Afgangsprojekt HD 2. del – Finansiering

Konkurrencen mellem Realkredit og Banklån

Forår 2015, afleveringsdato: 11. maj 2015

Skrevet af: Steven Erik Zacho (STZA13AB)
Vejleder: Frederik Meding

Indholdsfortegnelse

Del 1 Indledning 4
1.1. Problemformulering 5
1.2. Metode 5
1.3. Begreber 5
1.4. Afgrænsning 6
Del 2 Lånetyper og markedsudvikling 7
2.1. Kort baggrund om realkreditlån 7
2.2. Realkreditlån: Rentedannelsen 8
2.3. Realkredit lånetyper 10
2.3.1. Konverterbare fastforrentede obligationslån 10
2.3.2. Rentetilpasningslån 11
2.3.3. F-Kort, Kort rente og FlexKort® 12
2.3.4. Andre variabelt forrentede lån 13
2.3.5. Kontantlån 15
2.3.6. Konverteringsstrategier 15
2.3.7. Indfrielses- og opsigelsesvilkår 16
2.3.8. Bidragssatser og kursfradrag 18
2.3.9. Lånevilkår 20
2.4. Pengeinstitutter – Lånetyper 22
2.4.1. Prioritetslån 22
2.4.2. Bankboliglån i Jyske Bank 23
2.4.3. Boligfinansiering i Sverige og Svenska Handelsbanken AB (publ) i Danmark 25
2.5. Markedsudviklingen i den finansielle sektor 29
2.5.1. Realkreditinstitutter 29
2.5.2. Pengeinstitutter 31
2.6 Indførelsen af SDO-lovgivningen 33
Del 3 Pengeinstitut- og realkreditudlån 0-80 % 34
3.1. Kunden 34
3.1.1. Realkreditlån 34
3.1.2. Banklån 39
3.2. Samfundet 44
3.3. Sektoren 47
3.4. Institutterne 50

3.4.1. Realkreditinstitutterne 52
3.4.2. Pengeinstitutterne 53
Del 4 Fordele og ulemper – en diskussion af fremtidens lånetyper 56
4.1. Realkreditlån – fordele og ulemper 56
4.2. Bank finansierede boliglån – fordele og ulemper 60
4.3. Diskussion af fremtidens lånetyper 63
Del 5 Konklusion 66
Litteraturliste 68
Bilag 70

Del 1

Indledning

Den danske realkreditmodel bliver betragtet som værende blandt de sikreste måder i verden til finansiering af obligationer med sikkerhed i fast ejendom. De danske realkreditobligationer giver nemlig investorerne en sikkerhed som ellers kun ses ved investering i statsobligationer. I Danmark er langt størstedelen af ejendomsfinansieringen, for såvel virksomheder som private, placeret i realkreditlån. Ved udgangen af 2014 var den samlede markedsværdi af danske realkreditudlån således på 2.557 milliarder DKK.[1] Alene størrelsen af dette tal viser, at det er et stort marked, samt at der for aktøerne i sektoren er et stort indtjeningspotentiale.

Realkreditfinansiering er uden tvivl den mest udbredte måde at finansiere sin bolig i Danmark. Der er mange forskellige typer af realkreditlån og disse passer dermed til de fleste låntagere. Herudover er de bagvedliggende obligationer også yderst interessante for investorerne, da den danske realkreditmodel har vundet stor anerkendelse også uden for landets grænser for at være blandt de sikreste investeringer i verden. Ingen investor, som har købt danske realkreditobligationer, har i mere end 200 år oplevet et tab som følge af låntagers konkurs og dermed manglende modtagelse af de planlagte renter og afdrag. Der er tale om en gennemprøvet og anerkendt model, som har stor respekt i såvel Danmark som i den øvrige verden. Der er nu også andre lande hvor man i samarbejde med den danske stat og realkreditinstitutterne forsøger at indføre en lignende model. Dette sker blandt andet i Mexico.[2]

Modsat realkreditinstitutterne oplever de danske pengeinstitutter ikke den samme anerkendelse i Danmark. Disse bliver i stedet betragtet som et mellemled mellem låntageren og realkreditinstitutterne som følge af deres direkte ejerskab eller samarbejde indbyrdes. Gennem den seneste finanskrise har bankerne kæmpet en kamp om kunderne. Store mål for både egenkapitalforrentning og kundetilfredshed bliver løbende omtalt i medierne, men den øgede konkurrence på markedet og de lettere løsninger for bankskifte presser bankernes indtjeninger på de sædvanlige udlånsprodukter.

Dette afgangsprojekt vil se nærmere på den øgede konkurrence mellem penge- og realkreditinstitutter for finansieringen af boligejernes lån som ligger indenfor 80 pct. af ejerboligens værdi. Realkreditinstitutterne har produktudviklet meget med indførelsen af rentetilpasningslån, afdragsfrihed, variabelt forrentede lån med renteloft samt lån som baserer sig på de nye CITA-renter (Copenhagen Interbank Tomorrow/Next Average). Produktudviklingen har skabt øget interesse for realkreditfinansiering. Pengeinstitutterne, som traditionelt kun har stået for boligfinansieringen (de sidste 20 pct. af ejerboligens værdi), der kommer efter realkreditlånene, er nu også begyndt at udvikle deres egne lån til finansiering indenfor 80 pct. af ejendommens værdi. Ofte betegnes disse som Prioritetslån, men nye produkter er de senere år kommet frem og specielt ét pengeinstitut har lanceret et produkt som er en direkte konkurrence mod realkreditfinansieringen og tilbyder således lån som er sammenlignelige med rentetilpasningslån og lån med fast rente i 30 år.

Den store interesse for danske realkreditobligationer, fra især udenlandske investorer, har medført et drastisk fald i renterne på stort set alle varianter af lån til finansiering indenfor 80 pct. af ejendommens værdi. Tilbage i 2011 var kuponrenten for de 30 årige fastforrentede konverterbare

[1] Se hjemmesiden [1]
[2] Se hjemmesiden [2]

obligationslån på 5 pct. I 2015 kan samme type lån optages med en kuponrente på både 1,5 pct. og 2 pct. I 2011 mente de fleste økonomer, at dette var en meget lav rente set i forhold til markedet og at den formodentligt ville stige i fremtiden. Det er dog endnu ikke sket. Det lave renteniveau har medført, at pengeinstitutternes nettorenteindtægter er faldet væsentligt. Derfor er disse nødsaget til at være nytænkende og finde ud af hvorledes de igen kan øge deres indtægter og dermed opfylde afkastkravene fra aktionærerne i forhold til de øvrige pengeinstitutter.

I den indbyrdes kamp om kunderne, har andre skandinaviske banker etableret sig i Danmark. Et af disse pengeinstitutter er Svenska Handelsbanken AB, hvor jeg selv er ansat, som ligeledes har sine egne produkter til finansiering af ejerboliger, samt en markant anderledes måde hvorpå de funder af disse lån. Jeg vil udnytte mit kendskab til deres produkter senere i denne opgave.

1.1. Problemformulering

Projektets formål er at vurdere hvorvidt de nye bankboliglån, som udbydes af pengeinstitutterne, er attraktive set i forhold til realkreditinstitutternes. Dette gøres gennem en analyse og vurdering af de forskellige finansieringsprodukter.

I projektets 2. del beskrives og analyseres de forskellige lånetyper på markedet, disses vilkår og markedsudviklingen for renter, udlån, antal pengeinstitutter og disses nettorenteindtægter. Endvidere beskrives og analyseres den svenske måde at lave boligfinansiering, da denne adskiller sig væsentligt fra den danske model.

Dette danner baggrund for del 3, hvori de forskellige lånetyper sammenlignes og vurderes, for således at fremstille de forskellige fordele og ulemper for henholdsvis låntager, samfundet, sektoren og institutterne. Særligt vil Svenska Handelsbanken AB's Prioritetslån blive inddraget i analysen som sammenligningsgrundlag. Dette gøres, da Handelsbanken var først på det danske marked med dette produkt. Sidenhen har Jyske Bank udbudt et lignende produkt, dog med væsentlige afvigelser ift. Handelsbankens produkt. Disse forskelle vil blive behandlet indgående i opgaven

I 4. del af opgaven foretages der en diskussion af de fundne fordele og ulemper, med henblik på at bedømme, hvorvidt pengeinstitutterne nu kan tilbyde bedre produkter end realkreditinstitutterne. Herudover diskuteres Handelsbankens finansieringsmetode i forhold til de danske pengeinstitutters.

1.2. Metode

For at løse problemstillingen, vil denne opgave indledningsvist begynde med lidt baggrundsviden omkring realkreditsektorens historie og en redegørelse af de forskellige produkter. Markedsudviklingen vil ligeledes blive analyseret, med henblik på at understøtte diskussionen senere i opgaven og for at finde motivationen bag lanceringen af bankboliglånene. Herefter foretages en analyse af indfrielses- og opsigelsesvilkårene, samt lånevilkårene for de forskellige låneprodukter som er tilgængelige. Analysen vil fremhæve fordele og ulemper set fra henholdsvis kundens, samfundets, sektorens og institutternes synsvinkel. Analysens resultater benyttes til diskussionen omkring henholdsvis penge- og realkreditinstitutternes lånemuligheder og om hvorvidt realkreditlånene fortsat har de mest attraktive vilkår.

1.3. Begreber

Realkreditobligationer benævnes RO, Særligt dækkede obligationer benævnes SDO og Særligt dækkede realkreditobligationer benævnes SDRO. Når der omtales "bankboliglån" i opgaven, menes der lån som bruges til finansiering indenfor 80 pct. af ejendommens værdien, som hidtil er foretaget ved optagelse af realkreditlån.

1.4. Afgrænsning

Der fokuseres udelukkende på sædvanlig finansiering svarende til 80 pct. af ejendommens værdi for almindelige parcel- og rækkehus. Fritidsboliger, udlejningsejendomme mv. som kan have nedsat belåningsgrad, benævnes ikke yderligere. Ligeledes vil finansiering af erhvervsejendomme ikke være omfattet af dette projekt, selvom erhvervsejendomme udgør en betydelig del af det samlede realkreditudlån. Selskaber antages selv at have adgang til udvidet viden om finansiering af deres ejendomme, hvorfor de ikke omfattes yderligere i projektet.

Der sammenlignes med finansieringsmetoderne fra Svenska Handelsbanken AB (publ), men der redegøres ikke yderligere for de svenske banker og sparekassers måder at finansieres sig på. Dette skyldes at SHB er den eneste større udenlandske bank som tilbyder boligfinansiering indenfor 80 pct. af ejendommens værdi i Danmark.

Del 2
Lånetyper og markedsudvikling

I denne del af opgaven gives der et overblik over de forskellige lånetyper der findes i markedet for både penge- og realkreditinstitutterne til finansiering af ejerboliger. Endvidere gives en beskrivelse af de seneste lovændringer, som har medført, at nye finansieringsprodukter er blevet udviklet.

Der fokuseres på markedsudviklingen inden for de sidste ca. 10-15 år, da der i denne periode er sket en markant udvikling i renteniveauet, fordeling af udlån, antallet af pengeinstitutter samt disses nettorenteindtægter. De seneste godt 200 år har det været en tradition i Danmark, at realkreditsektoren har stået for den del af finansieringen som ligger under 75-80 pct. af ejendommens belåningsværdi, modsat i mange andre lande hvor banker står for hele finansieringen. Pengeinstitutterne herhjemme står således kun for ca. 17,2 pct. af de samlede danske husholdningers boligfinansiering. De senere års faldende rente har øget presset på pengeinstitutternes nettorenteindtægter. Der ligger således et stort indtjenings potentiale for bankerne, hvis de kan overtage en større del af finansieringen, når danske husholdninger skal belåne deres boliger.

2.1. Kort baggrund om realkreditlån

Det danske realkreditsystem, som vi kender det i dag, stammer helt tilbage fra 1797 hvor det første realkreditinstitut i Danmark blev grundlagt. Dette hed Kreditkassen af husejere i København. Kreditkassen blev stiftet som følge af den store brand i København i 1795 hvor mere end 900 ejendomme brændte ned og mange flere beskadiget.[3] Kreditkassen, og dermed det danske realkreditsystem, blev oprettet på initiativ af långivere, hvilket står i modsætning til de senere kreditforeninger, som blev oprettet på initiativ af låntagerne. Et andet særkende ved Kreditkassens lån var, at de var opsigelige af kreditor. Der var ved lov fastsat et renteloft, hvilket betød, at der maksimalt måtte opkræves 4 pct. i rente. Långiver kunne ikke efterkomme den store efterspørgsel på lån, og et væsentligt element for lånegiver blev derfor sikkerhed. På trods af, at Kreditkassen finansierede boliger ved obligationsudstedelse, var der stadig langt til det realkreditsystem vi kender i dag. De næste 50 år var Kreditkassen landets eneste realkreditudbyder.

I 1849 blev der i den danske grundlov indført foreningsfrihed, hvilket kort tid efter medførte, at et utal af kreditforeninger blev dannet. Kreditforeningerne var opbygget af en gruppe af låntagere som hæftede solidarisk, hvilket betød at kreditværdigheden var meget høj. For at skabe stabilitet, blev det desuden slut med lån, som kunne opsiges af kreditorerne. Foreningsopbygningen medførte, at de enkelte foreninger med tiden blev mere risikoaverse. Nye låntagere var, alt andet lige, mindre kreditværdige end de eksisterende lånetagere. Foreningerne var skabt af medlemmerne og for medlemmerne.

I årene 1959 og 1960 oprettede staten nogle særlige realkreditfonde, heriblandt Byggeriets Realkreditfond (BRF) og Dansk Landbrugs Realkreditfon (DLR) som følge af, at kreditforeningerne og hypotekforeningerne var meget tilbageholdende med udlån. Dette skyldtes dels deres opbygning som foreninger, hvilket gjorde dem risikoaverse og dels, at der var stor usikkerhed i markedet for udlån efter anden verdenskrig. Modsat kreditforeningerne, var fondene selvejende institutioner uden solidarisk hæftelse.

[3] Det er desuden fra denne brand, at bankernes og realkreditinstitutters krav om brandforsikring stammer fra.

Siden har der været flere lovindgreb/reguleringer som har haft betydning for realkreditselskaberne. Realkreditloven af 1970 kom med indskrænkninger i forhold til bl.a. lånegrænser i løbetiden og medførte at flere institutter fusionerede for at få glæde af stordriftsfordele. I 1989 kom der et EU-direktiv som medførte at nye realkreditinstitutter kun kunne stiftes som aktieselskaber. Dette betød at mange af de danske pengeinstitutter stiftede deres egne realkreditinstitutter.[4]

2.2. Realkreditlån: Rentedannelsen

Når man taler om rentedannelsen i dag, tager det udgangspunkt i den kendte økonom Irwing Fishers teori fra 1930 kaldet "The theory of interest". Ifølge Fischer er det renterne som bestemmer hvorvidt individerne vælger forbrug/lån eller investering. For at en forbruger overgår til at blive en investor kræver det, at han tilbydes en rente, som gør at han får større nytte (utility) ved at vente med et forbrug end ved at bruge midlerne her og nu.

Mennesker er forskelligt indrettede og nogle mere impulsive end andre. Disser tillægger høj nytteværdi til varer/goder som de kan købe her og nu. Derfor ses det også, at der er bestemte kendetegn for disse personer. Mennesket har en tendens til at leve i nuet og dermed træffe beslutninger, som man senere fortryder. George Loewenstein og Richard H. Thaler beskriver i deres udgivelse Anomalies: Intertemporal Choice denne tendens til, at folk tager irrationelle beslutninger og ikke er konsistente omkring deres beslutninger. Der er lavet mange studier omkring dette emne. Roy Baumeister, som er professor i psykologi mener, at impulsive beslutninger er ligesom en muskel og dermed kan blive træt. Muskler kan trænes og, Baumeister mener, at man på samme vis også træne sin personlighed til ikke at træffe så mange impulsive beslutninger. Nogle har en større selvkontrol end andre.

Alle er både forbrugere og investorer, bare ikke nødvendigvis med penge. Fisher bruger som eksempel indkøb, som bliver umiddelbart forbrugt. F.eks. køb af et par æbler, som spises med det samme eller tøj som vi straks kan anvende. Denne type forbrug giver os en vis mængde nytte her og nu. Derimod kan det være mere problematisk at bedømme mængden af nytte man får af at købe en bil eller et hus, hvor man ofte ikke har pengene stående kontant og hvor produktet benyttes over en årrække. I dette tilfælde kan renterne på hus- eller billånet i stedet betragtes som værende den pris, vi er villige til at betale for den nytte det giver f.eks. at eje vores egen bolig og ikke bo til leje. Denne metode til prisfastsættelse af nytte er giver et godt sammenligningsgrundlag, da der i en lejebolig ofte betales en månedlig husleje og denne umiddelbart giver adgang til tag over hovedet.[5]

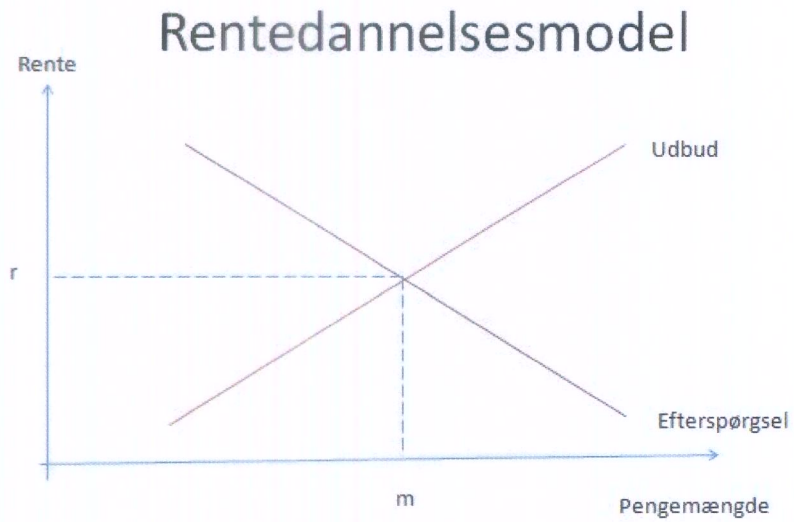
Fishers model bygger på antagelsen om et perfekt kapitalmarked. Et sådan marked er karakteriseret ved:[6]

- Alle forbrugere og investorer har den samme omkostningsfrie information
- Der er ingen transaktionsomkostninger ved handel
- Der er fuldkommen konkurrence, dvs. ingen priser eller renter kan påvirkes af den enkelte forbruger

Herudover forudsættes det ligeledes, at alle fremtidige begivenheder, herunder rentesatserne, kendes med sikkerhed.

Fishers model beskriver hvorledes renten fastsættes ud fra udbud og efterspørgsel:

[4] Se Realkreditrådets hjemmeside
[5] Fisher, Irwing: The Theory of Interest
[6] Christensen, Michael 2009



Figur 2.1. Rentedannelsesmodel som illustrere Fishers model om udbud og efterspørgsel

Dog er det i praksis usandsynligt, at vi på noget tidspunkt kommer til at se hvad Fisher kalder for et perfekt kapitalmarked. Forudsætningen om, at alle har sammen mængde gratis information, at ingen investor/låntager er stor nok til at kunne påvirke renten samt et scenarie hvor alle fremtidige rentesatser og begivenheder er kendt i lånets løbetid, må siges at være urealistisk. Den 1 pct. rigeste del af verdensbefolkningen ejer mere end 50 pct. af verdens aktiver.[7] Disse investorer er i besiddelse af en så stor formue, at de kan påvirke rentedannelsen på f.eks. en enkelt obligationsserie. Det er således næsten umuligt som individ, at fastsætte hvilket valg, der vil bringe en mest nytte. Skal man måske forbruge 5.000 kr. ekstra på en måned nu og her, eller investere og dermed bidrage til et fremtidigt forbrug om måske et år. Konsekvenserne af ens valg er for mange uigennemskuelige.

[7] Politiken 2014

2.3. Realkredit lånetyper

2.3.1. Konverterbare fastforrentede obligationslån

Konverterbare fastforrentede obligationslån er kendetegnet ved, at de har en løbetid på typisk 10, 15, 20 eller 30 år med en fast rente i hele lånets løbetid. Da renten er kendt i hele lånets løbetid er denne type af lån et af de eneste lånetyper, som er klassificeret som værende grøn i henhold til bekendtgørelse om risikomærkning af lån.[8] Der er flere forskellige obligationsserier at vælge i mellem, nogle gange også inden for samme forventede løbetid. Låntager bør derudover forholde sig til udbetalingskurs, bidragssats eller kursfradrag som alle har en betydning for de samlede omkostninger i forbindelse med låneoptagelsen. Konverterbare fastforrentede obligationslån udgør i dag ca. 30,1 pct. af de samlede lån på markedet for finansiering af ejerboliger og fritidshuse – hvoraf ca. 1/3 af disse har tilknyttet muligheden for afdragsfrihed. Gennem mange år blev denne type lån finansieret ved udstedelse af RO (realkreditobligationer). Med indførelsen af SDO-loven (lov om særligt dækkende obligationer), er dette ændret og ved udgangen 2014 var næsten 83 pct. af samtlige nye obligationsserier inden for realkreditsektoren udstedt som enten SDO eller SDRO (særligt dækkende realkreditobligationer).[9] Realkreditinstitutterne er de eneste som må udstede SDRO.

Obligationerne udstedes på fondsbørsen, typisk som SDRO, og er dermed tilgængelige for alle typer af investorer. Låntager kan kun optage lån i en bestemt obligationsserie til kurs 100 eller derunder. Fast forrentede obligationslån udbetales ikke til en kurs over 100.[10] For realkreditlån gælder der en maksimal løbetid på 30 år jf. § 3 i Realkreditloven. Lånets kurs er afgørende for hvilket beløb låntager får udbetalt ved en given hovedstol. Låntager må optage realkreditlån svarende til op til 80 pct. af ejendommens belåningsværdi fratrukket eventuelle foranstående hæftelser.[11]

De fast forrentede realkreditlån kommer i forskellige varianter. Afdragsfrihed er en mulighed på nogle af obligationsserierne, men typisk kun for dem med en løbetid på 30 år. Nogle selskaber har valgt at tilbyde afdragsfrihed som en klippekorts ordning. Det betyder, at låntagere selv kan styre i hvilke terminer de ønsker at benytte sig af afdragsfriheden – hos andre selskaber skal den afdragsfri periode vælges, og påbegyndes, ved lånets udbetaling.[12]

Når man snakker om renter er det vigtigt at kende forskel på de forskellige rentebegreber. Der kan være stor forskel på om der er tale om den ene eller anden type af renter. Den pålydende rente er den rente man får oplyst når man taler med sin bankrådgiver eller når man ser på obligationsrenten (kaldet kuponrenten). Den pålydende rente tager ikke højde for rentes rente. Her skal man i stedet se på den effektive rente. I Danmark skal bankerne oplyse den effektive rente, således at låntager kan se hvilken rente der reelt betales. Det sidste begreb man skal kende er den direkte rente. Denne bruges på obligationer, da disse typisk handles til en anden kurs end pari (100) og tager dermed højde for kurselementet som skal medregnes i renten. En obligation med en kuponrente på 2 pct. til

[8] Bekendtgørelse nr. 1457 af 18. december 2012 om oplysning om risikoklassificering af visse udlånsprodukter
[9] Statistikbanken.dk – VP-registrerede papirer, særligt om realkredit d. 21.02.2015.
[10] Dette er vedtaget mellem realkreditinstitutterne den 20. februar 2006 i det som er kendt som Pari-aftalen.
[11] Realkreditloven § 5 siger, at det er kursværdien som må udgøre op til 80 % af belåningsværdien, dvs. at lånets hovedstol godt kan overstige 80 % af belåningsværdien.
[12] Realkredit Danmark har valgt klippekorts ordningen, Totalkredit har valgt at evt. afdragsfrihed vælges ved lånets udbetaling.

kurs 98 bliver til en direkte rente på 2,04 pct. For at få den effektive rente af en konverterbar obligation skal man huske at lægge kurstabet eller kursgevinsten ind i beregningen.[13]

Kuponrenten fremgår af de udbudte obligationsserier og er den som benyttes i daglig tale af både långiver og låntager. Kuponrenten tager dog ikke højde for obligationens underliggende kurs, derfor skal vi kende den direkte rente. Denne får man ved at dividere kuponrenten med kursen. Låntager bør dog skelne mere til den effektive rente eller de årlige omkostninger i procent (ÅOP), da disse tager højde for såvel rente og kurs, men også rentes rente, stiftelsesomkostninger, kurstab, bidrag mv.[14]

Når realkreditinstitutter skal udstede nye obligationsserier, sker det gennem en analyse af hvad investorerne er villige til at modtage i rente mod at investere i de forskellige obligationsserier. Institutterne forsøger at sikre sig, at obligationerne ikke udstedes til en hverken for høj eller for lav rente. Konsekvensen af dette kan være, at for mange investorer køber obligationerne, hvis renten er for høj og dermed presser kursen op over 100 og lukker for udstedelsen af nye obligationer inden låntagerne har fået skabt en hvis volumen i serien. Modsat, eller efterfølgende, kan det hænde at investorerne ikke ønsker obligationen, hvilket vil medføre en faldende kurs og skabe det som kaldes en indlåsningseffekt[15]. Det er dermed udbud og efterspørgsel som fastsætter renterne. Dette påvirkes naturligvis af samfundsøkonomien, i krisetider betragtes danske realkreditobligationer som værende meget sikre og det giver derfor en øget efterspørgsel.

Det er mest fordelagtigt for låntager at optage et fast forrentet obligationslån til en kurs som er tættest mulig på pari for at undgå evt. kurstab. Realkreditinstitutterne udbetaler ikke obligationslån til over pari, i disse tilfælde vil lånet blive udbetalt til pari.

Låntager kan inden lånets udbetaling vælge at indgå en fastkursaftale eller terminskontrakt hvilket betyder, at realkreditinstituttet eller pengeinstituttet beregner den kurs som de vil sikre låntager kan sælge obligationerne til ved udbetalingstidspunktet. Når først låntager har valgt at indgå i en sådan aftale, kan låntager ikke ombestemme sig, såfremt kursen har udviklet sig positivt for låntager i forhold til den indgåede aftale. Realkreditinstitutterne beregner udbetalingskursen ud fra deres forventninger til kursudviklingen, herudover opkræves der et gebyr ved indgåelse af en sådan aftale.

2.3.2. Rentetilpasningslån

Rentetilpasningslån (RTL) blev introduceret i 1996 og er hurtigt blevet den mest populære låntype til finansiering af ejerboliger. På RTL kender låntager ikke ydelsen og renten i hele lånets løbetid, da ydelsen fastsættes for en aftalt rentebindingsperiode og ved udløb aftales en ny rentebindingsperiode. Renten er lavere på denne type lån sammenlignet med det fastforrentede obligationslån.

Opbygningen af RTL er væsentligt mere kompliceret end for fastforrentede obligationslån, men for opgavens formål, anses det som nødvendigt at gennemgå opbygningen overordnet. Vælger man et F1 lån, udskiftes de bagvedliggende obligationer hvert år. Vælger man et F5 lån, udskiftes de hvert femte år. Disse bagvedliggende obligationer består af fastforrentede obligationer uden afdrag, ikke

[13] Christensen, Michael 2009 – s. 19-20
[14] For ÅOP er omkostningerne amortiseret over hele lånets løbetid. Hvis man ikke regner med at indfri lånet før dets udløb, er dette derfor den mest præcise måde at angive omkostningerne som en pct.-sats.
[15] Dette er hvis obligationsserien bliver for lille, så kan det skabe problemer for låntagerne da manglen på handel med serien presser kursen op og dermed ikke ned som det ellers ville være tilfældet ved stigende renter. Med konverterbare lån kan man altid opsige dem til termin, men man går glip af en evt. konverteringsgevinst.

at forveksle med OBL fra afsnit 2.3.1. Herudover udbydes RTL som kontantlån, og der udregnes dermed en kontantlånssats som man finder på realkreditinstitutternes hjemmesider. Det ses ofte, at denne type lån udbetales til en kurs som ligger over kurs 100. Som låntager skal man dermed ikke fokusere på kontantlånsrenten, men i stedet skelne til den effektive rente, da den tager højde for såvel renten som kursværdien af den bagvedliggende obligation.

Lånets løbetid er på op til 30 år ved belåning på op til 80 pct. af ejendomsværdien og der er mulighed for tilvalg af op til 10 års afdragsfrihed. Ligesom for de fastforrentede obligationslån, er det forskelligt hos realkreditinstitutterne om afdragsfriheden skal påbegyndes ved lånets udbetaling, eller om man løbende kan vælge hvilke terminer som skal være afdragsfrie. Man kan vælge en fast renteperiode svarende til mellem 1 og 10 år, dog har nogle realkreditinstitutter afskaffet alle rentebindingsperioder længere end fem år under finanskrisen.[16] Låntager bør være opmærksom på, at kursfradraget (som betales ved hver refinansiering) og bidragssatserne er højere end for det fastforrentede obligationslån. Herudover kan der ligeledes være forskel på disse satser mellem de forskellige rentebindingsperioder.

Rentetilpasningslånene udbydes typisk som enten et annuitetslån med fast ydelse (variabel løbetid) eller som et serielån hvor ydelsen er variabel, men løbetiden er fast.

Rentetilpasningslånene udgør ca. 70 pct. af den samlede mængde udbudte realkreditlån og er dermed det foretrukne lån for private og erhvervsdrivende. I perioden fra august 2014 til januar 2015, er der set et fald i mængden af rentetilpasningslån på ca. 1,05 pct. Samtidig har de fastforrentede obligationslån oplevet stort set en-til-en stigning, hvilket må antages at skyldes, at renterne i denne periode faldt yderligere samt at flere realkreditinstitutter har hævet bidragssatserne pr. 1. januar 2015 for RTL set i forhold til fastforrentet obligationslån.[17]

Rentetilpasningslån, med en rentebindingsperiode på op til og med ni år, er risikoklassificeret som "gule" låneprodukter. En rentebindingsperiode på 10 år, klassificeres som rød og betegnes dermed som den mest risikofyldte finansieringsmetode.

2.3.3. F-Kort, Kort rente og FlexKort®

Efter finanskrisen, hvor mængden af F1 og F2 lån oplevede en voldsom vækst, var der en offentlig debat om hvorledes man bedst sikrer, at man fjerner en del af refinansieringsrisikoen som der var på disse RTL med kort rentebinding. Forskellige initiativer blev iværksat for dels at flytte nogle låntagere væk fra F1 og F2 lånene og dels at sikre de store refinansieringsserier ikke alle skulle refinansieres samtidig. På denne måde ville man kunne nå at agere, såfremt en af auktionerne viste en uventet negativ interesse fra investorerne.

Marts 2014 vedtog Folketinget en række ændringer til Realkreditloven og indførte nedenstående bestemmelse:

§ 6: *Hvis løbetiden på et realkreditlån er længere end løbetiden på de bagvedliggende realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer og de bagvedliggende obligationer er fast forrentet og har en løbetid på op til og med 12 måneder ved refinansieringen af lånet, gælder det for de obligationer, der ved udløb skal erstattes af nye obligationer ved refinansiering, at såfremt den effektive rente i forbindelse med refinansiering bliver*

[16] Desuden har nogle af realkreditinstitutterne valgt at lukke de rentebindingsperioder hvor renten er negativ. F.eks. har Totalkredit lukket for F1 og F2 lånene. Se Totalkredit.dk
[17] Se totalkredit.dk

mere end 5 procentpoint højere end den effektive rente fastlagt i forbindelse med den seneste refinansiering, forlænges løbetiden på de pågældende obligationer med 12 måneder. Ved de pågældende obligationers udløb efter de 12 måneders forlængelse skal der udstedes nye obligationer til erstatning herfor. Ved denne udstedelse finder 1. pkt. ikke anvendelse.[18]

Bestemmelsen sikrer således låntagerne mod pludselige store rentestigninger på f.eks. F1 lånene i tilfælde af, at investorerne svigter på de årlige auktioner. Det skal dog siges, at man i Danmark ikke har oplevet en rentestigning i den effektive rente på 5 pct. inden for de sidste 20 år.[19]

Ved udgangen af 2013 lancerede Realkredit Danmark, Nordea Kredit samt Nykredit/Totalkredit et nyt låneprodukt. Disse bliver kaldet hhv. FlexKort®, Kort Rente og F-Kort og adskiller sig væsentligt fra de typiske RTL. Obligationerne bag lånet skal refinansieres hvert 1-10. år, men renten fastsættes to gange årligt, værende hvert halve år. Der indgås en aftale med investorerne, om at disse vil modtage et nærmere aftalt tillæg til CITA renten. CITA renten er en renteswap og er et alternativ til CIBOR renten. CITA renteswap er defineret som følger af Finansrådet:

I en CITA renteswap byttes dag til dag-renten (T/N-renten) mod en fast DKK rente, for en aftalt fast periode, der aftales ved swappens indgåelse. Der sker ingen hovedstolsudveksling i en CITA renteswap, og der finder kun en differencebetaling sted ved rentekontraktens udløb.[20]

Ideen med denne låntype er, at låntagere får glæde af den lave korte rente, men ikke får samme refinansieringsrisiko, da dette kun sker hvert 3. år i stedet for hver 6. måned. Der er senere opstået komplikationer med disse lån, da CITA renten ligeledes i en periode har været negativ (selv efter tillægget) og realkreditsinstitutterne er derfor i dialog med Finanstilsynet, således at der udarbejdes en fælles holdning til hvorledes institutterne skal forholde sig til en negativ rente. Disse lån deres første refinansiering i 2017 og man kender således endnu ikke investorernes interesse for at geninvestere i produktet. Denne interesse må antages at blive påvirket af resultatet af dialogen med Finanstilsynet.[21]

RLT lån kan indfries ved at opsige lånet op til refinansieringen med mindst to måneders varsel, opsigelsen vil således ske til kurs pari. Alternativt kan låntager indfri lånet ved køb af de bagvedliggende obligationer til markedskursen.

Denne lånetype er risikoklassificeret som et gult låneprodukt.

2.3.4. Andre variabelt forrentede lån

Udover RTL og F-Kort lånene er det hos nogle institutter ligeledes muligt at optage et variabelt forrentet realkreditlån enten med eller uden renteloft. Renteloftet skal naturligvis sikre, at låntager ikke risikerer at løbe en større risiko end vedkommende kan overskue. Disse lån blev relativt populære ved introduktionen i 2008 hvor renterne også var på sit højeste, men starten på den finansielle krise og de faldende renter, har medført at der har været en faldende interesse. Ud fra det lave renteniveau vi har lige nu kan man sagtens forestille sig, at denne type lån kunne blive populær – såfremt institutterne vælge at udbyde dem.

---

[18] Se Realkreditlovens § 6
[19] Se statistikbanken.dk
[20] Se Finansrådets hjemmeside
[21] Oplysning om disse forhandlinger har jeg ikke kunnet finde, men fremgår af Totalkredits intranet for samarbejdspartnere.

Denne type lån er ligeledes risikoklassificeret som gul da der er gode muligheder for at indfri lånet til kurs 100.

2.3.5. Kontantlån

Kontantlånet er en blanding mellem RTL og obligationslånet, da der er tale om en fast kontantrente, som er baseret på konverterbare obligationer. Evt. kurstab ved optagelse, indregnes i stedet i renten som er fradragsberettiget. Dette betyder, at renten pr. definition er højere end for et tilsvarende konverterbart obligationslån.[22]

Hvis låntagers formål med lånet er at lave gældspleje, skal man være opmærksom på, at såfremt kursen på den bagvedliggende obligation er lavere ved indfrielsen end på udbetalingstidspunktet, vil man blive kursgevinstbeskattet af kursgevinsten. Undtagelsen hertil er i tilfælde af dødsfald, skilsmisse og ejerskifte. Der er således tale om et lån, som ikke egner sig til gældspleje.[23]

2.3.6. Konverteringsstrategier

Konvertering

Obligationslånene har endvidere mulighed for, at låntager kan foretage en konvertering for på denne måde at lave gældspleje af sine realkreditlån. Gældspleje går ud på, at man som låntager udnytter de høj- og lavkonjunkturer som der er, hvilket medfører at renterne løbende vi både falde og stige. Lige nu er Danmark i en periode med historisk lave udlånsrenter, hvilket har medført at penge- og realkreditinstitutterne har en del lånekonverteringer. Laver man disse konverteringer på de rigtige tidspunkter, kan der være mange penge at spare for låntageren.

Der er i alt fire forskellige typer inden for konvertering:[24]

- Nedkonvertering
- Opkonvertering
- Vandret konvertering
- Skrå konvertering

Nedkonvertering sker i de tilfælde hvor renten er faldet væsentligt. Vi har allerede oplevet dette inden for de sidste 6 måneder i penge- og realkreditinstitutterne, hvor låntagere har valgt at opsige deres 4 og 3 ½ pct. obligationslån for i stedet at optage obligationslån med en pålydende rente på 2 pct. Dette vil medføre, at ydelsen typisk vil falde, da der nu skal betales en lavere rente og låntager måske benytter muligheden for at optage et nyt lån med 30 års løbetid, selvom der måske var 25 år tilbage på det gamle lån. Restgælden vil stige, da det gamle lån i bedste fald kan opsiges til termin (kursen er over 100 da renterne er faldet markant) og det nye lån udbetales til pari eller derunder. Dertil kommer omkostninger forbundet med konverteringen. Ønsker låntager at sikre sig, anbefales det oftest at lave en kurssikring af det nye lån, således låntager ikke risikerer at kursen falder væsentligt inden udbetaling.

Ved en opkonvertering er renterne steget, hvilket medfører, at kursen på låntagers eksisterende obligationslån er faldet. I dette tilfælde kan låntager reducere sin gæld ved at indfri sit nuværende lån gennem enten obligations- eller straksindfrielse og derved realisere sin kursgevinst. Det nye låns rente er dermed højere end det gamle, men reduktionen i lånets hovedstol bør minimere forskellen i ydelsen. Typisk er ydelsen dog højere på det nye lån, medmindre låntager vælge at forlænge lånets løbetid til 30 år igen. Tanken ved at lave en opkonvertering er, at låntager benytter sig af muligheden

[22] Se nordea.dk
[23] Se rd.dk
[24] Realkreditrådet - låneomlægning

for at lave en nedkonvertering når renteniveauet rammer bunden næste gang, men nu med en lavere hovedstol.

Ved en skrå konvertering er vi igen i situationen hvor renterne er steget væsentligt, men låntager vælger denne gang at erstatte sit fast forrentede obligationslån med et rentetilpasningslån med kortest mulig rentebinding. På denne måde realiserer låntager sin kursgevinst, som er skattefri, og erstatter lånet med et lån som måske har en lavere rente, men hvor denne justeres f.eks. hvert år og låntager dermed følger renten i det nedadgående marked. Når renten rammer bunden, bør låntager igen foretage en skrå konvertering tilbage til et fast forrentet obligationslån. Låntager vil opleve en mindre sigende ydelse på lånet, men en lavere hovedstol.

Ved vandret konvertering, konverteres lånet til et nyt lån med samme rente. Formålet kan være at forlænge løbetiden og dermed sikre sig en lidt lavere ydelse.

Den skrå konvertering giver muligheden for størst mulig konverteringsgevinst, men har også en væsentligt højere risiko i tilfælde af, at låntager ikke rammer både toppen og bunden hver gang og dermed risikerer at miste noget af gevinsten. Dette er også grunden til, at konverteringerne kaldes aktiv gældspleje i medierne. Låntagerne kan anmode om at modtage relevante nyheder fra realkreditinstitutterne, hvilket bl.a. omfatter, at de bliver kontaktet løbende når der er en vis gevinst ved at omlægge sine lån. Låntager skal dog være opmærksom på, at realkreditinstitutterne ikke nødvendigvis forholder sig til om hvorvidt renterne har ramt toppen eller bunden. Følger låntager derfor blindt forslagene fra realkreditinstituttet, er der en risiko for, at låntager igen senere bør omlægge sit lån. Hverken penge- eller realkreditinstitutterne kan forudsige hvornår man har ramt toppen eller bunden i markedet, og da disse alle tjener penge ved at låntagerne omlægger deres finansiering løbende i form af indtægter på kursfradrag, kurtage, stiftelsesomkostninger mv, kan man som låntager have meget svært ved at fastsætte det bedste tidspunkt for konvertering af ens lån.

2.3.7. Indfrielses- og opsigelsesvilkår

Indfrielsesvilkår
Der er fire måder hvorpå debitor kan indfri et realkreditlån

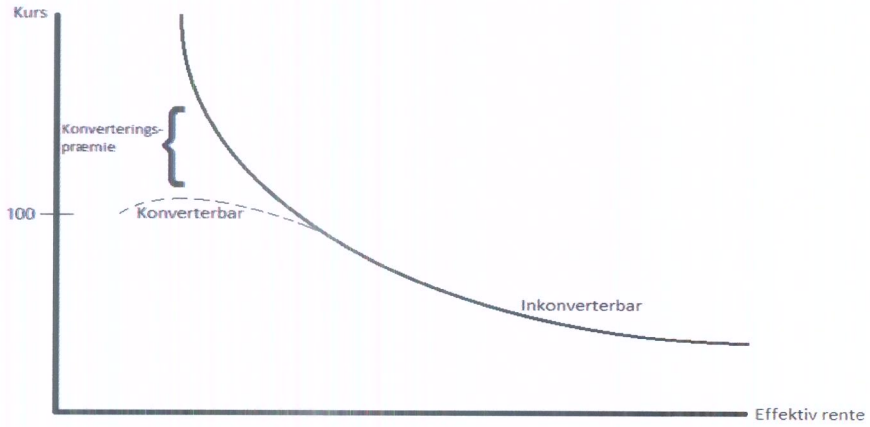
- Opsigelse til termin (kun konverterbare fastforrentede obligationslån)
- Opsigelse ved rentebindingsperiodens udløb (RTL med 2 måneders varsel)
- Obligationsindfrielse
- Kontantindfrielse (indfrielse til pari)

Opsigelse til termin er beskrevet i det foregående afsnit vedr. opsigelsesvilkår. Dette betyder, at låntager har sikkerhed for at denne altid kan komme ud af lånet til kurs 100, selvom kursen måtte være steget til f.eks. 105. For långiver er det en del af det som kaldes en konverteringsrisiko. Dette beskrives nærmere i næste afsnit. Opsigelse til termin er kun interessant for låntager såfremt kursen er større end 100, da låntager ellers vil benytte sig af enten obligationsindfrielse eller kontantindfrielse for at opnå en kursgevinst. Ved obligationsindfrielse køber låntager de samme obligationer som vedkommende har sin gæld i, det vil sige at handlen sker på markedsvilkår, hvilket sikrer at låntager ikke betaler hverken for meget eller for lidt da prisen/kursen bestemmes af markedskræfterne. Denne form for opsigelse er ofte anvendt når kursen er lavere end ved lånets udbetaling, da låntager så får en kursgevinst. Den sidste måde hvorpå låntager kan indfri sit fast forrentede konverterbare obligationslån, er ved at indgå en aftale om indfrielse til pari (enten med varsel eller som pari straks) med realkreditinstituttet. I dette tilfælde er det realkreditinstituttet som

påtager sig at skulle handle obligationerne i markedet og opkræver så hhv. obligationsrenten og en differencerente for perioden frem til obligationen kunne være opsagt til pari.

Ifølge Christensen (2006) vil konverteringspræmien afspejle værdien som markedet tillægger låntagers konverteringsret. Dette betyder, at konverteringspræmien er den forskel i kursen mellem en konverterbar og en inkonverterbar obligation. Konverterbare obligationer bør dermed altid handles lavere end inkonverterbare obligationer, da konverteringsretten har en værdi for låntager og långiver skal kompenseres for dette. For prisfastsættelse af den konverterbare obligation, skal man betragte obligationen som en inkonverterbar obligation samt en solgt call option (en blanding af en amerikansk og europæisk call option).[25]

Christensen (2009) foretrækker binomialmodellen til prisfastsættelse af konverterbare obligationer, da prisfastsættelsen af den inkonverterbare obligation og optionen sker i samme model. Nedenstående figur illustrer sammenhængen mellem en konverterbar og en inkonverterbar obligation. Det fremgår af figuren at desto tættere på pari kursen for den inkonverterbare obligation er, desto lavere er værdien af konverteringspræmien, det vil sige call optionen.



Figur 2.2. Sammenhængen mellem effektiv rente og kurs for en konverterbar og en inkonverterbar obligation. Kilde: Christensen, 2009

Opsigelsesvilkår
Debitor:

Konverterbare lån kan opsiges til termin med to måneders varsel. Det betyder, at såfremt der er termin den 1. oktober 2015, skal opsigelsen typisk være fremme ved realkreditinstituttet senest den 31. juli eller bankdagen før, såfremt den 31. juli falder på en lørdag, søndag eller helligdag.[26] Dette betyder dog også, at såfremt låntager f.eks. får en melding om endelig salg af sin bolig den 1. august 2015, så kan lånet tidligst opsiges til termin pr. den 1. januar 2016. Det svarer til at værste scenarie betyder endnu et kvartals renter. Såfremt lånet opsiges pr. den 1. januar 2016 vil det umiddelbart herefter være muligt at lave en straksindfrielse hvor man således afregner den skyldige rente og restgælden til realkreditinstituttet.

Herudover kan låntager benytte sig af indfrielsesmetoderne beskrevet i forgående afsnit.

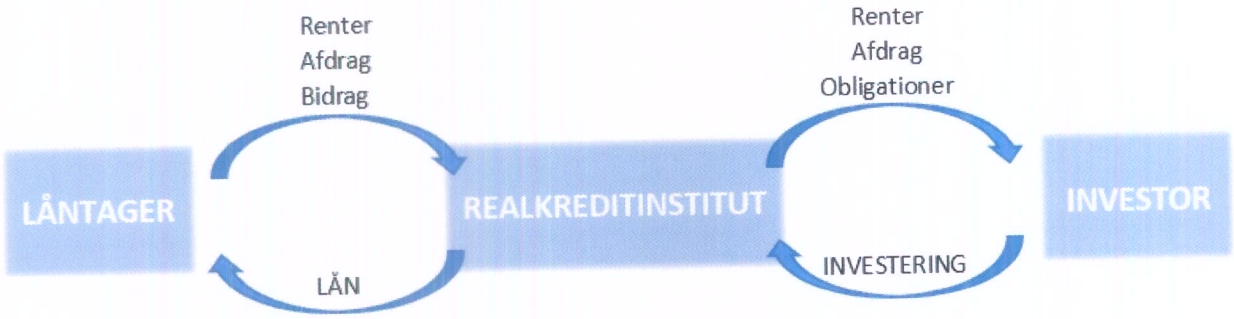
Kreditor:

[25] Giver retten, men ikke pligten, til at købe en obligation på et givent tidspunkt, hvis en europæisk obligation. Hvis der er tale om en amerikansk call option, kan retten udnyttes på alle givne tidspunkter. Dog senest til udløb.
[26] Realkredit Danmark: Låntyper og forretningsbetingelser - Privat

Realkreditlån er uopsigelige fra kreditors side, så længe debitor overholder sine forpligtigelser og betaler de aftalte ydelser, det vil sige rente, bidrag og afdrag. Dette er et af de særlige forhold ved realkreditlån som gør, at de er særligt sikre også for debitorerne.[27]

2.3.8. Bidragssatser og kursfradrag

Realkreditlån er opbygget således, at låntager ud over rente og afdrag også betaler en bidragssats. Da investorerne kun modtager rente og afdrag, tilfalder bidragssatsen som betaling til realkreditinstituttet for dennes formidling og administration af lånet og udstedelse af obligationer til investor. Bidragssatserne er som udgangspunkt fast, men realkreditinstitutterne må gerne både forhøje og nedsætte disse efter lånets udbetaling og uden yderligere godkendelse fra låntagerne. Bidragssatserne bruges også til at differentiere på lånene, således at et fast forrentet realkreditlån med afdrag er billigere end et lån med afdragsfrihed, og at bidragssatsen for et lån som ligger indenfor 0-40 pct. af ejendommens værdi er billigere end samme lån hvis der i stedet er behov for belåning op til f.eks. 60 pct. af ejendommens værdi.



Figur 2.3. Viser cash-flow mellem låntager, realkreditinstitut og investor

Vilkårene for bidragssatserne er reguleret gennem lånetilbuddet og det bagvedliggende pantebrev, og opkræves som en del af den samlede kvartalsvise ydelse låntager betaler. Det fremgår specifikt af terminsopkrævningerne hvad den samlede ydelse er og hvor meget af denne som er hhv. renter, afdrag og bidrag. Bidragene går til realkreditinstitutterne, hvorimod renter og afdrag sendes videre til investor. Bidragene udgør således realkreditinstitutternes primære indtægt som skal sikre den løbende drift, herunder at der opbygges en tilstrækkelig soliditet og likviditet til at opfylde kravene som institutterne er underlagt. Modsat renter, er bidragssatsen ikke fast. Dette betyder, at selvom låntager optager et lån med 30 års fast rente, er låntageren ikke beskyttet mod ændringer i den kvartalsvise ydelse. Siden 2007 har realkreditinstitutterne flere gange reguleret i bidragene. Bidragssatserne er individuelle for de forskellige typer af lån og bliver også brugt til at regulere udbredelsen af forskellige låntyper. Institutterne kan dermed øge bidragene på f.eks. rentetilpasningslånene såfremt de ønsker, at flere kunder skal skifte til fast forrentede obligationslån, ligesom man kan øge prisen på afdragsfrihed.

Som det fremgår af nedenstående sammenligning i figur 2.4. er der forskel på realkreditinstitutternes bidragssatser inden for samme lånetype. Det ses at Realkredit Danmark er det selskab som har den højeste bidragssats for denne lånetype, mens Totalkredit, Nykredit og BRFkredit således har de

[27] Realkreditrådet: Den klassiske danske realkreditmodel

laveste satser. Det fremgår ligeledes, at lånegrænsen har en stor indflydelse på den tilbudte bidragssats. Jo højere belåningsgrad desto højere bidragssatser.

Bidragssammenligning for realkreditlån								
		Gældende pr.	1.1.2015	Kopi af TK	1.05.2013	1.2.2014	1.1.2015
Vælg LÅNETYPE:	3		Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,10% kurs-fradag v/udb., og 0,15% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,10% kurs-fradag v/udb., og 0,15% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,20% i kursfradag v/udb., 0,10% v/indfriels e plus 0,15% (0,10% hvis over 3 mio. kr.)i kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1-S/S1-S5) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,10% kurs-fradag v/udb., og 0,15% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. lån). Excl. 0,10%/0,25% kursfradag v/udb., og 0,25% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.
Vælg RENTELØBETID for rentetilpasningslån:	1		Max. 10 år	Max. 10 år	Max. 10 år	Max. 5 år	Max. 6 år
HELÅRSBOLIG	Indtast BELÅNINGSPROCENT:	80%					
Incl. boliglandbrug < 10 ha	40%		0,3500%	0,3500%	0,2748%	0,3500%	0,3250%
	45%						
	50%						
	60%		0,7500%	0,7500%	0,8248%	0,8000%	0,8000%
	80%		1,0000%	1,0000%	1,3500%	1,1000%	1,0000%
		BIDRAG	0,6125%	0,6125%	0,6811%	0,6500%	0,6125%

Figur 2.4. – Sammenligning af bidragssatser for fastforrentet obligationslån. Kilde: Totalkredit.dk, Nykredit.dk, rd.dk, nordea.dk og brf.dk

Ser man i stedet på RTL F1 lån uden afdrag, som er det realkreditlån med de højeste bidragssatser, fremgår det af figur 2.5., at Realkredit Danmark har den laveste bidragssats efterfulgt af Nordea. Det tyder således på, at specielt Totalkredit og Nykredit, har et ønske om at flytte deres kunder fra F1 og F2 lånene uden afdrag over til en anden lånetype, da disse har fastsat bidragssatserne markant højere end konkurrenterne.

Bidragssammenligning for realkreditlån								
		Gældende pr.	1.1.2015	Kopi af TK	1.05.2013	1.2.2014	1.1.2015
Vælg LÅNETYPE:	2		Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,10% kurs-fradag v/udb., og 0,15% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,10% kurs-fradag v/udb., og 0,15% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,20% i kursfradag v/udb., 0,10% v/indfriels e plus 0,15% (0,10% hvis over 3 mio. kr.)i kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1-S/S1-S5) og 0,20% (øvr. Ikke-fastrentelån). Excl. 0,10% kurs-fradag v/udb., og 0,15% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.	Inkl. kurs kæring 0,30% (F1/F2) og 0,20% (øvr. lån). Excl. 0,10%/0,25% kursfradag v/udb., og 0,25% kurtage af kursværdi v/udb. og indfriels e.
Vælg RENTELØBETID for rentetilpasningslån:	1		Max. 10 år	Max. 10 år	Max. 10 år	Max. 5 år	Max. 6 år
HELÅRSBOLIG	Indtast BELÅNINGSPROCENT:	80%					
Incl. boliglandbrug < 10 ha	40%		0,5500%	0,5500%	0,5500%	0,6000%	0,5000%
	45%						
	50%						
	60%		1,3000%	1,3000%	1,1000%	1,3500%	1,2000%
	80%		2,1000%	2,1000%	1,8504%	2,0500%	2,1000%
		BIDRAG	1,4250%	1,4250%	1,3126%	1,3500%	1,3750%

Figur 2.5. – Sammenligning af bidragssatser for F1 RTL uden afdrag. Kilde: Totalkredit.dk, Nykredit.dk, rd.dk, nordea.dk og brf.dk

Ligesom renteudgifter er bidragssatsen fradragsberettiget for kunden og betragter man f.eks. Totalkredits årsregnskab fremgår det, at omsætningen er bogført som renteindtægter og renteudgifter. En del af disse bidragssatser tilfalder det formidlende pengeinstitut, mere herom i afsnit 3.4.2.

Når låntager optager et obligationslån er det udgangspunktet, at låntager modtager en mængde obligationer svarende til hovedstolen lagt ind i et depot. Alternativt kan låntager vælge, at modtage lånebeløbet som en kontant sum. De kunder, som er i direkte dialog med realkreditinstitutterne om optagelse af lån, vælger normalt at lade disse udbetale lånet kontant til deres kurtage, selvom låntager måske ville kunne klare transaktionen billigere ved at lade pengeinstituttet om at sælge obligationerne, eller måske endda selv forestå dette.

Kursfradrag, eller kursskæring, er endnu en omkostning som realkreditinstitutterne pålægger når der udbetales eller indfries et obligationslån. Kursfradraget udgør typisk mellem ca. 0,20-0,10 kurspoint af obligationsrestgælden og fratrækkes den kurs som obligationerne handles til. Kursfradraget er en omkostning som tilfalder realkreditinstituttet. Nykredit må f.eks. ikke hæve deres bidragssatser uden godkendelse fra konkurrencemyndighederne, men må gerne regulere kursfradraget uden yderligere godkendelse.[28]

2.3.9. Lånevilkår

Realkreditlån, herunder fast forrentede obligationslån, ydes kun mod pant i fast ejendom. Realkreditlån uden pant i fast ejendom, må kun ydes til offentlige myndigheder eller hvor der forelægger en selvskyldnerkaution fra en offentlig myndighed. Pantet må ikke bestå af hverken et ejerpantebrev eller skadesløsbrev, hvilket medfører, at pantebrevet i stedet udformes som et direkte pantebrev eller realkreditpantebrev. Det fremgår af hæftelsessiden i tingbogen hvilken type af pant der er tale om, oftest bruges realkreditpantebreve af realkreditinstitutterne.[29] Dette betyder, at såfremt låntager skal sælge ejendommen, kan finansieringen i ejendommen ikke flyttes med over i en evt. anden bolig, da lånet følger pantet og et direkte pantebrev eller realkreditpantebrev er tilknyttet en specifik ejendom. Låntager vil dermed blive tvunget til at vælge en af de følgende tre muligheder for sit lån: Opsigelse til termin, indfrielse eller gældsoverdragelse til ejendommens nye ejere. Det er en betingelse for gældsoverdragelse, at den/de nye låntagere opnår kreditgodkendelse af realkreditinstituttet.

Jf. Realkreditlovens § 3 fremgår det, at den maksimale løbetid for lånet er 30 år – samt at långiver skal tage højde for evt. tidligere værdiforringelse, hvilket vil medføre, at pantets værdi forringes hurtigere end normalt. Såfremt dette er tilfældet, må den maksimale løbetid kun afspejle den forventede levetid. Denne paragraf medfører, at der kun kan ydes lån i de ejendomme, hvori kommunen eller staten har tinglyst hjemfaldspligt svarende til perioden op til den pågældende dato. Som nævnt i det foregående afsnit, er der en maksimal belåningsgrænse for realkreditlån i ejerboliger på op til 80 pct. af ejendommens værdi, fratrukket eventuelt foranstående hæftelser som f.eks. ejerpantebrev lyst til sikkerhed for en ejerforening. Herudover kan der være nedsatte belåningsgrænser i tilfælde af f.eks. jordforurening, dårlig beliggenhed eller lignende som kan have en betydning ejendommens omsættelighed. Det er et krav, at realkreditinstituttet får værdiansat ejendommen inden låneudmålingen jf. Realkreditlovens §§ 10-14, og Finanstilsynet har mulighed for at fastsætte krav til værdiansættelsen og regler for låneudmålingen. På denne måde åbner

[28] Dom fra højesteret, sag 351/2012 – Dom i Nykredit-sagen
[29] Realkreditloven § 2 stk. 1-2

Realkreditloven op for, at Finanstilsynet kan regulere i markedet såfremt dette skulle blive nødvendigt.

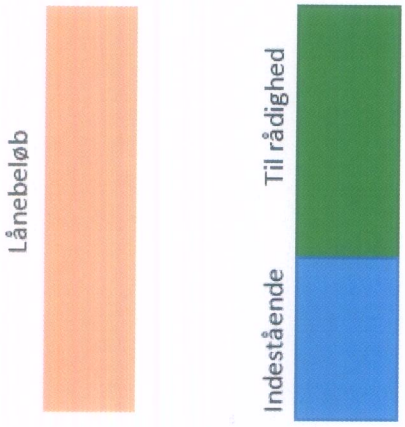
Låntager hæfter for lånet med den pantsatte ejendom samt med sin personlige formue jf. § 23. Skulle en låntager misligholde sin aftale og undlader at betale de opkrævede ydelser, kan realkreditinstituttet, efter den påkrævede rykkerprocedure, begære ejendommen på tvangsauktion og opretholde et krav om afvikling af evt. difference mellem udlånet og den opnåede pris for ejendommen på tvangsauktion.

2.4. Pengeinstitutter – Lånetyper

2.4.1. Prioritetslån

Prioritetslånet blev lanceret i 2004 som et supplement til realkreditbelåning. Renterne var typisk betydeligt højere end på realkreditlånene og var således et produkt til de låntagere, som ønskede frihed over friværdien i boligen.

I praksis fungerer prioritetslånet oftest ved, at låntager får to konti. Den ene konto er lånet og saldoen vil være på lånets hovedstol. Den anden konto er en grundkonto hvor låntager vil modtage en indlånsrente svarende til rentesatsen, som opkræves på lånets konto, dog maksimalt op til et beløb svarende til hovedstolen af lånet. Se nedenstående illustration



Figur 2.6. Viser sammenhængen mellem et prioritetslån med to konti.
Låntager betaler reelt kun renter af beløbet "Til rådighed".

Tanken bag lånet er, at låntager får en form for kassekredit i sin bolig, hvor vedkommende selv kan administrere hvad pengene skal bruges til og ikke skal indgå en ny låneaftale, hver gang lånet – eller en del heraf – ønskes genoptage. Dette sparer både låntager og pengeinstituttet administration.

Med indførslen af SDO-lovgivningen blev det pludseligt muligt for pengeinstitutterne at udstede disse nye særligt sikre obligationer på lige fod med realkreditinstitutterne. Der er forskellige krav og f.eks. Nordea har valgt, at man fortsat kan vælge mellem det traditionelle Prioritetslån eller et Prioritetslån SDO, hvor de må skaffe fundingen via udstedelse af SDO'er. Totalkredit tilbyder jf. deres hjemmeside også Prioritetslån til deres samarbejdspartnere, og dermed kan de fleste pengeinstitutter i landet tilbyde deres kunder Prioritetslån.

Disse prioritetslån løber typisk op til 30 år med mulighed for afdragsfrihed i 10-30 år afhængigt af instituttet. For afdragsfriheden kan overstige 10 år, kræver det jf. SDO-loven §152d stk. 2, at lånet udgør maksimalt 75 pct. af ejendommens værdi. Overholder instituttet denne grænse, er det reelt muligt at lave lånet med en ubegrænset løbetid. Dette er også tilfældet for øvrige låntyper som finansieres med SDO'er og SDRO'er.

Prioritetslånene har typisk en variabelrente som fastsættes ud fra en referencerente, typisk CIBOR 3M eller 6M plus instituttets tillæg til renten. Der er ikke yderligere omkostninger i form af bidrag, kurtage eller kursfradrag ved optagelse eller indfrielse – dog almindelige stiftelsesomkostninger jf. pengeinstituttets prisliste.

Lånene kan indfries ved at indbetale restgælden og skyldige renter samt evt. et indfrielsesgebyr til instituttet. Låntager er dermed sikret muligheden for hurtigt at kunne indfri og evt. omlægge lånet i tilfælde af rentestigninger eller lanceringen er mere fordelagtige produkter.

Prioritetslånet er betegnet som værende et banklån, men fundingen sker oftest gennem det samarbejdende realkreditinstitut i forhold til udstedelse af SDO på markedet. De mindre banker i Totalkredit-samarbejdet må antages ikke at kunne afsætte en sådan mængde, at det kan svare sig selv at udstede obligationerne, når Totalkredit nu tilbyder produktet til bankerne.

For de pengeinstitutter der selv udsteder SDO'er og udbyder Prioritetslånet tilfalder renten instituttet og det må formodes, at deres indtjening er højere end sammenlignet med f.eks. RTL hvor pengeinstituttet typisk modtager en procentdel af det opkrævede bidrag.[30]

2.4.2. Bankboliglån i Jyske Bank

Den 7. februar 2012 indgik Jyske Bank og BRFkredit en aftale om fælles funding. Aftalen medfører, at Jyske Bank fremover ville have mulighed for at finansiere sine bankudlån i fast ejendom gennem SDO udstedt af BRFkredit.[31] Da Jyske Bank lancerede deres Bankboliglån medio december 2013 fik det stor opmærksomhed fra medierne. Jyske Bank gik ind på markedet for direkte at konkurrere med de traditionelle RTL og obligationslånet med 30 års løbetid.[32]

Efter lanceringen af Bankboliglånet og offentliggørelsen af den indgåede aftale om fælles funding med BRFkredit, gik der kun kort tid før Jyske Bank annoncerede købet af BRFkredit koncernen. Dermed stoppede det mangeårige samarbejde mellem Jyske Bank og Totalkredit, da Nykredit/Totalkredit opsagde samarbejdet allerede efter lanceringen af de nye bankboliglån.

Figur 2.7. Viser transaktionerne mellem låntager og Jyske Bank, der er set bort fra stempelomkostninger da dette berøres i et senere afsnit.

Som Figur 2.7. viser, er Jyske Banks produkt let gennemskueligt. Lånet udbetales som et annuitetslån og låntager kan selv vælge om vedkommende ønsker månedlig eller kvartalsvis ydelse. Lånet tilbydes med løbetid op til 30år og mulighed for op til 10års afdragsfrihed.

Lånet er et banklån, det vil sige et kontantlån, og dermed underlagt reglerne herfor. Dette medfører jf. kursgevinstlovens (KGL) § 22, stk. 1+3, at en evt. kursgevinst er skattepligtig, medmindre der er tale om en gevinst ved indfrielse i forbindelse med f.eks. ejerskifte, skilsmisse eller dødsfald. Når der

[30] Det har ikke været muligt at få oplysninger om de forskellige pengeinstitutters indtjening på at udbyde realkreditlån eller deres omkostninger forbundet med Prioritetslånene.
[31] Jyske Bank selskabsmeddelse nr. 2/2012 af 07.02.2012
[32] Se artikel Politiken (2013)

er tale om et banklån medfører dette også, at Jyske Bank selv kan/må justere renterne i forbindelse med rentebindingens udløb, da renterne ikke længere fastsættes ud fra udbud og efterspørgsel af obligationerne.

Jyske Bank har lanceret hhv. Jyske F1, Jyske F3, Jyske F5, Jyske Q4, Jyske Q4 Plus, Jyske L30 og Jyske L30 Plus, som vil blive gennemgået nedenfor.

2.4.2.1 Jyske F1, F3 og F5

Lånene har en rentebindingsperiode på henholdsvis et, tre eller fem år, hvor der ved udløb fastsættes en ny rente for den næste rentebindingsperiode. Renten fastsættes af Jyske Bank og består af en grundrente samt et rentetillæg. Der er ikke de samme omkostninger som på realkreditinstitutternes RTL, som f.eks. bidragssats, kurtage og kursfradrag, i stedet er der kun en form for omkostning, som Jyske Bank betegner bevillingsomkostning. Denne fastsættes ikke ud fra en procentdel af lånets hovedstol, men er lavet som et fast gebyr.

Jyske F1 kan altid opsiges med kun fem dages varsel til kurs pari og dermed sikres låntager mod evt. kurstab i forbindelse med en førtidig indfrielse af denne type lån. Jyske Bank fastsætter renten for Jyske F1 således, at den vil passe med realkreditinstitutternes F1. Selvom de annoncerer med dette produkt, er F1-kontantlånsrenterne for både Realkredit Danmark, BRFkredit, Nykredit/Totalkredit og Nordea alle negative og i nogle tilfælde derfor lukket for handel. Man bliver således tilbøjelig til at tro, at de i stedet mener den effektive rente.

Jyske F3 og F5 kan opsiges med fem dages varsel til dagskursen, som afhænger af kursudviklingen for de bagvedliggende obligationer. Lånet kan altid opsiges til kurs pari ved opsigelse af lånet ved rentebindingsperiodens udløb. Jyske Bank fastsætter renten på disse lånetyper således, at de passer med kontantlånsrenten i realkreditinstitutterne.[33]

Det er muligt for låntager at benytte sig af op til 10 års afdragsfrihed, i så fald pålægger Jyske Bank et tillæg på mellem 0,15-0,30 procent point til den oplyste rente.

2.4.2.2. Jyske Q4 og Q4 Plus

Jyske Q4 er modstykket til produkterne F-Kort, Kortrente og FlexKort® fra Realkreditinstitutterne. Her er renten fast i kun tre måneder ad gangen og referencerenten er enten CIBOR 3M eller CITA 3M. Lånet kan opsiges til kurs pari med fem dages varsel.

Q4 Plus er Jyske Banks model af Prioritetslånet, hvor man har to konti med samme rente på indlån og udlån. Typisk er renten højere på denne frem for Jyske Q4.

2.4.2.3. Jyske L30 og L30 Plus

Jyske L30 og L30 Plus er Jyske Banks version af et fastforrentet obligationslån, blot som banklån i stedet. Låntager kan vælge en fast rente i op til 30 år og dermed sikre sig mod ubehagelige overraskelser hvis renten ændrer sig. Lånet er opbygget omkring en basisrente som svarer til en gældende realkredit obligation, f.eks. med en kuponrente på 2 pct., samt til tillæg til renten.

Ved indfrielse af lånet er det muligt at indfri med fem dages varsel til kursværdien af den bagvedliggende obligation eller opsigelse med to måneders varsel til termin – altså præcis som med det konverterbare fastforrentede obligationslån. Låntager skal dog fortsat være opmærksom på den i afsnit 2.4.2. omtalte regel vedr. beskatning af evt. kursgevinst.

---

[33] Ifølge jyskebank.dk

Ved L30 Plus får låntager ved siden af lånet en indlånskonto med en højere rente end en typisk indlånskonto, dog ikke nødvendigvis på samme niveau som udlånsrenten på L30.

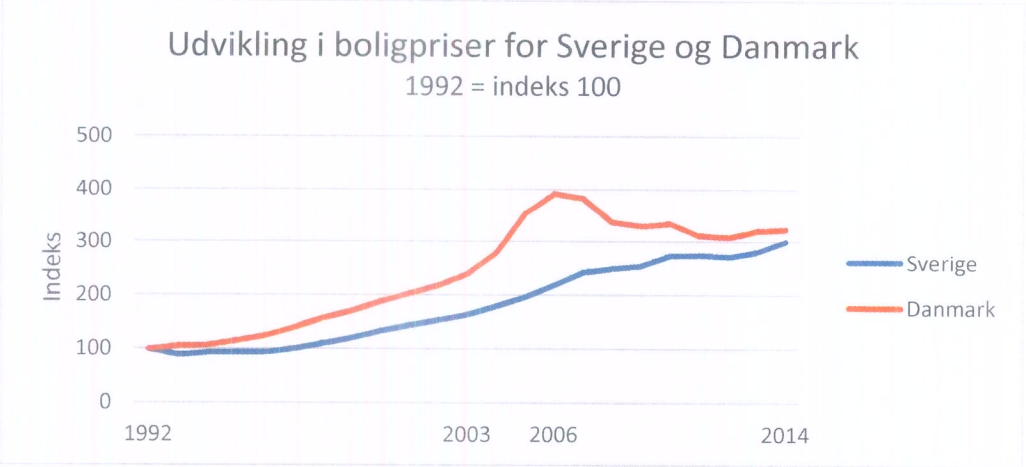
2.4.3. Boligfinansiering i Sverige og Svenska Handelsbanken AB (publ) i Danmark

Den danske realkreditmodel er på mange måder unik og selv indførelsen af SDO-loven virker ikke til at have påvirket strukturen på lånemulighederne. Selv Jyske Banks egne produkter lader til at være kraftigt inspireret af de i forvejen kendte lånemuligheder fra realkreditinstitutterne.

Det er oplagt at sammenligne markederne i Danmark og Sverige, da Sverige ligeledes er medlem af EU og dermed underlagt de samme EU-direktiver som Danmark.

Sveriges boligmarked har klaret sig stabilt gennem finanskrisen uden særlige udsving i de svenske ejendomspriser, hvilket fremgår af figur 2.8. Danmark har oplevet en øget interesse efter vores obligationer udstedt af realkreditinstitutterne. Denne øgede efterspørgsel har medført lave renter. Det er derfor interessant at redegøre for, hvorledes de svenske banker finansierer boliger, samt om denne metode kan overføres til Danmark som et alternativ til vores nuværende boligfinansiering.

I Sverige er det indført, at man kun kan få afdragsfrihed når gælden udgør maksimalt 50 pct. af ejendomsværdien. Dette er gjort ved at dele finansieringen ind i trin. Finansiering over 70 pct. skal afvikles med mindst to pct. af lånets restgæld årligt, eller over maksimalt 15 år. Finansiering mellem 50-70 pct. skal afvikles med mindst én pct. af lånets hovedstol årligt. Når låntager er under 50 pct. belåningen, kan man påbegynde afdragsfrihed og udnytte at et boliglån i Sverige må have en løbetid på 50 år eller endda mere.[34]

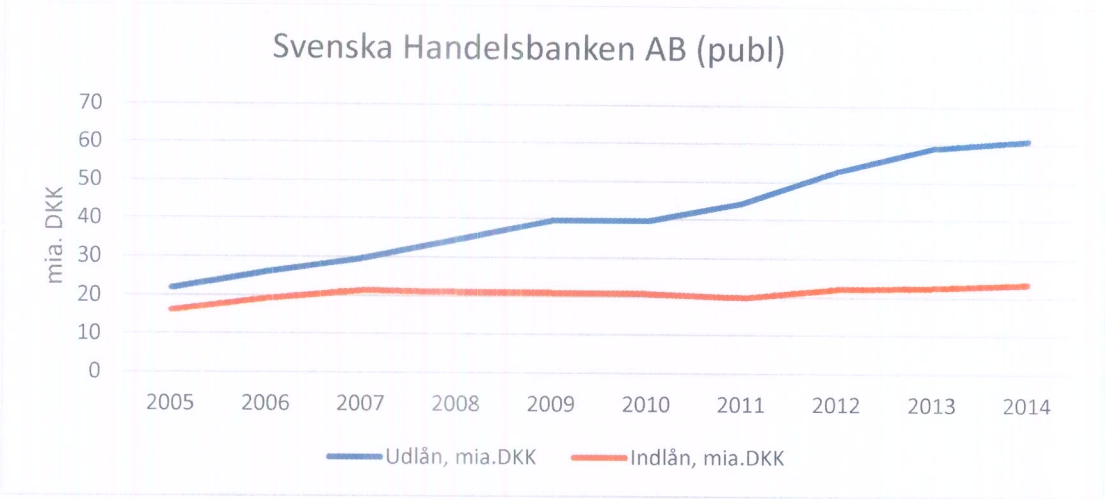


Figur 2.8. Kilder: Statistiska centralbyrån, scb.se, samt Realkreditrådets boligmarkedsstatistik

Svenska Handelsbanken AB (publ) (herefter blot SHB) er noteret på børsen i Stokholm og dermed ikke medregnet som en dansk bank når der sammenlignes egenkapital forrentning, udvikling i udlån, soliditet mv. SHB etablerede sig første gang i Danmark i 1992, med henblik på at tilbyde konkurrencedygtige finansieringsprodukter til danske kunder. Primo 2015 består SHB af 57 filialer spredt over det meste af Danmark, primært koncentreret omkring Nordsjælland, Hovedstaden, Aarhus og Aalborg. SHB er med i Totalkredit-samarbejdet og tilbyder derigennem både RTL og

[34] Se handelsbanken.se

konverterbare fastforrentede obligationslån til kunderne, men har valgt ikke at tilbyde produktet Prioritetskredit finansieret gennem Totalkredit.



Figur 2.9. Udvikling i indlån og udlån for Handelsbanken i Danmark. Kilde: Handelsbankens Årsrapporter 2006-2014

En af måderne hvorpå SHB formår at skabe den vækst i udlånet som fremgår af figur 2.9., er ved selv at stå for en del af boligfinansieringen gennem egne udlånsprodukter til private og virksomheder. SHB kalder deres lån for Prioritetslån (HB Px), men har ikke meget til fælles med de tidligere omtalte prioritetslån. Det har været muligt at optage denne lånetype i SHB's danske filialer siden de åbnede i Danmark, og de var således det første pengeinstitut som lancerede et produkt som fuldt ud kan erstatte realkreditbelåningen.

SHB tilbyder følgende typer lån, som i det efterfølgende vil blive beskrevet kort:

- PV – Prioritetslån med variabel rente
- P3M – Prioritetslån med tre måneders rentebinding
- P3ML – Prioritetslån med tre måneders rentebinding og renteloft
- P1-10 – Prioritetslån med mellem 1-10års rentebinding
- Prioritetskredit

Ens for alle lånetyperne undtaget Prioritetskredit er, at de har en løbetid på op til 30år, kan bruges til finansiering indenfor 80 pct. af ejendomsværdien og alle tilbydes som hhv. annuitets-, stående- og serielån. Der er mulighed for afdragsfrihed, udgangspunktet er op til 10års afdragsfrihed, men der udbydes også enkelte lån som stående lån med en løbetid på 30år, hvor restgælden forfalder til fuldindfrielse ved lånets udløb.

Det fremgår af låneaftalen, at der kræves sikkerhed i form af pant i fast ejendom til sikkerhed for lånet. Modsat Jyske Bank og realkreditinstitutterne tillader SHB at pantet stiftes som et ejerpantebrev med sikkerhed for ethvert mellemværende. Dermed bliver låneaftalen ikke tinglyst i form af et pantebrev. Denne opbygning betyder, at SHB ikke nødvendigvis kræver at der er pant i den finansierede ejendom, men blot at der er pant i en ejendom inden for belåningsgrænsen, som er godkendt til belåning af SHB. Dette medfører ligeledes, at SHB's lån kan overføres fra én matrikel til en anden, uden låntager bliver nødsaget til at indfri lånet.[35]

SHB foretager dagligt renteberegning ud fra følgende model:

[35] Se "Deponentoplysninger" i SHB's Prioritetslån til privatkunder

$$\frac{rentebærende\ gæld \times pålydende\ rente}{360}$$

Den daglige renteberegning sker i forhold til antallet af faktiske kalenderdage, dvs. 365 eller 366 dage om året, og låntager vil dermed opleve at der opkræves forskellige renteydelser hvert kvartal. Dette på trods af, at der er valgt en rentebindingsperiode og afdragsfrihed, da det faktiske antal dage i hvert kvartal varierer.[36]

En væsentlig forskel i forhold til Jyske Banks produkter er, at SHB har valgt at fravige fra muligheden for at opsige lånet med tre måneders varsel. Det fremgår således af låneaftalens side fem at "*Fra HKs* (red: Handelsbanken Kredit) *side er lånet uopsigeligt...*" (SHB Prioritetslån til Privatkunder).

2.4.3.1. HB PV

SHB Prioritetslån med variabelrente, hvor renten fastsættes af SHB. Dette betyder at SHB til enhver tid kan ændre rentesatsen uden videre varsel over for kunden. Der annonceres med et rentespænd på handelsbanken.dk og der pålægges et tillæg på 0,15 pct.point ved tilvalg af afdragsfrihed.[37]

Lånet kan indfries ved at låntager betaler lånets kontante restgæld samt skyldige ydelser, påløbne renter og et evt. indfrielsesgebyr. Prioritetslån med variabelrente er klassificeret som et gult låneprodukt.

Det fremgår af SHB's låneaftale for prioritetslån til private, at der er scenarier hvor renten på udlån kan ændres uden varsel, f.eks. hvis den ændres til kundens fordel eller såfremt ændringen skyldes en udvikling i det almindelige renteniveau, som er af betydning for banken eller evt. ændringer i skatter og afgifter som har betydning for banken. Herudover kan banken ændre kundens rente med én måneds varsel.

2.4.3.2. HB P3M og P3ML

Prioritetslån med tre måneders rentebinding hvor referencerenten er CIBOR 3M, men låntager kan vælge at benytte CITA 3M som referencerente i stedet. Renten består således af CIBOR 3M, dog mindst 0,00 pct., samt et rentetillæg som fastsættes af SHB.

I forbindelse med rentebindingsperiodens udløb kan låntager vælge ikke at foretage sig noget (der starter en ny rentebindingsperiode på yderligere tre mdr.) eller at bede SHB om at ændre renten til anden rentebinding, hvilket SHB opkræver et gebyr for på pt. 750 DKK. Låntager skal give Handelsbanken besked senest fire bankdage før renteudløb.[38]

Lånet kan indfries til kurs pari i forbindelse med rentebindingsperiodens udløb, eller til kurs 100,15 på andre tidspunkter.

Ved valg af renteloft aftales der, ud over renteloftet, en renteloftperiode og kunden betaler et rentetillæg. Ved renteloftperiodens udløb, ændres lånet til et almindeligt P3M og renteloftstillægget bortfalder.

[36] Se "Særlige rentevilkår" i Prioritetslån til privatkunder
[37] Se handelsbanken.dk
[38] Se handelsbanken.dk - Prisliste

2.4.3.3. HB P1-10

Prioritetslån med 1-10 års rentebindingsperiode benytter SWAP-rentefixing som referencerente, som sammen med et rentetillæg udgør den tilbudte rente til bankens kunder.[39] Ligesom for P3M lånet er der indlagt en klausul om at referencerenten udgør mindst 0,00 pct.

Ved rentebindingsperiodens udløb er det muligt at fortsætte med endnu en lignede periode ud fra det aktuelle renteniveau eller at skifte til en anden rentebindingsperiode mod at betale et ekspeditionsgebyr til SHB. Der pålægges 0,15 pct.point til rentetillægget såfremt låntager ønsker afdragsfrihed. Har låntager et lån med rentebinding på seks år eller derover og låntager ikke kontakter banken i forbindelse med rentebindingsperiodens udløb, ændres rentebindingsperioden til fem år. SHB kan ikke regulere rentetillægget i rentebindingsperioden.

Der gælder særlige indfrielsesvilkår for P1-10 ved førtidig indfrielse af lånene, som sker ved beregning af indfrielseskursen på baggrund af udviklingen i lånets referencerente.[40] For opgavens formål beskrives her indfrielsesberegningen. Konsekvenserne heraf diskuteres i senere afsnit.

Der beregnes en diskonteringsrente på baggrund af udviklingen i referencerenten ved indfrielsesdagen fratrukket 0,25 pct.point i forhold til referencerenten ved lånets udbetaling. Diskonteringsrenten benyttes herefter til beregning af lånets tilbagediskonterede værdi, som divideres med den nominelle restgæld. Hermed opnår man en indfrielseskurs, hvor banken på baggrund heraf kan udregne det eksakte indfrielsesbeløb. Denne model medfører, at kursværdien for lån med lang rentebindingsperiode vil opleve store udsving i starten af rentebindingsperioden både ved stigninger og fald i referencerenten. Da lånet tilbagediskonteres vil gevinsten eller tabet pr. definition bliver mindre desto tættere indfrielsesdagen er på rentebindingsperiodens udløb. Dermed vil store rentefald i referencerenten, som betyder væsentligt kurstab, blive mindre i takt med at låntager nærmer sig bindingsperiodens udløb.

HB P1-9 er klassificeret som et gult låneprodukt, hvorimod P10 er klassificeret som et rødt låneprodukt og dermed vurderes som det mest risikofyldte låneprodukt på markedet.

2.4.3.4. HB Prioritetskredit

Prioritetskreditten fungerer i SHB ved, at kunden får en konto, hvor der er et maksimum på hvor meget der kan trækkes på kontoen. Der betales rente af det udnyttede kreditmaksimum og renten er variabel. Dette medfører, at de i afsnit 2.4.3.1. nævnte regler finder sted for ændring af renten. Kontoen har en løbetid på 30 år, men skal genforhandles efter 10 år. Kontoen kan laves som både stående lån, annuitetslån eller serielån afhængigt af kundens ønske.

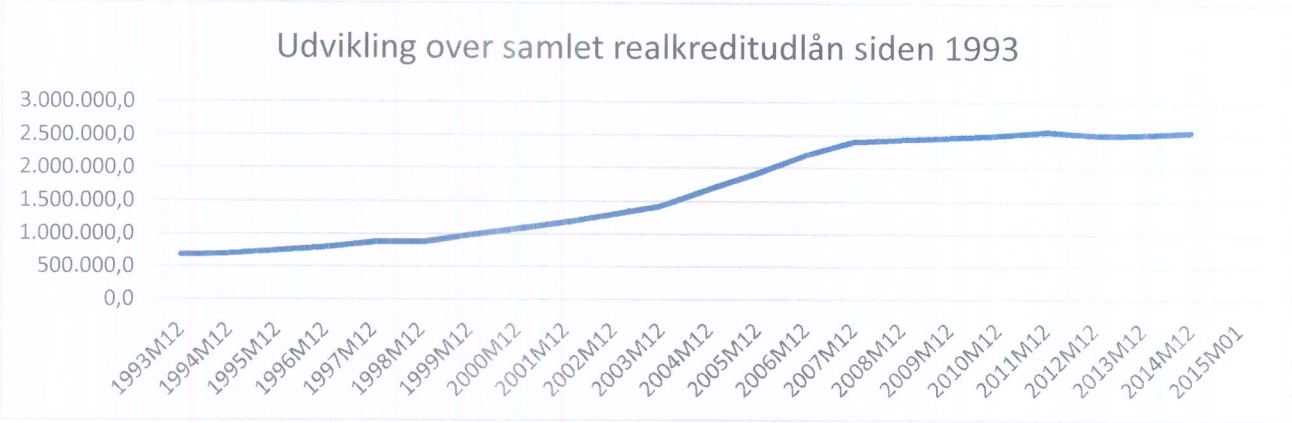
Kontoen kan indfries uden varsel mod at kunden indbetaler evt. udnyttet kreditmaksimum samt påløbende renter.

[39] Se finansraadet.dk – Historiske SWAP referencerente fixing
[40] Se SHB's Prioritetslån for privatkunder – Låneindfrielse c)

2.5. Markedsudviklingen i den finansielle sektor

2.5.1. Realkreditinstitutter

De sidste 20 år er mængden af realkreditudlån vokset kraftigt. Dette fremgår af nedenstående figur.



Figur 2.10. Sammensætning af forskellige data for realkreditudlån i Danmark. Grafen viser udviklingen i realkreditsektorens totale udlån. Tallet til venstre er i mDKK således at 2.500.000 svarer til 2.500 mia. DKK - Kilde: Statistikbanken.dk

På trods af, at realkreditsektoren i mange år har haft markedets billigste finansieringsmetode optil 75-80 pct. af ejendommens belåningsværdi, er dette ikke ensbetydende med at realkreditsektoren ikke har produktudviklet. I 1996 blev de første rentetilpasningslån introduceret, lån som har en løbetid på optil 30 år, men hvor renten ikke er kendt i hele lånets løbetid. Det fremgår af figur 2.10., at man kort tid efter introduktionen af rentetilpasningslånene oplevede en betydelig vækst i mængden realkreditlån.

Andelen af husholdninger som har benyttet sig af variabelt forrentet realkreditlån (både med og uden afdrag) har været stødt stigende siden introduktionen af disse lån. De danske husholdningers gæld i realkreditinstitutterne var pr. januar 2015 opgjort til 1.450 mia. kr. og deres gæld til pengeinstitutterne i forbindelse med boligudlån udgjorde i samme periode 302 mia. kr.[41]

Tabel 2.1. Ultimoblance (mio. kr.) for Realkreditinstitutterne

	2013M09	2013M12	2014M03	2014M06	2014M09	2014M12	2015M01
Fast forrentet	467.732	470.734	478.557	485.242	490.476	499.095	509.029
Variabelt forrentet	959.747	960.750	958.957	961.121	954.521	942.668	941.227
I alt:	1.427.479	1.431.483	1.437.513	1.446.364	1.444.996	1.441.764	1.450.256
Andel fast forrentet	32,77%	32,88%	33,29%	33,55%	33,94%	34,62%	35,10%
Andel variabelt forrentet	67,23%	67,12%	66,71%	66,45%	66,06%	65,38%	64,90%

Tabellen viser fordelingen for private husholdningers lån i realkreditinstitutterne. Kilde: Nationalbanken Statistik

Det ses af ovenstående tabel, at 64,9 pct. af de danske husholdningers gæld primo 2015 var finansieret som variabelt forrentet og at de resterende 35,1 pct. af gælden var finansieret som fast forrentet. Det fremgår endvidere af tabel 2.1., at danskerne de seneste 16 måneder har øget andelen af fast forrentet gæld set i forhold til den variabelt forrentede gæld. I samme periode har vi oplevet, at de lange faste renter på realkreditobligationerne er faldet fra hhv. 4 pct. og 3,5 pct. i 2013 til 2 pct.

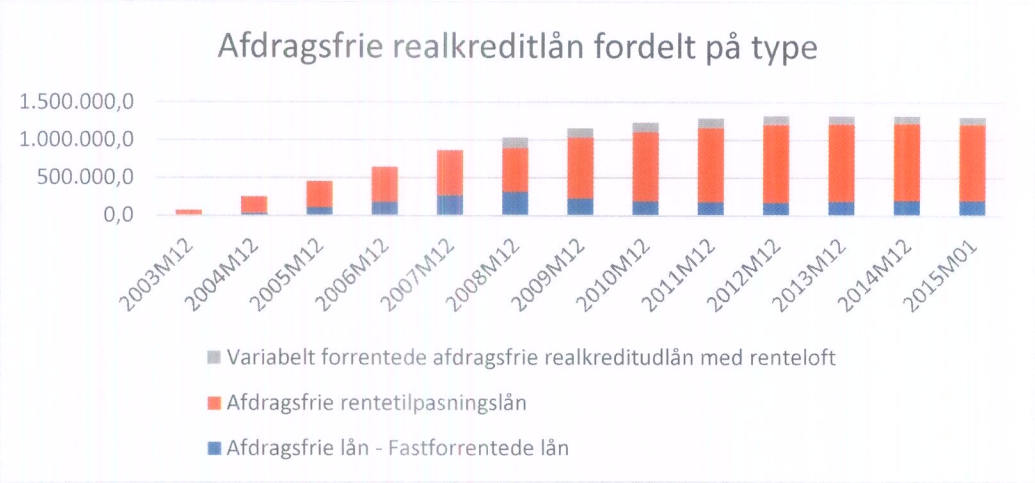
[41] Statistikbanken: DNPUDDK3 og DNRUDDKI, Danske husholdningers gæld i hhv. Ejerboliger, fritidshuse og ubebyggede grunde

ultimo 2014.[42] Det viser, at lavere renter medfører, at flere begynder at afdrage på sin realkreditgæld.

2.5.1.1 Afdragsfrihed

I 2003 var realkreditinstitutterne klar med en ny variation af, de ellers i forvejen meget populære, realkreditlån. Den 1. oktober 2003 indførtes afdragsfrihed som et alternativ til de eksisterende lån. Dette er en del af forklaringen på, hvorfor man ser en endnu kraftigere stigning i mængden af realkreditlån på ovenstående kurve. Lånene blev en succes med det samme.

Denne indførsel af afdragsfrihed i 2003 medførte en forhøjet renterisiko for husholdningerne, som følge af at der blev afviklet mindre på gælden. Ultimo 2008 udgjorde afdragsfrie realkreditlån således 46 pct. af realkreditlånene, hvilket var en kraftig stigning set i forhold til at dette tal kun var 19 pct. ultimo 2004.[43] Seneste tal viser at danskernes andel af afdragsfrie lån til ejerboliger og fritidsboliger udgør 55,3 pct. pr. 4. kvartal 2014, hvilket er en lille tilbagegang set i forhold til samme periode året før hvor andelen udgjorde 56,3 pct.[44]



Figur 2.11. Udviklingen i den totale mængde afdragsfrie lån samt hvorledes disse er fordelt på de forskellige overordnede lånetyper. Kilde: Statistikbanken.dk

Det fremgår af figur 2.11., at specielt de variabelt forrentede realkreditlån er blevet anvendt sammen med muligheden for at tilknytte afdragsfrihed på lånene. Dette betyder, at samtidig med at andelen af danskernes gæld er øget set i forhold til husholdningernes disponible bruttoindkomst, er andelen af gælden som består af afdragsfrie variabelt forrentede lån, markant større end for blot 14 år siden.

[42] Realkreditrådets obligationsrente statistik pr. marts 2015
[43] Realkreditrådet, 2008: *Afdragsfrie lån og prisstigninger på boligmarkedet*
[44] Realkreditrådet, *Realkreditudlånet 4. kvartal 2014*, 21. januar 2015

2.5.2. Pengeinstitutter

Det fremgår af tallene i figur 2.12., at der løbende over de seneste 25 år, er sket et markant fald i antallet af danske pengeinstitutter. Ved udgangen af 2013 var det således de fem største pengeinstitutter som havde 81,3 pct. af den arbejdende kapital.[45] Denne massive konsolidering har skabt nogle finansielle supermarkeder, hvor enkelte koncerner kan tilbyde ydelser inden for flere forskellige sektorer. Det er ikke nødvendigvis negativt, at der kommer færre nye banker og de eksisterende banker bliver større, så længe bankernes drift optimeres og de udbudte produkter er mere konkurrencedygtige. Samme tendens er bl.a. også set i både Norge og Sverige, som ligeledes har oplevet et markant fald i antallet af banker og sparekasser.[46]

Figur 2.12. Kilde: Finansrådet

Herunder oplistes de sektorer, som flere af pengeinstitutterne beskæftiger sig med gennem ejerskab af andre selskaber:[47]

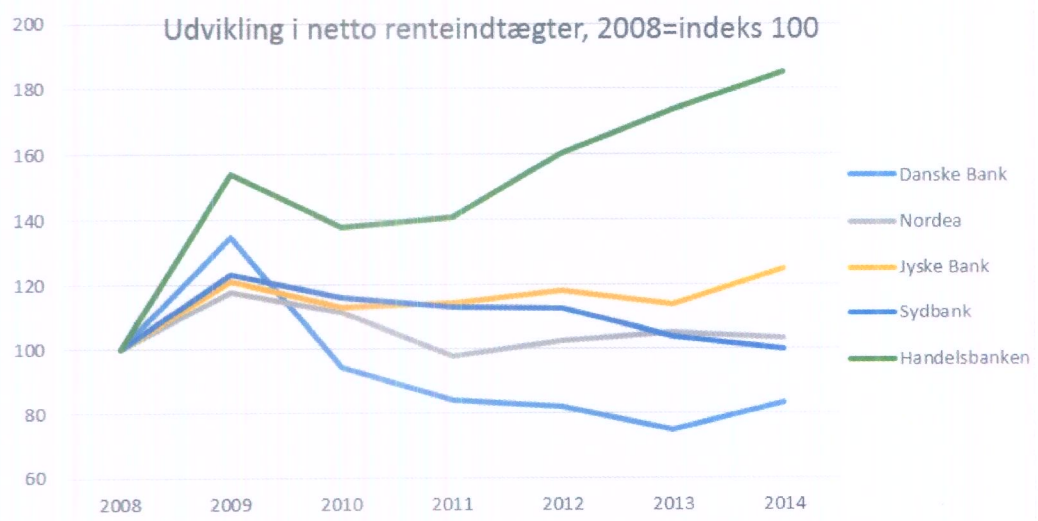
- Bankdrift (Private Banking, Business Banking, Kortindløsning)
- Realkredit
- Børsmægler
- Pension
- Investeringsforeninger
- Forsikringer (Liv og skade)
- Ejendomsmægler
- Boligrådgiver (tilstandsrapporter, vedligeholdelsesplaner mv.)

At pengeinstitutter tilbyder andre services end sædvanlig ind- og udlånsvirksomhed er ikke nyt, men de senere års udvikling har medført, at det nu er de største institutter som sidder på langt den største del af markedet på disse områder. F.eks. har Totalkredit et samarbejde med ca. 60 forskellige pengeinstitutter, men Totalkredit er ejet af Nykredit som ligeledes selv driver sædvanlig bankvirksomhed ligesom de mange samarbejdspartnere og dermed bidrager denne indtjening til Nykredit-koncernens indtjening.

[45] Undervisningsmateriale, Ledelse af finansiel virksomhed lektion 1
[46] I Norge er der pt. 105 sparbanker (638 i år 1929) og i Sverige har de omkring 41 pengeinstitutter samt mindre sparbanker som er fritstående.
[47] Ledelse af finansiel virksomhed lektion 1

De banker som ikke ejer eget realkreditinstitut må se sig til takke med den formidlingsprovision, som de får for at tilbyde deres kunder realkreditlån. Hvorimod de pengeinstitutter, som enten selv besidder ejerskab over et realkreditinstitut eller tilbyder finansiering som kan konkurrere med realkreditinstitutternes lån, kan finde en øget indtægtskilde herigennem.

Udviklingen i netto renteindtægterne for pengeinstitutter i Danmark over de seneste år viser, at der har været et væsentligt fald siden 2009, hvor netto renteindtægterne var på sit højeste. Der er sket et fald fra ca. 70.000 mDKK i 2009 til ca. 46.000 mDKK i 2013.[48] De faldende renteindtægter kan være en del af årsagen til hvorfor bankerne spreder deres forretningsomfang til også at omfatte forsikringer, ejendomsmæglere og ikke mindst realkreditinstitutter, hvor vi i afsnit 2.5.1. så, at der har været en stigning i mængden af udlån og hvor disse institutter de senere år har hævet bidragssatserne flere gang og dermed forbedret deres resultater. Ser vi nærmere på udviklingen for netto renteindtægterne for fire af de største danske pengeinstitutter samt Handelsbanken, er Jyske Bank og Handelsbanken de eneste som har haft en væsentlig fremgang siden 2008. Fælles for dem begge er, at de tilbyder deres egne finansieringsprodukter som modstykke til realkreditfinansiering.[49] Jyske Bank oplyste i forbindelse med deres seneste Årsrapport, at der nu er udstedt for ca. 32 mia. DKK i Jyske Bankboliglånene og Handelsbankens interne opgørelser viser, at der er udstedt for ca. 37 mia. DKK. Tallene viser således, at disse produkter genererer en væsentligt højere renteindtægt end hvad bankerne ellers ville have modtaget i formidlingsprovision fra deres samarbejdspartnere.



Figur 2.13. Kilder: Årsrapporter 2009-2014 fra Danske Bank, Nordea, Jyske Bank, Sydbank og Handelsbanken

Muligheden for at de danske pengeinstitutter kan udstede disse nye boligfinansieringsprodukter kommer fra indførelsen SDO-lovgivningen, som gør at pengeinstitutterne kan udstede særligt dækkede (sikre) obligationer og dermed skaffe billig funding til lånene. Uden vedtagelse af denne lov ville bankerne ikke kunne skabe et konkurrencedygtigt produkt.

[48] Kilde: Danmarks statistik
[49] Se figur 2.13.

2.6 Indførelsen af SDO-lovgivningen

Bekendtgørelsen af 21. juni 2007 om lovgivningen om særligt dækkede obligationer (SDO-lovgivningen) trådte i kraft med virkning fra den 1. januar 2008. Loven blev vedtaget for at honorere reglerne i det nye EU-kapitaldækningsdirektiv (Capital requirements directive, CRD). Herudover opfyldte lovændringen ligeledes et politisk ønske om, at både realkredit- og pengeinstitutter skulle have mulighed for at udstede SDO'er, hvorimod kun realkreditinstitutter må udstede SDRO'er.[50] SDO-lovgivningen medfører, at institutterne nu selv kan vælge mellem det overordnede balanceprincip og det specifikke balanceprincip. Det specifikke balanceprincip vælges typisk af de institutter som foretrækker pass-through obligationsudstedelse, da man ellers ville vælge det overordnede balanceprincip. Pass-through har fungeret som grundstenen i det traditionelle danske realkreditsystem og er baseret på et én-til-én balanceprincip, hvilket betyder, at der er en direkte sammenhæng mellem pantebreve og de udstedte obligationer. Således svarer låntagers ydelser i form af renter og afdrag, som betales til realkreditinstituttet, til de kuponrenter og udtrækninger, som videreføres til obligationsejeren.[51] Jf. SDO-lovgivningen kræves at pantet sikres ved tinglysning af pant og ved fast ejendom gælder det, at der ikke må lyses pant i form af ejerpantebreve og skadesløsbreve.[52]

I perioden fra år 1999 til ultimo 2007 steg den udbudte mængde af realkreditobligationer fra 984 mia. kr. til 1.958 mia. kr. Siden januar 2008 er mængden af RO faldet drastisk og ved udgangen af 2014 var realkreditinstitutternes samlede beholdning af RO kun på 436 mia. kr., og stort set samtlige nye obligationsudstedelser, efter denne dato til boligfinansiering, er finansieret ved udstedelse af SDO/SDRO.[53]

2.6.1. Hvorfor Handelsbanken kan bruge ejerpantebreve til sikkerhed for SDO-baseret lån

Det fremgår af SDO-loven, at SDO-finansierede lån ikke må sikres via ejerpantebreve i fast ejendom. Handelsbanken benytter sig af såvel direkte pantebreve som ejerpantebreve som sikkerhed for deres Prioritetslån og Prioritetskreditter, hvilket synes at være modstridende med en gældende lovgivning. Forklaringen ligger imidlertid i, at Handelsbanken ikke er et dansk pengeinstitut. Handelsbanken er en dansk filial under Svenska Handelsbanken AB (publ), som er en svensk bank. Handelsbankens Prioritetslån finansieres gennem Handelsbanken Kredit, som er en filial under Stadshypotek AB i Sverige. Det fremgår af den svenske SDO-lov kaptitel tre under § 1, at sikkerhed kan stilles gennem en tilsvarende udenlandsk sikkerhed, som de kalder hypoteks kreditter.[54] Dermed har Handelsbanken mulighed for, at tilbyde disse lån, som er finansieret i Sverige, mod sikkerhed i ejerpantebreve der er tinglyst i fast ejendom beliggende i Danmark.

Fordelen for Handelsbanken ved at benytte ejerpantebreve er, at disse udstedes med ejeren som kreditor, hvilket betyder, at lånet kan flyttes til en anden ejendom, da man kan tinglyse et pantebrev på samme vilkår og sikkerheden for lånet dermed ikke har ændret sig. Når sikkerheden ikke har ændret sig, kan lånet fortsætte som først planlagt. Herudover er fordelen ved ejerpantebreve, muligheden for at det står til sikkerhed for "ethvert mellemværende", hvilket medfører at banken kan bruge ét pantebrev til at dække for f.eks. tre forskellige produkter. Dette kunne være et

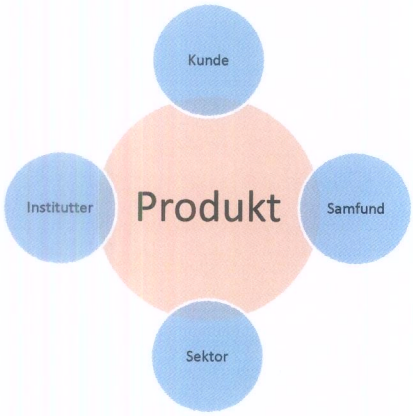
[50] Kilde: Realkreditrådet
[51] Lund, Jesper Finans/Invest 5/07, Balanceprincipper i den nye SDO lovgivning
[52] SDO-loven §152e, stk. 1, undtagelser i stk. 2+3
[53] Statistikbanken, *VP-registrerede papirer, særligt om realkredit*
[54] Sveriges Riksdag, Lag (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer

Prioritetslån P5, Prioritetskredit samt et boliglån. Herudover sparer kunden tinglysningsafgift ved at kunne samle det hele i ét pantebrev som er lyst i ejendommen.

Del 3

Pengeinstitut- og realkreditudlån 0-80 %

De mange nye finansieringsprodukter som er en følge af udviklingen i pengeinstitutternes netto renteindtægter og indførelsen af SDO-lovgivningen medfører nye muligheder, men er også en ny ukendt finansieringsform hvis konsekvenser endnu ikke kendes. De kommende afsnit vil analysere finansieringsformernes vilkår og ud fra resultaterne vil både fordele og ulemper ved de forskellige lånetyper blive fremhævet. Analysen omfatter produkternes konsekvenser i forhold til kunden, samfundet, sektoren og institutterne. De vilkår som analyseres er indfrielses- og opsigelsesvilkår, lånevilkår og rentevilkår. Selve vilkårene er gennemgået i del to af opgaven. Analysen vil senere danne baggrund for, at vurdere hvad som er pengeinstitutternes strategi i forhold til funding og spekulation i forskellige låneprodukter. Herunder hvorvidt lanceringen af disse produkter er en midlertidig løsning for at tiltrække nye kunder og senere omlægge dem til realkreditlån eller ej.



Figur 3.1. Viser sammenhængen mellem produktet og de fire institutioner som påvirkes.

Analysen er inspireret af Porter's Five Forces som oprindeligt blev udgivet i 1979 og som er en velanset metode hvorpå man kan analysere forskellige konsekvenser og overvejelser en virksomhed bør gøre inden der investeres i udvikling af nye produkter eller der trædes ind på nye markeder. Denne modificerede model, vurderes at være den bedst egnede til opgavens formål.

3.1. Kunden

3.1.1. Realkreditlån

Indfrielses- og opsigelsesvilkår

Alle realkreditlån er uopsigelige af kreditor såfremt, at kunden foretager de aftalte betalinger rettidigt. Sker dette ikke er der tale om misligholdelse af lånet, hvorefter der pålægges morarenter og der eventuelt igangsættes inkasso procedurer. Realkreditinstituttet kan ved misligholdelse altid opsige lånet til skadesløs betaling og derigennem tvinge kunden til at betale det fulde skyldige beløb samt eventuelle omkostninger og morarenter som måtte blive pålagt. For kunden betyder uopsigeligheden en ekstra sikkerhed i form af, at realkreditinstituttet ikke kan opsige kundernes lån, såfremt de viser sig at være ufordelagtige for instituttet. Da realkreditinstituttet blot er mellemleddet og står for obligationsudstedelsen, ligger den egentlige sikkerhed i stedet i, at investor ikke kan

opsige lånet til en kurs som er mere fordelagtig for investor end for kunden. Som følge af, at realkreditinstitutterne i Danmark har valgt at benytte sig af det specifikke balanceprincip, hvor der er direkte sammenhæng mellem det udbetalte lån og den bagvedliggende obligation, er det en reel risiko at investor ville opsige lånet når dette var til dennes fordel.[55] Derfor må uopsigeligheden fra kreditors side anses som værende en stor fordel for låntager når denne skal ud at optage lån. Kan kunden derimod ikke opfylde sine forpligtigelser og indfri realkreditinstituttet medfører inkassoprocedurerne typisk enten salg af ejendommen eller begæring om tvangsauktion af den pantsatte ejendom.

Låntagers mulighed for opsigelse af et obligationslån til termin til kurs pari med to måneders varsel sikrer, at der i tilfælde af et væsentligt rentefald automatisk bliver sat et loft over hvor meget kunden kan risikere at tabe.[56] Den option låntager har, som sikrer, at lånet kan indfries førtidigt, er med til at gøre at denne lånetype er det sikreste realkreditlån der udbydes i Danmark. Skulle låntager således ønske at indfri lånet f.eks. den 1. februar og kursen er faldet væsentligt, kan låntageren vælge at opsige lånet pr. 1. juli hvor opsigelsen skal være fremsendt senest den sidste bankdag i måneden i april. Hermed sikrer låntager, at der maksimalt kan tabes svarende til ca. fem måneders renteudgift samt at evt. kurstab ved optagelsen således endeligt realiseres. Er renterne i stedet steget siden lånets udbetaling, hvilket medfører faldende kurser, har låntager muligheden for ikke vælge opsigelse til termin, men i stedet vælge enten obligationsindfrielse eller pari-straks indfrielse og dermed kan realisere en eventuel kurs gevinst.

Pari-straks indfrielsen benyttes jævnligt sammen med opsigelse til termin. Ligesom ved opsigelse til termin, kan det være fordelagtigt for kunden at vælge pari-straks som følge af de typisk lavere differencerenter[57]. Er differencerenten f.eks. 2 pct., mens obligationslånets kuponrente er 6 pct., kan der være en økonomisk fordel i at vælge pari-straks. Er kursen derimod steget væsentligt, kan man vælge at opsige lånet til termin, og herefter acceptere en pari-straks indfrielse til opsigelses datoen. Herved kan låntager sikre sig lavere renteudgifter. Pari-straks indfrielsesmetoden bruges ofte, netop fordi den ofte kan være en økonomisk fordel for kunden. Kunden kan bede om at få fremsendt en indfrielsesberegning som viser omkostningerne ved de forskellige metoder, således denne kan vælge den løsning som er mest attraktiv for kunden. Pari-straks indfrielse bruges typisk ikke ved RTL, da låntager ved indfrielse, som ikke sker i forbindelse med rentebindingsperiodens udløb, er nødsaget til at lave en obligationsindfrielse af de bagvedliggende obligationer. RTL er som nævnt tidligere inkonverterbare hvilket har den konsekvens, at låntager ikke kan opsige til kurs pari på andre tidspunkter end ved rentebindingsperiodens udløb. Låntager skal derfor underrette realkreditinstituttet eller sin bank inden rentebindingsperiodens udløb ellers risikeres, at renten automatisk fastlåses for en tilsvarende periode. Det er en ulempe for låntager, at evt. kursgevinst kan være skattepligtig og gør at denne lånetype ikke er interessant i forbindelse med gældspleje.

Obligationsindfrielse bruges typisk efter en periode hvor obligationsrenterne er steget i forhold til ved lånets optagelse. Da kursen så er faldet, vil det være muligt for kunden at indfri lånet til en mere attraktiv kurs end ved lånets udbetaling. Muligheden for denne kursgevinst, som er skattefri jf. kursgevinstlovens § 30, er med til at gøre konverterbare obligationslån ekstra interessante. Låntager har et loft over omkostningerne til indfrielse af lånet i form af muligheden for opsigelse til termin og

[55] Se realkreditforeningens hjemmeside
[56] Se Christensen (2009) kap. 3, for kursdannelsens grundlag
[57] Differencerenter er en rentegodtgørelse til realkreditinstituttet, disse afhænger af udviklingen i markedsrenten og en højere markedsrenter medfører lavere differencerente. Kilde: Realkreditrådet

muligheden for en skattefri kursgevinst hvis renterne stiger. Obligationsindfrielse bør bruges af låntagere som har en strategi om gældspleje af deres lån, og bør altid optage lånene når renten er lavest og indfri lånet med obligationsindfrielse når renten er på sit højeste. Det kan naturligvis være svært for låntageren, og ikke mindst alle andre, at fastslå præcis hvornår disse begivenheder er indtruffet.

RTL bør, såfremt kursen er steget og renten dermed er faldet, opsiges i forbindelse med rentebindingsperiodens udløb. Jo lavere renteniveauet falder til og jo længere der er til rentebindingsperiodes udløb, desto højere vil indfrielseskursen være ved en førtidig indfrielse. Det kan være meget dyrt at komme ud af denne lånetype, hvilket har tiltrukket nogen opmærksomhed i medierne.[58] Flere realkreditinstitutter har valgt ikke længere at tilbyde produkter med rentebinding i op til 10 år, men har valgt kun at tilbyde op til og med fem eller seks års rentebindingsperiode.

Det seneste produkt fra realkreditten, F-Kort mv., er et nyere og mere komplekst produkt for kunden. Realkreditinstituttet har mindsket deres fundingrisiko ved refinansiering, men i stedet skabt en spread- og renterisiko for kunden. Renterisikoen opstår som følge af, at kunden kun kender renten i seks måneder ad gangen, men ved, at obligationen løber i typisk tre år. Herudover kommer spreadrisikoen som følge af, at kunden ønsker at indfri lånet før obligationens refinansiering, hvilket kun kan ske ved opkøb af de bagvedliggende obligationer. Såfremt renten er faldet, stiller dette kunden med et kurstab der ej er fradragsberettiget. Lånet er således et rigtig godt produkt for realkreditinstitutterne, men måske mindre attraktivt for kunderne. Lånets rente følger udviklingen i CITA referencerenten. En relativ ny referencerente som er opstået i forbindelse med sagen om svindel med den engelske referencerente LIBOR, hvorefter der også blev skabt mistanke om CIBOR referencerenterne. Det har ikke været muligt at påvise, at der har været svindel med CIBOR.[59] Som udgangspunkt er nye produkter gode for kunden, da disse medfører en øget konkurrence, hvilket typisk betyder bedre priser og/eller vilkår for kunden. Det må antages, at nye produkter ikke kan have både dårligere vilkår og en højere pris end de eksisterende produkter – for hvilken låntager ville vælge et sådant produkt?

Lånevilkår

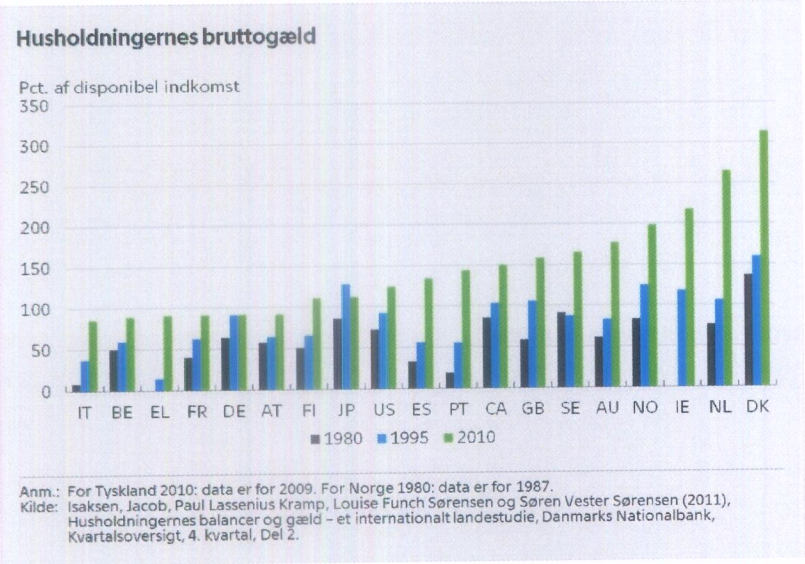
Grænsen på en maksimalløbetid på 30 år er bestemt i Realkreditlovens § 3, og er således en regel som realkreditlånene er underlagt gennem lovregulering. Løbetiden på maksimalt 30 år forekommer som værende en markant forbedring i forhold til de tidligere realkreditlån med maksimalt 20 års løbetid, som blev lanceret i 1982, men løbetiden giver ikke meget mening set ud fra aktivets reelle forventede levetid.[60] Det må antages, at bygningernes værdi, som ofte udgør en værdi tilsvarende eller højere end grundværdien, ikke nødvendigvis er værdiløs om 30 år. Som minimum bør det antages, at selve grundværdien er intakt ved udløbet af de 30 år. Derfor virker reglen om fuld afvikling af realkreditlånene inden for højest 30 år, som en måde hvorpå man ønsker at tvinge låntagerene til gældsfrihed. I Danmark er det aldersgruppen 25-39 år som har den højeste gældskvote set i forhold til værdien af aktiver, hvorefter det ses at gældskvoten falder de efterfølgende år. Det fremgår bl.a. at omkring 65 pct. af befolkningen i aldersgruppen 60-64 år, har en gældskvote på mellem 0-0,5, hvilket betyder meget lav gæld.[61] Det er desuden sværere for denne aldersgruppe at optage nyt lån til f.eks. udskiftning af bolig eller fornøjelse af eksisterende lån selvom

[58] Se artikel Finanswatch (2013)
[59] Se Erhvervs- og vækstministeriets rapport *Redegørelse om CIBOR* fra september 2012
[60] Se artikel Grosen (2007)
[61] Se Hansen m.fl. (2009)

der er stor friværdi i boligen. En af årsagerne til denne tilbageholdenhed kan være God skik bekendtgørelsens § 19, som siger, at der kun må ydes lån med variabelrente, og/eller afdragsfrihed, såfremt kunden ville kunne afvikle et traditionelt 30årigt fastforrentet obligationslån. Her må instituttet således bedømme kundens tilbagebetalingsevne samt evt. restlevetid i en sådan kreditvurdering. Det kan således være en ulempe for kunden at afvikle sin gæld for hurtigt, da det ikke er sikkert, at lånet kan forlænges og at kunden dermed kan leve af friværdien i boligen medmindre denne sælges. Der bliver i dag ikke tilbudt lån udelukkende på baggrund af ejendommens friværdi, i stedet vægtes i højere grad kundens tilbagebetalingsevne. For kunden betyder dette således, at en potentiel formue på flere millioner kroner ikke er tilgængelig medmindre kunden vælger at sælge ejendommen. Det vil således ikke være muligt at optage realkreditlån til finansiering af kundens pensionist tilværelse.

Realkreditlån sikres ved tinglysning af realkreditpantebrev eller direkte pantebrev i den pantsatte ejendom, og ved ejerskifte kan den nye ejer ansøge om gældsovertagelse hvor pantebrevet overdrages til køber på samme vilkår. Hvis låntager har optaget et RTL og ønsker at sælge sin bolig midt i en rentebindingsperiode hvor renten er faldet, er der meget lille sandsynlighed for at køber ønsker at overtage lånet. Køber vil kunne optage ny realkreditfinansiering til lavere rente og med længere løbetid. Dermed tvinges sælger til, at realisere et kurstab hvilket betyder at sælger får et lavere provenu fra salget efter indfrielsen af lånet. For alle typer af pantebreve er omkostningerne til tinglysningsretten de samme. Fordelen for kunden ved denne type af pant er, at det således kun er ved misligholdelse af sin gæld til realkreditinstituttet at krav mod den pantsatte ejendom gøres gældende. Misligholdelse af et billån eller en kassekredit, påvirker således ikke den pantsatte ejendom, da dette er et udestående med banken og ikke realkreditinstituttet.

For ejerboliger er der jf. realkreditlovens § 5 fastsat en belåningsgrænse for realkreditlån svarende til op til 80 pct. af ejendommens værdi. Under finanskrisen så vi desuden, at bl.a. Totalkredit forsøgte sig med en finansieringsmodel som de kaldte 2-lags belåning, hvor der var fastsat grænser for, at der kun måtte være afdragsfrihed på lånet op til en 60 pct. lånegrænse, og såfremt man valgte afdragsfrihed, skulle realkreditgæld som lå udover 60 pct. lånegrænsen afvikles over maksimalt 9 år. Herudover var der særlige låntyper, som kun kunne bruges til henholdsvis bund- eller topfinansiering. Det virker ikke til, at modellen blev en succes og i dag er Totalkredit gået over til primært at tilbyde den mere traditionelle løsning, hvor kunden kan få ét lån med mulighed for afdragsfrihed. Realkreditlånene tilbydes til lavere omkostninger end de boliglån som ligger udover 80 pct. belåningen. Derfor er det ikke interessant for realkreditinstitutterne, hvis man i Danmark skifter til en model som minder som den svenske hvor der tilbydes optil 70 pct. som bundfinansiering og yderligere 15 pct. som topfinansiering. Medmindre der naturligvis åbnes op for, at realkreditinstitutterne også må yde topfinansieringen. De danske husstande har en rekord høj bruttogæld set i forhold til disponibel indkomst, hvilket må betyde, at danskerne er vandt til at kunne låne til de ejendoms køb, biler og forbrugsgoder og de ønsker dermed ikke at der skal spares op på forhånd. Se figur 3.2. som viser de danske husholdningers bruttogæld i forhold til den disponible indkomst.



Figur 3.2. - Kilde: Nationalbanken, "Husholdningernes formue og gæld"

Læseren bør ikke nødvendigvis bekymre sig om resultatet illustreret af figur 3.2., da Danmark også har væsentligt højere aktiver end de øvrige lande i undersøgelsen, undtaget Holland. Dette i form af friværdi og ikke mindst pensionsopsparinger og depoter.

Muligheden for afdragsfrihed udnyttes af størstedelen af de låntagere som benytter sig af realkreditlån som illustreret i tabel 2.1. For kunden betyder afdragsfriheden, at der er penge til afvikling af dyrere gæld som f.eks. boliglån udover 80 pct. lånegrænsen, billån, forbrugslån, studiegæld og lignende. Som følge af udviklingen i danskernes gæld og en stigende frygt for afdragsfrihed har der været debat om hvorvidt afdragsfriheden bør begrænses yderligere eller måske endda fjernes helt. Fjernelse af afdragsfriheden vil stille nogle låntagere i en mere presset økonomisk situation, da de har indrettet deres økonomi således, at der altid forventes en hvis afdragsfrihed tilknyttet boligfinansieringen.

Belåningsgrænsen på 80 pct. og reguleringen af afdragsfriheden, sikrer at boligejerne nedbringer deres gæld. Dog regulerer loven ikke muligheden for omlægning af lånet og dermed også muligheden for forlængelse af både løbetiden og den afdragsfri periode. Set over en længere årrække kan låntager i teorien undgå, at afvikle på realkreditlånet når man kommer under lånegrænsen på 80 pct. Selvom dette kan lyde tiltagende for kunden, bør denne selv have en interesse i, at der afvikles mere på gælden. Under finanskrisen så man således at boligernes gennemsnits priser faldt med ca. 20 pct., og lokalt i nogle yderområder oplevede man væsentligt større prisfald. I bedste fald vil en lignende krise således medføre, at dem som vælger fuld afdragsfrihed, måske kan sælge boligen uden at stå med en restgæld. I værste fald en gæld som det i praksis ikke er muligt at få afviklet. Derfor burde en løsning om permanent afdragsfrihed på realkreditlånet gennem gentagne omlægninger, ikke være interessant for kunden.

3.1.2. Banklån

Banklån er ikke underlagt samme uopsigelighed fra kreditor som realkreditlånene hvilket betyder, at et pengeinstitut kan opsige kundens lån med tre måneders varsel såfremt "*... kreditor kan give en saglig og rimelig begrundelse*" (Jyske Bank – SDO pantebrev Jyske F1). Dette kan virke usikkert for kunden da der i realkreditsektoren er uopsigelighed fra kreditor. Kunderne bør dog primært kun forvente en opsigelse såfremt der sker misligholdelse af lånet, men her er en anden bestemmelse som lyder, at ved låntagers misligholdelse kan engagementet opsiges med én måneds varsel. Såfremt kunden har misligholdt lånet må det antages, at der er en overvejende sandsynlighed for denne ikke vil kunne optage gæld andetsteds til indfrielse af gælden, hvorefter der startes retslig inkasso og evt. begæring af tvangsauktion for den pantsatte ejendom. Finansieres lånet via udstedelse af SDO er det oplagt at antage, at pengeinstitutterne har valgt det overordnede balanceprincip således der ikke behøver være en direkte sammenhæng mellem de ydet lån og de bagvedliggende udstedte obligationer. Ensartede lån kan dermed samles i en pulje, hvorefter instituttet må skaffe fundingen gennem f.eks. optionsudstedelse[62]. Bestemmelsen om tre måneders opsigelse får derfor reelt kun betydning hvis banken skulle komme i en af følgende to situationer:

1. Banken har brugt en anden/kortere funding af lånene og det viser sig at de ikke længere kan skaffe den tilstrækkelige billige funding som er nødvendig for at tjene penge på lånet
2. Banken er kommet i økonomiske vanskeligheder eller modtaget påbud om at nedbringe en andel af de udbetalte lån

Begge scenarier virker højest usandsynlige. Det første scenarie er reguleret i SDO-loven og der er krav til hvorledes banken må skaffe den nødvendige funding og hvilken risiko de må tage. Herudover ville det stille banken i en uhensigtsmæssig situation såfremt de indfriede lån, fordi de ikke selv har afdækket sig godt nok. Andet scenarie vil formodentligt heller ikke blive aktuelt, da pengeinstitutterne skal godkendes som udstedere af SDO, og da der nu også er indført, at de største banker i landet er klassificeret som værende "too big to fail".[63]

SHB's fravalg af muligheden for opsigelse af lånet (dog fortsat ved misligholdelse) har desuden fjernet den eventuelle tvivl som kunden i SHB måtte have. Det betyder, at i forhold til opsigelse, er kunden tættere på at være sidestillet med realkreditinstitutternes uopsigelighed.

Prioritetskreditter kan indfries uden varsel og uden kurstab ved indbetaling af skyldigt beløb. Dette giver en stor fleksibilitet for kunden, som dermed altid ved ret præcist hvad det koster at indfri lånet. Herudover har kunden mulighed for selv, at styre afviklingen og forbruget af sin tilgængelige friværdi. For det indestående på kontoen, opnår kunden en renteindtægt af det indestående beløb svarende til udlånsrenten, som er betydeligt mere end det ellers ses i disse tider hvor bankerne oftest tilbyder 0 pct. i indlånsrente på almindelige konti. Kunden bør medtage i sine overvejelser, at denne lånetype ofte skal genforhandles hvert 10. år og at man dermed ikke er sikret at kunne få en forlængelse af produktet. Herudover er der tale om en variabel rente som banken kan regulere, da der ikke er nogen referencerente. Låntager bør derfor forvente, at der vil ske en vis stigning i renteudgifterne i lånets løbetid. Da renterne på disse produkter typisk ligger ca. 1-3 pct.point højere end tilsvarende banklån med kort rentebinding, bør produktet primært bruges af personer som måske ikke skal

[62] Lund, Jesper (2007)
[63] SIFI – Systemisk vigtige finansielle institutter – Se finanstilsynet

bruge hele beløbet nu eller som ved, at der i lånets løbetid løbende vil være stor variation på trækket på kontoen.[64]

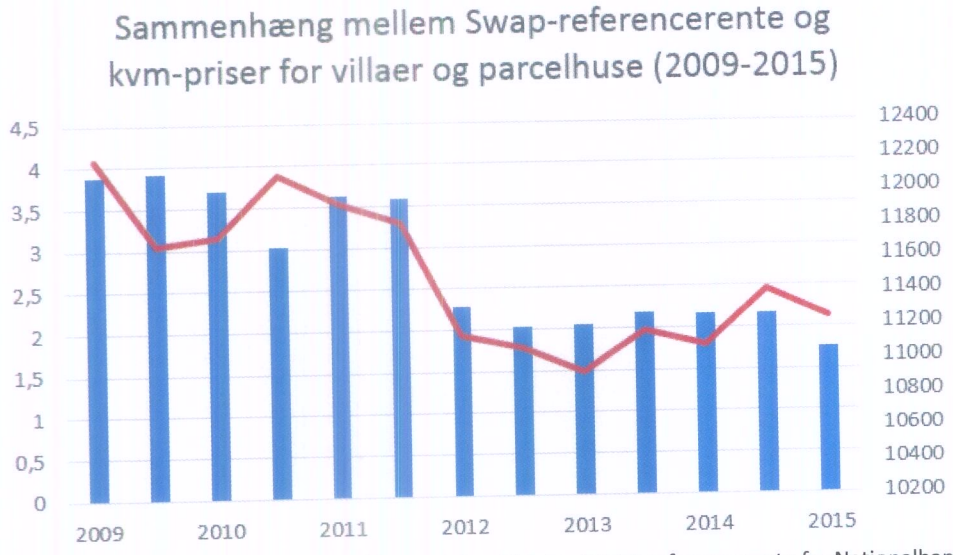
Jyske Bank og SHB har lanceret egne produkter til ejendomsfinansiering, ud fra vilkår som har mange ligheder med de vilkår som kendes fra realkreditlånene. En lånegrænse på 80 pct., løbetid op til 30år, mulighed for afdragsfrihed i op til 10år og mulighed for rentebinding i op til 10år. Alt sammen kendt fra de sædvandlige rentetilpasningslån. Eneste undtagelse er lånene med tre måneders rentebinding som begge pengeinstitutter tilbyder kunderne – her er rentebindingen kortere og der er ingen bagvedliggende obligation som kunden kan få et kurstab på. Dette lån er konkurrent til F-Kort lånene og lader til at have væsentligt mere attraktive vilkår for kunden, da der ikke er nogen usikkerhed i forbindelse med refinansiering. SHB har tilbudt deres Prioritetslån med mulighed for rentebinding, siden 1992 hvor de startede med at lave deres første bankforretninger i Danmark. SHB har således været den første aktør til at lave et produkt som er et reelt alternativ til realkreditlånene.[65]

For lånene fra hhv. Jyske Bank og SHB som refinansieres fire gange om måneden, gælder der særlige indfrielses- og opsigelsesvilkår. Hos Jyske Bank kan lånene opsiges med kun fem dages varsel til kurs pari og dermed vil denne lånetype altid kunne indfries med kort varsel. For SHB gælder det, at lånene kan opsiges til kurs pari ved udløb af hver rentebinding, hvorimod indfrielse i en rentebindingsperiode sker til kurs 100,15 uanset udviklingen i CIBOR og CITA referencerenterne. Begge pengeinstitutter har valgt en løsning som er gennemskuelig for kunden, således denne altid kan komme ud af lånet relativt hurtigt. Der gives ikke fradrag for kurstab. De korte opsigelsesvarsler på denne type lån, gør dem ekstra attraktive i forbindelse med gældspleje hvor lånetageren forventer faldende renter og derfor har indfriet sit obligationslån for i stedet at følge renten ned indtil denne når bunden. Et lån med kun tre måneders rentebinding er et fordelagtigt valg ved en sådan strategi, da låntager dermed har mulighed for at få mest muligt ud af et nedadgående rentemarked. Ulempen ved dette produkt er, at renten hurtigt kan skifte og låntager dermed pludselig sidder med en højere rente end planlagt som følge af manglende konvertering til anden rentebinding. Ved rentebindingsperiodens udløb, er det desuden muligt for kunden at skifte til en anden rentebindingsperiode mod at kunden betaler et mindre gebyr på pt. 750-1.000 kr. Dette er en fordel for kunden, da det er overskueligt og billigt at vælge en ny rentebindingsperiode, således kan kunden skifte til f.eks. et lån med fem års rentebindingsperiode, når kunden mener renterne ikke falder yderligere. Dette er en stor fordel for kunden set i forhold til de sædvanlige RTL fra realkreditsektoren.

Lånene med en rentebindingsperiode på mellem 1-10år indfries alle enten ved rentebindingens udløb til kurs pari, eller ud fra en beregnet kurs som følge af udviklingen i de bagvedliggende referencerenter. Undtagelsen er dog Jyske Banks F1 Boliglån, som ligeledes kan indfries med kun fem dages varsel på samme vilkår som beskrevet i det foregående afsnit. Disse produkter er mere uigennemskuelige for kunderne som typisk kun kan forholde sig til udviklingen i renten. I SHB's låneaftale fremgår det, at såfremt man vælger et 30årigt annuitetslån med 10års rentebinding og kunden ønsker at indfri lånet umiddelbart efter optagelsen, dvs. at der er 10år tilbage af rentebindingsperioden, så kan kunden ved et tre pct.point rentefald komme til at betale svarende til ca. kurs 129.[66] I forbindelse med udviklingen i boligpriserne er der en tæt sammenhæng med renteudviklingen. Det af figur 3.3. nedenfor, at der er en tendens til, at renterne følger udviklingen i

[64] Se rentesatserne på bankernes hjemmesider
[65] Se handelsbanken.dk
[66] Se SHB Prioritetslån til privatkunder

boligpriserne. Det er problematisk for inkonverterbare lån og bankernes rentebindingslån, da faldende renter betyder øget kurstab og dermed en stigende restgæld. Kombineret med faldende boligpriser, kan denne type lån og store kurstab hurtigt betyde, at kunderne bliver teknisk insolvente. Figur 3.3. viser udviklingen i den 10årige SWAP-referencerente som SHB benytter til deres P10 lån og det ses, at referencerenten ultimo 2009 var på ca. 3,9 pct. og ellers er faldet frem til udgangen af 1. kvartal 2015 hvor referencerenten således er ca. 1,79 pct. - et fald på mere end 2 pct.point. Et sådant fald betyder jf. SHB's udregning, at kunderne som har optaget dette lån ultimo 2009, ville få et kurstab på mere 10 pct. af restgælden såfremt at lånet skulle indfries i 2015 med lidt over 6år tilbage af rentebindingsperioden. I samme periode er boligpriserne faldet med næsten fire pct. Dette medfører, at for en ejendom til 1mio. kr. udgør kurstabet over 80.000kr. og prisfald på ca. 40.000kr., altså et samlet tab på 120.000kr. hvilket kan betyde at sælger måske er teknisk insolvent.[67]



Figur 3.3. – Viser sammenhængen mellem udviklingen i den 10 årige SWAP-referencerente fra Nationalbanken, samt prisudviklingen for villaer og parcelhuse på landsplan. De blå søjler viser renten og den røde linje viser udviklingen i boligpriserne. Kilde: Finansrådet og Boliga.dk

Ligesom for RTL er en eventuel kursgevinst skattepligtig undtaget i tilfælde af salg af ejendommen, skilsmisse eller dødsfald. Derfor bør kunden ikke spekulere i at optage denne lånetype for at opnå en kursgevinst, i så fald bør kunden i stedet for benytte de konverterbare fastforrentede obligationslån. Forventer kunden derimod f.eks. kun at bebo ejendommen i en 6-8årig periode kan kunden, ved at optage et sådant lån, sikre sig en lavere fast ydelse i rentebindingsperioden. Renten bør være lavere end den lange 30årige obligationsrente, særligt når der tages højde for bidrag, kursfradrag og kurtage til realkreditinstituttet. På bankernes boliglån med rentebinding er der ikke disse omkostninger, da bankens fortjeneste og omkostninger er indregnet som et rentetillæg. Fordelen for kunden er et mere gennemskueligt produkt hvor der kan fokuseres på renten.

For Jyske Banks L30-lån med fastrente i 30år er referencerenten beskrevet som værende et tilsvarende 30årigt konverterbart obligationslån. Indfrielse kan enten ske til kursværdien af den obligation som bruges som referencerente eller opsigelse med mindst to måneders varsel – vilkår som ligger tæt op af de indfrielsesmuligheder der ses i realkreditinstitutterne. Produktet tilbydes derfor på vilkår som minder meget om realkredittens hvilket ikke burde virke fremmede for

[67] Kurstab: 1.000.000 – 20 % = 800.000 kr. + 10 % = 880.000 kr. -> 80.000 kr. i kurstab, det antages at det er et afdragsfrit lån.

låntageren. Låntager skal fortsat huske, at en evt. kursgevinst ved førtidig indfrielse er skattepligtig og dermed egner realkredittens obligationslån sig bedre til gældspleje. Ved Jyske L30 slipper kunden for bidragssatser og kurstab ved udbetaling, da disse er indregnet i renten og dermed bliver evt. kurstab fradragsberettiget gennem rentefradraget.

Jyske Bank har et sortiment af forskellige låneprodukter som reelt gør, at de har et alternativ til ethvert slags realkreditlån. Det tyder desuden på at de gerne ser, at deres kunder flytter deres lån i BRFkredit og andre tredjemands ejet realkreditinstitutter og erstatter dette med et Jyske Bankboliglån. Jyske Bank har således udbetalt lån for mere end 32 milliarder kroner og tilbyder fortsat at der ikke skal betales gebyrer til Jyske Bank i forbindelse med oprettelsen. For kunden giver dette den fordel, at alle kundens økonomiske forretninger kan være samlet ét sted.

Kunden har i dag ikke meget indflydelse på rentefastsættelsen på RTL, ligeledes vil kunden ikke have indflydelse på de bagvedliggende referencerenter for bankboliglånene. Dog oplyses der om referencerenterne i låneaftalen, så kunden kan se hvor meget som udgør basisrenten eller referencerenten og dermed hvor meget som tilgår banken i form af et rentetillæg. Dette stiller kunden i en situation hvor der kan forhandles om rentesatsen og det fremgår også af både Jyske Bank og SHB's hjemmesider, at der er tale om, at produkterne tilbydes inden for et rentespænd. Dermed kan kunden, på lige fod med andre bankprodukter, selv forhandle sig frem til de endelige rentevilkår. Herudover oplyser bankernes hjemmesider om lånenes ÅOP hvorimod realkreditinstitutterne oplyser om den effektive rente, hvilket gør bankens produkt til mere gennemskueligt end realkreditlånene.

Modsat renterne i realkreditsektoren bestemmes pengeinstitutternes marginaler, ikke på en stor auktion flere gange om året. I stedet er det pengeinstitutterne som selv fastsætter deres marginaler, referencerenterne er typisk beregnet som et gennemsnit af udbudsprisen for de forskellige rentestillere på et bestemt tidspunkt hver dag. Dermed har bankerne, også dem som selv er rentestillere, en begrænset mulighed for at påvirke renten. Bankens marginal er derimod mere flydende og fastsættes, lidt ligesom bidragssatserne, af banken selv i forhold til deres kreditpolitik, afkastkrav og markedsudviklingen for tilsvarende renter. Banken kan dog ikke ændre marginalen på en kundes lån i en rentebindingsperiode, dette vil således først træde i kraft ved den kommende refinansiering. Dette betyder, at kunden bør være opmærksom på, at såfremt der indgås en rentebindingsperiode på måske 5 år, er banken berettiget til at ændre tillægget til referencerenten ved udløb af rentebindingsperioden. Banken bør dog altid have en interesse i, at holde renteniveauet således at det er konkurrencedygtigt med sammenlignelige lån. Ellers kan kunden vælge at opsige lånet og flytte sit lån til andet penge- eller realkreditinstitut.

I Sverige har det i mange år været helt normalt at yde lån med en løbetid på mellem 50-60år med begrænset, eller intet, afdrag på gælden. I enkelte tilfælde endda væsentligt længere. Dette er der dog blevet lavet om på således at SHB (i Sverige) i dag ønsker, at gæld som overstiger 70 pct. af ejendommens værdi skal afvikles inden for maksimalt 15år og at man foretrækker at boligkøberne stiller med ca. 15 pct. i egen udbetaling. Når der skyldes mindre end 70 pct. forventes det at kunden nedbringer gælden med et beløb svarende til mindst 1 pct. årligt.[68] Set i forhold til ejendommens forventede levetid, kunne det sandsynligvis være interessant for kunderne, såfremt der blev udviklet et produkt med længere løbetid eller mulighed for afdragsfrihed i en længere periode end de nuværende 10år.

[68] Se hjemmeside [6]

De nye regler og låneprodukter åbner op for, at bankerne i teorien kan skræddersy et lån som passer til hver enkelt kunde. Der er ikke krav til afviklingsprofilen som kan være som enten annuitetslån, serielån eller et stående lån, ligesom der i teorien kan aftales en tappe model hvor der betales flere forskellige ydelser på forskellige tidspunkter. Løbetiderne kan være både længere og kortere, herudover er der ikke regler for hvilken type lån der tilbydes afdragsfrihed på eller hvor lang tid dette må gælde. SDO-lovgivningen åbner således op for, at kunderne muligvis går en fremtid i møde med mere individuelle låneprodukter som i stedet udbydes af pengeinstitutterne.

3.2. Samfundet

Indfrielses- og opsigelsesvilkår

Jyske Banks mulighed for opsigelse af kundens lån med tre måneders varsel, kan medføre en øget risiko for kundens ejendom sendes på tvangsauktion såfremt der opsiges et lån som kunden har overholdt alle betalinger på. Set ud fra et samfundsmæssigt synspunkt er det ikke nødvendigvis dårligt, at der er tvangsauktioner. Tvangsauktioner er et tegn på, at finansieringsselskaberne løber en risiko. Derfor bør der altid være en mindre andel af tvangsauktioner. Ingen tvangsauktioner betyder, at penge- og realkreditinstitutterne er risikoavers, hvilket kendetegner de tidlige kreditforeninger som havde en præference for kun at yde lån til kendte kunder hvor risikoen er lavere. Risikoen ved dette er en samfundsøkonomi som går i stå og et ejendomsmarked hvor det vil være svært for nye kunder at erhverve sig en ejendom. Derfor bør der altid være en mindre andel af tvangsauktioner, selvom dette ser fra kundens synspunkt kan virke uhensigtsmæssigt. Ifølge Møller & Nielsen (2009) er den lave rentemarginal på realkreditmarkedet typisk under 1 pct., hvilket automatisk medfører en større forsigtighed ved kreditvurderingen, da de lave marginaler betyder at der kun er begrænset plads til kredittab.

Indfrielses- og opsigelsesvilkårene på pengeinstitutternes produkter, er på mange punkter en forenkling i forhold til de tilsvarende lån som tilbydes af realkreditinstitutterne. Specielt bankernes lån med variabel rente, tre måneders rentebinding og Jyske F1 giver alle kunden mulighed for at indfri eller opsigelånet med ca. fem dages varsel uden kunden får et kurstab. Da der ikke er en længere refinansieringsrisiko på f.eks. lånene med tre måneders rentebinding sammenlignet med realkreditinstitutternes F-Kort m.fl., har Jyske Bank og SHB fjernet en del af den usikkerhed der er på disse lån og tilbyder et produkt hvor kunden hurtigt kan ændre lånetypen til f.eks. fast rente eller en længere rentebindingsperiode. Denne lånetype virker som et godt supplement for de kunder som vil udnytte høj og lav konjunkturerne i samfundet til aktivt at lave gældspleje og optimere sin økonomi. Dette vil, hvis timingen er rigtig, resultere i kunder som både udnytter muligheden for at reducere sin restgæld og udnytter et faldende rentemarked til i stedet at afdrage mere på gælden eller øge sit forbrug.

For bankernes nye lån med rentebinding beregnes indfrielseskursen ud fra udviklingen i referencerenten, hvorimod RTL beregne ud fra udviklingen i de udstedte obligationer. Således er grundlaget for RTL baseret på udbud og efterspørgsel på et åbent obligationsmarked, hvorimod referencerenten som f.eks. SHB bruger, beregnes som et gennemsnit ud fra oplyste SWAP renter stillet af Danske Bank, Jyske Bank, Nordea Bank, Nykredit Bank, SEB og Sydbank. Fælles for alle lånene med en rentebindingsperiode gælder, at kursgevinster er skattepligtige, hvilket der bør være en øget opmærksomhed på. Som udgangspunkt indberetter pengeinstitutterne ikke en eventuel kursgevinst i forbindelse med en låneomlægning til skat og dermed kan staten gå glip af en skatteindtægt.

Lånevilkår

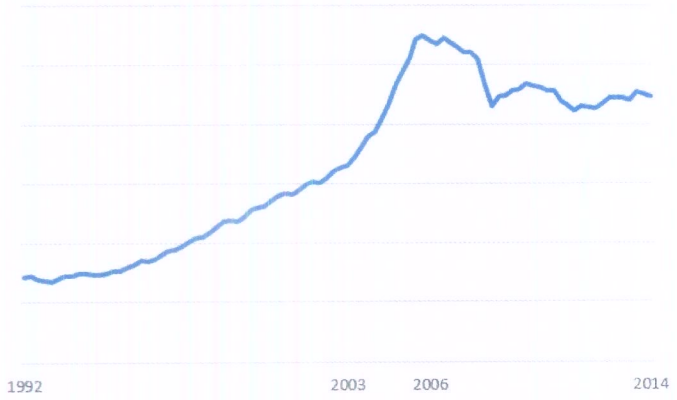
Set ud fra en samfundsmæssig betragtning er afdragsfrihed både godt og dårligt. Godt fordi det bevirker, at låntager har flere penge til forbrug hvilket er gavnligt for samfundsøkonomien. Dårligt da kunden reelt ikke afvikler på sin gæld, men i stedet bliver afhængig af en gunstig udvikling i ejendomspriserne for at opnå en formueforøgelse. SDO-loven åbner op for en helt ny grad af afdragsfrihed således, at pengeinstitutterne nu i teorien kan tilbyde ubegrænset afdragsfrihed på nogle boliglån i hele lånets løbetid. Det skal derfor sikres, at tildelingen af afdragsfrihed til kunderne

ikke tager overhånd og dermed skaber en uholdbar vækst i økonomien som kan resultere i endnu en økonomisk krise. Derfor har afdragsfriheden været omfattet af en del debat i medierne de seneste år, hvor både politikere og Nationalbanken har udtalt sig i positive vendinger omkring fjernelse eller begrænsning af afdragsfriheden. Indtil videre har dette medført en revideret tilsynsdiamant fra Finanstilsynet, som begrænser realkreditinstitutternes andel af låneengagementer med afdragsfrihed.[69] Tilsynsdiamanten består af fem pejlemærker og er udarbejdet til både penge- og realkreditinstitutter. Formålet med tilsynsdiamanten er at modvirke overdreven risikotagen fra de forskellige institutter. En overtrædelse af pejlemærkerne vil medføre offentliggørelse af overtrædelsen i form af en risikooplysning på Finanstilsynets hjemmeside. For realkreditinstitutterne træder pejlemærkerne i kraft, i henholdsvis 2018 og 2020 af hensyn til institutterne skal have tid til at tilrette deres organisation. Tilsynsdiamanterne orienterer offentligheden om de banker og realkreditinstitutter som ifølge Finanstilsynet har påtaget sig en overdreven risiko. Det fremgår af oversigten, at flere pengeinstitutter allerede overtræder nogle af pejlemærkerne. Den efterfølgende omtale eller fokus på disse institutter i medierne har været begrænset, eller nærmest ikke eksisterende, hvilket kunne tyde på, at ordningen endnu ikke virker helt efter hensigten. Det er ikke i samfundet interesse, at der er en tendens til overdreven risikotagen. Overdreven risikotagen medfører en stigning i tabssager, konkurser og tvangsauktioner for såvel institutter som kunder, hvilket kan skade samfundet og modarbejde en stabil økonomisk vækst. Derfor er det i samfundets interesse, at der er nogle retningslinjer for de finansielle institutter som tilbyder finansiering af fast ejendom, for at sikre at institutternes risikopolitik er i balance med den ønskede udvikling i samfundsøkonomien. Tilsynsdiamanten for både penge- og realkreditinstitutter, vil blive gennemgået yderligere i opgavens afsnit 3.4.

I første omgang har pengeinstitutterne valgt, at lancere produkter som er kraftigt inspireret af dem som kendes fra realkreditsektoren på trods af, at der nu er kommet væsentligt større mulighed for at levere skræddersyede udlånsprodukter til kunderne. Det kan undre, at pengeinstitutterne ikke benytter sig af, at de kan tilbyde lån med f.eks. 40års løbetid som modstykke til realkreditlånene. En årsag kan være, at man er varsom med at lancere et produkt man endnu ikke kender konsekvenserne af. Historisk har Danmark haft realkreditlån med op til 30års løbetid de seneste 27år og både Tyskland og Norge benytter sig primært af boligfinansiering med 25års løbetid.[70] Sverige har med indførelsen af deres begrænsning af afdragsfriheden og tvungen afvikling af boliggælden sendt et signal om, at deres tidligere model ikke var tale om en optimal løsning for boligfinansiering i Sverige. For lang løbetid på boligfinansieringen kan medføre, at flere låntagere får svært ved at blive gældsfri og opbygge en tilstrækkelig høj friværdi til de kan blive boende i huset i hele den ønskede tidshorisont. Den længere løbetid vil medføre at der betales lavere ydelser til lånene hvilket gør, at flere vil have mulighed for at købe en tilsvarende dyrere bolig. Dette vil kunne skabe en boligboble, hvor der ses kraftigt stigende boligpriser som følge af kundernes øget rådighedsbeløb som derfor begynder at byde boligerne op. De stigende boligpriser kan således blive et problem, hvis lånenes løbetider senere begrænses eller der stilles ufravigelige krav om en procentvis egen udbetaling. Under den seneste finanskrise så man ligeledes kraftigt stigende boligpriser i årene op til 2006, hvorefter boligmarkedet oplevede et kollaps som betød kraftigt faldende kvadratmeterpriser og længere salgstider.[71]

[69] Se finanstilsynet.dk
[70] Se handelsbanken.no og deutschebank.de
[71] Se figur 3.4.

Jyske Banks tilbageholdenhed for lancering af produkter som kan påvirke udviklingen på boligmarkedet, kan således skyldes en påpasselighed for ikke at medvirke til starten af en ny boligboble på det danske ejendomsmarked. Som det fremgår af figur 3.4. har boligpriserne stabiliseret sig de seneste år og der er på nuværende tidspunkt en svag stigende tendens. Frygten for at påvirke markedet kan således være en af årsagerne til der endnu ikke ses produkter som afviger væsentligt fra de traditionelle realkreditlån.



Figur 3.4. Viser udviklingen i kvadratmeterpriser for ejerlejligheder, fritidshuse og parcel/rækkehuse.
Kilde: Realkreditrådet

Skattemæssigt kan de nye banklån medføre tabte kursgevinster til staten, såfremt der ikke indberettes kursgevinster ved indfrielse af banklånene. Vi har de senere år haft et faldende rentemarked, men når renterne igen begynder at stige vil der komme en større andel af kunder som vil få en kursgevinst, som på kontantlån er skattepligtig. Der bør således ydes en indsats for, at sikre pengeinstitutterne indberetter kursgevinster til skat. Udfordringen er, at kunderne i tilfælde af ejerskifte, skilsmisse og dødfald er fritaget for kursgevinstbeskatningen. Dette medfører, at såfremt indberetningen skal ske korrekt, skal institutterne angive årsagen ved indfrielse. Dette er en administrativ byrde for institutterne. En øget udbredelse af denne lånetype, og dermed antallet af skattepligtige indfrielser, kan skabe et behov for en revidering af kursgevinstloven eller øget kontrol af kundernes egne indberetninger til skat af kursgevinster.

I krisetider hvor samfundet har brug for øget forbrug, kan pengeinstitutternes indtog på udlånsmarkedet betyde, at den øgede konkurrence øger institutternes risikovillighed. Den restriktive kreditpolitik og God skik reglerne, kan siges at begrænse ældre borgeres mulighed for optagelse af gæld i egen bolig, da disse ikke nødvendigvis vil kunne afvikle gælden indenfor f.eks. 30år. Indførelsen af SDO-lovgivningen åbner op for, at pengeinstitutterne nu har mulighed for at lave et produkt som svarer til de seniorlån som kendes fra Sverige. Her kan kunden optage lån svarende til op til 50 pct. af ejendommens værdi, og kan enten udbetales som ét lån eller udbetales løbende som en fast månedlig ydelse. Der afdrages ikke på gælden og renterne lægges til restgælden. Ved salget af boligen skal lånet indfries. Et sådan produkt kunne bidrage til et øget forbrug og dermed øge den økonomiske vækst.

3.3. Sektoren

Sektoren har en interesse i, at produkterne ikke trækker negative overskrifter i medierne da dette påvirker dens generelle image. Den finansielle sektor gør meget ud af at understrege, at Danmark har en tillidsfuld og sikker finansielsektor som giver tryghed til alle typer kunder. Domicilejendomme som banker, forsikrings- og pensionsselskaber har deres hovedsæde i, er oftest beliggende på dyre og attraktive områder, hvilket ikke giver mening ud fra en tanke om at deres eneste formål er at skabe det størst mulige afkast. Et godt eksempel er Danmarks Nationalbank, hvis beliggenhed er blandt de mest eftertragtede i København og arkitekturen udstråler soliditet og tryghed. Herudover nævnes ofte som argumentation for realkreditobligationernes sikkerhed, at ingen investor i mere end 200år, ikke har modtaget de aftalte ydelser. Hvis låntageren ikke har kunnet betale, har realkreditinstitutterne således selv overholdt aftalen. Dette er med til, at mange lande betragter den danske realkreditobligation som blandt de mest sikre investeringsprodukter kun overgået af statsobligationer.

De nye lån fra pengeinstitutterne medfører øget konkurrence i den finansielle sektor. Konkurrencen mellem pengeinstitutterne har medført en konsolidering af pengeinstitutterne i Danmark og et faldende antal af fysiske filialer. I 2006 var der således 161 registrerede pengeinstitutter i Danmark, i 2012 var dette tal faldet til 96 institutter og pr. 01.05.2015 var tallet faldet yderligere til kun 82.[72] Konsolideringen sker gennem bl.a. fusioner for at skabe bedre stordriftsvilkår og øge instituttets udviklingsmuligheder, men også i form af institutter som af økonomisk nød er tvunget til enten at lade sig sammenlægge eller helt at lukke. Danske Bank, Nordea, Nykredit og Jyske Bank ejer alle egne realkreditinstitutter og de fleste andre mindre pengeinstitutter samarbejder med Totalkredit som er ejet af Nykredit Kredit. Pengeinstitutterne er i høj grad blevet omdannet til finansielle supermarkeder hvor kunden tilbydes alle produkter og services inden for den finansielle sektor, herunder bank, realkredit, ejendomshandel, børsmæglerforretninger, forsikringer m.fl. Flere pengeinstitutter har lukket en del af deres fysiske filialer for, at optimere omkostningerne og øge bankens egenkapitalforrentning. I sektoren er der generelt en forventning om høj egenkapitalforrentning, således har Danske Bank et langsigtet mål om en forrentning på over 12,5 pct.[73] Afkastkravet lægger væsentligt over afkastkravet i mange andre sektorer, men der kan argumenteres for, at netop den finansielle sektor bør levere en højere forrentning som følge af deres forretningsområde. Det høje krav til egenkapitalforrentningen betyder også, at institutterne skal have en optimeret drift med minimale driftsomkostninger samt tab og skal øge indtjeningen mest muligt. Heri lægger en del af forklaringen omkring lukningen af de mange fysiske filialer, således kunderne i stedet tvinges til selv at flytte sig såfremt de ønsker sig et møde med en filial. Danske Bank lanceret et koncept hvor der kan afholdes møde via telefon/internettet med muligheden for kunden og rådgiveren kan se hinanden. Dette er mere omkostningseffektivt, da der spares betydeligt på omkostningerne til husleje. Kundernes samlede tilfredshed med deres pengeinstitutter bliver bl.a. analyseret af EPSI Danmark som udgiver en rapport som offentliggøres årligt. Heraf fremgår det, at Danske Bank lægger i bunden når man ser på de seks største banker målet på udlån og væsentligt under branchens gennemsnit. I toppen finder man SHB Danmark, som desuden har valgt at åbne filialer de seneste år i stedet for at lukke dem. Noget kunne tyde på, at et større kundenærvær medfører en øget

[72] Kilde: Finansrådet og Finanstilsynet
[73] I 2014 var deres faktiske egenkapitalforrentning efter skat på 2,4 % efter nedskrivninger. Kilde Danske Bank

kundetilfredshed.[74] Herudover har SHB ligeledes en egenkapitalforrentning for 2014 på 13,4 pct., som altså lægger væsentligt over Danske Banks langsigtede mål.

Denne øgede konkurrence betyder, at det måske ikke længere er nok for de danske pengeinstitutter at fokusere på minimering af omkostningerne, men i stedet skal se på hvorledes indtægterne kan øges yderligere. En måde hvorpå de kan opnå dette, kan være at følge Jyske Banks tiltag om at udvikle sit eget produkt til boligfinansiering, såfremt dette kan realisere en højere indtjening end ved formidling af boligfinansiering gennem BRFkredit. Jyske Bank har ikke ønsket, at oplyse hvilken strategi de har haft med opkøbet af BRFkredit. Lanceringen af deres eget fastforrentede lån med fast rente i op til 30år tyder på en langsigtet strategi hvor kunderne i BRFkredit kan tilbydes et attraktivt lignende alternativ hos Jyske Bank i stedet. Såfremt Jyske Bank formår, eller planlægger, at flytte kunderne fra BRFkredit og over til Jyske Banks egne produkter, vil dette således være det næste skridt til at tage kampen op mod realkreditinstitutterne ved at bevise at kunderne kan tilbydes et andet alternativ. Ses der bort fra SHB, er dette tiltag fra Jyske Bank, et historisk skridt i retningen mod et opgør i den finansielle sektor. Såfremt det lykkes for Jyske Bank at gøre produktet til en succes og overbevise kunderne om at produktet er bedre end det som tilbydes gennem realkreditinstitutterne, er det muligt at flere af de øvrige banker vil skelne til disse produkter inden for nær fremtid. Såfremt pengeinstitutterne kan øge deres indtjening ved selv at påtage sig en forhøjet risiko og yde hele boligfinansieringen kan det vise sig, at realkreditinstitutterne er overflødige eller måske skal genopfinde deres eksistensgrundlag.

For sektoren er ulempen ved indførelsen af SDO-loven at der ikke længere er rene linjer som opdeler penge- og realkreditinstitutter. SDO-loven åbner således op for en øget konkurrence, ikke kun på priser og vilkår, men en konkurrence som kan medføre øget konsolidering. Adgangskravene for nye pengeinstitutter er skærpet som følge af de mange EU-direktiver og det kræver ud over en stor kapital, også en omfattende viden. Herudover skal Institutterne godkendes for at få lov til at udstede SDO og SDRO som er betegnet som særligt sikre. De strenge adgangskrav vil medføre en øget konsolidering i sektoren og det virker ikke utænkeligt, at der hos de 82 pengeinstitutter som eksisterede primo 2015 vil ses en tendens til yderligere opkøb og fusioner for endnu bedre at udnytte stordriftsfordele. For de mange mindre pengeinstitutter er det deres tætte samarbejde med Totalkredit som sikrer en ikke-uvæsentlig indtægtskilde fra formidlingsprovision af realkreditlån. For størstedelen af disse pengeinstitutter, vil egen udstedelse af SDO være for omfattende selv at administrere og nogle af disse vil være nødsaget til at gå sammen for at opnår de nødvendige stordrifts fordele og viden. En lignende tendens er set i bl.a. Sverige hvor antallet af banker ligeledes er reduceret som følge af opkøb og fusioner.

Indfrielsesvilkårene for de nye bankboliglån er uigennemskuelige forstået på den måde, at kunden ikke blot kan slå indfrielseskursen op ved at finde fondskoden og se hvad denne senest er handlet tid. I stedet er der nu tale om en relativt kompliceret udregning, som de fleste lånetagere ikke selv vil kunne udregne. Jyske Bank har forsøgt at løse denne problemstilling ved på Q4, Jyske F1 og Jyske L30, at sikre at lånene kan indfries eller opsiges med varsel til kurs pari. For lånene med tre og fem års rentebinding, har Jyske Bank lagt en kursliste ud med indfrielseskurser som er vejledende.[75] Dette stiller øvrige krav til rådgivningen som kunden skal modtage ved indgåelsen således denne er klar over vilkårene for indfrielse. I praksis er det de færreste kunder som kender indfrielseskursen på

[74] Se hjemmesiden [11]
[75] Lånetagerene skal fortsat afvente et konkret indfrielsestilbud for at kende markedskursen. Kilde: Jyske Bank

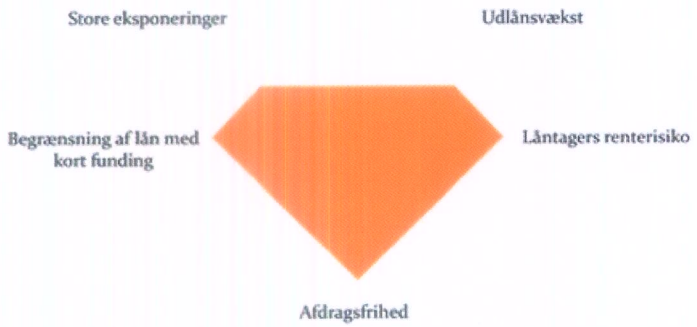
deres RTL, hvilket tyder på at en uigennemskuelig indfrielseskurs ikke nødvendigvis vægter mest for kunden.

Lånevilkårene er, indtil vildere, meget sammenlignelige med de som kendes fra realkreditlån. SDO-lovens muligheder for fravigelse af disse normer for lånevilkårene betyder, at der i fremtiden sandsynligvis kommer nye lånesammensætninger som følge af en løbende produktudvikling. Indførelsen af SDO-loven er dermed det første store skridt i udviklingen inden for ejendomsfinansiering siden 2003 hvor afdragsfriheden blev indført. Indtil institutterne lancerer nogle lån med anderledes vilkår, ventes det ikke at have en særlig påvirkning på markedet. Sektoren står over for en ulige konkurrence mellem penge- og realkreditinstitutterne, da realkreditinstitutterne jf. § 1 i Realkreditloven er underlagt, at følge de fastsatte rammer for realkreditlån baseret på både Realkredit obligation og SDO/SDRO. Pengeinstitutterne derimod er mere fritstillet til selv at sammensætte låneprodukterne. Dermed er der pt. et ulige grundlag hvor pengeinstitutterne har mulighed for at udvikle nogle produkter som ikke må tilbydes af realkreditinstitutterne. Et eksempel herpå er det føromtalte seniorlån som kendes fra Sverige, hvilket der ikke er noget til hinder for lanceres af pengeinstitutterne. Et andet eksempel hvor SHB allerede har fraveget de gængse lånevilkår, er belåningsgrænsen for sommerhuse/fritidsboliger som i realkreditloven er fastsat til 60 pct., men SHB tilbyder deres Prioritetslån op til en lånegrænse på 80 pct. Dette skaber en skævvridning som er i pengeinstitutternes favør.

3.4. Institutterne

For realkreditinstitutterne er denne nyopståede konkurrence en potentiel trussel mod realkredittens snart 200år lange dominans når det kommer til finansiering af danske ejendomme. Set i forhold til realkreditsektorens samlede udlån udgør over 2.500 milliarder DKK, udgør Jyske Bank og SHB's bankboliglån endnu ingen reel trussel. Derimod repræsenterer lånene en retning i udviklingen som realkreditinstitutterne kan have svært ved at kontrollere såfremt flere pengeinstitutter benytter denne mulighed.

Realkreditinstitutterne er bundet af reglerne i Realkreditloven og herudover træder tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter i kraft i 2018. Tilsynsdiamanten for realkreditinstituttet består af fem pejlemærker, hvoraf kun to af dem kommenteres yderligere i denne opgaven, disse to pejlemærker træder i kraft med virkning fra 2020.



Figur 3.5. Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter. Kilde: Finanstilsynet

For muligheden for at yde afdragsfrihed på lån til private, lyder det således:

"Andelen af lån med afdragsfrihed i LTV-båndet over 75 pct. af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10 pct. af den samlede lånemasse. Afdragsfri lån tæller med uanset placering i prioritetsrækkefølgen." (Finanstilsynet)

Således begrænses realkreditinstitutternes mulighed for ubegrænset at yde afdragsfrie lån til alle kunder, når blot det ligger inden for 80 pct. af lånegrænsen. Der er ikke nærmere fastsat regler for at det gælder for alle kunder, derimod er der lagt op til, at realkreditinstitutterne selv kan vælge hvilke kunder som måske får fuld afdragsfrihed og hvilke som får begrænset eller ingen. Hermed tvinges realkreditinstituttet til at foretage en prioritering af hvilke typer af kunder og ejendomme, som det ønskes at tilbyde afdragsfrihed. Sund fornuft siger, at dette højst sandsynligt primært er kunder med en god tilbagebetalingsevne og ejendomme som historisk har haft den mest stabile prisudvikling. Det primære argument fra Finanstilsynet vedr. pejlemærket om afdragsfrihed lyder på, at afdragsfriheden er en ekstra mulighed som kun skal tilbydes nogle kunder og ikke alle. Dette burde således ikke påvirke ejendomspriserne uanset om man som køber bor i et område hvor der tilbydes afdragsfrihed eller ej, da udgangspunktet er, at alle købere skal gennem samme kreditvurdering og kun kan godkendes såfremt de kan afvikle et 30årigt fastforrentet obligationslån efter annuitetsprincippet.[76]

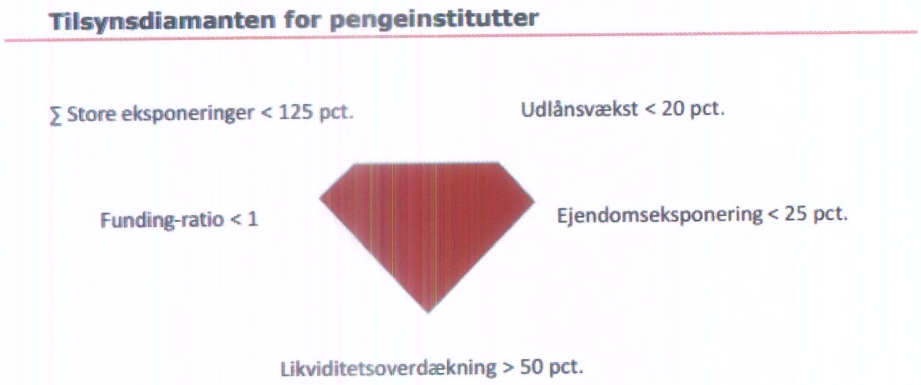
[76] Se kilde *Høringsnotat: Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter*, Finanstilsynet

For lån med kort funding gælder: *"Andelen af udlån, der refinansieres, skal pr. kvartal være mindre end 12,5 pct. af den samlede udlånsportefølje og årligt mindre end 25 pct. af udlånsporteføljen. "* (Finanstilsynet)

Ligesom for realkreditinstitutternes mulighed for at tilbyde afdragsfrihed til kunderne begrænses, er der ligeledes lagt op til en overvågning af hvor stor en andel af lån som tilbydes til kunderne med kort funding. Umiddelbart efter offentliggørelsen af tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter, kom Flex Kort, F-Kort mv. og synes at virke som en oplagt løsning hvor kunderne fortsat kan udnytte den korte rente og realkreditinstitutterne kunne nedbringe andelen af lån med kort funding da disse typisk kun skal refinansieres hvert tredje år.[77]

Sammenholdt med realkreditloven, er der således fastsat nogle begrænsninger for realkreditinstitutternes udlånsprodukter både i form af specifikke formuleringer såsom f.eks. en maksimal løbetid på 30år, men også indirekte regler som et overordnet pejlemærke om f.eks. mængden af lån med afdragsfrihed.

Pengeinstitutterne i Danmark er ligeledes underlagt en tilsynsdiamant for pengeinstitutter. Formålet er fortsat, at fastsætte nogle grænseværdier for hvornår et pengeinstitut vurderes at tage en forhøjet risiko.[78]



Figur 3.6. Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter. Kilde: Finanstilsynet

De fem pejlemærker i tilsynsdiamanten i figur 3.6., er alle af en mere overordnet karakter. Udlånsvæksten år-til-år skal være under 20 pct., ejendomseksponeringen (udlån til fast ejendom mv.) skal være under 25 pct. og så fremdeles. Tilsynsdiamanten dikterer i dette tilfælde ikke hvilke vilkår lånene skal ydes på baggrund af, ligesom der ikke stilles krav om en begrænset kort funding. Alt dette betyder i grove træk, at pengeinstitutternes vilkår når der ydes finansiering, er væsentlig mere lempelig. Ved præsentationen af tilsynsdiamanten for realkreditlån blev det præciseret, at denne ikke gælder for pengeinstitutter, men at Finanstilsynet holder øje med disses boliglån såfremt der flyttes en betragtelig mængde af risiko fra realkreditlånene over til pengeinstitutternes boliglån.[79]

[77] Se kilde *Høringsnotat: Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter*, Finanstilsynet
[78] Se Finanstilsynet
[79] Se pressemeddelelse 02.12.2014: Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

3.4.1. Realkreditinstitutterne

Siden 2006 er realkreditinstitutterne blevet omfattet af en lang række reguleringer. Dette er set før, hvor man i perioden fra ca. år 1880-1990'erne oplevede stigende regulering og sikkerhed hvor der bl.a. indførtes renteaftaler og udlånsloft. Sidenhen startende fra ca. 1970-2005 skete der en liberalisering hvor man så en øget konkurrence med stigende konsoliderig i branchen og hyppigere produktudvikling. Fra ca. 2005/2006 i forbindelse med finanskrisen, har vi igen oplevet en periode med en kraftig regulering af den finansielle sektor, herunder særligt realkreditinstitutterne. Der ses allerede nu en tendens til, at den finansielle sektor igen konsolideres og der udvikles nye produkter.[80]

For realkreditinstitutterne er pengeinstitutternes mulighed for at tilbyde SDO-finansierede boliglån, som minder som dem som hidtil har været reserveret realkreditinstitutterne, et faretruende signal om en mulig fremtid hvor realkreditinstitutterne spiller en mindre rolle i den finansielle sektor og institutternes monopol lignende marked udfordres af deres hidtidige samarbejdspartnere.

Bankerne kan nu tilbyde lån som har mange sammenlignelige karakteristika med både RTL og obligationslånene med fast rente. Realkreditinstitutternes fordel er, at de har en lang og stærk tradition og har tiltroen fra investorerne, at disses midler er sikkert placeret når der finansieres i danske RO og SDRO'er. Denne sikkerhed er i stigende grad begyndt at blive overført til også at omfatte pengeinstitutterne, da SDO pr. definition er karakteriseret som værende særligt sikre. Herudover er der blevet lavet en liste med pengeinstitutter som betegnes SIFI og dermed vurderes til at være institutter af en sådan størrelse at der er skærpede krav til institutternes solvensopgørelser og der er særlige regler for hvorledes et SIFI institut skal afvikles.

For realkreditinstitutterne er det specielt det forhold, at pengeinstitutterne kan sammensætte nye lånetyper som ikke er tilladt for realkreditinstitutterne som følge af Realkreditloven. Lån med løbetid længere end 30år, afdragsfrihed i længere end 10år, lånegrænser som kan rykkes er blot nogle af de vilkår som man er oppe imod. Jyske Banks Jyske F1-lån som kan opsiges med kun fem dages varsel til kurs pari, er ét eksempel på hvorledes Jyske Bank har haft mulighed for at udnytte SDO-loven til at tage et ofte anvendt realkreditlån og lanceret det med endnu bedre vilkår. Jyske Q4 og SHB P3M er ligeledes gode eksempler på hvorledes pengeinstitutterne har lanceret lån som har fællestræk med realkreditlånene, men på vilkår som virker let forståelige.

Realkreditinstitutterne er afhængige af pengeinstitutterne som salgskanaler, BRFkredit er det eneste realkreditselskab som historisk har været uafhængigt og benyttet sig af alternative salgskanaler. Dette var en gruppe af rådgivere hos EDC ejendomsmæglerkæden (som valgte at stoppe samarbejdet) og sidenhen med egne kørende rådgivere. Faldende udlån og negativ omtale betød, at BRFkredit endte som et opkøbsemne hvor Jyske Bank valgte at slå til. Såfremt flere af de større pengeinstitutter vælger, at lancere deres egne produkter er det muligt at realkreditsektoren vil opleve et markant fald i deres nettoudlån. Efter Jyske Banks lancering af Bankboliglånene, oplevede realkreditsektoren deres første fald i mængden af netto ny udlån.

Realkreditinstitutterne har fortsat, som de eneste, mulighed for at udstede fastforrentede obligationslån hvor en evt. kursgevinst er skattefri og har dermed et af markedets mest attraktive og populære produkter for de kunder som ønsker muligheden for gældspleje. Dermed ikke sagt, at der ikke fortsat er tale om et kompliceret lån for lånetagerene. Disse skal tage stilling til betegnelser som kurstab, indlåsningseffekt, kurtage og bidragssatser – alle forhold som kunderne kun har lille, eller

[80] Ledelse af finansiel virksomhed, lektion 2, slide nr. 18

ingen, indflydelse på. Kundernes valg af finansiering påvirkes i væsentlig grad af den rådgiver som kunden sidder overfor. I de fleste tilfælde er dette en bankrådgiver og ikke en rådgiver fra realkreditinstituttet. De tilbudte priser på både gebyrer og renter, har en væsentlig rolle at spille i forbindelse med kundens valg af bank – og dermed også realkreditinstitut. I en undersøgelse fra 2005 svarer 56,1 pct. af de adspurgte, at lavere gebyrer kan få kunden til at skifte bank. 43,8 pct. mener også at lavere udlånsrenter er afgørende. Af hindringer for at skifte bank, mener 19 pct. at det er for tidskrævende og 29 pct. er i tvivl om hvorvidt de kan få bedre vilkår i en anden bank.[81] Det er positivt for realkreditinstitutterne, at mange kunder er tøvende over for et skifte, men hvis det er kundens normale bankforbindelse som tilbyder kunden et alternativt produkt, som måske endda er billigere, står realkreditinstituttet i en position hvor det ikke er muligt at sælge sit eget produkt. Realkreditinstitutterne udviser således en stor tillid til pengeinstitutterne, som har den daglige kontakt med kunderne.

For realkreditinstitutterne kan det vise sig en fordel at indgå i en koncern med et eller flere pengeinstitutter, da dette ejerforhold kan reducere pengeinstitutternes incitament til at udbyde produkter som er i direkte konkurrence med realkreditlånene, som dermed bliver en intern konkurrence mellem to af koncernens egne produkter. Realkreditinstitutterne har, modsat pengeinstitutterne, oplevet en fremgang i deres nettoudlån. De stigende bidragssatser kombineret med faldende omkostninger, har bl.a. medvirket til at f.eks. Realkredit Danmarks resultat efter skat er vokset fra 1,7 mia. DKK i 2010 til over 3 mia. DKK i 2014.[82] En sådan fremgang kan højst sandsynligt være en medvirkende faktor til hvorfor kun Jyske Bank har valgt at lancere de nye udlånsprodukter. Resultaterne i realkreditsektoren udgør en betydelig del af de større koncerners indtjening og bankerne er derfor påpasselige med at lancere nye produkter som kan skade fremgangen. Jyske Bank derimod har alt at vinde ved produktudviklingen, da en succes af de nye produkter kan højne indtjeningen i Jyske Bank betragteligt i forhold til den formidlingsprovision de fik fra Totalkreditsamarbejdet for formidlingen af deres realkreditlån.

3.4.2. Pengeinstitutterne

Pengeinstitutternes faldende nettorenteindtægter, stigende solvenskrav og øget afkastkrav til egenkapitalen, presser institutterne til at være nytænkende og omkostningsbevidste for at opfylde disse krav og forventninger. De mangeårige samarbejder med realkreditinstitutterne, har sikret bankerne løbende indtægter i form af formidlingsprovision som består af en procentdel af den bidragssats som pengeinstitutterne opkræver fra kunderne. Ingen af realkreditinstitutterne oplyser direkte hvilken andel af bidragssatserne som betales til bankerne i form af formidlingsprovisionen og for de banker som er i samme koncern med et realkreditinstitut som f.eks. Danske Bank og Nordea, er dette måske også underordnet da det hele tilfalder koncernens samlede resultat. For Totalkredit som samarbejder med mange mindre pengeinstitutter, fremgår det af deres regnskab for 2014 at de afgivne provisioner til låneformidlere, udgør ca. 37,75 pct. af nettorenteindtægterne. Dette tal kan bruges som plejemærke for hvor stor en andel af de opkrævede bidragssatser som tilfalder pengeinstitutterne det er dog muligt, at formidlingsprovisionens procentdel er afhængig af lånetypen.[83] Med en antagelse om, at pengeinstituttet modtager ca. 37,75 pct. af bidragssatsen, er det hos Totalkredit mest interessant for bankerne hvis kunderne vælger et F1 eller F2 lån uden afdrag, hvor bidragssatsen er på 1,125 pct. p.a., dette svarer til at pengeinstituttets

[81] Juul, Henrik: pris og Kvalitet, s. 95-97
[82] Kilde: Realkredit Danmark Annual Report 2014
[83] Dog bør læseren bemærke, at tallene ikke kan bekræftes og må antages at være med en vis usikkerhed. Tallet er beregnet ud fra Totalkredit A/S' Årsrapport 2014, s. 23

formidlingsprovision udgør ca. 0,425 pct. p.a. af lånets restgæld. For et tilsvarende fastforrentet obligationslån med afdrag, udgør bankens provision ud fra denne tilgang ca. 0,231 pct. p.a.[84] Fra dette beløb skal banken således også afholde eventuelle omkostninger, f.eks. kræver Totalkredit at pengeinstituttet stiller med en modregningsret for den del af lånet som lægger udover 60 pct. lånegrænsen for ejerboliger. Pengeinstitutterne har glæde af de stigende bidragssatser, da en andel af stigningen tilfalder pengeinstituttet i form af formidlingsprovision. Dette betyder, at de senere års stigninger i bidragssatserne også kommer bankerne til gode.

Ovenstående afsnit viser, at bankernes indtjening på realkreditlånene kan virke ganske beskeden. Dog må formidlingsprovisionen betegnes som en næsten risikofri indtægt som fortsætter i lånets løbetid, hvis man ser bort fra bankernes førnævnte modregningsret. Tallene giver også udtryk for hvorfor Jyske Bank har lanceret deres egne nye lån – hvorfor lade realkreditinstituttet få størstedelen af gevinsten hvis man selv mener at man kan gøre det på konkurrencedygtige vilkår og med en højere fortjeneste?

Jyske F1 uden afdrag har en årlig rente på op til 0,93 pct. p.a.[85] og for at Jyske Bank kan tilbyde produktet med en højere fortjeneste end gennem et samarbejde med f.eks. Totalkredit medfører dette, at bankens omkostninger på lånet skal være lavere end ca. 0,699 pct. p.a.[86] Dette virker ikke usandsynligt ud fra at der skaffes funding gennem udstedelse af SDO eller SDRO (gennem BRFkredit) og dermed kan den bagvedliggende funding sammenlignes med de udbudte obligationer som ligger bag realkreditlånene F1, F3 og F5. Jyske Bank oplyser ligeledes, at basisrenten er på niveau med realkreditmarkedets kontantlånsrentesatser på F1, F3 og F5. For Jyske Bank betyder rentetillægget endvidere, at prissætningen kan differere fra de som kendes fra realkreditmarkedet. Jyske Bank kan ved hver refinansieringsperiode regulere rentetillægget, således er det ikke kun er udviklingen i reference obligationerne som bestemmer rentesatsen. Jyske Bank vurderes på denne baggrund, at have udviklet et produkt hvor banken kan opnå en højere fortjeneste og hvor der er en større kontrol over fortjenesten.

Foruden en højere fortjeneste er det attraktivt for banken såfremt realkreditinstituttet kunne holdes ude af boligfinansieringen, da banken således har fuld kontrol over kundens økonomi og selv kan tage alle beslutninger vedr. långivning og låneomlægning, herunder kreditgodkendelse af kunden og ejendommen. For Jyske Banks vedkommende betyder bankens opsigelsesfrase i låneaftalen, at såfremt kundens økonomi forværres eller kunden vælger at flytte sit engagement ud over lånet til et andet pengeinstitut, at banken kan opsige lånet med tre måneders varsel. Hermed sikres Jyske Bank bedre, at kun de ønskede kunder tilbydes bankboliglånene og banken kan opsige lånene hurtigt såfremt der registreres en forværring i kundens økonomi. En mindre forværring af en helkundes økonomi er ikke nødvendigvis ensbetydende med lånet opsiges. Hvis kunden har hele sit engagement hos Jyske Bank og kunden f.eks. bliver arbejdsløs, vil det være svært for kunden at opfylde kravet om opsigelse det dette kræver kreditgodkendelse andetsteds. Herved påfører Jyske Bank sig en øget risiko for et tab. Det må derfor antages, at Jyske Bank inden for et hvis omfang vil forsøge at finde en midlertidig løsning sammen med kunden for også at sikre sig selv bedst muligt mod tab.

---

[84] For et F1 lån uden afdrag er bidragssatsen 1,125 pct. p.a. for en fuld belåning optil 80 pct. af lånegrænsen. For det fastforrentede obligationslån er bidragssatsen på 0,6125 pct. p.a. - Kilde: Totalkredit.dk, Prisblad (06.05.2015)

[85] Rente pr. 06.05.2015 – Kilde: Jyske Bank

[86] 0,93 pct. – 0,231 pct. = 0,699 pct. p.a.

For pengeinstitutterne kan det virke tiltalende, at have mulighed for at lancere lån på vilkår som i dag ikke er muligt med realkreditlån som følge af den gældende lovgivning. Der er ingen restriktioner for løbetiden på et banklån finansieret med SDO hvis blot lånet er lavere end en lånegrænse på 75 pct. jf. SDO-lovens § 152 d, stk. 2. Herudover er pengeinstitutterne endnu ikke underlagt tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter og bankerne er dermed mere frit stillet til f.eks. at have en højere andel af lån som har en kort funding eller til at tilbyde afdragsfrihed til en større andel af deres kunder. Dermed bliver de mange restriktioner i realkreditbranchen en konkurrencemæssig fordel som pengeinstitutterne kan udnytte.

Der vil være væsentlige organisatoriske udfordringer og økonomiske omkostninger for koncernerne Danske Bank, Nykredit og Nordea såfremt disse skulle vælge, at fokusere på at flytte kunderne fra realkreditlån til egne bankboliglån. Da koncernerne i dag allerede får en højere gevinst end de øvrige pengeinstitutter som følge af bankens formidlingsprovision og realkreditinstituttets overskud fra de opkrævede bidragssatser indgår i et samlet koncernregnskab, skal der være en langsigtet økonomisk gevinst før det vil være attraktivt for disse koncerner at lancere bankboliglån. Der er en positiv udvikling i årsresultaterne for de realkreditinstitutter som er i ovenstående koncerner og dermed meget lille incitament til at ændre på organisationens struktur. "If it ain't broke, then don't fix it" – som ordsproget siger.

For pengeinstitutterne viser lanceringen af bankboliglånene, at der reelt findes andre alternativer til realkreditfinansiering. Både over for kunderne, men i særdeleshed over for realkreditinstitutterne. Produktet er således et klart signal om, at man som pengeinstitut ikke nødvendigvis er afhængig af et samarbejde med et realkreditinstitut. Hverken Jyske Bank eller SHB har dog fravalgt et samarbejde hvorigennem der kan tilbydes realkreditlån til kunderne, hvilket ville være risikabelt når der fortsat er tale om et forholdsvist nyt produkt hvor der ikke står en samlet sektor bag. Hvis væksten i bankboliglånene fortsætter og andelen heraf indhenter realkreditudlånene, er det ikke et utænkeligt scenarie at banken ville vælge at løsrive sig fra samarbejdet med henblik på udelukkende at fokusere på egne produkter. Jyske Bank og SHB er de eneste to pengeinstitutter som lige nu tilbyder de nye lån og den næste oplagte kandidat til at indføre samme lånetyper er Sydbank som i dag har et samarbejde med Totalkredit. Ligesom Jyske Bank havde Sydbank har et samarbejde om fælles funding med BRFkredit indtil de blev opkøbt af Jyske Bank, en aftale som åbnede op for Sydbanks adgang til at yde banklån finansieret gennem udstedelse af SDO. Før Sydbank således kan tilbyde et tilsvarende produkt, skal der findes en parter som er villig til at indgå en aftale om fælles funding gennem SDO udstedelse. En aftale om fælles funding vil desuden medvirke til at mindre institutter kan udstede SDO'er i serier som har en sådan størrelse, at de kan udstedes på konkurrencedygtige vilkår.[87] En tilslutning fra Sydbank og nogle øvrige mindre pengeinstitutter forventes, at give de nye lån en højere chance for at blive en succes da udbredelsen og kundernes kendskab til produktet således øges.

[87] Kilde: Realkreditrådet – Lovgivningen om Særligt Dækkede Obligationer

Del 4

Fordele og ulemper – en diskussion af fremtidens lånetyper

4.1. Realkreditlån – fordele og ulemper

I de kommende afsnit konkluderes på realkreditlånenes fordele og ulemper på baggrund af de foregående afsnit. Formålet med dette er at give læseren et overblik over de argumenter som ligger til grund for den kommende diskussion af fremtidens lånetyper og om hvorvidt realkreditlånene bør være bekymret over konkurrencen fra pengeinstitutterne, eller om realkreditlånene fortsat er de mest attraktive lån på markedet.

4.1.1. Fordele

Realkreditlånene har gennem de sidste mere end 200år bevist, at denne finansieringsmodel virker til finansiering af de fleste boligtyper i Danmark – parcel- og rækkehuse, fritidsboliger, sommerhuse, landbrug samt erhvervsejendomme herunder andelsboligforeninger. Der er en stor gennemsigtighed mellem lånet og de udstedte obligationer da man i Danmark benytter sig af pass-through balanceprincippet som sikrer en direkte sammenhæng mellem vilkårene for lånet og den udstedte obligationsserie. Således sikres bedst muligt, at markedsudviklingen ikke påvirker hverken obligationen eller lånet modsatrettet.

Rentedannelsen sker på baggrund af realkreditinstitutternes analyse af markedstendenserne og udviklingen af de udstedte obligationsserier der handles på fondsbørsen. Derfor er det muligt ved lukningen af en obligationsserie, at der udstedes nye obligationsserier med samme pålydende rente såfremt instituttet ikke vurderer der er grundlag for enten rentestigning eller rentenedsættelse.

Realkreditlånene er uopsigelige af kreditor. Låntageren sikres lånets fortsættelse, såfremt låntageren ikke misligholder de aftalte ydelser i form af betalinger af afdrag, bidrag og renter i lånets løbetid.

Fastforrentede obligationslån er konverterbare således, at låntagere altid kan opsige lånet ved at afgive en opsigelse med mindst to måneders varsel inden næste termin. Dette betyder, at kunden altid sikres mod uoverskuelige omkostninger i forbindelse med opsigelse af obligationslånene, da omkostningerne i værste fald vil svare til de aftalte ydelser for fem måneder indtil næste termin. Dette gier lånetagerne en større sikkerhed i perioder med rentefald.[88] Lånetager har desuden mulighed for at vælge mellem forskellige indfrielsesberegninger og dermed vælge en billigste løsning.

Der er en massiv mediedækning af udviklingen i renter, kurser og markedet for realkreditlån, hvilket øger kendskabet til produktet. Gentagen positiv omtale af realkreditprodukterne øger deres familiaritet over for kunderne, som dermed bliver mere komfortabel ved produktet.[89]

Da lånet følger den pantsatte ejendom, kan der ved salget af denne tilbydes gældsovertagelse af de(t) tinglyste realkreditlån. Dette forudsætter, at køber opnår kreditgodkendelse af realkreditinstituttet. Hermed er det muligt for køberne at optage et attraktivt lån, som måske ellers ikke er frit tilgængeligt ved optagelse af nye lån.

Sortimentet af realkreditlån omfatter flere forskellige lånetyper som f.eks. obligationslån, RTL, lån med renteloft, lån med variabel rente og kontantlån. Hermed tilbyder realkreditinstitutterne på

[88] Såfremt opsigelsen afleveres umiddelbart efter fristen for opsigelse til førstkommende termin
[89] Ackert & Deaves (2010) s. 87-90

nuværende tidspunkt, det bredeste produktsortiment inden for finansiering af ejendomme op til 80 pct. af belåningsgrænsen.

En eventuel kursgevinst ved indfrielse af et konverterbart obligationslån er skattefri for låntageren. Hermed bliver denne lånetype ekstra attraktiv i en periode hvor der er set store rentefald og der er en langsigtet forventning om kommende rentestigninger, da lånetageren således kan benytte produktet til gældspleje. Denne mulighed gør, at lånetypen egner sig særdeles godt i en konverteringsstrategi med henblik på at nedbringe restgælden efter en periode med stigende renter.

Realkreditinstitutterne er underlagt en restriktiv lovgivning, hvilket har til formål at sikre, at institutterne ikke pådrager sig for stor en risikoeksponering. Dette omfatter såvel krav til lånevilkårene, men også fordelingen af lånetagere i bestemte lånetyper reguleres gennem de fem pejlemærker i tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter. Hermed forsøges at lave en diversitet blandt lånetagerne og dermed også minimere instituttets tab.

Muligheden for afdragsfrihed for nogle kunder/ejendomstyper medfører, at lånetageren har mulighed for at afvikle på anden gæld som måske har en højere rente og/eller kortere løbetid. Afdragsfriheden kan optages af kunden med henblik på øget forbrug. Afdragsfriheden er fastsat til maksimalt at måtte løbe i op til 10 år, men lånetageren kan ved løbende omlægning af lånene forlænge den afdragsfrie periode gentagende gange.

Lånenes afviklingsprofil sker ud fra annuitetsprincippet hvilket sikrer kunden en fast bruttoydelse gennem hele lånets løbetid. Undtagelsen hertil er såfremt der er valgt et lån med kortere rentebinding end lånets løbetid og der sker en væsentlig rentestigning ved refinansiering således der ikke kan ske fuld afvikling af lånet. I dette tilfælde er instituttet berettiget til at kontakte kunden med henblik på tilpasning af den aftalte ydelse da lånets samlede løbetid ikke må overstige 30år.

Lånetagere hæfter både personligt og med den/de pantsatte ejendomme hvilket er med til at påvirke låntagers tilbagebetalingsincitament. Under finanskrisen har man således set i både USA og Island, at kunderne kunne komme ud af den store gældsbyrde ved blot at overdrage ejendommen til panthaverene. Dette medførte store tab for de finansielle institutioner da overdragelsen af ejendommene typisk skete som følge af væsentlige fald i ejendomspriserne og manglende betaling af ydelser fra lånetagerene. Ved også at have personlig hæftelse, fremfor kun at have hæftelse gennem pantsætning, mindskes lånetagerens lyst til at løbe en uforholdsmæssig stor risiko ved optagelse af lån, da det er i lånetagerens interesse at kunne afvikle den optagede gæld.

4.1.2. Ulemper

Rentedannelsen, som styres af udbud og efterspørgsel, kan påvirkes af både enkelte eller grupper af investorer som spekulerer imod markedstendenser med hensigt på at opnå en unormal gevinst. For at påvirke rentedannelsen kræver det, at de investorer som foretager denne spekulation, har adgang til betydelige midler. Som eksempel består alene Nykredits 2 pct. obligation med afdragsfrihed og udløb i 2047, således af en serie med en volumen på over 316 milliarder DKK. Skal en investor således påvirke rentedannelsen kræver det betydelige midler da der er flere obligationsudbydere af stort set samme serier.[90]

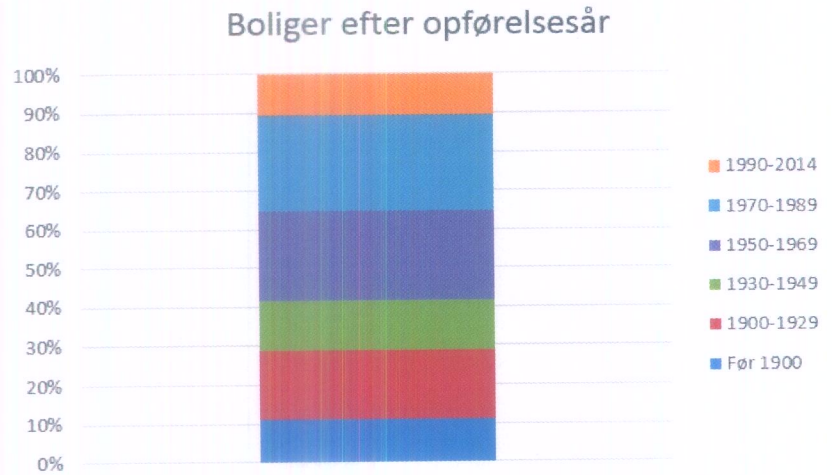
[90] Volumen pr. 08.05.2015 jf. Euroinvestor.dk

Fastsættelsen af både rente, udbetalingskurs og indfrielseskursen sker på markedsvilkår. Disse kan være uigennemskuelige for visse grupper af lånetagere som f.eks. privatpersoner. Kunderne kender fra bankens udlånsprodukter, at der kan forhandles om lånenes renter og vilkår. Dette er ikke muligt på samme måde ved realkreditlån. Markedsvilkårene kan ikke omgås og således kan kunden ikke tilbydes individuelt tilpassede finansieringsmodeller – andet end afviklingsprofilen. Det ses kun i særligt få tilfælde, at der indgås særlige aftaler om bidragssatser for privatkunder og en sådan aftale kan kun ske gennem dialog med realkreditinstituttet da dette lægger uden for bankens beføjelser, selvom denne reelt formidler lånet til kunden.

Indfrielseskursen for de inkonverterbare RTL vil i perioder med rentefald medføre, at kursen ved førtidig indfrielse vil stige. Da rentefald typisk ses i forbindelse med faldende priser på boligmarkedet, faldende vækst i samfundet og stigende arbejdsløshed, kan dette medføre stort økonomisk tab for kunden som bliver nødsaget til at sælge ejendommen og indfri et RTL før refinansiering.

Konsekvensen af restriktive lovgivning og regulering af realkreditinstitutterne er, at der er nogle begrænsninger for de vilkår som gælder for låneprodukterne. Hermed begrænses institutternes konkurrenceevne, såvel indbyrdes som set i forhold til pengeinstitutterne. Særligt tilsynsdiamantens pejlemærker som vedrører afdragsfrihed og kort funding, giver pengeinstitutterne mulighed for at produktudvikle lånetyper som kan imødekomme kundernes ønsker.

Det kan virke uhensigtsmæssigt, at den maksimale løbetid for realkreditlån er fastsat til 30år når aktivets forventede levetid tages i betragtning. Nedenfor i figur 4.1. vises hvorledes fordelingen for ejendommes opførelses år for den nuværende boligmasse. Heraf fremgår det, at næsten 65 pct. af boligmassen er opført for mere end 46år siden og ca. 10 pct. af boligmassen er opført for mere end 100år siden. Det kan derfor antages, at boligernes forventede levetid er betragteligt længere end 30år.



Figur 4.1. Viser fordelingen af boliger efter opførelses år. Boligerne som er medtaget er; parcel- og rækkehuse, etageboliger og fritidshuse. Kilde: Statistikbanken

Der er ikke muligt for kunden selv at vælge hvilken afdragsprofil denne ønsker. Afviklingen af lånet sker efter annuitetsprincippet, dog evt. kombineret med en eller flere periode hvor lånet er afdragsfrit. Hermed begrænses låntagers mulighed for f.eks. at vælge et serielån hvor der betales

faste afdrag og en evt. rentestigning således medfører en stigende ydelse. Serielånet stiller højere krav til kundens økonomi, men der kan være enkelte kunder som foretrækker denne lånetype frem for annuitetslånet.

Realkreditinstitutternes ret til at opkræve bidragssatser og kursfradrag (for RTL), synes at mangle en form for regulering. Siden 2006 har der været gentagene reguleringer af bidragssatserne hvor disse er blevet sat op, ligeledes er kursfradraget blevet justeret op således disse er højere for lån med kort rentebinding. For kunder med lang rentebinding som f.eks. 8 eller 10 år, bristes forventningen til den aftale ydelse således ved en sådan justering. En lang rentebindingsperiode betyder desuden, at såfremt renten er uændret eller faldet, vil lånetageren få et kurstab ved indfrielse af lånet såfremt denne i stedet ønsker et andet lån som følge af bidragsændringen. For fastforrentede obligationslån er konsekvenserne mildere, da dette kan opsiges til termin.

4.2. Bank finansierede boliglån – fordele og ulemper

Formålet med de kommende afsnit er at fremhæve de fordele og ulemper som der findes ved de nyere bankboliglån lanceret af hhv. Jyske Bank og til dels også SHB. Det primære udgangspunkt vil være Jyske Banks låneprodukter da det vurderes, at nogle af vilkårene ved SHB's produkter kun er mulige som følge af konstruktionen ved at være en filial af et udenlandsk pengeinstitut. Dermed giver Jyske Banks produkter et bedre indblik i de vilkår som øvrige danske pengeinstitutter ville kunne tilbyde såfremt de lancerede bankboliglån som alternativ til realkreditlånet. Disse fordele og ulemper benyttes til at argumentere i den kommende diskussion af fremtidens lånetyper i afsnit 4.3.

4.2.1. Fordele

De nye bankboliglån er opbygget således, at de har mange ligheder med de realkreditlån som udbydes gennem realkreditinstitutterne i dag. Således er der tale om produkter som virker til forholdsvis let at sammenligne. Bankboliglånene læner sig dermed tæt op ad realkreditlånene hvilket kan øge tilliden til produktet. Således svarer Jyske F1, F3 og F5 til de RTL som kendes fra realkreditmarkedet og Jyske L30 samt L30 plus, har mange fællestræk til det traditionelle fastforrentede obligationslån.

Jyske Q4 og SHB P3M er begge lån med meget kort rentebinding hvor lånetageren har en minimal kursrisiko og dermed hurtigt kan komme ud af lånet ved at omlægge til anden rentebinding eller lånetype. Lånet er ideelt i en periode hvor der forventes løbende rentefald, da lånetageren så får glæde af, at renten justeres med et kvartals mellemrum. Et sådant lån virker som det oplagte valg for de kunder som ønsker at fortage gældspleje. Lånet er et godt eksempel på et produkt som adskiller sig fra realkreditlånene som ikke har et direkte sammenligneligt produkt. Lånet er simpelt og let forståeligt for lånetageren.

Introduktionen af nye eller flere lånetyper betyder desuden, at der sker en øget konkurrence på markedet. Da nye produkter ikke vil være interessante for lånetagerne såfremt disse udbydes til højere renter og/eller dårligere vilkår betyder dette, at kunderne får mulighed for bedre vilkår og priser. En sammenligning af Totalkredit og Jyske Banks F1, F3 og F5 produkter viser også, at der er tale om en lavere ÅOP før skat for Jyske Bank jf. tabel 4.1. nedenfor. Det ses ligeledes, at Jyske Bank har en lavere ÅOP end SHB.

	F1/P1	F3/P3	F5/P5
Totalkredit	-	1,4 % p.a.	1,8 % p.a.
Jyske Bank	1,1 % p.a.	1,2 % p.a.	1,5 % p.a.
Handelsbanken	1,4 % p.a.	1,7 % p.a.	1,9 % p.a.

Tabel 4.1. viser ÅOP for lån med hhv. ét, tre og fem års rentebinding for et lån på 1 mDKK uden afdrag i 10år og med en løbetid på 30år. Jyske Bank og Handelsbankens ÅOP er hentet fra deres hjemmesider den 08.05.2015 og Totalkredits ÅOP er beregnet med rentesatser fra den 08.05.2015. Kilder: Jyskebank.dk, Handelsbanken.dk og totalkredit.dk

For Jyske Q4 og Jyske F1 gælder der særdeles attraktive opsigelsesvilkår, da lånene kan opsiges med fem dages varsel til kurs 100. Dette er bedre end opsigelsesvilkårene for tilsvarende F1 RTL og F-kort, FlexKort mv. Dermed opnår kunden på disse produkter både en lavere ÅOP og bedre indfrielsesvilkår ved Jyske Banks boliglån frem for de som tilbydes på realkreditmarkedet.

Det fremgår desuden, at Jyske L30 (med afdrag) har en ÅOP på 3,11 pct. p.a. hvilket er bedre end et tilsvarende fastforrentet obligationslån som har en ÅOP på 3,6 pct. p.a.[91] For Jyske L30 gælder der samme opsigelse og indfrielsesvilkår som for et tilsvarende obligationslån med fastrente fra Totalkredit. Der er således tale om et konkurrencedygtigt alternativ til det traditionelle fastforrentede obligationslån.

Da rentesatserne består af en basisrente og et rentetillæg, åbner det op for at kunden kan stille sig i en forhandlingssituation med banken omkring rentesatsen. Da lånet udbydes gennem banken, er banken i også bemyndiget til at kunne forhandle rentevilkårene med kunden.

Såfremt bankerne yder finansiering under en lånegrænse på 75 pct. af ejendommens værdi, vil det være muligt for banken at tilbyde et lån med ubegrænset løbetid og afdragsfrihed. Et sådant produkt findes dog endnu ikke i hverken Jyske Bank eller SHB. Der åbner sig dog en mulighed for individuelt tilpassede lån. Herudover er der mulighed for bankerne at lave lån med rentebinding som løber ud over de nuværende 10 år – dette er Jyske L30 som har en 30årig fastrente et godt eksempel på.

Kunden kan samle hele sin finansiering ét sted og dermed benytte sit fulde engagement i forbindelse med forhandling af priser og vilkår på det øvrige engagement. Herudover kan det tænkes, at det giver kunden og banken et bedre overblik over kundens økonomi, hvilket øger muligheden for bedre rådgivning fra banken til kunden.

For SHB, som ofte benytter ejerpantebreve med pant i ejendommen som sikkerhed, har kunden mulighed for at tage lånet med sig videre til en anden ejendom såfremt denne kreditgodkendes af SHB.

4.2.2. Ulemper

Jyske Bank har valgt at indføre en frase i låneaftalen om, at banken kan opsige lånet med tre måneders varsel – også selvom kunden ikke har misligholdt sine forpligtigelser. Dette giver kunden en risiko som ikke findes ved realkreditlånene, disse er uopsigelige af kreditor. Indførelsen af dette lånevilkår er en mulighed, men er ikke lovbestemt. Således har SHB valgt at indføre, at lånet er uopsigeligt af kreditor, medmindre der sker misligholdelse af låneaftalen.

Jyske Banks bankboliglån er en ny måde at finansiere fast ejendom og det har endnu ikke været muligt at se, hvorledes lånet klarer sig over en længere periode. Lånet blev lanceret i 2013 hvor renterne allerede var faldet og på et meget lavt niveau set i forhold til inden finanskrisen. Jyske Bank har således endnu ikke haft mulighed for at bevise, om hvorvidt lånet kontinuerligt vil være billigere end tilsvarende realkreditlån, ligesom det endnu er vanskeligt at anslå hvilken efterspørgsel der er efter denne finansieringstype.

Ligesom for RTL er en eventuel kursgevinst opnået ved indfrielse af et bankboliglån skattepligtigt, medmindre det sker i forbindelse med salg af ejendommen, skilsmisse eller dødsfald. Der gives ikke fradrag for kurstab. Ved rentefald vil kunder i Jyske Bank som har valgt Jyske F3 eller F5 opleve stigende kurser, hvilket kan medføre betydelige omkostninger i forbindelse med indfrielse som ikke sker i forbindelse med refinansieringen (hvor indfrielsen sker til kurs pari). Da rentefastsættelsen påvirkes af en basisrente, vil rentefald oftest ske under samme forudsætninger som for realkreditlånene. Nemlig når boligpriserne falder, arbejdsløsheden stiger og væksten i samfundet er

[91] Rentesatser og kurssatser pr. 08.05.2015 beregnet ud fra et lån med hovedstol på 1.000.000 kr., med afdrag som annuitetslån afviklet over 30år. Kilde: Jyskebank.dk og totalkredit.dk

lavere end forventet/ønsket. Dermed kan kunden stå i en situation, hvor tvungen indfrielse af lånet kan medføre et stort tab.

Det er en ulempe ved Jyske L30, at denne ikke er omfattet af skattefritagelse ligesom for det fastforrentede obligationslån. Hermed må låntager vælge om man ønsker muligheden for skattefri gevinst eller en lavere fastrente i 30år.

Det er ikke gennemskueligt hvor meget af rentesatsen som udgøres af basisrente/referencerente og hvor meget som er bankens rentetillæg. Dermed har kunden og investorerne ikke fuld gennemsigtighed sammenlignet med realkreditlånene hvor ydelsen opdeles i afdrag, bidrag og renter.

Såfremt der lanceres skræddersyede lån som alternativ til realkreditlånene, kan dette medføre dårligere priser og vilkår for kunden da produktet ikke længere er sammenligneligt med andre lån på markedet.

Mindre pengeinstitutter og sparekasser kan være nødsaget til at indgå aftale om fælles funding til udstedelse af SDO'er for at sikre, at udstedelsen kan ske på konkurrencedygtige vilkår sammenlignet med Jyske Bank og realkreditinstitutternes obligationsserier.

4.3. Diskussion af fremtidens lånetyper

Jyske Banks lancering af boliglån som erstatning for realkreditlån er ikke nødvendigvis revolutionerende. Handelsbanken har tilbudt tilsvarende lån, kaldet Prioritetslån, til deres kunder siden 1992 hvor de første gang åbnede en filial i Danmark. Jyske Bank har bygget videre på principperne fra Handelsbankens lån og lanceret et udlånssortiment, hvor man har forsøgt at inkludere udvalgte elementer fra henholdsvis Handelsbanken og realkreditmarkedet. Jyske Bank har således valgt at have færre lån med rentebindingsperiode op til fem år og et lån med fastrente i 30år som skal konkurrere mod de traditionelle fastforrentede obligationslån fra realkreditinstitutterne. Med Jyske Bank, som det første danske pengeinstitut som har valgt at tilbyde andre muligheder for finansiering af fast ejendom, bliver det interessant at se om yderligere følger inden for den nærmere fremtid.

Det fremgik af afsnit 3.4.2., at der umiddelbart ser ud til at være en højere fortjeneste for Jyske Bank ved at udbyde lånet selv, set i forhold til at formidle lånet for et realkreditinstitut. Muligheden for stigende indtægter kan gøre udslaget for, om hvorvidt andre pengeinstitutter vælger at følge i Jyske Banks fodspor. Umiddelbart virker det usandsynligt, at Danske Bank, Nykredit og Nordea vil tilbyde denne nye lånetype til kunderne, da disse institutter er i egen koncern med landets største realkreditinstitutter som alle har haft en pæn fremgang i resultatet de senere år. Derfor er det mest oplagt, at næste pengeinstitut som kunne tænkes at lancere egne boligudlån er Sydbank hvorefter nogle mindre institutter måske senere følger efter, når der blev indgået en aftale om fælles funding. Således er det Totalkredit som står til at blive den største taber blandt realkreditinstitutterne, da Totalkredit er afhængig af sine samarbejdsaftaler med de mindre pengeinstitutter. Det er derfor oplagt, at såfremt tendensen bliver en øget udbredelse af de nye bankboliglån, at Totalkredit måske bliver samarbejdspartneren for de mindre pengeinstitutter til en aftale om fælles funding.

Med Jyske Banks lancering af et 30årigt fastforrentet banklån vurderes det ikke, at Jyske Banks strategi er at flytte kunderne tilbage til realkreditbelåning i BRFkredit ved en ændring i rentemarkedet. Hvis dette havde været strategien, virker det mere oplagt at fokusere på lån med kortere rentebinding for senere at flytte kunderne til BRFkredit når renterne stabiliseres eller der ses en stigende tendens. Jyske Banks opkøb af BRFkredit, kan således i stedet have været et led i en strategi hvor Jyske Bank får adgang til en stor kundeportefølje som har realkredit, samtidig med Jyske Bank antages at have kontaktet sine eksisterende kunder med lån hos Totalkredit, med henblik på at få dem flyttet til deres egne nye bankprodukter eller BRFkredit. Skulle Jyske Banks nye lån blive en succes, kan de således begynde at målrette markedsføringen mod dem som er kunder ved BRFkredit. Viser det sig i stedet at de nye lån ikke ønskes af kunderne, har Jyske Bank nu positioneret sig i selskab sammen med Danske Bank, Nykredit og Nordea som et institut med eget realkreditselskab som dermed opnår den fulde fortjeneste af de indkrævede bidragssatser og gebyrer. Dermed har Jyske Bank forberedt sig til to forskellige scenarier.

Fastsættelse af de udbudte renter er ikke blevet mere gennemskuelig for kunden, da vilkårene for fastsættelse af basisrenten er kunden ukendt. Kunderne er vandt til, at det er muligt at forhandle om de rentevilkår som tilbydes i banken, hvorimod der ikke stilles spørgsmålstegn ved renterne til realkreditlånene som låntagerene har accepteret da renten sendes videre til investor. Både Handelsbanken og Jyske Bank har således offentliggjort et rentespænd for de forskellige lånetyper og dermed er der lagt op til samme strategi som for eksisterende bankudlån hvor renten forhandles til kunden eller hvor kun de bedre kunder tilbydes de laveste renter. Dette kan tænkes at være mere interessant for kunderne, forstået på den måde at man som kunde har mulighed til at forsøge at

handle sig til en bedre pris og dermed føler at man står med et bedre produkt – selvom dette ikke nødvendigvis er tilfældet. Det fremgår imidlertid at Jyske Bank har lavere ÅOP på både Jyske F3, F5 (begge med afdragsfrihed) og L30 (med afdrag) end tilsvarende lån som realkredit. Dermed er Jyske Bank lige nu billigst på boligfinansiering indenfor 80 pct. lånegrænsen.

Det ses hos de fleste pengeinstitutter og sparekasser i dag, at der eksistere såkaldte helkundeforhold hvor kunden har størstedelen af sit engagement i banken. Et helkundeforhold medvirker til, at kunden kan få bedre priser og vilkår på sine bankforretninger. Der er ingen årsag til ikke at forvente, at disse nye lån omfattes af dette koncept. Således fremgår det af både Jyske Bank og Handelsbankens hjemmesider, at de oplyste satser forudsætter et helkundeforhold og at der ellers beregnes nye satser for kunderne.

Det bliver interessant at se om der kommer sager i medierne eller klagesager i pengeinstitut-ankenævnet vedrørende Jyske Banks mulighed for at opsige lånene med tre måneders varsel. Negativ omtale som følge af dette vilkår, kan meget vel være afgørende for om kundernes interesse forsvinder igen. Det må konkluderes at der er en reel interesse for den nye lånetype. Således har Handelsbanken i dag for ca. 37milliarder DKK i udlån i deres Prioritetslån, et lån som de har tilbudt siden 1992 i Danmark. Til sammenligning har Jyske Bank, siden lanceringen af bankboliglånene i oktober 2013, opnået et samlet udlån på mere end 32 milliarder DKK. De to bankers samlede udlån på ca. 69 milliarder DKK udgør ikke en væsentlig andel af det samlede realkreditudlån som er på mere end 2.500 milliarder DKK, men begge banker oplever fortsat en stigning i deres udlån og for Jyske Bank som er Danmarks fjerde største pengeinstitut er der spændende fremtidsmuligheder i det nye lån. For Jyske Bank kan det også have en stor betydning af være den første med de nye produkter (hvis der ses bort fra Handelsbanken). Vigtigheden af at være den første på markedet er bl.a. set med Danske Banks lancering af MobilePay som skete kun få måneder før den resterende finansielle sektors samlede løsning Swipp. I dag har MobilePay over 2 millioner som bruger tjenesten jævnligt, Swipp har omkring 620.000. Derfor kan det have været strategisk vigtigt for Jyske Bank at være det første danske pengeinstitut til at lancere de nye banklån.[92]

Det fastforrentede obligationslån udbudt af realkreditinstitutterne er fortsat den eneste lånetype hvor en eventuel kursgevinst er skattefri og bør derfor være det foretrukne lån for kunder som ønsker at foretage gældspleje. Muligheden for at en lånetager kan reducere sin restgæld og opnå den fulde gevinst af eventuelle rentestigninger gør, at denne lånetype er unik i det danske finansieringsmarked. Det virker på nuværende tidspunkt ikke realistisk, at denne lånetype helt vil forsvinde inden for de kommende mange år. Lånet giver en stor tryghed for mange lånetagere og efter den senere tids rentefald tilbydes nu historisk billige obligationslån med en kuponrente på henholdsvis 1,5 pct., 2 pct. og 2,5 pct. p.a. Således vil vi muligvis se, at der vil være en andel af de lånetagere som har optaget disse lån som beholder dem til lånets udløb. Herudover vil der sandsynligvis ved bolighandler, blive brugt som salgsargument at køberne kan gældsovertage et lån med en fast lav kuponrente såfremt renterne er steget inden salgstidspunktet.

Handelsbankens historik hvor de siden 1992 har tilbudt deres alternativ til realkreditlånene viser, at det er muligt for lånene at trives både ved høj- og lavkonjunkturer. Handelsbanken i Danmark har ikke oplevet større tab gennem finanskrisen i forhold til de øvrige pengeinstitutter, nærmere tværtimod har bankens nedskrivninger været lavere end de øvrige store bankers. Dette afspejler ikke

[92] Se hhv. mobilepay.dk og Swipp.dk

nødvendigvis en større sikkerhed ved boliglånene, men nok nærmere en strammere udlånspolitik hvor banken er mere kritisk over for hvilke kunder som tilbydes en lånefacilitet.

Handelsbankens Prioritetslån er ikke direkte sammenlignelige for danske pengeinstitutter, da der er en række forskelle. Den største ligger primært i den bagvedliggende sikkerhed for lånet. Handelsbanken benytter sig således af både direkte pantebreve og ejerpantebreve, men modsat Jyske Banks vilkår, fremgår det ikke at Handelsbanken forudsætter at lånet er til finansiering af en specifik ejendom. I stedet vil det være muligt for kunden at beholde lånet selvom boligen udskiftes, forudsat at ejendommen opfylder kravene fra Handelsbanken og det tinglyses nyt pant i den nye ejendom.

Bankboliglånene minder meget om den måde hvorpå boliger i Sverige finansieres og det ses, at de i Sverige generelt har haft en mere stabil prisudvikling i boligpriserne gennem finanskrisen. Dette skyldes til dels også at de ikke har oplevet samme fald i væksten i samfundet og heller ikke oplevet samme stigning i arbejdsløsheden som i Danmark, men en af årsagerne kan også være boligfinansieringen. Ved at tilbyde kunderne boligfinansiering som typisk løber i mellem 50-70år, burde det således være muligt for mange kunder at klare betalingerne selv i tider hvor der opleves faldende indtægter. SDO-loven åbner op for, at lignende lån kan tilbydes i Danmark forudsat, at lånegrænsen ændres fra 80 pct. til 75 pct. En lancering af et sådan boliglån i Danmark vil være svært at vurdere konsekvenserne af. Skulle det gå hen og blive betragtet som "standard finansieringen", vil det betyde at kunderne har råd til at låne et betydeligt højere beløb hvilket vil medføre en stigning i boligpriserne. En introduktion af denne model bør derfor ikke ske uden at overveje og analysere hvilke samfundsmæssige konsekvenser det medfører.

Del 5
Konklusion

Realkreditinstitutterne har i mere end 200 år domineret markedet for finansiering af boliger op til 80 pct. af ejendomsværdien for blandt andet ejerboliger. Gennem de seneste års turbulens på de finansielle markeder, som følge af finanskrisen, har pengeinstitutterne oplevet markante fald i deres nettorenteindtægter, hvorimod realkreditinstitutterne oplever stigende indtægter og overskud. Således er realkreditinstitutternes samlede udlån nu oppe på mere end 2.500 milliarder kroner og de senere års stigninger i bidragssatserne er den primære årsag til institutternes stigende årsresultater.

Som konsekvens af de faldende nettorenteindtægter og øgede krav til både bankernes solvensbehov og afkastkrav til egenkapitalen, har bankerne de seneste år været gennem en konsolidering i branchen. Således er der i dag kun registeret 82 særskilte pengeinstitutter i Danmark. I kampen om kunderne, og for at opfylde de stigende krav, har Jyske Bank lanceret et sortiment af lån som fungerer som alternativer til realkreditlånene. Således kan Jyske Bank tilbyde lån som kan erstatte både rentetilpasningslån og fastforrentede obligationslån, men der er en række væsentlige forskelle på produkternes vilkår. Siden lanceringen i 2013 har Jyske Bank nu nået en volumen af de nye bankboliglån på mere end 32 milliarder kroner. Herudover har Svenske Handelsbanken et lignende produkt, som har en udlånsvolumen på mere end 37 milliarder kroner.

Denne opgaves har foretage en vurdering af hvorvidt realkreditlånene fortsat er attraktive set i forhold til de nye banklån, eller om banklånenes priser og vilkår er væsentligt bedre end de realkreditlån vi kender fra markedet i dag. Dette er undersøgt gennem en analyse af produkternes vilkår set i relation til kunden, samfundet, sektoren og institutterne.

Det fremgik af analysen, at Jyske Banks nye bankboliglån har mange ligheder med, men særligt lånene med kortest mulig rentebinding, Jyske Q4 og Jyske F1, har umiddelbart nogle bedre indfrielsesvilkår end tilsvarende realkreditlån. Den største ulempe for kunden ved Jyske Banks lån er, at lånet er opsigeligt af banken, selvom der ikke er sket misligholdelse af aftalen. Dette gælder ikke for realkreditlån, som er uopsigelige af kreditor. Handelsbankens lignende lån, har indskrevet et vilkår om uopsigelighed af kreditor. Dette vilkår er også muligt at indføre for Jyske Bank.

For samfundet åbner disse nye bankboliglån op for helt nye lånevilkår, som kan have stor betydning for udviklingen i samfundet, herunder den fremtidige boligprisudvikling. De nye lån kan, såfremt der finansieres op til 75 pct. lånegrænsen, have en ubegrænset løbetid. Dermed åbnes der op for lån, som minder om dem som kendes fra Sverige med f.eks. 50-70 års løbetid. Dette vil uden tvivl få konsekvenser for udviklingen i boligpriserne, og bør derfor ikke indføres uden en dybdegående analyse af det danske boligmarked.

Set for institutterne er det primært Totalkredit som står til at miste samarbejdspartnere, såfremt yderligere pengeinstitutter vælger denne nye finansieringsform, da de øvrige realkreditinstitutter er koncernforbundne med egne pengeinstitutter. De mindre pengeinstitutter vil dog være afhængige af en aftale om fælles funding for at kunne udstede Særligt Dækkede Obligationer på konkurrencedygtige vilkår. Dette kunne være en mulighed for Totalkredit til at fastholde nogle af sine samarbejdspartnere. Sydbank vurderes at være den oplagte kandidat til at følge i Jyske Banks fodspor, men Sydbank har endnu ikke en aftale om fælles funding, og det er usikkert om hvorvidt de selv kan udstede SDO'er på konkurrencedygtige vilkår.

Det fremgår af opgaven at Jyske Banks produkter har en lavere ÅOP før skat sammenlignet med tilsvarende produkter fra blandt andet Totalkredit. Dette gælder både for Jyske F3, Jyske F5 og Jyske L30, som er et lån med fast rente i 30 år. Væksten i Jyske Banks udlån, af denne nye lånetype, viser desuden, at der er et marked for lånene. Realkreditmarkedets obligationslån forventes fortsat at være det foretrukne lån i perioder efter et rentefald for de kunder, som ønsker at lave gældspleje. Dette er på grund af at denne lånetype, er den eneste hvor kursgevinster er skattefri og hvor lånetageren dermed får størst mulig gevinst ved en rentestigning.

Konklusionen bliver således, at de nye bankboliglån på mange punkter, har mindst lige så gode vilkår eller bedre end realkreditlånene. Undtaget er dog, at realkreditlånene er uopsigelige af kreditor samt at obligationslånene ikke kursgevinst beskattes. Herudover er Jyske Banks lån betydeligt billigere end tilsvarende realkreditlån og Jyske Banks Q4 lån egner sig bedre i tider med faldende rente, da renten refinansieres hvert tredje måned. Dette giver lånetageren den største frihed til at bedømme hvornår vedkommende ønsker at fastlåse renten eller omlægge til anden lånetype. Realkreditlånenes styrke ligger i obligationslånets skattefrihed ved kursgevinster og kreditors uopsigelighed.

Danske Bank, Nykredit og Nordea forventes alle at fortsætte uændret med at tilbyde realkreditlån, som følge af deres ejerskab af deres egne realkreditinstitutter. Med tiden, og med større tilslutning til bankboliglånene fra de øvrige mindre pengeinstitutter, kan de nye bankboliglån dog gå hen og blive erstatningen for realkreditmarkedets rentetilpasningslån.

Litteraturliste

Artikler/Publikationer

Erhvervs- og vækstministeriet, 2012: *Redegørelse om CIBOR*

Farma, E.E. 1970: *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work pp. 383-417*

Finanswatch, 2013: *Overset fælde truer flekslånere*

Fisher, Irwing (1930): *"The Theory of Interest"* The Macmillan Company

Grosen, Anders (2007): *"Den finansielle sektors produktudvikling – boliglån og kapitalforvaltning"* Finans/Invest

Lund, Jesper (2009): *"Balanceprincipper i den nye SDO-lovgivning"* Finans/Invest

Møller, Michael & Niels Chr. Nielsen (2009): *Afdragsfri lån, realkredit og det finansielle system*

Politiken, 2013: *Jyske Bank-direktør lover billigere lån.. i en periode*

Politiken, 2014 – Erik Jensen: *1 procent af jordens befolkning ejer halvdelen af alle værdier*

Realkreditrådet, 2009: *"Den klassiske danske realkreditmodel"*

Realkreditrådet, 2008: *"Afdragsfrie lån og prisstigninger på boligmarkedet"*

Realkreditrådet, 2006: *"Kollegial aftale om anvendelse af muligheden for at tilbyde realkreditlån på baggrund af konverterbare obligationer til kurser over pari (eller en anden forud fastsat indfrielseskurs) – Pari-aftalen –"*

Bøger

Ackert, Lucy F. & Richard Deaves (2010): *"Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets"* South-Western CENGAGE Learning

Christensen, Michael (7. udgave 2009): *"Obligationsinvestering"* Jurist- og økonomforbundets forlag

Hansen, Hans, Frederik Meding og Finn Østrup (1. udgave, 2009): *"Gæld og forbrug: Økonomiske faktorer ved husholdningers gældsætning"*

Love

Kursgevinstloven: *Lovbekendtgørelse nr. 1113 af 18. september 2013 om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer, gæld og finansielle kontrakter*

Realkreditloven: *Bekendtgørelse nr. 850 af 25. juni 2014 af lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.*

SDO-loven: *Lov nr. 577 af 6. juni 2007 Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (Særligt dækkede obligationer)*

Hjemmesider

http://www.boliga.dk
http://www.deutschebank.de
http://www.epsi-denmark.org
http://www.finansraadet.dk
http://www.finanstilsynet.dk
http://www.handelsbanken.dk
http://www.handelsbanken.no
http://www.handelsbanken.se
http://www.jyskebank.dk
http://www.mobilepay.dk
http://www.nordea.dk
http://www.nykredit.dk
http://www.realkreditraadet.dk
http://www.rd.dk
http://www.riksdagen.se
http://www.statistikbanken.dk
http://www.swipp.dk (kun tilgængelig via mobilenhed)
http://www.totalkredit.dk

Pressemeddelelser

Finanstilsynet, 02.12.2014: *Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter*

Bilag 1

JYSKE BAN

S

Dato 27.01.

SDO pantebrev - Jyske F1

Debitorer

Kreditor

Lånets størrelse

Tilbagebetaling

Tilbagebetalingen er beregnet på baggrund af gældende rentesatser mv. på udskrivningstidspunktet.

Ved renteændringer kan kreditor vælge at nedsætte eller forhøje ydelsen, så løbetiden fastholdes.

De nævnte datoer for forfald af ydelserne på lånet er sidste rettidige betalingsdag. Er den angivne dato for forfald ikke en bankdag, er forfaldsdagen og dermed også sidste rettidige betalingsdag den sidste bankdag før den angivne dato for forfald.

Er der en restgæld på lånet ved løbetidens udløb, forfalder restgælden omgående til indfrielse. I lånets sidste termin betaler debitor derfor den ydelse, som er nødvendig til fuld indfrielse af lånet.

Jyske Bank A/S · Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg
Tlf. +45 89 89 89 89 · Fax. +45 89 89 19 99 · jyskebank.dk

SWIFT Code JY
CVR-nr DK 17

I kan altid hente en gratis oversigt over lånets afvikling i restløbetiden i jeres Netbank eller ved henvendelse til kreditor.

Kreditor må hæve renter og afdrag på konto [redacted]

Alle beløb, der bliver indbetalt på lånet, bruges først til at dække rente og provision og derefter til at dække forfaldne afdrag. Det gælder også beløb, der bliver indbetalt af kautionister, eller som på anden måde stammer fra stillede sikkerheder.

Rente

Kreditor beregner:

En variabel rente af restgælden. Satsen er 0,7800 % p.a. Det svarer til en debitorrente på 0,7823 % p.a.

Renten vil blive beregnet bagud og lægges til lånets restgæld hvert kvartal, første gang den 30.06.2014.

Den variable rente er sammensat af en basisrente og et tillæg.
Basisrenten fastsættes af kreditor i forbindelse med udbetaling og løbende en gang årligt i december måned, og har virkning for det efterfølgende hele kalenderår.

Forudsætningen for, at lånet kan udbetales til den angivne debitorrente er, at lånet udbetales i indeværende kvartal. For lån der etableres (udbetales) i november og december, vil første rentetilpasning først ske i året efter (efter 12/14 måneders løbetid). Debitor vil før et kalenderårs start få meddelelse om basisrentens størrelse det næste år.

Udgangspunktet for kreditors fastsættelse af renten er renterne (excl. bidrag el. lign.) på sammenlignelige realkreditlån, der ydes som 30 årige rentetilpasningslån med 1 årig fastrenteperiode, hvor renten fastsættes med virkning hvert års 1. januar, som afdrages som annuitetslån , og som fundes ved realkreditinstituttets udstedelse af Særligt Dækkede Obligationer (SDO) eller Særligt Dækkede RealkreditObligationer (SDRO). Hvis der ikke findes sådanne realkreditlån, fastsætter kreditor renten ud fra sammenlignelige vilkår. Kreditor kan ændre variable satser, hvis:

- der sker ændringer i forhold, som kreditor ikke har indflydelse på
- markedsmæssige eller forretningsmæssige forhold begrunder det

Ændringer, der skyldes jeres individuelle forhold, kan ske, når jeres kreditværdighed, den pantsatte ejendoms omsættelighed, kundeforholdets omfang, rentabilitet eller beskaffenhed i øvrigt ændrer sig. I kreditors til enhver tid gældende almindelige forretningsbetingelser kan I læse mere om vilkår for beregning og ændringer af satser - herunder med hvilke varsler ændringer kan ske.

Rentevilkår ved restance og misligholdelse

Kommer lånet i restance, beregner kreditor en variabel overtræksrente af det beløb I er i restance med. Overtræksrenten er p.t. 8,5150 % p.a. Det svarer til en årlig debitorrente på 8,7908 % p.a.

Misligholder I lånet efter pantebrevets misligholdelsesbestemmelser, beregner kreditor en variabel misligholdelsesrente fra første misligholdelsesdag og af hele restgælden. Misligholdelsesrenten udgør p.t. 19,0000 % p.a.

Hertil kommer:

- et af kreditor fastsat gebyr for rykkerskrivelser
- kreditors udgifter, når kreditor varetager sine interesser som panthaver, herunder eventuelle udlæg til forsikringspræmier
- kreditors inkasso- og sagsomkostninger, fogedgebyr mv.

Jyske Bank A/S · Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg
Tlf. +45 89 89 89 89 · Fax. +45 89 89 19 99 · jyskebank.dk
SWIFT Code JYB
CVR-nr DK-176

Frister for at opsige

Indfrielseskurs
Indfrielseskursen er 100.

Debitors opsigelsesfrist
Opsigelsesfristen og mulige indfrielsesmetoder er afhængig af, om lånet er overdraget til et fundinginstitut eller ikke. Læs mere om SDO og funding under afsnittet "Særligt for SDO-pantebreve".

Hel eller delvis ekstraordinær indfrielse af lånet kan - uanset årsagen hertil - ske sådan:

1. Hvis kreditor er det oprindeligt långivende institut:
   Ved indbetaling af det på indfrielsestidspunktet skyldig beløb. Indfrielse kan kun ske pr. den sidste dag i en betalingstermin og forudsætter, at debitor mindst to måneder før dette tidspunkt har givet kreditor meddelelse herom. Kreditor kan bestemme, at indfrielsesbeløbet skal indbetales samtidig med, at debitor giver kreditor meddelelse. I dette tilfælde reguleres indfrielsesbeløbet med et beløb, der svarer til den rente, som kreditor kan tilbyde debitor at forrente indfrielsesbeløbet med fra modtagelsen af beløbet og frem til at lånet indfries.
2. Hvis kreditor er fundinginstituttet:
   Ved indlevering til kreditor af den nødvendige mængde obligationer svarende til de obligationer (samme ISIN-koder), der er udstedt til funding af lånet. Det kan betyde, at indfrielseskursen kan blive over 100. Samtidig med indlevering af obligationerne skal debitor betale ydelse på lånet frem til indfrielsestidspunktet.

Øvrige opsigelsesvilkår
Kreditor kan med 3 måneders varsel opsige pantebrevet til fuld og hel indfrielse, hvis kreditor kan give en saglig og rimelig begrundelse.

Misligholdelsesbestemmelser
Lånet er misligholdt, hvis:

1. I ikke overholder jeres forpligtelser over for kreditor
2. I tilsidesætter vilkår, aftalt med kreditor eller nævnt i kreditors almindelige forretningsbetingelser
3. jeres forhold bliver ændret væsentligt til skade for kreditor.

Det betyder, at lånet kan ophæves og at I skal indfri lånet straks - uanset aftalt opsigelsesvarsel.

Det samme gælder, hvis I eller lånets kautionist:

4. afgiver insolvenserklæring, kommer under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering
5. standser betalingerne, indleder forhandling om akkord eller anden gældsordning
6. bliver udsat for individuel retsforfølgning i form af udlæg eller arrest
7. afgår ved døden
8. tager fast ophold uden for landets grænser, uden at have en aftale om lånets fortsatte afvikling
9. har givet urigtige oplysninger til kreditor.

Indtræffer en af begivenhederne i punkt 1-9, skal I betale de omkostninger, der er nævnt i afsnittet Rentevilkår ved restance og misligholdelse.

I kan også risikere, at kreditor foretager udlæg i og begærer tvangsauktion over de aktiver, I ejer - herunder pantsatte aktiver. Desuden kan det medføre, at I bliver indberettet til og registreret i registre over dårlige betalere. Det kan gøre det vanskeligt for jer fremover at opnå kredit hos kreditor og hos andre kreditorer.

Jyske Bank A/S · Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg
Tlf. +45 89 89 89 89 · Fax. +45 89 89 19 99 · jyskebank.dk
SWIFT Code JY
CVR-nr DK-17

Desuden gælder vilkårene under punkt 8 i Almindelige betingelser SDO/SDRO.

Rektaklausul

Dette dokument er et simpelt gældsbrev.

Retsforfølgningsforbud

Kreditors egne kreditorer kan ikke individuelt retsforfølge dette pantebrev.

Fortrydelsesret

Når denne aftale er indgået, har I 14 dages fortrydelsesret.

Hvis I benytter jer af fortrydelsesretten, skal I betale følgende:
- det, der skyldes på lånet
- et rentebeløb pr. dag på 54,24 kr.
- de direkte omkostninger, som kreditor har haft på jeres vegne.

Den pantsatte ejendom

Gade og husnr

Matr.nr.

Oprykkende panteret efter

Ingen

Særlige bestemmelser

Kreditor
Ved "kreditor" i dette dokument og i aftaleforholdet til debitor forstås det oprindeligt långivende institut (Jyske Bank) indtil det tidspunkt, hvor debitor modtager meddelelse om, at debitor for fremtiden alene kan betale med frigørende virkning til det pengeinstitut eller realkreditinstitut, som lånet er overdraget til (fundinginstituttet).

Ejendommens anvendelse
Dette lån er ydet under forudsætning af, at den belånte ejendom er en ejerbolig til helårsbeboelse eller et fritidshus.

Er ejendommen en helårsbolig, forudsættes det, at ejer(ne) bor i den, medmindre andet er aftalt med kreditor. Overgår ejendommen til anden anvendelse - fx erhverv eller udlejes den helt eller delvist - skal dette straks meddeles kreditor, der herefter kan forlange lånet indfriet.

Ejerskifte
Pantebrevets restgæld forfalder til fuld og hel indfrielse ved ethvert ejerskifte.

Særligt for SDO-pantebreve
Kreditor (det långivende institut) kan funde dette pantebrev, enten ved egen SDO-obligationsudstedelse eller ved at overdrage lånet til et af Finanstilsynet godkendt pengeinstitut eller realkreditinstitut (fundinginstituttet), til brug for funding ved fælles SDO-obligationsudstedelse. Overdragelse af lånet kan ske, uden at debitor får meddelelse herom. Funding betyder, at kreditor på basis af en låneportefølje kan skaffe likviditet via udstedelse af SDO-obligationer.

Kreditors eventuelle senere SDO-funding betyder, at debitor ikke har mulighed for at foretage modregning med eventuelle indlån i restgælden ifølge dette pantebrev, hvis kreditor går konkurs, se lov om finansiel virksomhed § 247 d, stk. 5. Går kreditor konkurs, risikerer debitor at miste de indlån, der ikke er dækket af Garantifonden for indskydere og investorer, mens restgælden på lånet stadig skal betales fuldt ud.

Vælger kreditor at overdrage lånet til et andet pengeinstitut eller realkreditinstitut til brug for fælles SDO-obligationsudstedelse, kan kreditor videregive oplysninger om debitor til det andet pengeinstitut eller realkreditinstitut i det omfang, det

ROFAPNMX4

Jyske Bank A/S · Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg
Tlf. +45 89 89 89 89 · Fax +45 89 89 19 99 · jyskebank.dk
SWIFT Code JYBADKKK
CVR-nr DK 17616617

er nødvendigt af hensyn til risikostyring og administration, se lov om finansiel virksomhed § 120 b.

Har kreditor overdraget lånet til et af Finanstilsynet godkendt pengeinstitut eller realkreditinstitut (fundinginstituttet) og finansieres lånet via SDO-udstedelse, der er underlagt et balanceprincip fastlagt efter loven, kan kreditor, uanset det, der tidligere er nævnt, uden varsel forhøje lånets rente eller et tillæg hertil, så renten inklusive eventuelt tillæg har en størrelse, der dækker såvel fundinginstituttets opfyldelse af det relevante balanceprincip som fundinginstituttets rentemarginal/bidrag.

Oplysningspligt og fuldmagt
I lånets løbetid skal I holde kreditor orienteret om jeres økonomiske forhold. I giver også kreditor en fuldmagt. Det betyder, at:

1. I skal indlevere jeres seneste års- og forskudsopgørelse fra SKAT, hvis kreditor beder om det
2. kreditor kan rekvirere enhver form for materiale eller oplysning, som jeres eventuelle revisor/regnskabsfører har modtaget/anvendt i forbindelse med rådgivning, gennemgang og/eller revision.

Erklæringer

Ægtefælleerklæring
Er ejendommen omfattet af lov om ægteskabets retsvirkninger § 18 giver ægtefælle/samlever - som ikke er debitor - med sin underskrift samtykke til pantsætningen. Alternativt erklærer den/de debitor(er), hvis ægtefælle/samlever ikke også er debitor, med sin underskrift, at ejendommen ikke er omfattet af nævnte lovbestemmelse.

Kreditaftalelov
Dette pantebrev er omfattet af Kreditaftaleloven. Vi har fået udleveret oplysninger i henhold til loven.

Fuldmagt til anmelder
Underskrevne debitor(-er) og adkomsthaver(-e) giver hermed fuldmagt til, at Jyske Bank A/S kan anmelde dette pantebrev til elektronisk tinglysning, og at banken overfor tingysningen underskriver på mine/vore vegne.

Det tinglyste dokument vil fremtræde anderledes end det hermed underskrevne, men indholdet og retsvirkningerne heraf vil være det samme. Denne aftale indeholder flere oplysninger og vilkår end det tinglyste.

Kreditor opfordrer debitor til at kontrollere det tinglyste dokument, når Tinglysningsretten sender besked om, at tinglysning er sket. Dette kan ske på www.tinglysning.dk. Hvis debitor derved finder uoverensstemmelser, skal debitor straks henvende sig til kreditor.

Jyske Bank A/S · Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg
Tlf. +45 89 89 89 89 · Fax. +45 89 89 19 99 · jyskebank.dk
SWIFT Code JY
CVR-nr DK-17

Kreditoplysninger

Kredittype

Aftale om lån med annuitetsafvikling. Det betyder, at I betaler det samme beløb i fast ydelse hver gang.

Kreditomkostninger

Som en del af stiftelsesomkostninger udgør tinglysningsafgift 0,00 kr.

ÅOP

De årlige omkostninger i procent (ÅOP) er beregnet til 0,8.

Beregningen af ÅOP og Kreditomkostninger er sket ud fra antagelserne, at:
- aftalte afviklingsbetingelser bliver overholdt og
- de anførte kreditomkostninger ikke bliver ændret i lånets løbetid
- lånet udbetales 28.03.2014.

Da banken ikke kender den nøjagtige præmie på brandforsikring af den pantsatte ejendom, indgår beløbet ikke i kreditomkostninger og er ikke indregnet i ÅOP. I kan få oplyst præmiens størrelse hos jeres forsikringsselskab.

Klager over kreditor

Hvis I ønsker at klage over kreditor, skal I kontakte jeres afdeling.

Er I fortsat ikke enige med kreditor, efter at have drøftet problemstillingen med jeres afdeling, kan I klage til den klageansvarlige, Jyske Bank A/S, Juridisk afdeling, Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg.

Herefter kan I klage til: Pengeinstitutankenævnet, Amaliegade 8B, 2., Postboks 9029, 1022 København K, pengeinstitutankenaevnet.dk

Tilsynsmyndighed

ROFAPNMX4

Jyske Bank A/S · Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg
Tlf. +45 89 89 89 89 · Fax. +45 89 89 19 99 · jyskebank.dk
SWIFT Code JYBADKKK
CVR-nr DK-17616617

Almindelige betingelser SDO/SDRO

1. Kapitalen er uopsigelig fra kreditors side. Debitor kan nedbringe eller indfri gælden kontant.
   Debitor kan endvidere nedbringe eller indfri gælden med bagvedliggende obligationer, hvis der er en direkte sammenhæng mellem lån og obligationer. De nærmere vilkår fastsættes i pantebrevets særlige bestemmelser, der kan indeholde en henvisning til kreditors almindelige forretningsbetingelser eller lignende.

2. Betalinger efter dette pantebrev skal ske på kreditors adresse som er anført på side 1, eller på et andet sted inden for landets grænser, der opgives af kreditor. Er lånet ydet efter reglerne i lov om finansiel virksomhed §§ 16 b - 16 g (fælles funding), skal betalinger efter pantebrevet ske til kreditor, som anført på side 1, medmindre debitor modtager særskilt meddelelse om andet betalingssted fra det pengeinstitut eller realkreditinstitut, som har fået pantebrevet overdraget til eje, jf. lov om finansiel virksomhed § 16 e.

3. Erlægges kapital, ordinære eller ekstraordinære ydelser ikke rettidigt, svares morarenter m.v. som aftalt i pantebrevet. Pantebrevet kan indeholde en henvisning til kreditors almindelige forretningsbetingelser eller lignende. Hvis forfaldsdagen eller sidste rettidige betalingsdag falder på en helligdag, en lørdag eller grundlovsdagen den 5. juni, udskydes dagen til den følgende hverdag. På samme måde udskydes udløbsdagen for alle frister efter nærværende pantebrev. Indbetaling inden for ovennævnte frist til et pengeinstitut her i landet, bortset fra Grønland, til befordring til betalingsstedet er rettidig betaling.

4. Debitor har pligt til at underrette kreditor om adresseændring. Sådan underretning kan ikke ske på en betalingsblanket, såfremt det af blankettens tekst fremgår, at meddelelser til betalingsmodtageren ikke må gives på denne. Påkrav fra kreditor kan afsendes til eller fremsættes på den af debitor senest oplyste adresse uanset adresseændring, medmindre kreditor er bekendt med debitors nye adresse.

5. Pantet omfatter den faste ejendom med tilbehør efter tinglysningslovens §§ 37 og 38, indtægter, herunder leje og forpagtningsafgifter, samt erstatnings- og forsikringssummer.

6. Debitor forpligter sig til at holde pantet behørigt brandforsikret, således at betingelserne i Finanstilsynets bekendtgørelse om minimumsbetingelser for forsikringsselskabers tegning af bygningsbrandforsikring er opfyldt.

7. Kreditor har panteret for krav ifølge pantebrevet på betaling af kapital, renter og andre ydelser af tilsvarende karakter - herunder bidrag og kautionsforsikringspræmier - samt morarenter. Kreditor har endvidere panteret for omkostninger, som med føje er afholdt ved inddrivelse, berigtigelse af gældsovertagelse samt til varetagelse af kreditors interesse i tilfælde af retsskridt mod pantet fra anden side. For så vidt angår udenretlige inkassoomkostninger, har kreditor panteret for de omkostninger, der kan kræves betalt i overensstemmelse med reglerne i lov om renter ved forsinket betaling m.v. og den i medfør af loven udstedte bekendtgørelse om udenretlige inddrivelsesomkostninger i anledning af forsinket betaling.

8. Uanset pantebrevets uopsigelighed kan kreditor forlange kapitalen indfriet i følgende tilfælde:

   a. hvis renter eller afdrag ikke betales senest sidste rettidige betalingsdag. Det er dog en betingelse for, at kapitalen kan forlanges indfriet, at debitor ikke har betalt renter og afdrag senest 7 dage efter, at skriftligt påkrav herom er afsendt eller fremsat. Kreditors påkrav skal være afgivet efter sidste rettidige betalingsdag og skal udtrykkeligt angive, at kapitalen kan forlanges indfriet, hvis renter og afdrag ikke betales inden fristens udløb, jf. herved pkt. 3,

   b. hvis bygninger af væsentlig betydning for pantets værdi nedrives, uden at der er stillet betryggende sikkerhed,

   c. hvis pantet, uden at der efter påkrav stilles betryggende sikkerhed, vanrøgtes eller i øvrigt væsentligt forringes, herunder ved at ejendommen kondemneres, eller for erhvervsejendomme ved at driften standses for længere tid,

   d. hvis debitor nægter kreditor eller dennes fuldmægtig adgang til at efterse pantet

   e. hvis debitor ikke på opfordring godtgør, at pantet er behørigt brandforsikret, og

   f. hvis pantet eller for pantesikkerheden væsentlige dele heraf skifter ejer.

Handelsbanken Kredit

Bilag 2

PrioritetsLån til privatkunder (forbrugere)

 KOPI

Banksted	Kontonummer	Kontotype	Dannelsesdato
088400	08840126529	1119 PrioritetsLån - Handelsbanken Kredit	20.09.2013

Låntager
Steven Erik Zacho
Tuborg Parkvej 2,2.-3
2900 Hellerup

Kundenummer [redacted]

Låntager
Mette Daugaard
Tuborg Parkvej 2,2.-3
2900 Hellerup

Kundenummer [redacted]

Låntager har indgået nærværende aftale med Handelsbanken Kredit (HK) om lånets afvikling, rentevilkår, evt. rentebinding, og misligholdelse. Til sikkerhed for nærværende Prioritetslån er der pantsat fast ejendom. Aftalen er et supplement til pantebrevets bestemmelser, og ved uoverensstemmelser mellem aftalen og pantebrevets bestemmelser, er nærværende aftales bestemmelser gældende. Aftalen skal ikke tinglyses.

Beløb
Låntagerne bekræfter herved, at låntagerne skylder Handelsbanken Kredit 1.580.000,00 kr. inklusive stiftelsesomkostninger m.m. på 25.120,00 kr.

Afvikling
Lånet henstår afdragsfrit til den 30.09.2023. I den afdragsfri periode betales påløbne renter hvert kvartal, første gang den 30.09.2013.
Ydelsen er 26.800,00 kr., som betales hvert kvartal, første gang den 31.12.2023.

Afviklingen kan ikke ændres i en evt. rentebindingsperiode.

Indfrielsesdato
Låntagerne betaler restgælden på lånet, inklusive rente til betalingsdagen, senest den 31.12.2043.

Rente, provision og omkostninger
Lånets rentesats kan være enten variabel eller fast i en aftalt periode (rentebindingsperiode).
En eventuel rentebinding og rentebindingsperiode fremgår af bilag (Rentevilkår) til nærværende aftale.

Renten er for tiden 3,180 % årligt.
Ved overtræk tillægges renten for tiden 4,000 % årligt.
Ved forsinket betaling er Handelsbanken Kredit berettiget til at opkræve en årlig variabel morarente som p.t. udgør et variabelt tillæg på 4,000 % i tillæg til renten.

Rentesatserne er foreløbige og fastsættes endeligt på udbetalingsdagen eller efter nærmere aftale. Den endelige rente for lån med rentebinding fremgår af bilag (Rentevilkår).
Det lånte beløb forrentes fra udbetalingsdagen.

Betaling
Handelsbanken Kredit bedes ved forfald hæve alle ydelser/ekstraordinære afdrag på konto 08892014443.
Låntagerne får ikke separat meddelelse om beløb, der er hævet på kontoen. Låntagerne skal selv sørge for, at der er dækning.

Morarente og følger af manglende betaling
Betales en ydelse ikke senest på forfaldsdagen, er Handelsbanken Kredit berettiget til at opkræve morarente. Morarenten beregnes af det forfaldne beløb. Morarenten beregnes med den angivne sats, som er variabel, fra forfaldsdagen indtil betaling sker. Låntagerne får oplysning om ændring af morarenten på Handelsbankens hjemmeside.

Ved forsinket betaling kan der påløbe rykkergebyrer. Rykkergebyr og andre misligholdelsesomkostninger fremgår af Handelsbanken Kredits prisbog. Ved overdragelse af låntagernes gæld til inkasso vil der påløbe omkostninger til advokat, domstole m.v. Manglende betaling vil kunne medføre, at låneaftalen ophæves og vil gøre det vanskeligt at opnå kredit.

B37LAN50Ppl
Kl. 13.41.37

Til Handelsbanken Kredits noteringer (dato og initialer)
EDB-registrering | Evt. juridisk kontrol | Afsluttende kontrol

Handelsbanken Kredit

PrioritetsLån til privatkunder (forbrugere)

 KOPI

Banksted	Kontonummer	Kontotype	Dannelsesdato
088400	08840126529	1119 PrioritetsLån - Handelsbanken Kredit	20.09.2013

Opsigelse
Låntagerne kan til enhver tid opsige og indfri lånet, men DER GÆLDER SÆRLIGE INDFRIELSESVILKÅR I EN RENTEBINDINGSPERIODE. Det betyder, at indfrielse af lånet i nogle situationer kun kan ske med et beløb, som er højere end restgælden (overkurs).

Aftalen kan tjene som grundlag for tvangsfuldbyrdelse, jf. retsplejelovens § 478, stk. 1, nr. 5.

Særlige rentevilkår
HK foretager en daglig beregning af renten på følgende måde:
Rentesaldo x pålydende rente / 360.
Den daglige beregning sker iflg. kalenderdage (365 eller 366).

Sikkerhed
Der henvises til evt. særskilt(e) sikkerheds dokument(er)

Pantsat ejendom / Særlige Betingelser
E[redacted]pantebrev med pant i matr.nr. 13 ez, Frederiksberg, ejerl.nr. [redacted]

Udlevering af forløbstabel
Låntagerne har på ethvert tidspunkt i lånets løbetid ret til at få en amortiseringsplan udleveret gratis, der viser, hvor meget Låntagerne skylder, hvilke rente og omkostnings- og betalingsbetingelser som gælder, og hvornår betalingerne forfalder. Amortiseringsplanen er kun gyldig til næste ændring af debitorrenten eller af de omkostninger, der eventuelt yderligere måtte gælde for låneaftalen.

Rentevilkår
Renten for de enkelte udlånskonti kan enten være fast eller variabel.

Såfremt renten er variabel betyder det, at HK kan ændre rentesatsen.

HK kan ændre variable rentesatser uden varsel, hvis ændringen er til fordel for kunden.

HK kan nedsætte, eller forhøje variable rentesatser på udlån uden varsel, hvis

1. ind- eller udenlandske ændringer i penge- eller kreditpolitik har betydning for banken, fordi det almindelige renteniveau påvirkes,
2. anden udvikling i det almindelige renteniveau, eksempelvis på penge- og obligationsmarkederne, er af betydning for banken, eller
3. ændringer i skatter og afgifter har betydning for banken.

HK kan nedsætte, eller forhøje den variable rentesats på udlån med 1 måneds varsel, hvis

1. markedsmæssige forhold, herunder bl.a. konkurrence- eller indtjeningsmæssige forhold, begrunder en ændring for én eller flere kontotyper,
2. de forhold, som individuelt blev lagt til grund ved fastsættelse af kundens rentevilkår, ændrer sig, eller
3. HK ændrer sin generelle rente- og prisfastsættelse af forretningsmæssige grunde, uden at det har sammenhæng med udviklingen i det almindelige renteniveau. Forretningsmæssige grunde kan bl.a. være at opnå en mere hensigtsmæssig anvendelse af bankens ressourcer eller kapacitet eller at øge indtjeningen.

Rentesatsen afhænger af kontotype, ligesom rentesatsen for hele kontoen kan afhænge af kontoens til enhver tid værende saldo.

HK oplyser rentesatser, herunder rentespænd, for de enkelte typer af udlån ved skiltning i bankens ekspeditionslokale, på bankens hjemmeside eller på forespørgsel fra kunden.

Kunden får oplysning om ændring af renten ved brev, mail eller ved annoncering i dagspressen, samt når banken udsender det første kontoudtog (eller kontooversigt) efter annoncering.

B37LAN50Ppf
KI 13.41.37

Handelsbanken Kredit

PrioritetsLån til privatkunder (forbrugere)

 KOPI

Banksted	Kontonummer	Kontotype	Dannelsesdato
088400	08840126529	1119 PrioritetsLån - Handelsbanken Kredit	20.09.2013

Renteberegning, valør og rentetilskrivning
Rentedatoen er den dag, hvor en kontobevægelse får virkning for beregning af renter på en konto.

Ved tilskrivning af renter hæver HK de renter på den enkelte konto, der er opsummeret siden foregående termin. Rentetilskrivningen fremgår af kontoudtog eller anden opgørelse.

HK's regler for rentedato og renteberegning fremgår enten ved skiltning eller af en brochure, som ligger fremme i ekspeditionslokalet. Reglerne kan til enhver tid uden varsel ændres af HK.

Som en del af denne aftale gælder endvidere:

* Almindelige forretningsbestemmelser for privatkunder (forbrugere)

Bestemmelserne findes på Handelsbankens hjemmeside på www.handelsbanken.dk/vilkår

Kontaktoplysninger

Handelsbanken
Havneholmen 29
1561 København V

Bestemmelser for Prioritetslån - Privat

Misligholdelse og andre forfaldsgrunde

I følgende særlige situationer er HK berettiget til at ophæve lånet uden varsel og forlange hele gælden betalt straks:

a) Hvis ydelser, renter, provision eller afdrag ikke betales ved forfaldstidspunktet, og Låntager ikke har betalt 8 dage efter, at HK har sendt rykkerbrev til låntager på den af HK senest kendte adresse.

b) Hvis Låntager udsættes for individuel retsforfølgning i form af udlæg eller arrest.

c) Hvis Låntager standser betalingerne, kommer under konkurs, indleder forhandling om gældssanering eller indleder forhandling om akkord.

d) Hvis Låntager afgår ved døden.

e) Hvis Låntagers tilbagebetalingsevne efter HKs vurdering er væsentlig forandret i en for HK ugunstig retning.

f) Hvis Låntager tager fast ophold uden for landets grænser, og der ikke forinden er truffet aftale om lånets(fortsatte) afvikling.

g) Hvis Låntager har givet urigtige oplysninger af betydning for lånets oprettelse.

h) Hvis Låntager ikke på HKs forlangende indleverer selvangivelse, årsopgørelse eller eventuelt regnskab.

i) Hvis ejendommen uden HKs samtykke udlejes til andre end familiemedlemmer i lige linje.

j) Hvis låntager misligholder sit engagement med HK eller Handelsbanken

Dokumentation for gældens størrelse

En udskrift fra HKs og/eller Handelsbankens registre skal til enhver tid betragtes som gyldigt bevis for gældens størrelse.

B37LAN50Ppl
Kl. 13.41.37

Handelsbanken Kredit

PrioritetsLån til privatkunder (forbrugere)

 KOPI

Banksted	Kontonummer	Kontotype	Dannelsesdato
088400	08840126529	1119 PrioritetsLån - Handelsbanken Kredit	20.09.2013

Forbehold ved indbetalinger

Alle indbetalinger på lånet, der foretages med checks, anvisninger eller lignende, sker med forbehold af, at HK modtager beløbet. Tilsvarende gælder for indbetaling ved checks trukket på konti i HK, eller hvis beløb overført fra konto i HK senere tilbageføres.

Forbeholdet gælder, selvom det ikke er nævnt i kvittering eller anden meddelelse om indbetalingen.

Anvendelse af indbetalinger

Enhver indbetaling på lånet - herunder beløb, som hidrører fra sikkerhed stillet af Låntager eller tredjemand, og beløb som indbetales af kautionister - anvendes først til dækning af rente og provision.

Øvrige indbetalinger anvendes dernæst til betaling af afdrag.

Løbetid og afvikling

Lånet afvikles som nævnt på side 1 i denne låneaftale. Afviklingen er fast indtil andet aftales.

Bestemmelserne i Justitsministeriets pantebrevsformular AA, pkt.2) om løbedage er ikke gældende for nærværende låneforhold.

En eventuel restgæld på lånet ved lånets udløbsdato forfalder til fuld og omgående indfrielse af Låntager.

Regulering af ydelse

HK er berettiget - men ikke forpligtet - til at forhøje ydelsen i takt med stigende renteniveau, provision eller lignende, således at den forudsatte nedbringelse af restgælden fasthoides.

Rentefastsættelse og rentebindingsperiode

Lånets rentevilkår aftales mellem Låntager og HK (se bilaget Rentevilkår), og følgende gælder for rentefastsættelsen:

a) Lån med variabel rente

Rentesatsen er variabel og fastsættes af HK efter HKs til enhver tid gældende regler. Rentesatsen kan ændres efter de Almindelige forretningsbestemmelser for privatkunder (Forbrugere) gældende for HK.

b) Lån med rentebinding

For lån med rentebinding er rentesatsen fast i en aftalt periode (rentebindingsperioden).

I forbindelse med udløb af en rentebindingsperiode fastsættes en ny rentesats for den efterfølgende rentebindingsperiode. Rentefastsættelsen sker 2 bankdage før starten af den nye periode.

Ved udløbet af en rentebindingsperiode kan Låntager vælge en anden rentebindingsperiode eller vælge at lade lånet forrente med variabel rente. Låntagers valg skal meddeles HK skriftligt senest 4 bankdage før udløb af rentebindingsperioden.

Vælger Låntager ikke en ny rentebindingsperiode fastsættes denne af HK til en periode af samme længde som den nuværende periode, dog maksimalt 5 år, eller til lånets udløb, hvis dette tidspunkt indtræffer tidligere.

c) Lån med tilknyttet renteloft

Låntager er garanteret, at referencerenten ikke overstiger en aftalt rente (renteloft) i en aftalt periode (renteloftperiode). Efter udløbet af renteloftperioden bortfalder denne garanti, og lånet forrentes efter de for låntypen gældende principper. Samtidigt bortfalder det rentetillæg, som Låntager betaler for et renteloft.

B37LAN50Ppf
Kl. 13.41.37

Handelsbanken Kredit

PrioritetsLån til privatkunder (forbrugere)

 KOPI

Banksted	Kontonummer	Kontotype	Dannelsesdato
088400	08840126529	1119 PrioritetsLån - Handelsbanken Kredit	20.09.2013

Ved udløb af en renteloftperiode kan Låntager vælge et alternativt rentefastsættelsesprincip, eller vælge at indgå en ny aftale om renteloft, såfremt HK på dette tidspunkt tilbyder dette.

Bemærk, at Låntager i renteloftperioden ikke kan vælge et andet rentefastsættelsesprincip end det aftalte.

Risikomærkning

Låntager er rådgivet om, at lånet er risikoklassificeret som grøn (lav), gul (mellem) eller rød (høj) i henhold til bekendtgørelse om oplysning om risikoklassificering af visse udlånsprodukter, og at lånet ikke er højere risikoklassificeret end, hvad følger af den risikoprofil, som er fastlagt for kunden.

Opsigelse og førtidig indfrielse af lånet

Fra HKs side er lånet uopsigeligt, men kan i visse tilfælde ophæves uden varsel, jf. afsnittet om misligholdelse og andre forfaldsgrunde.

Låntager kan til enhver tid opsige lånet, men der gælder særlige indfrielsesvilkår i en rentebindingsperiode. Det betyder, at indfrielse af lånet i nogle situationer kun kan ske med et beløb, som er højere end restgælden (overkurs).

Indfrielsesvilkår

Indfrielsesvilkårene, som gælder uanset årsagen til indfrielsen, afhænger af lånets rentevilkår.

a) Lån med variabel rente

Lånet kan til enhver tid indfries. Indfrielsesbeløbet udgør lånets kontante restgæld med tillæg af forfaldne ydelser, påløbne renter samt et indfrielsesgebyr iflg. HKs prisliste.

b) Lån med tilknyttet renteloft

For lån med tilknyttet renteloft gælder særlige indfrielsesvilkår i renteloftperioden. Det betyder, at Låntager i renteloftperioden skal betale en overkurs for indfrielse af restgælden. Dette gælder uanset årsagen til indfrielsen. Indfrielseskursen er oplyst i bilaget Rentevilkår.
Indfrielsesbeløbet udgør kursværdien af Lånets restgæld med tillæg af forfaldne ydelser, påløbne renter samt et indfrielsesgebyr iflg. HKs prisliste.

c) Lån med rentebinding

Indfrielse af lånet ved udløbet af en rentebindingsperiode kan ske, såfremt Låntager giver HK et skriftligt varsel senest 4 bankdage før rentebindingsperiodens udløb. Indfrielsesbeløbet omfatter i så fald lånets kontante restgæld med tillæg af forfaldne ydelser, påløbne renter samt et indfrielsesgebyr iflg. HKs prisliste. Er lånet tilknyttet renteloft gælder dog i stedet punkt b).

For lån med 3 måneders rentebinding betales i rentebindingsperioden en overkurs, som er oplyst i bilaget Rentevilkår.

For lån med øvrige rentebindingsperioder vil indfrielseskursen i en rentebindingsperiode blive beregnet på baggrund af udviklingen i en referencerente - se nedenfor. Beregningen betyder, at Låntager skal betale en overkurs ved førtidsindfrielse, medmindre referencerenten er steget mere end 0,25 %-point. De nærmere regler for beregning af indfrielseskurs og indfrielsesbeløb fremgår af afsnittene nedenfor.

Referencerente

Som referencerente ved rentebindingsperiodens start anvendes en retvisende markedsrente fra pengemarkedet (løbetider op til og med 1 år) og renteswapmarkedet (løbetider over 1 år) i danske kroner med en restløbetid, der svarer til den aftalte rentebindingsperiode på tidspunktet for lånets etablering.

Referencerenten ved førtidig indfrielse er den på opgørelsestidspunktet tilsvarende retvisende markedsrente fra pengemarkedet og renteswapmarkedet som beskrevet ovenfor, men for en løbetid svarende til restløbetiden af den aftalte rentebindingsperiode.

Såfremt ovennævnte referencerenter ikke længere er repræsentative for udviklingen i markedsrenten, kan HK vælge en anden referencerente, der er repræsentativ for markedsrenten.

B37LÅN50Ppf
Kl. 13.41.37

Handelsbanken Kredit

PrioritetsLån til privatkunder (forbrugere)

 KOPI

Banksted	Kontonummer	Kontotype	Dannelsesdato
088400	08840126529	1119 PrioritetsLån - Handelsbanken Kredit	20.09.2013

Beregning af diskonteringsrente

Lånets resterende aftalte ydelser i rentebindingsperioden tilbagediskonteres med følgende rentesats:

Lånets årlige nominelle rente
+ referencerenten på indfrielsesdagen fratrukket 0,25 %-point
- referencerenten ved starten af rentebindingsperioden

= Diskonteringsrente

Er lånets løbetid længere end rentebindingsperioden, vil restgælden ved udløbet af rentebindingsperioden blive tilbagediskonteret med samme rentesats.

Beregning af indfrielseskurs

Indfrielseskursen beregnes som følger:

$$\frac{\text{Tilbagediskonteret værdi (fratrukket ikke-tilskrevene renter)} \times 100}{\text{Den nominelle restgæld}}$$

Beregning af indfrielsesbeløb

Restgæld på indfrielsestidspunktet x indfrielseskurs
+ beregnede, men endnu ikke tilskrevene renter
+ indfrielsesgebyr

= Indfrielsesbeløb

Eksempler på indfrielseskurser på lån med rentebinding

Beregningsgrundlag: 30 årigt annuitetslån med kvartårlige terminer				
Ændring i referencerente	Indfrielse før tiden (restløbetid af rentebindingsperioden)			
	1 år	3 år	5 år	10 år
stigning på 3%-point	98	93	89	82
stigning på 2%-point	98	95	93	88
stigning på 1%-point	99	98	97	95
fald på 1%-point	101	103	106	110
fald på 2%-point	102	106	110	119
fald på 3%-point	103	109	115	129

Alle kurser er afrundet til hele kurspoint.

Ekstraordinære afdrag

Ved ekstraordinære afdrag bruges en indfrielseskurs som vist i eksempler i tabellen ovenfor.
Kursværdien af afdraget fratrækkes i lånets restgæld efter følgende formel:

$$\frac{\text{Det betalte ekstraordinære afdrag} \times 100}{\text{Indfrielseskursen}}$$

B37LAN50Ppl
Kl. 13.41.37