-point i egenkapital, mens Amagerbanken ville mangle 3,9%-point. Det svarer til, at Roskilde Bank skulle hente ca. 1,5 mia. kr. mere i kapital i forhold til de risikovægtede aktiver på ca. 42,6 mia. kr. Amagerbanken ville skulle hente ca. 960 mio. kr. i

forhold til deres risikovægtede aktiver på ca. 24,6 mia. kr. Beløbene er under forudsætning af, at begge institutter ville kunne konvertere deres daværende hybride- og supplerende kapital, ligesom det er uden den modcykliske buffer, hvor begge institutter ville skulle hente endnu mere kapital.

Inddrages disse faktorer i en følsomhedsanalyse ville Roskilde Bank i værste fald mangle op i mod ca. 3,2 mia. kr. i egenkapital uden den modcykliske buffer, mens Amagerbanken ville mangle næsten ca. 2,0 mia. kr.

Det er vel og mærke uden indregning af ændringer i de risikovægtede aktiver, som for begges vedkommende kom under stort pres som følge af de store nedskrivninger institutterne måtte foretage.

Det er svært og vurdere om Basel III i sig selv ville kunne have reddet de 2 institutter fra kollaps, især fordi Basel II alligevel først blev fuldt implementeret i 2007, hvor skaderne allerede var sket. Ville Basel III have været indført inden krisen, ville den uden tvivl kunne have lagt en dæmper på den mest voldsomme udlånsvækst, da den modcykliske buffer på 2,5% ekstra egenkapital af de risikovægtede aktiver ville være aktiveret.

Leverage ratioen ville også have givet Finanstilsynet blik for, den store vækst i institutternes udlån. Samtidig ville begge institutter have haft mere at stå imod med, hvilket ville have betydet færre tab for aktionærer og i sidste ende staten, hvis det var endt med konkurs alligevel. Krisen i de 2 institutter er dog også udtryk for tidens trend, og de gunstige, både økonomiske og politiske, tider de opererede i, hvor alle havde en fornemmelse af, at kunne gå på vandet. Samtidig har ændringen af regnskabsreglerne i 2005 også haft en effekt i tilgangen til nedskrivninger i forhold til tidligere tiders forsigtighedsprincip.

6. Konklusion

Efter at have beskrevet, analyseret og diskuteret virkningerne af Basel III med særligt fokus på kapitaldækningsreglerne, kan jeg nu foretage en konklusion på arbejdet.

Med Basel III bliver der indført en række nye tiltag på reguleringsområdet for pengeinstitutter. Pengeinstitutterne har hidtil skulle have 8% i basiskapital af de risikovægtede aktiver + deres opgjorte individuelle solvensbehov. De 2% har været ”ren” egenkapital, de 2% hybrid kapital mens de sidste 4% var supplerende kapital.

Efter de nye Basel III-krav skal institutterne fortsat have 8% i basiskapital, som dog fordeles på en ny måde, således at de 4,5% nu skal være ”ren” egenkapital, de 1,5% hybrid kapital mens de sidste 2% er supplerende kapital.

Der indføres derudover 2 ekstra kapitalbuffere. Den ene, kapitalbevaringsbufferen, indføres som en obligatorisk buffer på 2,5%, og skal opfyldes med ”ren” egenkapital. Den anden, den modcykliske buffer, skal først opbygges i perioder med høj udlånsvækst, forstået på den måde, at udlånsvæksten skal overstige et vist historisk ikke nærmere defineret gennemsnit. Denne buffer skal i udgangspunktet være på mellem 0 – 2,5%, og skal opbygges med ”ren” egenkapital, såfremt den bliver aktiveret af en høj udlånsvækst.

Det betyder altså, at egenkapitalkravet i de danske pengeinstitutter vil stige fra de nuværende 2% af de risikovægtede poster til at udgøre helt op til 9,5% hvis den modcykliske buffer kommer i spil. Samtidig reduceres den hybride kapital med 0,5%, og den supplerende kapital med 2,0%. Kravene skal som udgangspunkt være opfyldt senest i 2019, hvorfor der er en vis indfasningsperiode.

Den ”rene” egenkapital angives i Basel III i udgangspunktet som aktiekapital, overførte overskud fra driften, overkurs og reserver i øvrigt. Samtidig lægges der op til stramninger i, hvilke vilkår der skal være gældende for både den hybride- og supplerende kapital. Disse kapitaltyper skal fremover være af bedre og mere holdbar karakter, og have længere løbetid.

Der lægges op til at den hybride kapital fremover skal være uden fast løbetid, samtidig med at aftalen ikke må indeholde incitamenter for instituttet til tilbagekøb/førtidig indfrielse. Det kunne være i form af rente step-up klausuler osv. Et tilbagekøb af kapitalen fra instituttets side må således først finde sted efter 5 års løbetid, og skal godkendes af Finanstilsynet. Derudover skal den hybride kapital kunne konverteres til aktiekapital, f.eks. hvis egenkapitalkravet falder under en grænse på 5,125%.

Den supplerende kapital bliver også strammet ved, at den ligesom den hybride kapital, heller ikke må indeholde incitamenter til at indfri før tid, ligesom den som minimum skal have en løbetid på 5 år. Normalt har denne kapitalform et fast udløbstidspunkt, hvorfor den anses som ringere end den hybride kapital.

Udover kapitalbufferne indføres der også 3 nøgletal som skal overholdes. Der indføres en simpel leverage ratio, som skal sikre at gearingen i et pengeinstitut ikke bliver for høj. Ratioen findes ved,

at kernekapitalen divideres med summen af aktiverne og eventualforpligtelserne. Rationen må ikke overskride en grænse på 3%. Ratioen skal indberettes årligt til Finanstilsynet.

Der indføres også 2 likviditetsnøgletal, som skal sikre institutternes likviditet på både kort sigt (30 dage) og lang sigt. Årsagen til disse nøgletal indføres er de funding problemer pengeinstitutterne kom i under Finanskrisen, da det internationale pengemarked frøs til is.

De risikovægtede aktiver, som basiskapitalen bliver beregnet ud fra, får ligeledes en række stramminger, således at vægtene i de forskellige modeller opstrammes. De største stramminger gælder for de avancerede interne modeller, som de største institutter benytter, mens standardmetoden får mindre opstramminger.

I Basel III indgår også omtalen af de såkaldte SIFIs. SIFIs er kendetegnet ved, at de pågældende institutter er så systemisk vigtige for den globale økonomi, at deres eventuelle konkurs vil være dyrere end, at staten redder instituttet fra konkursen.

På globalt plan er institutterne udpeget på baggrund af arbejde fra Basel-komiteen og FSB. De globale institutter er udpeget på baggrund af en række parametre herunder deres størrelse, deres interne forbundenhed, manglen på let tilgængelige alternativer, institutternes grænseoverskridende aktiviteter og kompleksiteten i det enkelte institut. De globale institutter pålægges et ekstra egenkapitalkrav på 1,0 – 3,5%.

I Danmark findes der ingen af disse globale SIFler. I stedet har Erhvervs- og Vækstministeriet nedsat et udvalg, som har til opgave at udarbejde et muligt regelsæt, som kan benyttes til identifikation af nationale SIFler, som er så store herhjemme at deres konkurs vil belaste den danske samfundsøkonomi, og den finansielle stabilitet. SIFI-udvalget er den 14. marts 2013 kommet frem til, at de danske SIFI-institutter, udover de ekstra kapitalkrav via Basel III, skal have endnu mere kapital sat til side, til at imødegå tab.

SIFI-udvalget vil indføre en ekstra kapitalbuffer på mellem 1,0 – 4,0% for de danske SIFI-institutter. Den ekstra kapitalbuffer skal opfyldes med egentlig ”ren” egenkapital. Institutets systemiskhed afgør hvor meget kapital der skal sættes til side, hvorfor de mindst systemiske institutter bliver mødt med et mindre krav, end de mest systemiske institutter. Det er meningen at bufferen skal opbygges sideløbende med de kommende Basel III krav, således at de er på plads i 2019. Derudover vil SIFI-udvalget indføre en krisehåndteringsbuffer på 5%. Denne buffer kan under visse omstændigheder opbygges gennem hybrid- og supplerende kapital. De 3,5% som allerede indgår som kapitalkrav under Basel III kan anvendes, hvorfor det reelle krav beløber sig til 1,5%. Krisehåndteringsbufferen skal først opbygges fra 2020, når de andre krav er indfaset.

Analysen viser at de danske SIFI-institutter lever op til de kommende Basel III krav, hvis den modcykliske buffer ikke medregnes, og det antages at institutternes nuværende hybride- og supplerende kapital kan anvendes, også under Basel III. Ændringen i måden hvorpå basiskapitalen opgøres betyder en mindre ændring i de danske SIFI-institutters egenkapitalprocent med et fald overordnet for alle de 5 institutter fra 14,7%-point til 13,7%-point, hvilket er et fald på 5,3% i gennemsnit.

Inddrages de kommende SIFI-kapitalkrav vil alle institutterne fortsat leve op til kravene for egenkapital, ligesom de fortsat vil leve op til basiskapitalkravet. Eneste institut som er tæt på grænsen er Nordea med en overdækning på kun 0,2%-point i egenkapital.

Inddrages den modcykliske buffer i kapitalkravene, vil Danske Bank og Nordea ikke leve op til deres egenkapitalkrav, og vil have en underdækning på henholdsvis 1,4%-point og 2,3%-point. De resterende 3 institutter vil leve op til egenkapitalkravet, mens det kun er Nykredit der lever op til det samlede basiskapitalkrav.

Inddrages følsomhedsanalysen med en stigning på op til 23% i de risikovægtede aktiver viser denne, at det fortsat er Danske Bank og Nordea der er dårligst kapitaliseret, idet de vil mangle endnu mere kapital end før, mens Nykredit, Jyske Bank og Sydbank fortsat vil have rigeligt med egenkapital. Det er dog fortsat kun Nykredit der lige præcis lever op til basiskapitalkravet.

Inddrages den værste følsomhedsanalyse hvor institutterne ikke kan medregne deres hybride- og supplerende kapital, og de risikovægtede aktiver vil stige med 23%, er Nykredit eneste institut med en overdækning på sin kapital på 0,2%-point. Danske Bank vil eksempelvis mangle ca. 32 mia. kr. i dette scenarie.

Den nye leverage ratio vil ikke umiddelbart give institutterne problemer, udover hos Danske Bank, hvis deres hybride kapital ikke må anvendes i opgørelsen af ratioen. I det tilfælde vil Danske Bank have en leverage ratio på præcis 3%.

Institutterne har dog en del år til, at leve op til de skærpede krav. Analysen viser at institutterne kunne komme til, at mangle noget kapital, alt efter hvilket scenarie man tror på. I det værste scenarie vil institutterne kunne finansiere behovet internt ved overførte overskud ved en egenkapitalforrentning på 10%, nogenlunde indenfor tidsfristen. Snittet for de foregående 5 års egenkapitalforrentning i de 5 SIFI-institutter er 9,62%. Ellers er der mulighed for aktieemissioner til opfyldelse af den manglende kapital, eller begrænset optagelse af hybrid- og supplerende kapital.

Analysen viser, at institutterne er forholdsvis fint kapitaliseret, især med tanke på, at de har i hvert fald har 6 år til, at få deres finansiering på plads. Betydningen af SIFI-stemplet er som udgangspunkt, ikke som mange havde forestillet sig, idet SIFI-udvalgets rapport ikke lægger op til en form for implicit statsgaranti, sådan som begrebet ellers er blevet opfattet gennem tiderne. Moody's har således udtalt, at de ikke på baggrund af rapporten opfatter, at der foreligger en såkaldt stærk garanti fra statens side, eller en implicit statsgaranti, hvorfor de ikke vil opgradere de danske SIFI-institutters i rating som følge af rapporten. Derfor opnår SIFI-institutterne ikke nogen umiddelbar konkurrencefordel som følge af SIFI-stemplet, som ellers har været forventet. Under alle omstændigheder bliver SIFI-institutterne langt bedre kapitaliseret, hvilket på sigt så teoretisk vil kunne sænke deres rating hos de internationale kreditvurderingsbureauer.

Analysen af påvirkningen på udlånsrenten hos de danske pengeinstitutter viser, at institutterne har en speciel kapitalstruktur, som i virkeligheden nødvendiggør en vis form for regulering, og f.eks. en indskydergarantiordning, da indskyderne har svært ved at risikovurdere et pengeinstitut.

Analysen viser også, at der er undersøgelser som påviser, at prissætningen af lån i institutterne ikke bør blive påvirket af det øgede egenkapitalkrav. Andre undersøgelser viser dog også, at rentemarginalen og dermed lånenes prissætning bliver påvirket i en beskedent negativ retning på mellem 0,1 – 0,2%-point. Det simple beregningseksempel angiver, at renten ikke bør stige som følge af Basel III, idet Admati m.fl. antagelse om et faldende afkastkrav ved stigende egenkapital anvendes. For SIFI-institutterne bør det ligefrem blive til et fald i renten i forhold til Basel II, pga. deres større krav til egenkapital.

Rentestigningerne på baggrund af Basel III bør altså, alt andet lige, være beskedne, og kan måske i virkeligheden henføres til de for lave risikotillæg på visse kunders lån før krisen, som nu er ved at blive justeret til, således at Basel III kravene blot bliver brugt som undskyldning for en rentestigning.

Om SIFI-stemplet vil have en betydning for de store institutters prissætning af på deres udlån er svært, at spørge om, da de ikke umiddelbart opnår nogen konkurrencefordel af betegnelsen. Men skal antagelsen fra Admati et al følges bør SIFI-institutterne alt andet lige på sigt kunne funde sig billigere end de øvrige institutter, da de vil have mere egenkapital til stede, alene som følge af kravene.

Analysen af Roskilde Bank og Amagerbanken viste hvor dårligt de egentligt var kapitaliseret. Ingen af institutterne var i karambolage med Basel II, som de overholdte indtil deres konkurs. De viste sig dog meget sårbare overfor ændringer i de generelle konjunkturer ved bl.a. at have en meget stor del af deres udlån rettet mod bygge- og ejendomssektoren. Samtidig lå især Roskilde Bank med en meget lav overdækning på kun 1,4% af de risikovægtede aktiver eller svarende til ca. 600 mio. kr.

Skulle institutterne have levet op til Basel III kravene skulle de have hentet endog rigtig meget ekstra kapital, enten i form af overførte overskud eller ved aktieemissioner, hvilket for begges vedkommende ville have været svært, når vi taler om adskillige mia.kr. Samtidig var begge institutters hybride- og supplerende kapital kendetegnet ved, at have meget korte løbetider, hvilket betød en del refinansieringsrisiko, hvilket var med til at vælte Roskilde Bank, sammen med de massive nedskrivninger man måtte tage i 1. halvår 2008.

Hvorvidt Basel III ville have forhindret konkursen i netop disse 2 institutter er svært at sige, for det kommer helt an på hvornår Basel III i så fald var blevet indført. Var Basel III blevet indført i 2007 hvor Basel II trådte fuldt i kraft, ville de nok ikke have gjort den store forskel, da skaden allerede var sket. Var reglerne blevet indført tidligere end 2007, ville især leverage ratioen og den modcykliske buffer have betydet en forskel, da der var ting i Basel II som rent faktisk virkede modsat. Udlånsvæksten var nemlig så stor fra 2004 – 2007, at den modcykliske buffer havde været aktiveret, og institutterne var blevet påtvunget enten at nedsætte udlånsvæksten, eller skaffe sig mere egenkapital. Det i sig selv ville have lagt en dæmper på væksten i årene frem. Så Basel III ville nok have haft en dæmpende effekt, men Roskilde Bank indeholdte så mange andre problemer, at den nok var gået konkurs alligevel. Skadeeffekten ville nok bare have været noget mindre, fordi de ville have haft opbygget mere egenkapital.

7. Litteraturliste

7.1 Bøger:

- Baldvinsson, Cato. Bender, Torben. Busck-Nielsen, Kim og Flemming Nytoft Rasmussen, 5. udgave, 4. oplag 2007: *Dansk Bankvæsen*, Forlaget Thompson A/S, København.
- Baldvinsson, Cato. Bender, Torben. Busck-Nielsen, Kim og Flemming Nytoft Rasmussen, 6. udgave, 1. oplag 2011: *Dansk Bankvæsen*, Karnov Group Denmark A/S, København.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers og Franklin Allen, 10. udgave 2011: *Principles of Corporate Finance*, The McGraw-Hill Companies, New York.
- Langergaard, Luise. Søren Barlebo Rasmussen og Asger Sørensen, 1. udgave 5. oplag 2011: *Viden, videnskab og virkelighed*, Forlaget Samfundslitteratur, 2006.

7.2 Artikler:

- Admati, Anat R., Peter M. DeMarzo, Martin F. Hellwig og Pfleiderer 2010: *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is NOT Expensive*: gsb.stanford.edu – søg efter Admati et al.
URL: <http://www.gsb.stanford.edu/news/research/Admati.etal.html>
- Andersen, Lennart Lyng og Henrik Juul (2011): *Det finansielle tilsyn i lyset af krisen – Vurdering af risici*
Artiklen er udgivet i Erhvervsjuridisk tidsskrift nr. 3, 2011.
- Bechmann, Ken L. og Johannes Raaballe (2009): *Manglende bremseklodser i danske banker*
Artiklen er udgivet i Finans/Invest nr. 8, 2009.
- Camphausen, Michael (2013): *Kronik: Slut med snak om "too big to fail"*
Kronikken er udgivet i Børsen den 19.3.2013. URL:
<http://www.lett.dk/Files/Filer/PDF/KronikBørsen.pdf>
- Dash, Erik (2009): *If It's Too Big to Fail, is It Too Big to Exist?*
Artiklen er fundet på The New York Times hjemmeside på følgende URL:
http://www.nytimes.com/2009/06/21/weekinreview/21dash.html?partner=rss&emc=rss&_r=0
- Fremmen, Mathias Bencke (2012): *Danske sælger nye aktier for 7 mia.*
Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 30.10.2012 kl. 08:03. URL:
<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4890332.ece>
- Grosen, Anders (2010), nr. 1: *"Too big too fail" – doktrinen står for fald?*
Artiklen er udgivet i Finans/Invest nr. 1, 2010.
- Grosen, Anders (2010), nr. 2: *Bankers prissætning af lån – før og efter finanskrisen.*
Artiklen er udgivet som leder i Finans/Invest nr. 2, 2010.
- Grosen, Anders (2011), nr. 3: *Mere kapital til systemisk vigtige finansielle institutioner*
Artiklen er udgivet som leder i Finans/Invest nr. 5, 2011.
- Iversen, Claus og Kristoffer Brahm (2013): *Finans-forskere langer ud efter Finansrådet*
Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 07.5.2013 kl. 06:48. URL:
<http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5433376.ece>

- Munksgaard, Pia Glud og Christian Sehested (2011): *Danske Bank: Aktieemission til 86 kr.* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 14.3.2011 kl. 08:41. URL: http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Danske_Bank/article1010635.ece
- Nielsen, Heidi Birgitte (2013): *Danmarks Sifi-banker mere risikable end andre* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 18.3.2013 kl. 12:00. Der kræves abonnement for adgang via finanswatch.dk til denne artikel, hvorfor artiklen er vedlagt som bilag 5.
- Plesner, Søren (2007), nr. 1: *Subprime-krisen: hvem er de skyldige?* Artiklen er udgivet som leder i Finans/Invest nr. 6, 2007.
- Plesner, Søren (2010), nr. 2: *Fremtidens finansregulering – fra globalt kasino til ”boring banking”?* Artiklen er udgivet i Finans/Invest nr. 1, 2010.
- Sehested, Christian (2012), nr. 1: *Jyske Bank sender renten op* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 24.4.2012 kl. 14:07. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4542637.ece>
- Sehested, Christian (2012), nr. 2: *Sydbank: Rentestigning til alle er unfair* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 2.5.2012 kl. 10:31. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4618295.ece?referer=jp&aid=2766223&sid=2186>
- Sehested, Christian (2013), nr. 3: *Moody’s: SIFI-stempel værdiløst for danske banker* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 23.4.2013 kl. 19:59. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/article5367430.ece>
- Sehested, Christian (2013), nr. 4: *Danske: Statens manglende støtte skader os.* Artiklen er udgivet på Finanswatch.dk den 03.05.13 kl. 11:49. URL: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/article5411962.ece>

7.3 Websites:

- *A framework for dealing with domestic systemically important banks:* Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i oktober 2012. Publikationen kan findes på bis.org under menuen “publications & research”. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs233.pdf>
- *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements:* Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i august 2010. Publikationen kan findes på bis.org under menuen “publications & research”. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs173.pdf>
- *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems:* Udgivet af the Basel Committee on Banking supervision (Bank for international settlements) i December 2010 (revideret juni 2011). Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>

- *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i December 2010. Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL:
<http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>
- *Finansiel Stabilitet 2008*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL:
[http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/CE400457D8BD411BC125744E004C4395/\\$file/finstab08_web.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/CE400457D8BD411BC125744E004C4395/$file/finstab08_web.pdf)
- *Finansiel stabilitet 1. halvår 2009*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL:
[http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/D724267A821262B3C12575CB002C0120/\\$file/fin-stab_1-09_dk_web.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/D724267A821262B3C12575CB002C0120/$file/fin-stab_1-09_dk_web.pdf)
- *Forslag til nyt EU-kapitaldækningsdirektiv*: Udgivet af Europa-kommissionen 20.7.2011. Direktivforslaget kan findes på eu-oplysningen.dk under dokumenter. URL:
<http://www.eu-oplysningen.dk/upload/application/pdf/55cabfc4/20110453.pdf>
- *Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) i november 2011. Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL:
<http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>
- *Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2004*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL:
[http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Kvartalsoversigt_2004_3_kvartal/\\$file/kvo_3_04.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Kvartalsoversigt_2004_3_kvartal/$file/kvo_3_04.pdf)
- *Kvartalsoversigt, 1. kvartal 2005*: Udgivet af Nationalbanken. Publikationen kan findes på nationalbanken.dk under publikationer. URL:
[http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/side/EE9B0CBFD23A80D6C1256FB6004ACFC3/\\$file/kvo_1_05.pdf](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/side/EE9B0CBFD23A80D6C1256FB6004ACFC3/$file/kvo_1_05.pdf)
- *Markedsudviklingen i 2011 for pengeinstitutter*: Udgivet af Finanstilsynet. Publikationen kan findes på finanstillsynet.dk under tal og fakta – analyser. URL:
http://www.finanstillsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2011/~media/Tal-og-fakta/2012/Statistik/MU/MU_PI_2011ny.ashx
- *Redegørelse om Amagerbankens konkurs*: Udgivet af Finanstilsynet den 24.8.2011. Publikationen kan findes på finanstillsynet.dk under pressemeddelelser. URL:
http://www.finanstillsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Arkiv-PM/Presse-2011/~media/Nyhedscenter/2011/PM_352a_Amagerbanken_korr.ashx
- *Results of the comprehensive quantitative impact study*: Udgivet af the Basel Committee on Banking Supervision (Bank for international settlements) I December 2010. Publikationen kan findes på bis.org under menuen Basel III. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs186.pdf>

- *Systemisk vigtige finansielle institutter i Danmark: Identifikation, krav og krisehåndtering:* Udfærdiget af Udvalget om Systemisk Vigtige Finansielle Institutter i Danmark den 11.3.2013. Publikationen kan findes på evm.dk under menuen aktuelt – pressemeddelelser. URL:
<http://www.evm.dk/~media/oem/pdf/2013/2013-publikationer/14-03-13-sifi-udvalgets-rapport/rapport-sifi-udvalget.ashx>
- *Update of group of global systemically important banks (G-SIBs):* Udgivet af Financial Stability Board den 1. november 2012. Publikationen kan findes på [financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org) under “publications”. URL:
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf

8. Bilag

Bilag 1 – Opgørelse af basiskapital efter Basel III:

mio.kr.	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank
Egenkapital	138.234	37.100	57.556	713	10.033
Overført overskud				14.548	
Minoritetsinteresser		1.255		36	
Omvurdering af domicilejendomme	1.048	20			
Reserver pro rata konsoliderede selskaber	3.002				
Udskudt skat vedr. immaterielle aktiver	642				
Overført til supplerende kapital			-202		
Egenkapital	142.926	38.375	57.354	15.297	10.033
Opskrivningsshenlæggelser					-97
Foreslået udbytte			-150		-7
Pensionsaktiver efter skat		-60			
Pensionsforpligtelser til dagsværdi	-235				
Skattemæssig effekt	-57				
Immaterielle aktiver i bankkoncernen	-21.279	-2.925	-3.705	-40	-75
Udskudte skatteaktiver	-1.389	-86			
Opskrivning på domicilejendomme	-642				
Overført til supplerende kapital		-20			
Øvrige fradrag	-227	-7			
Fradrag på egenkapital	-23.829	-3.098	-3.855	-40	-179
IRB-nedskrivninger		-1.268			
Halvdelen af kapitalandele					-161
Fradrag for forsikringsvirksomheder	-4.292				
Øvrige fradrag	-19		-1.010	-72	
Fradrag på kernekapital	-4.311	-1.268	-1.010	-72	-161
IRB-nedskrivninger		-1.268			
Halvdelen af kapitalandele					-161
Fradrag for forsikringsvirksomheder	-4.292				
Øvrige fradrag	-19		-1.010	-72	
Fradrag i basiskapital	-4.311	-1.268	-1.010	-72	-161
Ny egentlig egenkapital	110.475	32.741	51.479	15.113	9.532
Hybrid kapital	40.248	-	10.690	1.296	1.387
Kernekapital	150.723	32.741	62.169	16.409	10.919
Supplerende kapital	23.009	18.113	241		
Efterstillede kapitalindskud				1.428	
Opskrivningsshenlæggelser				344	97
Forskell ml. forventede tab og nedskrivn.				422	289
Opskrivning på domicilejendomme	642				
Basiskapital	174.374	50.854	62.410	18.603	11.305

Bilag 2 – Følsomhedsanalyse med stigning i de risikovægtede aktiver (SIFI):

	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank	I alt
Egenkapital	142.926	38.375	57.354	15.297	10.033	263.985
Fradrag på egenkapital	-23.829	-3.098	-3.855	-40	-179	-31.001
Fradrag i kernekapital	-4.311	-1.268	-1.010	-72	-161	-6.822
Fradrag i basiskapital	-4.311	-1.268	-1.010	-72	-161	-6.822
Ny egentlig egenkapital	110.475	32.741	51.479	15.113	9.532	219.340
Hybrid kapital	40.248	0	10.690	1.296	1.387	53.621
Kernekapital	150.723	32.741	62.169	16.409	10.919	272.961
Supplerende kapital	23.651	18.113	241	2.194	386	44.585
Basiskapital	174.374	50.854	62.410	18.603	11.305	317.546
Risikovægtede aktiver	819.436	280.000	326.775	107.636	71.170	1.605.017
Stigning 4%	852.213	291.200	339.846	111.941	74.017	1.669.218
Stigning 10%	901.380	308.000	359.453	118.400	78.287	1.765.519
Stigning 15%	942.351	322.000	375.791	123.781	81.846	1.845.770
Stigning 23%	1.007.906	344.400	401.933	132.392	87.539	1.974.171
Ny egenkapital i % af RWA	13,5%	11,7%	15,8%	14,0%	13,4%	13,7%
Hybrid kapital i %	4,9%	0,0%	3,3%	1,2%	1,9%	3,3%
Kernekapital i %	18,4%	11,7%	19,0%	15,2%	15,3%	17,0%
Supplerende kapital i %	2,9%	6,5%	0,1%	2,0%	0,5%	2,8%
Basiskapital i %	21,3%	18,2%	19,1%	17,3%	15,9%	19,8%
Individuelt solvensbehov	9,9%	10,5%	9,6%	10,2%	8,9%	
Stigning 4% i RWA	852.213	291.200	339.846	111.941	74.017	1.669.218
Ny egenkapital i % af RWA	13,0%	11,2%	15,1%	13,5%	12,9%	13,1%
Hybrid kapital i %	4,7%	0,0%	3,1%	1,2%	1,9%	3,2%
Kernekapital i %	17,7%	11,2%	18,3%	14,7%	14,8%	16,4%
Supplerende kapital i %	2,8%	6,2%	0,1%	2,0%	0,5%	2,7%
Basiskapital i %	20,5%	17,5%	18,4%	16,6%	15,3%	19,0%
Stigning 10% i RWA	901.380	308.000	359.453	118.400	78.287	1.765.519
Ny egenkapital i % af RWA	12,3%	10,6%	14,3%	12,8%	12,2%	12,4%
Hybrid kapital i %	4,5%	0,0%	3,0%	1,1%	1,8%	3,0%
Kernekapital i %	16,7%	10,6%	17,3%	13,9%	13,9%	15,5%
Supplerende kapital i %	2,6%	5,9%	0,1%	1,9%	0,5%	2,5%
Basiskapital i %	19,3%	16,5%	17,4%	15,7%	14,4%	18,0%
Stigning 15% i RWA	942.351	322.000	375.791	123.781	81.846	1.845.770
Ny egenkapital i % af RWA	11,7%	10,2%	13,7%	12,2%	11,6%	11,9%
Hybrid kapital i %	4,3%	0,0%	2,8%	1,0%	1,7%	2,9%
Kernekapital i %	16,0%	10,2%	16,5%	13,3%	13,3%	14,8%
Supplerende kapital i %	2,5%	5,6%	0,1%	1,8%	0,5%	2,4%
Basiskapital i %	18,5%	15,8%	16,6%	15,0%	13,8%	17,2%
Stigning 23% i RWA	1.007.906	344.400	401.933	132.392	87.539	1.974.171
Ny egenkapital i % af RWA	11,0%	9,5%	12,8%	11,4%	10,9%	11,1%
Hybrid kapital i %	4,0%	0,0%	2,7%	1,0%	1,6%	2,7%
Kernekapital i %	15,0%	9,5%	15,5%	12,4%	12,5%	13,8%
Supplerende kapital i %	2,3%	5,3%	0,1%	1,7%	0,4%	2,3%
Basiskapital i %	17,3%	14,8%	15,5%	14,1%	12,9%	16,1%

Bilag 3 – Stigning i risikovægtede aktiver uden hybrid- og supplerende kapital:

4% stigning i RWA	Danske Bank	Nordea	Nykredit	Jyske Bank	Sydbank	I alt
Ny egentlig egenkapital	110.475	32.741	51.479	15.113	9.532	219.340
Hybrid kapital	40.248	0	10.690	1.296	1.387	53.621
Supplerende kapital	23.651	18.113	241	2.194	386	44.585
Risikovægtede aktiver	852.213	291.200	339.846	111.941	74.017	1.669.218
Basiskapital i %	17,3%	14,8%	15,5%	14,1%	12,9%	16,1%
Kun hybrid kapital	17,7%	11,2%	18,3%	14,7%	14,8%	16,4%
Kun supplerende kapital	15,7%	17,5%	15,2%	15,5%	13,4%	15,8%
Kun egenkapital	13,0%	11,2%	15,1%	13,5%	12,9%	13,1%
SIFI-solvenskrav	17,4%	16,5%	15,6%	15,7%	13,9%	15,8%
" +/- " behov i %	-4,4%	-5,3%	-0,5%	-2,2%	-1,0%	-2,7%
" +/- " behov i mio. kr.	-37.810	-15.307	-1.537	-2.462	-756	-44.730

Bilag 4 – Gennemsnitlig egenkapitalforrentning 2007 – 2011 i SIFI-institutterne:

Egenkapitalforrentning før skat	2007	2008	2009	2010	2011	Gennemsnit for alle år
Danske Bank	18,50	0,50	3,00	6,50	2,90	
Nordea	23,50	12,60	5,40	7,80	4,40	
Nykredit	18,80	11,50	7,10	14,00	8,20	
Jyske Bank	19,60	-4,50	-0,50	4,30	4,20	
Sydbank	34,60	11,80	12,30	6,00	3,10	
Gennemsnit	23,00	6,38	5,46	7,72	4,56	9,42

Bilag 5 – Avisartikel fra Finanswatch.dk:

Danmarks Sifi-banker mere risikable end andre

Af HEIDI BIRGITTE NIELSEN
Offentliggjort 18.03.13 kl. 12:00

Analytiker Per Grønberg frygter at udnævnelsen af Sifi-banker ikke vil gøre investorerne mere positive over for danske banker. Rapporten lægger nemlig op til afvikling af Sifi-bankerne via Bankpakke III-lignende metode, hvor simple kreditorer kan tabe penge.

En masse dyre forpligtelser og minimalt udbytte. Sådan tolker Danske markets analytiker Per Grønberg udnævnelsen af de seks danske banker og realkreditinstitutter, der er så store, at det ville være samfundsmæssigt skadeligt at lade dem gå ned - de såkaldte Sifi-banker.

Sifi-stemplet bliver ofte tolket som om, investorer ikke kan miste deres penge, fordi banken er too-big-to-fail, men, påpeger Per Grønberg, det lader ikke til at være tilfældet i den danske version.

"Den implicite statsgaranti, der ellers normalt følger med stemplet, den er der ikke lagt op til her. Arbejdsgruppen tager stilling til, hvordan en Sifi-bank skal afvikles, og her lægges der - som jeg læser det - op til, at det skal ske via en Bankpakke III-lignende løsning, hvor simple kreditorer risikerer at miste deres indskud," siger han til FinansWatch.

I rapporten skriver arbejdsgruppen, at der anbefales en tilgang, hvor der er lovgivningsmæssige muligheder for nedskrivning eller konvertering af simple kreditorer.

"Herudover bør der indføres mulighed for, at myndighederne, i yderste konsekvens og efter at aktionærer og ansvarlig kapital har taget tab, kan konvertere eller nedskrive SIFlets simple kreditorer med henblik på at rekapitalisere eller genskabe ligevægt på instituttets balance," anbefaler udvalget i rapporten.

Manglende ratingløft

Denne formulering er betydelig mere klar end i vores nabolande, og risikerer dermed at sende Danmark i en lignende situation som da Bankpakke III for første gang blev afprøvet på Amagerbanken.

"Udfordringen er, at de fleste lande - herunder Sverige - er noget uld-i-mund med hensyn til betydningen af at være SIFI og ikke mindst den implicite statsgaranti, der ligger i begrebet. I Danmark har udvalget valgt at være meget præcise i deres formulering. Så må vi jo se hvor politkerne ender. Meget tyder på, at EU ønsker at gå den danske Bankpakke III-vej - se blot hvad der et sket på Cypern over weekenden - men vi risikerer igen, at vi i Danmark går foran resten af Europa og vores banker kommer til at betale priser herfor, indtil der kommer ligeså klare regler i de øvrige lande."

Dermed risikerer Danmark også at ratingbureauerne ikke vil anerkende Sifi-indsatsen på samme niveau som i andre lande, og at Sifi-bankerne står tilbage med en masse ekstra udgifter men ingen positive gevinster i form af konkrete opgraderinger fra ratingbureauerne.

Det ene af de tre store ratingbureauer Fitch, har dog netop over for nyhedsbureauet Bloomberg vurderet, at Sifi-tiltagene generelt er 'Credit Positive' for de danske banker. Der er dog ikke sket konkrete ændringer i Fitch's eneste danske kunde, Danske Banks, rating.

"Man risikerer, at et bureau som Moody's vurderer, at de tre 'notches' de giver til svenske storbanker, for den statslige støtte er passende, og at det ene notch, de nøjes med at give de danske banker er fuldt berettiget. Så ender man med, at fordelene ved at være Sifi er ikke-eksisterende, mens man stadig skal betale til fonden og måske heller ikke får noget ud af det på rating-siden," påpeger Per Grønberg.

Bilag 6 – Opgørelse af basiskapital efter Basel III:

mio. kr.	Roskilde Bank (2007)	Amagerbanken (2009)
Egenkapital	2.585	1.888
Egenkapital	2.585	1.888
Omvurdering af domicilejendomme		-2
Udskudte skatteaktiver		-116
Foreslået udbytte	-37	
Immatrielle aktiver	-6	
Fradrag på egenkapital	-43	-118
Kapitalandele m.v.	-10	
Fradrag på kernekapital	-10	0
Kapitalandele m.v.	-10	
Fradrag på basiskapital	-10	0
Ny egentlig egenkapital	2.522	1.770
Hybrid kapital	572	1.202
Kernekapital	3.094	2.972
Ansvarlig lånekapital	1.954	1.269
Opskrivningshenlæggelser	48	2
Basiskapital	5.096	4.243

Bilag 7 - Følsomhedsanalyse med stigning i de risikovægtede aktiver:

mio. kr.	Roskilde Bank	Amagerbanken
Egenkapital	2.585	1.888
Fradrag på egenkapital	-43	-118
Fradrag i kernekapital	-10	0
Fradrag i basiskapital	-10	0
Ny egentlig egenkapital	2.522	1.770
Hybrid kapital	572	1.202
Kernekapital	3.094	2.972
Supplerende kapital	2.002	1.271
Basiskapital	5.096	4.243
Risikovægtede aktiver	42.682	24.671
Stigning 4% i RWA	44.389	25.658
Stigning 10% i RWA	46.950	27.138
Ny egenkapital i % af RWA	5,9%	7,2%
Hybrid kapital i %	1,3%	4,9%
Kernekapital i %	7,2%	12,0%
Supplerende kapital i %	4,7%	5,2%
Basiskapital i %	11,9%	17,2%
Individuelt solvensbehov	10,5%	12,1%
Stigning 4 procent i RWA	44.389	25.658
Ny egenkapital i % af RWA	5,7%	6,9%
Hybrid kapital i %	1,3%	4,7%
Kernekapital i %	7,0%	11,6%
Supplerende kapital i %	4,5%	5,0%
Basiskapital i %	11,5%	16,5%
Stigning 10% i RWA	46.950	27.138
Ny egenkapital i % af RWA	5,4%	6,5%
Hybrid kapital i %	1,2%	4,4%
Kernekapital i %	6,6%	11,0%
Supplerende kapital i %	4,3%	4,7%
Basiskapital i %	10,9%	15,6%
Egenkapitalkrav	7,0%	7,0%
Egenkapitalkrav incl. individuel solvens	9,5%	11,1%
Kernekapitalkrav	11,0%	12,6%
Basiskapitalkrav	13,0%	14,6%