

Hvor meget balance skal der være ved brug af balanceprincippet?

Finanstilsynet stillede i efteråret 2017 realkreditinstitutterne og relevante pengeinstitutter en række spørgsmål i relation til den overordnede version af det såkaldte balanceprincip. Finanstilsynet spurgte blandt andet om, hvilke potentielle risici institutterne ser ved brug af den overordnede version af balanceprincippet sammenlignet med den traditionelle specifikke version. Finanstilsynet offentliggjorde i forlængelse heraf i juni 2018 notatet *Hvor meget balance skal der være i realkreditvirksomheden?* Notatet indeholdte principper for best practice for overholdelse af det overordnede balanceprincip.

I slutningen af 2018 spurgte Finanstilsynet institutterne om, hvordan de efterlevede de nye principper.

Dette notat er en opdatering af notatet fra 2018 med yderligere principper for best practice.

Den væsentligste ændring er, at instituttets ramme for udstedelser, for hvilke det er nødvendigt med derivatilknytning for at mindske ubalancer, ikke bør udgøre mere end 10 pct. af de samlede udstedelser. Udgør rammen mere end 5 pct., stiller det større krav til ledelsesinvolvering og risikostyring.

Baggrund – hvad er balanceprincippet?

Realkreditinstitutter er som pengeinstitutter underlagt den finansielle regulering for kreditinstitutter. Realkreditinstitutter er desuden underlagt en yderligere detaljeret og indskrænkende regulering med henblik på at sikre et stabilt og robust forretningsområde. Det er både nødvendigt og hensigtsmæssigt henset til de udstedte obligationers meget væsentlige betydning for stabiliteten i den finansielle sektor.

Realkreditinstitutter er derfor underlagt et begrænset virksomhedsområde, som tillader udlån mod pant i fast ejendom indenfor visse lånegrænser i forhold til ejendomsværdien og finansieret ved obligationsudstedelse. Realkreditinstitutter må dermed ikke, som pengeinstitutter, finansiere deres udlån ved modtagelse af indlån eller ved at optage lån på pengemarkedet.

Desuden gælder en række detaljerede regler omkring værdiansættelse af ejendomsplanterne¹ og ikke mindst det såkaldte balanceprincip².

Balanceprincippet gælder også for pengeinstitutter, når de udsteder særligt dækkede obligationer, og for Danmarks Skibskredit A/S, når det udsteder særligt dækkede obligationer og skibskreditobligationer.

Balanceprincippet består af et sæt regler, der grundlæggende skal sikre, at realkreditinstitutter ikke løber risici af betydning på likviditets- og markedsrisikoområdet, eksempelvis som følge af ikke fuldt balancerede sammenhænge i betalinger fra låntagere til instituttet og herfra til obligationsinvestorerne. Formålet for obligationsudstedende institutter, som ikke er realkreditinstitutter, er først og fremmest at sikre obligationsinvestorerne mod markedsrisici i tilfælde af det udstedende instituts konkurs.

Den simple klassiske fremstilling af balanceprincippet er, at der er en en-til-en-sammenhæng mellem betalinger modtaget fra låntagerne og betalinger til obligationsinvestorerne, sådan at realkreditinstituttet principielt bare giver betalingerne videre og modtager bidragsbetaling for sin administrationsopgave og andre økonomiske tab forbundet med denne. Billedet i omverdenen af realkreditsystemet er da grundlæggende også, at betalingerne stort set matcher tidsmæssigt og størrelsesmæssigt, og at der derfor ikke er nævneværdige likviditetsrisici, renterisici, optionsrisici, valutakursrisici osv. for realkreditinstitutterne.

Frem til 2007 gjaldt alene ét balanceprincip. I forbindelse med SDO-lovgivningen i 2007, hvor også pengeinstitutter fik adgang til at udstede SDO'er, blev balanceprincippet ændret og udformet i to versioner. Det oprindelige balanceprincip var skræddersyet til realkreditens forretningsmodel og praksis, ikke mindst i forhold til simpel en-til-en-finansiering med minimale ubalancer. Pengeinstitutterne ønskede derfor et balanceprincip, som i højere grad skulle tilgodese deres forretningsmodel uden specifikke obligationer knyttet direkte til det enkelte lån. Det skulle muliggøre pengeinstitutters brug af SDO'er som et fleksibelt fundinginstrument.

Det korrigerede balanceprincip, der i forbindelse med SDO-lovgivningen blev udarbejdet til pengeinstitutter, betegnes i dag "det overordnede princip" i ba-

¹ Bekendtgørelse nr. 417 af 27. april 2017 om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom, som stilles til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer og bekendtgørelse nr. 416 af 27. april 2017 om realkreditinstitutternes værdiansættelse og låneudmåling.

² Bekendtgørelse nr. 1425 af 16. december 2014 om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring

lanceprincipbekendtgørelsen. Det klassiske, oprindelige balanceprincip betegnes det specifikke princip. Den grundlæggende forskel mellem de to principper er, at det overordnede balanceprincip ikke bygger på en sammenhæng mellem lån og obligationer som det klassiske balanceprincip. Det vil derfor i mere udpræget omfang være nødvendigt at benytte afledte finansielle instrumenter mv. for at holde ubalancerne mellem indgående og udgående betalinger indenfor risikorammerne.

Danmarks Skibskredit A/S har traditionelt også haft lån uden specifikke obligationer knyttet direkte til det enkelte lån. Før 2007 gjaldt en tilpasset version af det specifikke balanceprincip for Danmarks Skibskredit. Efter 2007 gælder det overordnede balanceprincip også.

I forbindelse med færdiggørelsen af SDO-lovgivningsarbejdet i 2007 ønskede dele af realkreditbranchen mulighed for, i lighed med pengeinstitutterne, at kunne bruge det overordnede balanceprincip som en form for sikring mod at blive overhalet på produktsiden i konkurrence mod pengeinstitutterne.

Realkreditinstitutterne fik denne mulighed. De institutter, der havde ønsket det, valgte straks at overgå til det overordnede princip i forbindelse med udstedelse af nye prospekter. I praksis har de dog langt hen ad vejen administreret deres fundingstruktur efter det specifikke balanceprincip på samme måde som de øvrige realkreditinstitutter.

Dette har været under ændring, dels som følge af fælles funding af prioritetslån født på bankbalancer, dels som følge af andre forretningsmæssige overvejelser om eller faktisk udnyttelse af mulighederne for større ubalancer i fundingen efter det overordnede balanceprincip.

Den tidligere nævnte snævre sammenhæng mellem lån og obligationer kan dermed mindskes eller helt forsvinde. Dette kan igen føre til øgede risici i systemet, ligesom transparensen vil blive mindre. Realkreditinstitutter vil afhængig af størrelse skulle nedbringe bruttoubalancer i fundingen. Det medfører naturligt modpartsrisici og operationelle risici.

Konsekvenserne af, at realkreditinstitutterne i stigende grad udnytter de videre rammer for ubalancer i fundingen, kan helt overordnet være, at dansk realkredit ikke længere vil være kendetegnet ved en snæver sammenhæng mellem lånevilkår og obligationsvilkår med meget begrænsede risici til følge.

Ved udbredt brug af låneprodukter uden direkte sammenhæng mellem lån og obligationer vil den historiske transparens i systemet kunne forsvinde. Det kan også have betydning for indfrielses- og konverteringsmuligheder for låntager. Låntager har i dag adgang til såvel pari-indfrielse som indfrielse til kursværdi af de bagvedliggende obligationer. Det vil ikke nødvendigvis være tilfældet fremover.

Det overordnede balanceprincip indeholder risikorammer på samme områder som det specifikke balanceprincip. Risikorammerne og mulighederne for bruttobalancer er dog større end i det specifikke balanceprincip, efter hvilket institutterne eksempelvis ikke kan yde konverterbare lån på grundlag af udstedelse af inkonverterbare obligationer. Optioner og tilsvarende afledte finansielle instrumenter, som institutterne benytter i fundingen, må maksimalt have en løbetid på fire år. På samme måde skal institutterne kunne opgøre betalingsubalancer på daglig akkumuleret basis for alle fremtidige ind- og udbetalinger. Disse betingelser underbygger i vidt omfang den klassiske snævre sammenhæng mellem vilkår på lån henholdsvis obligationer og deraf følgende begrænsede ubalancer og risici.

Nu, mere end ti år efter, at pengeinstitutter fik mulighed for at udstede SDO'er, viser det sig, at pengeinstitutter med SDO-tilladelse ikke har medført et konkurrencepres af betydning for realkreditinstitutterne. Dette var ellers baggrunden for også at tillade realkreditinstitutter at benytte det overordnede balanceprincip, som ikke bygger på den snævre sammenhæng mellem obligationsvilkår og lånevilkår. Det forekommer derfor ikke umiddelbart nødvendigt for realkreditinstitutter at udnytte de brede rammer for ubalancer i det overordnede balanceprincip. Slet ikke når man tager de potentielle risici, der er forbundet hermed i forhold til den klassiske realkreditmodel, i betragtning.

De bredere rammer kan dog i begrænset omfang være nødvendige i forhold til enkelte produkter. Det gælder f.eks. i tilfælde, hvor de aftalte vilkår på lånesiden i pengeinstituttet endnu ikke er afpasset i forhold til den planlagte obligationsside i realkreditinstituttet ved fælles funding eller ved tilpasning til ny regulering.

Resultater af undersøgelsen

Flertallet af institutterne har besluttet at benytte den specifikke version af balanceprincippet og forpligter sig derfor til dette via institutternes obligationsprospekter.

Som nævnt indledningsvist bad Finanstilsynet institutterne pege på potentielle risici ved særligt den overordnede version af balanceprincippet. Besvarelserne peger blandt andet på følgende:

- Det kan vise sig vanskeligt at finde nye derivatmodparter i en stresset situation, særligt i lyset af kravet om ensidig sikkerhedsstillelse på derivatkontrakter.
- Udsving i markedsværdien af derivatkontrakter kan bringe instituttet i konflikt med grænsen på eksponeringer på kreditinstitutter i kapitalcenteret.
- Ændring i kreditkvalitetstrin på en derivatmodpart kan blive en udfordring, særligt for kontrakter med længere løbetider.

Disse vurderinger skal ses i lyset af, at den specifikke version af balanceprincippet trækker meget skarpe grænser for likviditetsubalancer, der skal kunne opgøres på daglig akkumuleret basis i hele porteføljens løbetid.

På samme måde er der som nævnt løbetidsbegrænsning på optioner og tilsvarende afledte instrumenter med asymmetrisk afkast. Den specifikke version understøtter dermed den traditionelle meget tætte sammenhæng mellem betalinger på lån og betalinger til obligationsinvestorer samt gennemsigtighed og enkelhed.

Risikoen ved at overgå yderligere til brug af det overordnede balanceprincip er, at transparensen reduceres, og at modparts- og afviklingsrisiciene øges. De øgede modparts- og afviklingsrisici kan ultimativt blive en trussel for den finansielle stabilitet under en finansiell krise.

Det er dog også muligt under det specifikke princip at funde sig på en måde, så nogle risici skal nedbringes med derivater eller lignende for at overholde risikogrænserne i balanceprincippet. Et eksempel er, at institutterne udnytter eventuel billigere funding i euro og udlån i danske kroner, hvor valutaswaps nedbringer valutakursrisikoen. Derved opstår en risiko på derivatmodparten.

Finanstilsynet vurderer, at institutterne bør begrænse derivatmodpartseksponeringer i begge versioner af balanceprincippet for at sikre et solidt fundament under det danske realkreditsystem.

Der er grundlæggende større muligheder for ubalancer efter det overordnede balanceprincip. Det vil derfor i højere grad være nødvendigt for institutter, der benytter denne version, at bruge derivater. På samme måde giver det mening at søge at begrænse brugen af de videre rammer for bruttoubalancer efter det overordnede balanceprincip.

Det vil isoleret set være positivt at bruge derivater til at begrænse risici. Nødvendig brug af derivater for at overholde risikogrænserne i balanceprincippet kan dog antage et sådant omfang, at de operationelle og krediteksporeringsmæssige risici rækker ved stabiliteten i fundamentet under realkreditsystemet.

Udgangspunktet i balanceprincipbekendtgørelsen er i øvrigt, at institutterne ikke må tage rente-, valutakurs- og optionsrisici, jf. bekendtgørelsens § 5.

Opfølgning

Finanstilsynet bad realkreditinstitutterne om at redegøre for bestyrelsernes overvejelser og beslutninger som følge af det offentliggjorte notat: "Hvor meget balance skal der være i realkreditvirksomheden?" af 7. juni 2018.

For det første viser opfølgningen, at en række institutter fortsat ikke har brug

for at udnytte det overordnede balanceprincip.

Finanstilsynet konstaterer, at realkreditinstitutter, der i praksis bruger det overordnede balanceprincip, nu har haft en proces i institutternes bestyrelser og taget stilling til klarere rammer for brugen af princippet. Der er dog behov for yderligere justering af rammerne.

Langt de fleste institutter, som bruger det overordnede balanceprincip, bruger det på mindre end 10 pct. af udlånet med pant i fast ejendom beliggende i Danmark.

For det andet vurderer Finanstilsynet, at andre institutter end realkreditinstitutter, der i forbindelse med udstedelse af særligt dækkede obligationer eller skibsobligationer bruger det overordnede balanceprincip eller en tilpasset version af det specifikke balanceprincip, også bør bruge principperne i tilpasset form. En modervirksomhed kan i relevant omfang benytte en koncerntilgang.

For det tredje konstaterer Finanstilsynet, at omfanget af eventuelle ubalancer i høj grad er styret af ny regulering på fundingområdet og af de låneprodukter, som institutterne tilbyder deres kunder.

Best practice

Kun brug af overordnede balanceprincip ved reelt behov

Det fremgår af undersøgelsen og opfølgningen, at kun en meget begrænset del af porteføljen i de realkreditinstitutter, der har valgt det overordnede balanceprincip, aktuelt ikke ville kunne holdes indenfor rammerne af det specifikke balanceprincip.

Institutterne har også mulighed for at bruge derivater til eksempelvis at holde valutakursrisici indenfor de givne risikorammer under det specifikke princip. Det afspejler, at institutterne enten alene benytter det overordnede balanceprincip til udlån til nicher, hvor der er et særligt behov for fleksibilitet, eller til at mindske de samlede fundingrisici. Det sidste kan f.eks. ske ved i en overgangsperiode at finansiere udlån frem til, at institutterne kan udstede tilstrækkeligt store serier under det specifikke balanceprincip, som samtidig opfylder kravene til likvide udstedelser under LCR-reguleringen.

Best practice er dermed, at institutterne kun bruger det overordnede balanceprincip, hvor der er særligt grundlag for det. Omvendt er det ikke best practice at benytte det til kortsigtet billig finansiering, der alene kan opnås på bekostning af ikke ubetydelige eller vanskeligt kvantificerbare risici.

Bestyrelsen beslutter behov

Finanstilsynet betragter det som best practice, at bestyrelsen sætter en ramme for, hvor stor en del af de udstedte SDO'er mv., det er nødvendigt at tilknytte derivater for at reducere ubalancer.

Behovet bør ikke være mere end 10 pct.

Opfølgningen viser, at koncernerne eller institutterne enten bruger derivater på mindre end 10 pct. af udlånet med pant i fast ejendom beliggende i Danmark, eller at de forventer at nedbringe brugen til et sådant niveau på sigt.

Finanstilsynet vurderer, at det er best practice, at ovennævnte ramme ikke bør udgøre mere end 10 pct. af udlånet med pant i fast ejendom beliggende i Danmark. Der kan naturligvis opstå situationer, hvor det er nødvendigt i en kortere periode at fravige dette af hensyn til instituttet eller markedet.

Jo større den ovennævnte ramme er, desto større krav stiller det til ledelsesinvolvering og risikostyring. Når rammen er større end 5 pct., bør instituttets bestyrelse minimum årligt revurdere denne på baggrund af stresstestberegninger, ligesom kravet til antallet af derivatmodparter stiger.

Jo større behov, jo flere modparter

Institutter, som ikke benytter en strikt matchfunding og derfor bruger derivater til at reducere ubalancer, bør løbende forholde sig til mulighederne for at indgå aftaler med andre derivatmodparter. Det gælder blandt andet, hvis det skulle blive nødvendigt at øge antallet af modparter, eller hvis modpartens rating skulle falde til et niveau, hvor kreditkvalitetstrinnet ikke længere muliggør at lade de afledte finansielle instrumenter indgå, når overholdelsen af balanceprincippet bliver opgjort.

Behov for exit-mulighed

Institutterne bør desuden bruge derivater sådan, at der i videst muligt omfang vil være et tidsmæssigt sammenfald mellem udløb af derivater og et eventuelt refinansieringstidspunkt af obligationer. Det vil muliggøre, at institutterne ved refinansiering kan omlægge til finansiering uden brug af derivater. Dette vil særligt være relevant i forbindelse med at opnå en tilstrækkeligt stor volumen i forhold til LCR-reglerne for obligationers seriestørrelser. Det vil også ud fra en risikobetragtning være hensigtsmæssigt at fastsætte lånevilkår sådan, at institutterne om nødvendigt kan ændre dem, hvis det skulle vise sig vanskeligt at tegne nye derivatkontrakter, eksempelvis i en stresset situation. Det er selvfølgelig vigtigt, at sådanne lånevilkår ikke risikerer at sætte kunderne i en svær situation. På samme måde skal institutterne tydeligt forklare konsekvenserne og risiciene for kunderne.

Konsekvenser af produktudbud

Endeligt finder Finanstilsynet, at det er best practice, at institutterne eksplicit forholder sig til konsekvenser for fundingsiden, når de sammensætter produktudbud. Det gælder eksempelvis betydning for udnyttelsen af de fastsatte grænser for brugen af balanceprincippet.