



NOTAT

4. maj 2010

10/00119-40

/kbi-dep

Orientering om den individuelle statsgarantiordning.

Resumé

ECOFIN ventes på det kommende møde at vedtage rådskonklusioner om finansielle exitstrategier i forlængelse af konklusionerne herom fra ECOFIN og DER i marts 2010 og fra ECOFIN i december 2009. Der er enighed om behovet for en koordineret strategi, som tager udgangspunkt i forholdene i de enkelte lande, og som bør tage udgangspunkt i en tilbagerulning af garantiordningerne før de øvrige støtteordninger. På det kommende møde ventes draget konklusioner, som støtter Kommissionens intention om at styrke bankernes incitament til at forlade garantiordningerne. Konkret foreslås prisen for brugen af garantiordningerne øget fra 1. juli 2010, kombineret med et krav om, at banker, der fortsat har særligt stort behov for garantiordningerne, vil skulle gennemgå en vurdering af den langsigtede levedygtighed af deres forretning.

Baggrund

De enkelte EU-lande har som led i håndteringen af den økonomiske krise bl.a. iværksat finanspolitiske lempelser, støtteordninger til den finansielle sektor i form af garantier, rekapitaliseringer og – i visse lande – opkøb af dårlige aktiver, målrettet banker og andre finansielle virksomheder.

I takt med, at situationen på de finansielle markeder har stabiliseret sig, er man i ECOFIN begyndt at drøfte principper for afvikling af støtteordningerne, selv om det endnu er for tidligt at konkludere, at sektorens problemer er overstået, og at støtteordningerne kan sættes i bero.

ECOFIN har således draget konklusioner om exitstrategier for de finansielle støtteordninger på mødet i december 2009 og i marts 2010, sidstnævnte som led i forberedelsen af Det Europæiske Råd d. 25.-26. marts 2010. Konklusionerne lagde vægt på vigtigheden af en gensidig informationsudveksling og koordinering af de enkelte landes finansielle exitstrategier for at mindske negative afledte effekter på andre lande, men at den konkrete exit i landene under alle omstændigheder vil skulle afhænge af forholdene på de finansielle markeder i EU og i de enkelte lande, og derfor ikke nødvendigvis vil ske samtidigt i alle lande. Der er desuden enighed om, at blandt de forskellige støtteordninger til den finansielle sektor, bør garantiordningerne, som generelt er de mest forvridende, tilbagerulles før rekapitaliseringer og opkøb af dårlige aktiver. Konklusionerne opfordrer desuden til at fortsætte arbejdet med konkretisering og analyser af mulige elementer i exitstrategier for de finansielle støtteordninger.

I forlængelse heraf ventes ECOFIN på det kommende møde at drage yderligere rådskonklusioner om finansielle exitstrategier.

Indhold

Konklusionerne vedr. finansielle exitstrategier ventes at have følgende hovedindhold:

- ECOFIN finder i lighed med Kommissionen, at der fortsat består en risiko for konkurrenceforvridning mellem de banker, der finansierer sig ved hjælp af markedet, og de banker, der i stort omfang er afhængige af statsgarantier.
- ECOFIN byder Kommissionens arbejde med yderligere at øge tilskyndelsen til en udfasning af de finansielle støtteordninger velkommen. ECOFIN finder det passende at øge prisen for statsgarantierne med virkning fra 1. juli 2010, for at bringe finansieringsomkostningerne nærmere markedsvilkår. Kommissionen foreslår konkret en forøgelse af prisen for statsgarantier med 0,2 procentpoint for banker med A+ eller A rating, 0,3 procentpoint for banker med A- rating og 0,4 procentpoint for alle andre banker, herunder banker uden rating.
- Idet adgangen til likviditet via markederne på nuværende tidspunkt er lettere, end da krisen var mest akut, støtter ECOFIN Kommissionens intention om at opstille yderligere betingelser for brug af statsgarantierne fra 1. juli 2010. Konkret vil banker, der efter denne dato fortsat har særligt stort behov for statsgarantier (og ikke er under omstrukturering), blive underlagt en vurdering af den langsigtede levedygtighed af deres forretning.
- Kombinationen af højere priser for bankernes brug af statsgarantierne og kravet om en levedygtighedsvurdering ved fortsat stor afhængighed af statsgarantierne bør således give bankerne en større tilskyndelse til gradvist at forlade garantiordningerne eller at adressere strukturelle svagheder i deres forretning, herunder om nødvendigt gennem en omstrukturering.
- Denne tilgang vil ligeledes give den nødvendige fleksibilitet, der kan tage højde for forskelle mellem medlemslande samt risikoen for en eventuel tilbagevenden af finansiell uro o.l.

Kommissionens foreslåede ændringer i betingelser og prissætning af statslige garantiordninger efter 30. juni 2010, som konklusionerne støtter, berører i Danmark de individuelle statsgarantier, der blev vedtaget som en del af kreditpakken, og som løber frem til udgangen af 2010. Kommissionens forslag vil i givet fald, overført på prissætningen i den danske individuelle garantiordning, bl.a. indebære, at den maksimale garantiprovision vil stige fra 0,95 pct. til 1,35 pct. Kommissionen vil i medfør af statsstøttereglerne under alle omstændigheder skulle tage konkret stilling til vilkårene efter 30. juni 2010 for den danske individuelle garantiordning.

NOTAT

19. maj 2010

10/00119-47

/kbi-dep

Kommissionens nye retningslinier for individuel statsgaranti

Rådskonklusionerne fra ECOFIN-mødet den 18. maj 2010, støtter nye retningslinier fra EU-Kommissionen om finansielle exitstrategier.

Kommissionens nye retningslinier skal betragtes som en koordineret indsats gældende for alle medlemslandene, der skal sikre en gradvis udfasning af statsgarantiordningerne. Samtidig indeholder de nye retningslinier tilstrækkelig fleksibilitet, således at der tages hensyn til de forskellige lande og deres bankers situation.

De nye retningslinier for statslige garantiordninger efter den 30. juni 2010 indeholder følgende:

- En forøgelse af garantiprovisionen bestemt ud fra det enkelte instituts rating. 20 basispunkter (bp) for banker med A+ eller A rating, 30 bp for banker med A- rating og 40 bp for banker under A-rating.
- Et krav om udarbejdelse af "long term viability" rapport, såfremt følgende to grænseværdier overskrides
 - den totale mængde garanterede passiver i forhold til instituttets samlede passiver (5 %), og
 - det absolutte beløb af garanterede passiver (€ 500 million).

Forøgelse af garantiprovisionen skal ses i forhold til, hvad der gælder i dag. Et kreditinstitut, der modtager en individuel statsgaranti, skal betale en årlig garantiprovision, der udregnes på baggrund af et sæt retningslinier, som er formuleret af ECB i oktober 2008, og som er gældende for hele EU. Den foreslåede forøgelse skal således lægges oveni den årlige garantiprovision, der udregnes på baggrund af retningslinierne fra ECB.

ECB's retningslinier for udregningen er i Danmark afspejlet i bekendtgørelse nr. 231 af 26. marts 2009. Heraf fremgår det, at:

1. For kreditinstitutter, der har en Credit-Default-Swap (CDS) for ikke efterstillet usikret gæld, hvilket er markedsprisen på en forsikring mod instituttets konkurs, fastsættes garantiprovisionen for lånet til 0,50 pct. af underliggende låns hovedstol årligt med et tillæg baseret på instituttets kreditrisiko (CDS).
2. For kreditinstitutter, der ikke har en CDS, men har mindst en AA- eller Aa3-rating, fastsættes garantiprovisionen for lånet til 0,87 pct. af underliggende låns hovedstol årligt.

3. For øvrige institutter fastsættes garantiprovisionen for lånet årligt til 0,95 pct. af underliggende låns hovedstol årligt.

4. For SDO- og SDRO-udstedende institutters finansiering af supplerende sikkerhedsstillelse (junior covered bonds) reduceres garantiprovisionen fastsat efter principperne i nr. 1-3 med 0,1 procentpoint.

Med Kommissionens nye retningslinier vil den faste garantiprovision for institutter i den første kategori forøges fra 0,50 til 0,70 pct. For alle øvrige danske kreditinstitutter - både ratede og ikke er ratede - vil der være tale om en stigning fra 0,95 til 1,35 pct.

Kravet om udarbejdelse af "long term viability" udløses, såfremt et pengeinstitut overskrider både en absolut (€ 500 million) og en relativ (5 %) grænseværdi. Kravet skal ses som en konsekvens af, at adgangen til likviditet via markederne på nuværende tidspunkt er lettere, end da krisen var mest akut. Banker, der forsat har særligt stort behov for statsgarantier, bliver således med de nye retningslinier underlagt en vurdering af den langsigtede levedygtighed af deres forretning.

Kommissionens nye retningslinier vil medføre en ændring i ovennævnte bekendtgørelse, idet beregningsgrundlaget for garantiprovisionen bliver ændret.

Ansøgningsprocessen i forhold til at få den danske individuelle statsgarantiordning forlænget frem til 31. december 2010 er påbegyndt. I kreditpakken og i dansk lovgivning er der allerede hjemmel til, at der kan ansøges frem til 31. december 2010.

PRESSEMEDDELELSE

19. maj 2010

10/00119-46

/kbi-dep

Nye vilkår for den individuelle statsgarantiordning

EU-Kommissionens godkendelse af de danske penge- og realkreditinstitutters mulighed for at ansøge om en individuel statsgaranti udløber den 30. juni 2010. Kommissionen har valgt denne dato for alle medlemslandene med det formål at starte på et nyt og ensartet grundlag.

Fremadrettet ønsker Kommissionen at indføre en udfasning af statsgarantierne for alle medlemslande, hvilket betyder, at der vil gælde nye vilkår, såfremt garantiordningerne skal forlænges efter den 30. juni 2010.

Økonomi- og erhvervsminister Brian Mikkelsen:

- Kommissionens nye retningslinier vil give mulighed for at forlænge den danske individuelle statsgarantiordning efter den 30. juni 2010 og frem til 31. december 2010, som er udløbsdatoen i den danske lovgivning.

Kommissionens nye retningslinier indeholder følgende:

- En forøgelse af garantiprovisionen bestemt ud fra det enkelte instituts rating. 20 basispunkter (bp) for banker med A+ eller A rating, 30 bp for banker med A- rating og 40 bp for banker under A-rating.
- Et krav om udarbejdelse af "long term viability" rapport, såfremt følgende to grænseværdier overskrides
 - den totale mængde garanterede passiver i forhold til instituttets samlede passiver (5 %), og
 - det absolutte beløb af garanterede passiver (€ 500 million).

Link til Kommissionens working document:

http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/temporary.html#phaseout

Kontaktperson: Erik Ljunggren, elj@oem.dk, tlf: 40 18 43 46.

ØKONOMI- OG ERHVERVS-
MINISTERIET

Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Tlf. 33 92 33 50

Fax 33 12 37 78

CVR-nr. 10 09 24 85

oem@oem.dk

www.oem.dk

26. maj 2011

Ændringsforslag

til

**Forslag til lov om ændring af lov om en garantifond for indskydere
og investorer, lov om finansiel stabilitet og ligningsloven
(Indførelse af medgiftsordning for nødlidende pengeinstitutter)**

Af *økonomi- og erhvervsministeren* tiltrådt af XXX:

**ØKONOMI- OG
ERHVERVS MINISTERIET**
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Tlf. 33 92 33 50
Fax 33 12 37 78
CVR-nr 10 09 24 85
oem@oem.dk
www.oem.dk

Til § 4

1) Efter »Økonomi- og erhvervsministeren bemyndiges til at fastsætte lovens ikrafttrædelsestidspunkt.« indsættes: »Ministeren kan herunder fastsætte, at loven træder i kraft for Færøerne og Grønland på andre tidspunkter.«

[Ændring af ikrafttrædelsesbestemmelsen]

Bemærkninger

Til nr. 1

Der er tale om en ændring af ikrafttrædelsesbestemmelsen, således at det muliggøres, at lovforslaget kan træde i kraft på Færøerne og Grønland på et andet tidspunkt, end hvad økonomi- og erhvervsministeren måtte beslutte for Danmark i henhold til bemyndigelsesbestemmelsen.

Baggrunden for dette forslag er, at Grønland har meddelt Økonomi- og Erhvervsministeriet, at lovforslaget ønskes fremsat på en samling før vedtagelsen og at lovforslaget først kan forelægges Inatsisartut (Landstinget) på efterårssamlingen, der starter til september 2011.

Med forslaget til ændring får ministeren således mulighed for at sætte loven i kraft for Færøerne og Grønland, når de respektive organer har haft mulighed for at behandle lovforslaget. Med forslaget bliver det ligeledes muligt at sætte loven i kraft for fx. Færøerne førend for Grønland.

Uddrag af Forslag

til

Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v., og forskellige andre love¹

(Kompetencekrav til finansielle rådgivere, aflønningspolitik i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder mv., offentliggørelse, administrative bøder, clearing og afvikling af betalinger samt ny oplysningsforpligtigelse for udstedere af værdipapirer til at offentliggøre intern viden)

§ 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 467 af 29. april 2010, som senest ændret ved § 16 i lov nr. 724 af 25. juni 2010, foretages følgende ændringer:

6. I § 71, stk. 1, nr. 7, udgår: »og« og i stedet indsættes: »,«.

7. I § 71, stk. 1, nr. 8, ændres ».« til: », og«.

8. I § 71, stk. 1, indsættes som nr. 9:

»9) en lønpolitik og -praksis, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.«

9. I § 71 indsættes som stk. 3:

»Stk. 3. Bestemmelsen i stk. 1, nr. 9, finder tilsvarende anvendelse på finansielle holdingvirksomheder.«

10. §§ 77 a og b affattes således:

»§ 77 a. Ved aflønning af bestyrelsen, direktionen og andre ansatte i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, skal

- 1) variable løndelev til bestyrelsen og direktionen højst udgøre 50 pct. af henholdsvis honoraret og den faste grundløn inklusive pension,
- 2) virksomheden fastsætte et passende loft for variable løndelev til andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil,

¹ Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/44/EF af 6. maj 2009 om ændring af direktiv 98/26/EF om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer og direktiv 2002/47/EF om aftaler om finansiel sikkerhedsstillelse for så vidt angår forbundne systemer og gældsfordringer (EU-Tidende 2009 nr. L 146, s. 37) samt [CRD III].

- 3) mindst 50 pct. af en variabel løndel på tidspunktet for beregningen heraf bestå af aktier, aktiebaserede instrumenter i virksomheden eller instrumenter, der afspejler virksomhedens kreditværdighed, herunder hybrid kernekapital eller ansvarlig lånekapital i virksomheden, jf. dog stk. 2,
- 4) virksomhedens udbetaling af mindst 40 pct. af en variabel løndel, ved større beløb mindst 60 pct., udskydes over en periode på mindst tre år, for bestyrelsen og direktionen mindst fire år, med en ligelig fordeling over årene, eller med en voksende andel i slutningen af perioden,
- 5) virksomheden sikre sig, at det fremgår af aftalen med de i 1. pkt. nævnte personer, at virksomheden kan undlade at udbetale en variabel løndel helt eller delvist, såfremt virksomheden på tidspunktet for udbetaling af den variable løn ikke overholder kapitalkravet i § 127 eller solvenskravet i § 170, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor, og
- 6) virksomheden sikre sig, at det fremgår af aftalen med bestyrelsen og direktionen, at virksomheden ikke udbetaler variabel løn til bestyrelsen og direktionen, såfremt virksomheden i den periode, aftalen om den variable løn vedrører, får en frist fra Finanstilsynet om opfyldelse af solvenskravet, jf. § 225, stk. 1 og stk. 3, eller Finanstilsynet kræver, at virksomheden udarbejder en plan for genoprettelse af virksomhedens økonomiske stilling i medfør af § 248, stk. 1.

Stk. 2. For bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder må aktieoptioner eller lignende instrumenter højst udgøre 25 pct. af en variabel løndel på tidspunktet for beregningen heraf.

Stk. 3. Finansielle virksomheders og finansielle holdingvirksomheders lønpolitik, jf. § 71, stk. 1, nr. 9, skal i et passende omfang omfatte de ansatte, hvis samlede løn inklusive pension svarer til de i stk. 1 nævnte personers samlede løn inklusive pension, samt omfatte ansatte i kontrolfunktioner. Såfremt de i 1. pkt. nævnte personers variable løn ikke udgør mere end 10 pct. af den faste grundløn inklusive pension, kan virksomheden undtage disse fra kravene i stk. 1, nr. 3 og 4.

Stk. 4. Den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med de i stk. 1 nævnte personer, at aktier og instrumenter mv., der er en del af den variable løn i medfør af stk. 1, nr. 3, og som overdrages til den pågældende, ikke må afhændes i en passende periode, samt at disse personer ikke må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse aktier og instrumenter mv.

Stk. 5. Den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med de i stk. 1 nævnte personer, at udbetaling af den udskudte variable løndel efter stk. 1, nr. 4, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løndel, fortsat er opfyldt, samt betinget af, at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel.

Stk. 6. Den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med de i stk. 1 nævnte personer, der modtager variabel løn, at disse skal tilbagebetale den variable løn helt eller delvist, hvis den variable løn er udbetalt på grundlag af oplysninger om resultater, som kan dokumenteres at være fejlagtige.

Stk. 7. Den finansielle virksomheds eller finansielle holdingvirksomheds eventuelle diskretionære pensionsbidrag til de i stk. 1 nævnte personer, skal, i det omfang disse pensionsbidrag kan sidestilles med variabel løn, jf. stk. 8, først indbetales på den pågældendes pensionskonto 5 år efter, at denne har optjent pensionsbidraget. Såfremt den ansatte går på pension inden 5 år efter tildelingen af det diskretionære pensionsbidrag, skal beløbet udbetales til denne i form af de i stk. 1, nr. 3, nævnte instrumenter uden mulighed for afhændelse i en periode på 5 år. Stk. 5 og 6 finder tilsvarende anvendelse på diskretionære pensionsbidrag.

Stk. 8. Ved variable løndelev forstår aflønningsordninger, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd, herunder f.eks. bonusordninger, resultatkontrakter og andre lignende ordninger.

Stk. 9. Økonomi- og erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om de i stk. 1-8 nævnte forhold.

Stk. 10. Stk. 1-8 finder alene anvendelse på ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster. Stk. 1-8 finder dog anvendelse på bonusordninger og andre aftaler om variabel løn for overenskomstansatte, i det omfang sådanne ordninger ikke er fastsat i overenskomsten.

§ 77 b. I finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, der modtager statsstøtte, må variable løndelev til bestyrelsen og direktionen højst udgøre 20 pct. af henholdsvis honoraret og den faste grundløn inklusive pension.

Stk. 2. Der må ikke igangsættes nye aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger for bestyrelsen og direktionen i de i stk. 1 nævnte virksomheder.

Stk. 3. De i stk. 1 nævnte virksomheder skal i deres lønpolitik fastsætte en nærmere angivet grænse, set i forhold til virksomhedens indtjening, for den samlede tildeling af variabel løn til de i § 77 a, stk. 1, nævnte personer.«

11. Efter § 77 b indsættes:

»§ 77 c. I finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, hvis kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked eller, som i de to seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 125 eller flere fuldtidsansatte, skal der nedsættes et aflønningsudvalg.

Stk. 2. Formanden samt medlemmerne af aflønningsudvalget skal være medlem af bestyrelsen i den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed. Aflønningsudvalget skal sammensættes således, at medlemmerne er i stand til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om virksomhedens aflønning, herunder lønpolitik og tilhørende forretningsgange er i overensstemmelse med § 71, stk. 1, nr. 9, og §§ 77 a-77 b.

Stk. 3. Aflønningsudvalget skal forestå det forberedende arbejde i forhold til bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på virksomhedens risikostyring. Udvalget kan varetage andre forberedende opgaver vedrørende aflønning. Udvalget skal i det forberedende arbejde varetage virksomhedens langsigtede interesser, herunder også i forhold til aktionærer og andre investorer.

§ 77 d. I finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal virksomhedens øverste organ træffe afgørelse om godkendelse af virksomhedens lønpolitik, jf. § 71, stk. 1, nr. 9, herunder retningslinjer for tildeling af variabel løn samt retningslinjer for fratrædelsesgodtgørelser.

Stk. 2. I finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal formanden for bestyrelsen i sin beretning for virksomhedens øverste organ redegøre for aflønningen af virksomhedens bestyrelse og direktion. Redegørelsen skal indeholde oplysninger om aflønningen i det foregående regnskabsår og om den forventede aflønning i indeværende og kommende regnskabsår.

Stk. 3. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheders oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning.«

21. § 373, stk. 1 og 2, affattes således:

»§ 373. Overtrædelse af § 7, stk. 1 og 3-6, § 8, stk. 1 og 3-6, § 9, stk. 1-3 og 5-7, § 10, stk. 1-4, § 11, stk. 1 og 3-4, § 16 a, stk. 2, § 16 b, stk. 2, § 24, stk. 1, 2. pkt., § 25, 2. pkt., §§ 27 og 28, § 31, stk. 7, 8 og 10, § 33, stk. 1, § 36, § 38, stk. 1 og 6, og stk. 7, 1. pkt., § 39, stk. 1, 3, 4 og 6, §§ 40 og 44-46, § 49, stk. 1 og 2, § 52, § 53, stk. 1-2, § 61, stk. 1, §§ 61 b og 61 c, § 63, stk. 1, 2 og 4, § 64, stk. 3, jf. stk. 2, nr. 1 og 2, § 65, stk. 1, § 66, § 67, stk. 1, § 74, stk. 1 og 3, §§ 75, 76 og 78, § 92, §

101, stk. 1, 2 og 4, § 102, stk. 2, 1. pkt., og stk. 3, §§ 103-106 og 117, § 118, stk. 5, § 119, § 120, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, § 124, stk. 1-4, 7 og 8, § 125, stk. 1-3, 5 og 7, § 125 a, § 126, stk. 1, 2 og 8, § 145, stk. 1-3, stk. 4, 1. pkt., stk. 5 og stk. 6, 1. pkt., § 146, stk. 1, § 147, stk. 1, § 149, stk. 1 og 3, §§ 150 og 151, § 152, stk. 1-3, § 153, stk. 1, §§ 154 og 170-175, § 182, stk. 1 og 2, § 194, § 195, stk. 1-3, §§ 200 og 201, § 202, stk. 1 og 3-4, § 203, stk. 1, § 204, stk. 1, § 217, § 218, stk. 1, 1. og 2. pkt., § 226, stk. 1 og 2, og stk. 5, 1. pkt., § 227, § 334, § 343 a, stk. 1, § 343 f, stk. 3, § 343 j, § 404, stk. 1, 2, 4 og 5, samt artikel 14 og artikel 24, stk. 1, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om kreditvurderingsbureauer, straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Stk. 2. Overtrædelse af § 16 c, § 16 d, stk. 1, § 16 f, stk. 1-3, § 54, stk. 2, § 57, stk. 1, § 57 a, stk. 1, § 70, stk. 1-4, § 71, stk. 1, § 72, stk. 1 og 2, og stk. 3, 3. pkt., § 73, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, § 77, stk. 1-6, og stk. 10, § 77 a, stk. 1-7, og stk. 9, §§ 77 b og 77 c, § 77 d, stk. 1, § 80, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., og stk. 3, 7 og 8, § 108, stk. 1-6, § 121, stk. 1, §§ 122 og 123, § 152 a, stk. 1, 1. pkt., § 152 c, stk. 2, § 152 d, stk. 1 og 2, § 152 e, stk. 1, § 152 g, stk. 1, 1. og 3. pkt., og stk. 2 og 4, 1. pkt., §§ 158, 159 og 167, § 183, stk. 1, 1. pkt., og stk. 5, § 184, stk. 1, § 185, stk. 1 og 2, og stk. 3, 1. pkt., §§ 186 og 187, § 188, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., og stk. 3, 2. pkt., §§ 189 og 190, § 191, stk. 1-3, § 192, 1. pkt., § 193, 1. pkt., § 198, stk. 1, § 199, stk. 2 og 5, § 247 a, stk. 9 og 10, § 347 b, stk. 3, artikel 4 i Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder samt Europa-Parlamentets og Rådets forordning om kreditvurderingsbureauer, dog ikke artikel 14 og artikel 24, stk. 1, litra b, straffes med bøde. På samme måde straffes overtrædelse af meddelelsespligten i § 152 a, stk. 2, 1. pkt.«

§ 4

I lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, jf. lovbekendtgørelse nr. 942 af 2. oktober 2009, som senest ændret ved § 16 i lov nr. 718 af 25. juni 2010, foretages følgende ændringer:

1. I § 23 b, stk. 1, nr. 7, udgår: »og«.

2. I § 23 b, stk. 1, nr. 8, ændres ».« til: », og«.

3. I § 23 b, stk. 1, indsættes som nr. 9:

»9) en lønpolitik, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.«

4. Efter § 24 e indsættes:

»§ 24 f. Økonomi- og erhvervsministeren kan, efter forhandling med beskæftigelsesministeren, fastsætte nærmere regler om indholdet af den i § 23 b, stk. 1, nr. 9, nævnte aflønningspolitik, herunder om Arbejdsmarkedets Tillægspensions oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning og Finanstilsynets tilsyn.«

5. I § 32 a, stk. 2, ændres »§ 23 b, stk. 1-8« til: »§ 23 b, stk. 1-9«.

§ 5

I lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond, jf. lovbekendtgørelse nr. 1156 af 3. oktober 2007, som senest ændret ved § 17 i lov nr. 718 af 25. juni 2010, foretages følgende ændringer:

1. I § 4 c, stk. 1, nr. 7, udgår: »og«.

2. I § 4 c, stk. 1, nr. 8, ændres ».« til: », og«.

3. I § 4 c, stk. 1, indsættes som nr. 9:

»9) en lønpolitik, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.«

4. Efter § 5 d indsættes:

»§ 5 e. Økonomi- og erhvervsministeren kan, efter forhandling med beskæftigelsesministeren, fastsætte nærmere regler for indholdet af den i § 4 c, stk. 1, nr. 9, nævnte aflønningspolitik, herunder om Lønmodtagernes Dyrtidsfonds oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning og Finanstilsynets tilsyn.«

§ 11

Stk. 1. Loven træder i kraft den 1. januar 2011, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. ---

Stk. 3. Lovens § 1, nr. 6, § 4, nr. 4, og § 5, nr. 4, har virkning fra lovforslagets fremsættelse.

§ 12

Stk. 1. ---

Stk. 2. Finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder må ikke forlænge eller forny eksisterende aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger med bestyrelsen og direktionen, der overstiger den i forslaget til § 77 a, stk. 2 nævnte grænse på 25 pct. af den variable løndel. Tilsvarende gælder, at de i forslaget til § 77 b nævnte virksomheder, der modtager statsstøtte, ikke må forlænge eller forny eksisterende aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger med bestyrelsen.

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1.3. EU-regulering mv.

Lovforslaget har med reglerne om aflønning til formål at medvirke til, at finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheders aflønning af ledelsen og af ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, ikke fører til overdreven risikovillig adfærd. Der foreslås derfor indsat en bestemmelse i lov om finansiell virksomhed om, at lønpolitik og -praksis i finansielle virksomheder skal være i overensstemmelse med og fremme en sund og effektiv risikostyring. Reglen følger EU-Kommissionens henstilling af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren (2009/384/EF) samt ændringerne til kapitalkravsdirektivet [CRD III] om aflønning. Endvidere foreslås det, at indsætte yderligere regler, der gennemfører kapitalkravsdirektivets bestemmelser om aflønning i kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber. Direktivet stiller blandt andet krav om en passende balance mellem fast og variabel løn, udbetaling af en del af den variable løn i aktier mv., udskydelse af en del af den variabel løn, samt mulighed for at undlade at udbetale variabel løn eller i visse tilfælde kræve variabel løn tilbagebetalt. Endelig stiller direktivet krav om, at der i større virksomheder nedsættes et aflønningsudvalg under bestyrelsen og, at virksomhederne offentliggør nærmere opregnede oplysninger om lønpolitik og aflønning af ansatte, der har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil. Som følge af direktivets mulighed for at begrænse brugen af visse instrumenter, herunder aktieoptioner, som en del af den variable løn, foreslås det endvidere, at bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder maksimalt kan blive tildelt aktieoptioner eller lignende instrumenter svarende til 25 pct. af den variable løn. Lovforslaget om aflønning er rettet mod alle finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, selvom de kommende ændringer i Kapitalkravsdirektivet om aflønning alene vedrører kreditinstitutter (pengeinstitutter og realkreditinstitutter samt fondsmæglere). For at opretholde ensartede regler for større aktører på det finansielle marked foreslås det at foretage tilsvarende ændringer i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension og lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond, selvom Arbejdsmarkedets Tillægspension eller Lønmodtagernes Dyrtidsfond heller ikke er omfattet af Kapitalkravsdirektivet. For at undgå, at der i perioden fra lovforslagets fremsættelse til vedtagelsen indgås aftaler mellem virksomhederne og dens ledelse eller øvrige væsentlige risikotagere, foreslås det, at forslaget om aflønning træder i kraft fra fremsættelsen.

[...]

2.2. Aflønning i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder mv.

2.2.1. Gældende ret

I forbindelse med Kreditpakken (lov nr. 67 af 3. februar 2009 om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter) blev der indsat en bestemmelse i lov om finansiell virksomhed, hvorefter variable lønde for direktionens medlemmer i finansielle virksomheder højst må udgøre 50 pct. af den faste grundløn inklusive pension. I den periode hvor et penge- eller realkreditinstitut modtager statsligt indskudt hybrid kernekapital i medfør af lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter, er begrænsningen yderligere skærpet, idet de variable lønde til direktionen i disse institutter højst må udgøre 20 pct. af den samlede grundløn inkl. pension. Det følger endvidere af lov om statsligt kapitalindskud og af kapitel 4 a om individuel statsgaranti i lov om finansiell stabilitet, at virksomheder, der har modtaget henholdsvis statsligt kapitalindskud eller individuel statsgaranti, ikke må iværksætte nye aktieoptionsprogrammer eller andre lignende ordninger til direktionen eller forlænge eller forny eksisterende programmer.

I sammenhæng med begrænsningen af brugen af variabel løn, blev der i øvrigt indført et krav i lov om finansiell virksomhed, hvorefter formanden for bestyrelsen i en finansiell virksomhed over for virksomhedens øverste organ skal redegøre for aflønningen af virksomhedens direktion i det foregående, indeværende og kommende regnskabsår.

2.2.2. Baggrunden for forslaget

EU-Kommissionen vurderer, at det var en medvirkende faktor til finanskrisen, at der bl.a. var en uhensigtsmæssig aflønningspraksis, der indbød til overdreven risikovillig adfærd, i en række finansielle virksomheder. I store dele af finanssektoren havde den gældende aflønningspraksis en tendens til at belønne kortsigtede gevinster og tilskynde medarbejderne til risikofyldte aktiviteter, som gav mulighed for høj indtjening på kort sigt, og som samtidig gjorde virksomhederne sårbare for store tab på længere sigt. EU-Kommissionen opstillede på den baggrund en række generelle principper for lønpolitik i sin henstilling af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren (2009/384/EF). Henstillingen supplerer Kommissionens henstilling af 30. april 2009 om ordningen for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber (2009/385/EC).

Økonomi- og Erhvervsministeriet nedsatte herefter en arbejdsgruppe med deltagelse af repræsentanter fra Beskæftigelsesministeriet, Finansministeriet, Finanstilsynet, Danmarks Nationalbank, Finansrådet, Forsikring & Pension, Realkreditforeningen, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Akademikernes Centralorganisation og Finansforbundet samt med en repræsentant for Økonomi- og Erhvervsministeriet på formandsposten (herefter benævnt "Arbejdsgruppen"). Arbejdsgruppen fik til opgave at stille forslag om, hvordan EU-Kommissionens henstilling kunne implementeres i dansk ret. Arbejdsgruppen afleverede sin rapport til Økonomi- og Erhvervsministeren den 1. december 2009 og anbefalede en tredelt implementering bestående af anbefalinger fra Komitéen for god Selskabsledelse om lønpolitik i børsnoterede selskaber, kodeks om lønpolitik fra brancheorga-

nisationerne til den finansielle sektor samt ændring af § 71 i lov om finansiel virksomhed, der vedrører krav til virksomhedens risikostyring.

I juni 2009 fremsatte EU-Kommissionen endvidere et forslag til revision af kapitalkravsdirektivet. [Direktivforslaget, der forventes endeligt vedtaget i oktober 2010] indeholder bestemmelser om aflønning for ledelsen i kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber samt andre ansatte i disse virksomheder, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, herunder ansatte, hvis samlede løn svarer til de væsentlige risikotageres løn. Derudover omfatter direktivet også ansatte i kontrolfunktioner. Direktivets bestemmelser om aflønning følger EU-Kommissionens henstilling, men er dog mere konkrete og stiller i visse tilfælde yderligere krav.

Som følge af Kommissionens henstilling om aflønningspolitik i finanssektoren samt de nye regler om aflønning i kapitalkravsdirektivet foreslås det, at indføre en bestemmelse i lovens § 71, stk. 1, nr. 9, om at finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal have en aflønningspolitik og – praksis, som er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring. Endvidere foreslås det på baggrund heraf, at indsætte regler i lovens §§ 77a – 77d, der navnlig regulerer brugen af variabel løn for ledelsen og andre væsentlige risikotagere m.v. i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, krav om nedsættelse af et aflønningsudvalg i større finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder samt virksomhedernes oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning. På baggrund af arbejdsgruppens rapport foreslås det, at aflønningsreglerne skal gælde for alle finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder samt ATP og LD.

Forslagene har til formål at medvirke til, at finansielle virksomheders og finansielle holdingvirksomheders aflønning af ledende medarbejdere og medarbejdere, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, herunder ansatte i kontrolfunktioner mv. ikke medvirker til overdreven risikoadfærd.

Finanstilsynet vil, som led i det almindelige tilsyn med de finansielle virksomheder, også føre tilsyn med at de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder overholder reglerne om aflønning. Det fremgår af [forslaget til ændringen af Kapitalkravsdirektivet], at Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS) skal udarbejde retningslinjer for en forsvarlig aflønningspolitik, som er i overensstemmelse med direktivet. Disse retningslinjer er på tidspunktet for lovforslagets fremsættelse endnu ikke udarbejdet. Finanstilsynet vil i forbindelse med sit tilsyn anvende Det Europæiske Bankudvalgs retningslinjer. Det vil i den sammenhæng blive vurderet, om disse retningslinjer vil nødvendiggøre lovændringer.

2.2.3. Forslagets indhold

2.2.3.1. Lønpolitik

Der foreslås indsat en bestemmelse i lov om finansiel virksomhed § 71, stk. 1, nr. 9, og stk. 3 om, at lønpolitikken i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal være i overensstemmelse med og fremme en sund og effektiv risikostyring. Den foreslåede bestemmelse giver mulighed for at fastsætte nærmere regler herom i bekendtgørelsesform, jf. § 71, stk. 2.

Da bestemmelsen i § 71 alene gælder for finansielle virksomheder foreslås det, i overensstemmelse med Kommissionens henstilling, at der indsættes en bestemmelse om, at kravene i § 71, stk. 1, nr. 9, og den tilhørende bekendtgørelse tillige gælder for finansielle holdingvirksomheder.

Der indsættes tilsvarende bestemmelser i § 23 b, stk. 1, nr. 7 og 8, i lov om Arbejdsmarkedets Tilægspension, og i § 4 c, stk. 1, nr. 7 og 8, i lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

2.2.3.2. Begrænsninger i brugen af variabel løn

Det foreslås at udvide bestemmelsen i § 77 a om et loft for direktionens variable løn, til at omfatte bestyrelsen, direktionen og andre ansatte i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil. Det gældende loft på 50 pct. af den faste grundløn inkl. pension fastholdes for direktionen i finansielle virksomheder og udstrækkes til også at omfatte direktionen i finansielle holdingvirksomheder. Der fastsættes et tilsvarende loft på 50 pct. af honoraret for medlemmer af bestyrelsen i både finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder. For andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, foreslås det, at virksomheden skal fastsætte et sådant loft, som godt kan variere afhængig af den pågældende medarbejders aktiviteter mv. Virksomheden vil endvidere være forpligtet til at sikre, at ansatte, hvis samlede løn svarer til de ovenfor nævnte personer samt ansatte i kontrolfunktioner skal være omfattet af lønpolitikken i et passende omfang.

Særligt for så vidt angår virksomheder, der modtager statsstøtte – eksempelvis statsligt kapitalindskud eller individuel garanti fra staten – fastholdes loftet for den variable aflønning på 20 pct. af den faste grundløn inkl. pension i forhold til direktionen. Endvidere foreslås det, at der indsættes et loft for den variable aflønning for bestyrelsen i disse virksomheder på 20 pct. af bestyrelseshonoraret. Tilsvarende foreslås det, at udvide det allerede gældende krav for direktionen i virksomheder, der modtager statsligt kapitalindskud eller individuel statsgaranti om, at der ikke må igangsættes nye aktieoptionsprogrammer eller lignende, ligesom eksisterende programmer ikke må forlænges eller fornyes, til også at omfatte bestyrelsen i virksomheder, der modtager statsstøtte. Forslaget suppleres med, at der i disse virksomheder stilles krav om, at lønpolitikken indeholder en grænse for den samlede tildeling af variabel løn til bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere mv. set i forhold til virksomhedens indtjening.

Det foreslås, at der indsættes yderligere restriktioner for brugen af variable løndelev til den samme personkreds som nævnt ovenfor. For det første skal mindst 50 pct. af en eventuel variabel løndel bestå af aktier eller aktiebaserede instrumenter i virksomheden, eller i andre typer af instrumenter, der afspejler virksomhedens kreditværdighed. Sidstnævnte kan eksempelvis være hybrid kernekapital eller ansvarlig lånekapital i den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed. Kravet suppleres med, at virksomheden skal sikre sig i aftalen med modtageren af disse aktier mv., at modtageren forpligter sig til ikke at afhænde disse i en periode på mindst tre år samt forpligter sig til i samme periode ikke at foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse aktier mv. Som følge af direktivets mulighed for at begrænse brugen af visse instrumenter, herunder aktieoptioner, som en del af den variable løn, foreslås det dog, at bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder maksimalt kan modtage aktieoptioner eller lignende instrumenter svarende til 25 pct. af den variable løn. Der indføres samtidig et krav om at aktieoptionsordninger og lignende ordninger til disse personer, som overstiger denne grænse, ikke kan forlænges eller fornyes. Derudover foreslås det, at udbetaling af mindst 40 pct. af en eventuel variabel løndel til de omfattede personer, udskydes over en periode på mindst tre år, for bestyrelsen og direktionen mindst 4 år, med en lige fordeling over årene. Ved større variable løndelev foreslås det, at mindst 60 pct. af den variable løn udskydes på samme måde.

Den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed skal sikre sig i aftalen med de omfattede personer, at virksomheden kan undlade at udbetale den variable del af lønnen helt eller delvist, såfremt virksomheden på tidspunktet for udbetaling af den variable løn ikke overholder kapitalkravet eller solvenskravet, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor. På tilsvarende måde, skal virksomhedens sikre sig i aftalen med bestyrelsen og direktionen, at virksomheden ikke udbetaler variabel løn til bestyrelsen og direktionen, såfremt virksomheden har fået en frist fra Finanstilsynet til opfyldelse af solvenskravet, eller for forsikringselskaber, at Finanstilsynet har stillet krav om, at selskabet udarbejder en plan for genoprettelse af selskabets økonomiske stilling. Derudover skal virksomheden sikre sig i aftalen med de af loven omfattede personer, at udbetalingen af den udskudte variabel løndel er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løndel, fortsat er opfyldt, samt at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel. Endelig fremgår det af forslaget, at virksomheden skal sikre sig i aftalen med den ansatte, at virksomheden kan kræve den variable løn helt eller delvist tilbagebetalt, hvis denne løn er udbetalt på grundlag af oplysninger om resultater, som kan dokumenteres at være fejlagtige.

Der indsættes en ny § 24 f i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, og en ny § 5 e i lov om Lønmodtagernes Dyrtsfond, hvorefter økonomi- og erhvervsministeren får hjemmel til, efter forhandling med beskæftigelsesministeren, at fastsætte nærmere regler for den i § 23 b, stk. 1, nr. 9 nævnte aflønningspolitik, herunder for Finanstilsynets tilsyn hermed.

2.2.3.3. Aflønningsudvalg

Begrænsningerne i forhold til brug af variabel aflønning suppleres med et krav om, at der i større finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, hvis kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked i Danmark eller, som i de to seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 125 eller flere fuldtidsansatte, skal nedsættes et aflønningsudvalg. Udvalget skal forberede bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning – eksempelvis gennemgang af lønpolitikken. Kravet om aflønningsudvalg i større virksomheder følger af [direktivforslaget].

2.2.3.4. Godkendelse af lønpolitikken på generalforsamlingen – "say on pay"

For at medvirke til at styrke kapitalejernes indflydelse på virksomhedens lønpolitik foreslås det, at der indsættes regler om "say on pay" i den betydning, at lønpolitikken, herunder retningslinjer for tildeling af variabel løn samt retningslinjer for fratrædelsesgodtgørelser, skal forelægges til godkendelse for virksomhedens øverste organ (oftest generalforsamlingen).

Der indsættes tilsvarende bestemmelser i § 23 b, stk. 1, nr. 7 og 8, i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, og i § 4 c, stk. 1, nr. 7 og 8, i lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

2.2.3.5. Virksomhedernes oplysningsforpligtelser om aflønning

Det foreslås, at der indføres en hjemmel til, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for de finansielle virksomheder og de finansielle holdingvirksomheders oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning. De nærmere regler, som Finanstilsynet vil udstede i medfør heraf, vil blandt andet følge af kapitalkravsdirektivets krav om oplysningsforpligtelser på aflønningsområdet. Der vil dels være tale om, at virksomhederne skal være forpligtede til at offentliggøre forhold vedrørende deres lønpolitik og -praksis, samt dels være forpligtede til at offentliggøre samlede beløbstørrelser vedrørende aflønning fordelt på henholdsvis bestyrelse, direktion og andre væsentlige risikotagere. Sidstnævnte oplysninger omfatter bl.a. den samlede løn i regnskabsåret for disse persongrupper fordelt på fast og variabel løn samt antallet af modtagere.

For så vidt angår Arbejdsmarkedets Tillægspension og Lønmodtagernes Dyrtidsfond foreslås der indsat en hjemmel til at udstede lignende regler efter forhandling med beskæftigelsesministeren.

3. Lovforslagets økonomiske og administrative konsekvenser

3.1. De økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige

Som følge af reglerne om aflønning forventes det, at der samlet set er behov for mindst tre årsværk til brug for Finanstilsynets tilsyn med virksomhedernes aflønningspolitik og -praksis.

3.2. De økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet

Forslaget vedrørende aflønning vurderes at have administrative konsekvenser for de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, idet virksomhederne skal udarbejde en lønpolitik samt indrette deres aflønning af de pågældende medarbejdere og administration heraf i overensstemmelse med lovforslaget. Derudover skal en del af virksomhederne nedsætte et aflønningsudvalg, ligesom alle virksomhederne får øgede oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning. Endelig vil kravene om oplysningsforpligtelse, der med hjemme i lovforslaget vil blive udstedt i en bekendtgørelse også betyde et øget informationsarbejde for virksomhederne.

3.3. De administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget har ingen administrative konsekvenser for borgerne.

3.4. De miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ingen miljømæssige konsekvenser.

3.5. Forholdet til EU-retten

Med ændringen i lov om finansiell virksomheds § 71 foreslås indsat hjemmel til at fastsætte nærmere regler om aflønningspolitik i finansielle virksomheder. Disse regler vil følge EU-Kommissionens henstilling af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren (2009/384/EF) samt ændringer til kapitalkravsdirektivet ([CRD III]). Med ændringen af lov om finansiell virksomhed §§ 77 a-77 d gennemføres endvidere krav til aflønning, der følger af ændringerne til kapitalkravsdirektivet.

4. Hørte myndigheders og organisationer mv.

Lovforslaget har forud for fremsættelsen været i høring hos følgende myndigheder og organisationer:

Advokatrådet, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Beskæftigelsesministeriet, Børsmæglerforeningen, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Danmarks Statistik, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Autoriseret Markedsplads A/S, Dansk Byggeri, Dansk Ejendomsmæglerforening, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Danske Advokater, Sammenslutningen Danske Andelskasser, Danske Forsikrings- og Pensionsmæglere, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Datatilsynet, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den Danske Fondsmæglerforening, Disciplinærnævnet for Statsautoriserede Revisorer, Erhvervs- og Byggestyrelsen, Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, Finans og Leasing, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finansministeriet, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finanssektorens

Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Forbrugerstyrelsen, Foreningen af Firmapensionskasser, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, Foreningen Danske Revisorer, Foreningen Registrerede Revisorer, FOREX, Forsikring & Pension, Forsvarsministeriet, Frivilligrådet, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, Grønlands Hjemmestyre via Rigsombudsmanden i Grønland, Håndværksrådet, Indenrigs- og Socialministeriet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), InvesteringsForeningsRådet, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, Justitsministeriet, Kirkeministeriet, Klima- og Energiministeriet, KommuneKredit, Kommunernes Landsforening, Konkurrencestyrelsen, Kulturministeriet, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), Miljøministeriet, Ministeriet for Flygtninge, Indvandrere og Integration, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse, Ministeriet for videnskab, teknologi og udvikling, OMX Den Nordiske Børs København A/S, Parcelhusejernes Landsforening, Patent- og Varemærkestyrelsen, PBS (Payment Business Services), Pensionsstyrelsen, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Rederiforeningen af 1895, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revifora, Revisorkommissionen, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Sammenlutningen Danske Andelskasser, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Statens Byggeforskningsinstitut, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Telekommunikationsindustrien i Danmark, Transportministeriet, Udenrigsministeriet, Undervisningsministeriet, VP Securities A/S, Western Union, Økonomi- og Erhvervsministeriet og Økonomistyrelsen.

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Til nr. 6 (lov om finansiel virksomhed § 71, stk. 1, nr. 7)

Ændringen af § 71, stk. 1, nr. 7, er en konsekvens af den foreslåede § 71, stk. 1, nr. 9. Der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring.

Til nr. 7 (lov om finansiel virksomhed § 71, stk. 1, nr. 8)

Ændringen af § 71, stk. 1, nr. 8, er en konsekvens af den foreslåede § 71, stk. 1, nr. 9. Der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring.

Til nr. 8 (lov om finansiel virksomhed § 71, stk. 1, nr. 9)

Som følge af Kommissionens henstilling om aflønningspolitik i finanssektoren samt de kommende regler om aflønning i kapitalkravsdirektivet foreslås det at indføre en bestemmelse i lovens § 71, stk. 1, nr. 9, om at finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal have en aflønningspolitik og -praksis, som er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring. Bestemmelsen vil blive suppleret med mere detaljerede regler, som fastsættes i bekendtgørelsesform, jf. § 71, stk. 2.

Det er alene ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, der vil være omfattet af bekendtgørelsens regulering, dog således at bonusordninger mv. for overenskomstansatte er omfattet i det omfang, ordningerne ikke er fastsat i overenskomsten.

Der henvises til punkt 2.2.3. i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 9 (lov om finansiel virksomhed § 71, stk. 3)

Bestemmelsen i lov om finansiel virksomhed § 71 gælder i dag alene for finansielle virksomheder. Som følge af EU-Kommissionens henstilling pkt. 1.4, [kapitalkravsdirektivets annex V, litra ie] samt anbefalingerne fra Arbejdsgruppen foreslås det, at den foreslåede bestemmelse i § 71, stk. 1, nr. 9, og den tilhørende bekendtgørelse, også skal gælde for finansielle holdingvirksomheder. Der henvises til punkt 2.2.3. i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 10 (lov om finansiel virksomhed §§ 77 a-b)

§ 77 a

Som følge af EU-Kommissionens henstilling pkt. 1.4 samt anbefalingerne fra Arbejdsgruppen foreslås det, at den gældende bestemmelse i § 77 a udvides til også at gælde for finansielle holdingvirksomheder. Et tilsvarende krav følger også af [kapitalkravsdirektivet] for så vidt angår kreditinstitutter (pengeinstitutter og realkreditinstitutter) og fondsmæglere.

Forslaget til § 77 a skal ud over bestyrelsen og direktionen også omfatte de personer, som virksomhedens bestyrelse vurderer har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil ("væsentlige risikotagere"). Bestyrelsen skal foretage en tilsvarende vurdering i forhold til den personkreds, der er omfattet af virksomhedens lønpolitik, der skal udarbejdes i overensstemmelse med forslagets § 71, stk. 1, nr. 9. Ifølge Arbejdsgruppens rapport vil virksomhedens bestyrelse og direktion altid være omfattet af reguleringen. Derudover nævner rapporten, at der oftest også vil være tale om følgende personer: ledelsen af den del af organisationen, som foretager handel med eller godkendelse af finansielle instrumenter (ofte benævnt markets), ledelsen af den del af organisationen, som investerer virksomhedens egne midler (ofte benævnt treasury), medarbejdere inden for markets og treasury, som via finansielle instrumenter kan tage en væsentlig risiko på virksomhedens vegne for virksomhedens midler, samt ledere af aktuarfunktion og reassurance, som kan tage en væsentlig risiko på virksomhedens vegne for virksomhedens midler.

Blandt andet på baggrund af [kapitalkravsdirektivets] regler om aflønning vil det imidlertid blive præciseret i den kommende bekendtgørelse vedrørende forslagets § 71, stk. 1, nr. 9, som udstedes i medfør af § 71, stk. 2, at følgende personer som udgangspunkt er omfattet af begrebet "væsentlige risikotagere", medmindre bestyrelsen tager konkret stilling til andet: 1) ledelsen af den del af organisationen, som foretager handel med eller godkendelse af finansielle instrumenter, 2) ledelsen af den del af organisationen, som investerer virksomhedens egne midler, 3) medarbejdere, inden for de i nr. 1 og 2 nævnte dele af organisationen, som via finansielle instrumenter kan tage en væsentlig risiko på virksomhedens vegne, 4) ledere af forsikringstegningsfunktionen, 5) ledelsen af den del af organisationen, som forestår kontrol af overholdelse af grænser for riskotagning og 6) medarbejdere, som kan påføre virksomheden væsentlige kreditrisici. Det er den tilsvarende personkreds, der vil være omfattet af bestemmelserne i forslagets § 77 a. Derudover skal ansatte, hvis samlede aflønning svarer til de ovennævnte risikotageres samt ansatte i kontrolfunktioner også være omfattet af lønpolitikken i et passende omfang, jf. bemærkningerne til § 77 a, stk. 3.

Det foreslås, at bestemmelsen i stk. 1, nr. 1, udvides i forhold til den gældende bestemmelse om loft for direktionens variable løn, således at bestemmelsen omfatter både bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder. Det gældende loft på 50 pct. af den faste grundløn inkl. pension fastholdes for direktionen. Der fastsættes et tilsvarende loft på 50 pct. af honoraret for medlemmer af bestyrelsen. Særligt vedrørende loftet for den variable løn til bestyrelse og direktion i virksomheder, som modtager statsstøtte henvises til bemærkningerne til forsla-

gets § 77 b. Virksomheden kan vælge, at den variable løndel skal variere i forhold til bestyrelsen og direktionen. Den variable løndel kan dog ikke overstige den i forslaget fastsatte procentsats.

For andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, foreslås det i stk. 1, nr. 2, at virksomheden selv skal fastsætte et sådant loft. Loftet kan variere afhængig af den pågældende medarbejders aktiviteter mv. Det antages dog, at et loft på 100 pct. af den faste grundløn inkl. pension anses for at være et højt loft.

Forslaget til stk. 1, nr. 1 og 2 er i overensstemmelse med EU-Kommissionens henstilling pkt. 4.1, om at der skal være et loft for den variable løndel samt henstillingens pkt. 4.2 og [kapitalkravsdirektivets annex V, litra f], hvorefter der skal være en passende balance mellem variable og faste løndele, således at den faste løndel er så tilstrækkelig høj, at det er muligt at føre en fleksibel bonuspolitik, og for at sikre, at medarbejdernes privatøkonomi ikke skal være afhængig af, at de opnår deres bonus. Loftet skal overholdes indenfor det skattemæssige indtægtsår (kaldenderåret).

Bestemmelsen i stk. 1, nr. 3 gennemfører [kapitalkravsdirektivets annex V, litra ha]. Ifølge direktivbestemmelsen skal mindst 50 pct. af en eventuel variabel løn til ledelsen eller andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, bestå af aktier eller aktiebaserede instrumenter i virksomheden, eller af instrumenter, der afspejler virksomhedens kreditværdighed. Der kan eksempelvis være tale om hybrid kernekapital eller ansvarlig lånekapital i virksomheden. Det fremgår af [kapitalkravsdirektivet annex V, litra haa], at Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS) vil udarbejde retningslinjer for, hvilke instrumenter, der kan anses for at afspejle virksomhedens kreditværdighed. For så vidt angår aktiebaserede instrumenter fremgår det ikke nærmere af direktivet, hvad der skal forstås herved. Det må antages, at begrebet eksempelvis omfatter aktieoptioner. Aflønning med aktieoptioner eller lignende instrumenter er dog for bestyrelsens og direktionens vedkommende begrænset til at udgøre maksimalt 25 pct. af den variable løn på tidspunktet for beregningen af den variable løn, jf. bemærkningerne til forslagets § 77 a, stk. 2.

Kravet om, at mindst 50 pct. af den variable løn skal bestå af aktier eller instrumenter mv., skal ses i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel (beregningstidspunktet), jf. bemærkningerne til stk. 1, nr. 4, hvor der angives et eksempel på samspillet mellem reglerne i stk. 1, nr. 3 og nr. 4. Ved "beregningstidspunktet" forstås det tidspunkt, hvor opgørelsen af den variable løn, der sker i henhold til de kriterier, der ligger til grund for beregningen af den variable løns størrelse i henhold til aftalen mellem virksomheden og den pågældende modtager (direktør, væsentlig risikotager mv.), foretages.

Bestemmelsen i stk. 1, nr. 3, skal ses i sammenhæng med forslagets stk. 4, hvorefter virksomheden skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med modtageren, at denne ikke må afhænde de aktier mv., der er overdraget til modtageren i medfør af stk. 1, nr. 3, i en passende periode samt ikke i samme

periode må foretage afdækning af den risiko, der knytter sig til disse aktier mv. Forslaget er direktivbestemt [kapitalkravsdirektivet annex V, litra ic] og udtryk for, at man vil sikre, at bestyrelsen og direktionen samt de ansatte, som anses for ”væsentlige risikotagere, jf. bemærkningerne til § 77 a, stk. 1, har en væsentlig indflydelse på den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomheds risikoprofil, har samme økonomiske incitament, som en langsigtet investor. Såfremt direktøren i en finansiell virksomhed modtager en variabel løn, hvoraf halvdelen består af eksempelvis aktier, må det antages, at direktørens interesse i, at aktiekursen i virksomheden stiger, øges. Tilsvarende må det antages, at interessen heri udstrækkes over en længere periode, hvis det ikke er muligt for direktøren at afhænde aktierne i en af virksomheden fastsat passende periode. I det tilfælde, hvor aflønningen sker i aktier, har direktøren ligeledes i samme periode en interesse i, at aktien ikke falder.

Såfremt der er tale om virksomheder, hvis aktier eller kapitalandele, ikke er optaget til handel på et reguleret marked – eksempelvis unoterede bank- eller sparekasseaktieselskaber – eller såfremt der er tale om andre selskabstyper, f.eks. andelskasser, sparekasser, tværgående pensionskasser og gensidige forsikringsselskaber, vil det være forbundet med en vis usikkerhed at opgøre den reelle (handels)værdi af aktien eller kapitalandelen. Virksomheden har i disse tilfælde mulighed for at lade halvdelen af den variable løn bestå af instrumenter, der er indrettet således, at de afspejler virksomhedens kreditværdighed. Finansielle virksomheder som tværgående pensionskasser og gensidige forsikringsselskaber, der ikke kan udstede aktier og heller ikke normalt optager ansvarlig lånekapital kan i stedet for udstede gældsbreve til deres ansatte.

Bestemmelsen i stk. 1, nr. 4, gennemfører Kommissionens henstilling pkt. 4.3 samt [kapitalkravsdirektivets annex V, litra i]. Det foreslås, at udbetaling af mindst 40 pct. af den variable løn skal udskydes over en periode på mindst tre år, for bestyrelsen og direktionen mindst 4 år, med en ligelig fordeling over årene eller med en voksende andel i slutningen af udskydelsesperioden. Ved større variable løndelev foreslås det, at mindst 60 pct. af den beregnede variable løn skal udskydes på samme måde. Hvorvidt der er tale om et større beløb skal ses i sammenhæng med den pågældendes løn i øvrigt. Som udgangspunkt vil en variabel løndel, der udgør mere end 20 pct. af den faste grundløn inkl. pension være et større beløb i lovens forstand. Eksempelvis vil der ved en fast løn inkl. pension på 500 t.kr. skulle være tale om en variabel løn, der er på 100 t.kr. eller derover, for at der skal udskydes 60 pct. af den variable løn.

Bestemmelsen i stk. 1, nr. 4 skal forstås således, at udbetalingen af den udskudte del af den variable løn først kan påbegyndes et år efter, at den variable løn er beregnet. Det betyder, at den del af den beregnede variable løn, der ikke udskydes, kan udbetales i umiddelbar forlængelse af beregningen. Endvidere forudsættes det i bestemmelsen, at den udskudte del af den variable løn udbetales i intervaller med et års mellemrum, da der skal være et passende tidsrum imellem udbetalingerne til at

vurdere om forudsætningerne har ændret sig, således at den udskudte del af den variable løn ikke skal udbetales helt eller delvist.

Formålet med bestemmelsen er at sikre, at en variabel løn, der baserer sig på kortsigtede resultater, eksempelvis resultater opnået på baggrund af en investering i indtjeningsåret, bliver justeret for de risici, der viser sig ved den pågældende investering i årene efter. Da tidshorizonten for virksomhedens realisering af fortjenester og tab som følge af forskellige type af aktiviteter varierer, skal der være en tilsvarende mulighed for udskydelse af udbetalingen af en del af den relaterede variable løn til den pågældende medarbejder, der har været involveret i aktiviteterne. Ved at udskyde udbetalingen af som minimum mellem 40 og 60 pct. af den beregnede variable løndel, sikres det, at virksomheden får mulighed for at justere for de langsigtede virkninger som en given investering medfører.

Da det er tanken bag bestemmelsen, at begrænse muligheden for at opnå en variabel løn på baggrund af en kortsigtet indsats eller investering, der på længere sigt viser sig at være tabsgivende for virksomheden, skal bestemmelsen endvidere ses i sammenhæng med forslaget til stk. 5. Det foreslås i stk. 5, at virksomheden skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med bestyrelsesmedlemmet, direktøren eller den væsentlige risikotager, at udbetaling af den udskudte del af den variable løn, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn, fortsat er opfyldt, herunder at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel. Den periode, der ligger til grund for beregningen, må gerne strække sig over mere end et år.

Med forslaget fastslås det endvidere, at den del af den variable løn, der skal udskydes, skal udskydes med en ligelig fordeling, eller med en voksende andel i slutningen af perioden, over mindst tre år – for bestyrelsen og direktionen mindst 4 år. Det er muligt for virksomheden at aftale en længere periode med den pågældende modtager, hvis virksomheden eksempelvis vurderer, at de risici, der er knyttet til denne modtageres aktiviteter, har en længere tidshorizont end tre år. Det er dog ikke muligt at aftale en kortere periode end tre år (4 år for bestyrelsen og direktionen). Endvidere skal bestemmelsen forstås således, at det er muligt for virksomheden at aftale med modtageren, at der udskydes mere end en tredjedel om året, således at der eksempelvis i det sidste år i stedet udbetales to tredjedele. Der er således alene tale om et mindstekrav, fordelingen skal være ligelig over årene.

Bestemmelsen om udskydelse gælder også for den del af den variable løn, der består af aktier, aktie- eller tegningsoptionsprogrammer eller andre instrumenter, der afspejler virksomhedens kreditværdighed, jf. forslaget til stk. 1, nr. 3. I det følgende gennemgås et eksempel på samspillet mellem forslaget til stk. 1, nr. 3 og nr. 4. Eksemplet tager udgangspunkt i, at der i forlængelse af år 0, dvs. beregningsåret, udbetales en direktør i en finansiel virksomhed en fast grundløn inkl. pension på 2 mio. kr. Endvidere beregnes direktørens variable løndel på baggrund af en forudgående aftale med virksomheden, til at udgøre 500 t.kr. dette år.

Som følge af forslaget til § 77 a, stk. 1, nr. 1, må den variable løndel maksimalt udgøre 1 mio. kr. Den beregnede variable løn på 500 t.kr. overholder derfor grænsen.

Ifølge forslaget til § 77 a, stk. 1, nr. 3, skal mindst 50 pct. af den variable løndel – dvs. 250 t.kr. – bestå af eksempelvis aktier. Det følger endvidere af § 77 a, stk. 4, at når disse aktier er overdraget til direktøren, må direktøren ikke afhænde disse i en af virksomheden fastsat passende periode.

Da der er tale om en større variabel løndel til et medlem af direktionen, der udgør mere end 20 pct. af den faste grundløn inkl. pension – i eksemplet 25 pct. – skal 60 pct. af den variable løndel udskydes over en periode på mindst fire år med en ligelig fordeling over årene, jf. forslaget til § 77 a, stk. 1, nr. 4. Der skal således udskydes mindst 300 t.kr. af de beregnede 500 t.kr., som fordeles ligeligt over en periode på mindst fire år – dvs. 75 t.kr. pr år. Det vil sige, at den del af den beregnede variable løn, der ikke skal udskydes i medfør af stk. 1, nr. 4, kan udbetales i forlængelse af beregningen.

Det følger af Kapitalkravsdirektivets bestemmelser [Annex V, pkt. 11, nr. 23, litra o], at kravet om at mindst halvdelen af den variable løn skal bestå af aktier mv. eller andre instrumenter, der afspejler virksomhedens kreditværdighed, både skal finde anvendelse i forhold til den del af den beregnede variable løn, der udskydes og den del, der udbetales i forlængelse af beregningen. Det vil sige, at virksomheden ikke kan nøjes med alene at udskyde den kontante del af den variable løn. Det forventes at de kommende retningslinier fra Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS) vil være i overensstemmelse hermed.

De ovenstående krav i lovforslaget kan opfyldes ved udbetaling af den variable løn, der relaterer sig til følgende år:

Skema 1

Løndel, der udbetales	År 0 (beregningsåret)	År 1	År 2	År 3	År 4	I alt
Kontant	100 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	250. t.kr.
Aktier	100 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37, 5 t.kr.	250 t.kr.
I alt	200 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	500 t.kr.

Skema 1 viser, at der i forlængelse det år, hvor den variable løn beregnes (beregningsåret), udbetales 100 t.kr. kontant og overdrages aktier til en værdi af 100 t.kr. til direktøren, svarende til 40 pct. af den samlede variable løn på 500 t.kr.

I forhold til antallet af aktier, der skal udskydes, skal der tages udgangspunkt i værdien af aktierne på beregningstidspunktet (i eksemplet ved beregningen for år 0). Der skal på dette tidspunkt foretages en beregning af, hvor mange aktier i virksomheden direktøren ville få overdraget for et beløb svarende til 250 t.kr i dette år. Der overdrages dog alene aktier til en værdi af 100 t. kr. For så vidt angår de aktier, der modsvarer de resterende 150 t.kr, og hvis overdragelse skal ske over de fire følgende år, bærer direktøren således risikoen for, at disse aktiers værdi ændres hen over udskydelsesperioden.

Det må forventes, at de kommende retningslinjer fra Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS) fortolker Kapitalkravsdirektivet således, at både den del af aktierne, som overdrages til direktøren i forlængelse af beregningen for år 0 og den del af aktierne, der først overdrages til direktøren i år 1-4 også skal underlægges en passende periode, hvor disse ikke kan afhændes af direktøren, jf. den i forslaget til § 77 a, stk. 4, nævnte tilbageholdelsesperiode. Det vil sige, at den udskudte del af aktierne, der først overdrages til direktøren i forlængelse af år 1, herefter skal underlægges en af virksomheden fastsat passende periode, hvor direktøren ikke kan afhænde disse. Tilsvarende gælder for den udskudte del af aktierne, som først overdrages til direktøren i forlængelse af år 2, 3 og 4. Det er virksomheden, der vurderer, hvad der skal forstås ved en passende periode i § 77 a, stk. 4s forstand. Det antages dog, at tilbageholdelsesperioden for de aktier, der overdrages til direktøren i forlængelse af år 1, som udgangspunkt ikke skal udløbe før ved udgangen af udskydelsesperioden – dvs. fire år efter beregningen af den variable løn. Direktøren kan således ikke afhænde aktierne før tidligst ved udgangen af år 4. Endvidere antages det, for så vidt angår den sidste del af de udskudte aktier, der overdrages til direktøren i forlængelse af år 4, at en passende periode anses for mindst at udgøre et år efter overdragelsen af aktierne til direktøren.

Da der i eksemplet er tale om en direktør, vil, som følge af forslaget til § 77 a, stk. 2, alene 25 pct. af den variable løn kunne bestå af aktieoptioner eller tilsvarende instrumenter. Det betyder, at aktieoptioner alene kan udgøre, hvad der svarer til halvdelen af værdien af de i skema 1 ovenfor beregnede aktier - i alt 125 t.kr. Som ved aktier skal der ved aktieoptioner, der skal udskydes, tages udgangspunkt i værdien på beregningstidspunktet (efter opgørelsen af beregningen i år 0). Der skal på dette tidspunkt foretages en beregning af, hvor mange aktieoptioner i virksomheden direktøren ville få overdraget for et beløb svarende til 125 t.kr. Der overdrages dog alene aktieoptioner svarende til en værdi af 50 t.kr. i forlængelse af beregningsåret. For så vidt angår de aktieoptioner, der modsvarer de resterende 75 t.kr., og hvis overdragelse skal ske over de fire følgende år, bærer direktøren således risikoen for, at disse aktieoptioners værdi ændres hen over udskydelsesperioden.

De ovenstående krav kan opfyldes ved udbetaling af den variable løn, der relaterer sig til følgende år:

Skema 2

Løndel	År 0 (beregningsåret)	År 1	År 2	År 3	År 4	I alt
Kontant	100 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	250. t.kr.
Aktier mv.	50 t.kr.	18,8 t.kr.	18,8 t.kr.	18,8 t.kr.	18,8 t.kr.	125 t.kr.
Aktieoptioner	50 t.kr.	18,8 t.kr.	18,8 t.kr.	18,8 t.kr.	18,8 t.kr.	125 t.kr.
I alt	200 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	500 t.kr.

I forhold til den efterfølgende tilbageholdelsesperiode gælder den tilsvarende bestemmelse i forslaget til § 77 a, stk. 4, hvorefter virksomheden skal fastsætte en passende periode, hvori direktøren ikke kan udnytte eller afhænde de aktieoptioner, der er overdraget til direktøren. Eksempelvis vil de aktieoptioner, direktøren modtager efter udløbet af år 1 ikke kunne udnyttes eller afhændes før den af virksomheden fastsatte tilbageholdelsesperiode er udløbet. Som ved aktier er det udgangspunktet, at tilbageholdelsesperioden for de aktieoptioner, der overdrages til direktøren i forlængelse af år 1 ikke skal udløbe før ved udgangen af udskydelsesperioden – dvs. fire år efter beregningen af den variable løn – disse aktieoptioner kan således ikke udnyttes eller afhændes før tidligst ved udgangen af år 4. På samme måde som ved aktier gælder det ligeledes for så vidt angår den sidste del af de udskudte aktieoptioner, der overdrages til direktøren i forlængelse af år 4, at en passende periode anses for mindst at udgøre et år efter overdragelsen af aktieoptionerne til direktøren.

Kravet om udskydelse af en del af den variable løn i stk. 1, nr. 4 betyder, at den faktiske variable løn, som direktøren får rådighed over et givent indkomstår, både består af den i året udbetalte del af den beregnede variable løn samt den del af den udskudte variable løn fra tidligere indkomstår, som udbetales i det pågældende år. Det vil sige, at den samlede udbetalte variable løn i et givent indkomstår kan overstige 50 pct. af den fast løn inkl. pension i dette år, uden at dette vil være i strid med 50 pct.s grænsen i § 77 a, stk. 1, nr. 1.

Kravet om udskydelse i stk. 1, nr. 4, rejser nogle spørgsmål i forhold til, hvornår modtageren skal beskattes. Det skatteretlige udgangspunkt er, at en indtægt beskattes, når modtageren har erhvervet ret til indtægten (retserhvervelsestidspunktet). Forslaget om udskydelse af en del af den variable løn, skal ses i sammenhæng med kravet i stk. 5 om, at virksomheden skal sikre sig i aftalen med modtageren, at udbetalingen af den udskudte del af den variable løn, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn fortsat er opfyldt ved udbetalingen af den udskudte del samt betinget af, at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel.

Det er således et krav ifølge stk. 5, at virksomheden knytter betingelser til aftalen om den udskudte variable løn, der har en sådan karakter, at der hersker reel usikkerhed om, hvorvidt aftalen bliver gennemført – eksempelvis opfyldelsen af økonomiske mål. En aftale med modtageren, der indeholder en sådan reel usikkerhed omkring aftalens gennemførelse og hvor betingelserne for udbetalingen af den udskudte del ikke er betingelser, som modtageren selv har kontrol over, vil udskyde den skattemæssige retserhvervelse indtil betingelserne er opfyldt. Modtageren vil i sådanne tilfælde ikke skulle beskattes af den udskudte del af den variable løn, før den er endeligt retserhvervet. Det beror på en konkret vurdering i forhold til den enkelte lønaftale, om betingelserne er af en sådan karakter, at der foreligger en reel usikkerhed om, hvorvidt disse opfyldes.

I forhold til beregning af feriegodtgørelse af den udskudte variable løndel, fremgår det af ferieloven, at dette alene sker i forhold til indkomstskattepligtige beløb.

Det foreslås i stk. 1, nr. 5, at finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal sikre sig i aftalen med de i 1. pkt. nævnte personer, at virksomheden kan undlade at udbetale en variabel løndel helt eller delvist, såfremt virksomheden på tidspunktet for udbetalingen af den variable løn, ikke overholder kapitalkravet i lovens § 127 eller solvenskravet i lovens § 170, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor.

Forslaget gennemfører [kapitalkravsdirektivets ændring af artikel 136, jf. artikel 1, pkt. 9, samt betragtning 5 c], hvorefter det skal være muligt for Finanstilsynet at påbyde en virksomhed at reducere sin udbetaling af variabel løn til en nærmere angivet procentdel af virksomhedens indtjening, hvis det ellers ikke er muligt at overholde kapitalkravene.

Det følger af forslaget sammenholdt med Finanstilsynets generelle hjemmel i lovens § 344 til at udstede påbud mv. ved overtrædelser af loven, at Finanstilsynet kan påbyde virksomheden at benytte sig af stk. 1, nr. 5, hvis kapitalkravet eller solvenskravet ikke er opfyldt, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor. Det vil eksempelvis kunne være tilfældet, hvis en virksomhed, med en lav solvens, står overfor at skulle udbetale større summer i variabel løn. Finanstilsynet vil i disse tilfælde kunne påbyde virksomheden at reducere sin udbetaling af den variable løn, eksempelvis til en nærmere angivet procentdel af virksomhedens indtjening. Bestemmelsen er, i modsætning til forslaget til stk. 1, nr. 6, ikke til hinder for, at de ansatte, der på baggrund af bestemmelsen har fået reduceret deres variable løn helt eller delvist, får udbetalt den resterende del af den variable løn på et senere tidspunkt, såfremt der ikke længere er nærliggende risiko for, at virksomheden ikke overholder solvenskravet eller kapitalkravet herved.

Det foreslås i stk. 1, nr. 6, at virksomhedens skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med bestyrelsen og direktionen, at virksomheden ikke udbetaler variabel løn til disse, såfremt virksomheden, i den periode, som aftalen om den variable løn vedrører, får en frist fra Finanstilsynet til at overholde

solvenskravet efter lovens § 225, stk. 1 eller 3. Tilsvarende gælder for forsikringsselskaber, såfremt Finanstilsynet stiller krav om, at forsikringsselskabet skal udarbejde en plan for genoprettelse af virksomhedens økonomiske stilling i medfør af § 248, stk. 1. Forslaget betyder, at virksomheden skal aftale med bestyrelsen og direktionen, at disses ret til variabel løn bortfalder, såfremt Finanstilsynet, i den periode, hvor aftalen løber, stiller krav efter lovens § 225, stk. 1 og 3 eller § 248, stk. 1. Retten til den variable løn vil således ikke genopstå, såfremt virksomheden opfylder solvensbehovet indenfor den af Finanstilsynet fastsatte frist.

Kapitalkravsdirektivet giver mulighed for, at det enkelte land kan forbyde eller begrænse, at virksomhederne anvender visse typer af instrumenter helt eller delvist som variabel løn. Denne mulighed er med forslaget til stk. 2 anvendt i forhold til bestyrelsen og direktionen. Det foreslås, at der i stk. 2 indsættes en bestemmelse om, at aktieoptioner eller lignende instrumenter højst må udgøre 25 pct. af den variable løndel til bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder. Grænsen på 25 pct. skal ses i forhold til aktieoptionernes værdi på tidspunktet for beregningen af den variable løn (beregningstidspunktet). Den faktiske værdi af aktieoptionerne på udnyttelsestidspunktet vil typisk være væsentligt større eller væsentligt mindre.

Ved aktieoptioner og lignende instrumenter skal der i forslaget forstås andre optionslignende instrumenter.

Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med forslaget til § 12, stk. 2, hvorefter den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed ikke kan forlænge eller forny eksisterende aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger med bestyrelsen og direktionen, der overstiger grænsen på 25 pct. af den variable løn til disse personer.

Det foreslås, at der i stk. 3 indsættes et krav om, at de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal sikre, at ansatte, hvis samlede løn inklusive pension svarer til de i stk. 1 nævnte personers samt ansatte i kontrolfunktioner skal være omfattet af lønpolitikken i et passende omfang. Med ansatte i kontrolfunktioner menes eksempelvis intern revision og compliancefunktioner mv.

Ved samlet løn inklusiv pension forstås grundløn og variabel løn inklusiv pension. Bestemmelsen gennemfører [kapitalkravsdirektivets annex V, pkt. 23. sammenholdt med betragtning 3]. Direktivet arbejder med en formodning om, at personer, der modtager en samlet fast og variabel løn, herunder diskretionære pensionsbidrag, jf. stk. 7, tillige har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risici. Forslaget betyder at de nævnte personer, skal være omfattet af lønpolitikken, som udarbejdes i medfør af lovens § 71, stk. 1, nr. 9. Dermed menes også, at de pågældende personer i et passende omfang skal være omfattet af bestemmelserne i forslaget til § 77 a, der forventes at indgå i virksomhedens lønpolitik. Afhængig af den pågældende ansattes arbejdsopgaver og faktiske indflydelse på

virksomhedens risikoprofil, kan virksomheden vurdere i hvilket omfang, det findes hensigtsmæssigt, at den ansatte omfattes af kravene i lønpolitikken.

Det foreslås i den sammenhæng at indsætte en bestemmelse i stk. 3, 2. pkt., hvorefter den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed kan vælge at undtage de i 1. pkt. nævnte personer fra kravene i stk. 1, nr. 3 og 4, såfremt deres eventuelle variable løn ikke udgør mere end 10 pct. af den faste grundløn inklusive pension. Forslaget skal ses ud fra direktivets betragtninger om proportionalitet og betyder, at virksomheden kan undtage eksempelvis en ansat i en kontrolfunktion, der ikke modtager mere end 10 pct. af den faste grundløn inklusive pension i variabel løn, fra at skulle have tildelt 50 pct. af den variable løn i aktier eller lignende instrumenter. Virksomheden kan derudover også vælge at undtage denne fra kravet om, at 40 pct. af dennes variabel løndel skal udskydes over tre år.

Bestemmelsen i stk. 4 gennemfører [kapitalkravsdirektivets annex V, litra ic og dele af litra ha, samt betragtning 5]. Det foreslås, at virksomheden skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med modtageren, at denne ikke må afhænde de efter stk. 1, nr. 3, tildelte aktier mv. i en passende periode samt ikke må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse aktier mv. Forslaget til stk. 4 understøtter forslaget i stk. 1, nr. 3, om, at mindst halvdelen af den variable løn skal udbetales i aktier, med det formål at sikre, at de medarbejdere, som har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, har samme økonomiske incitament, som en langsigtet investor.

Forpligtelsen til ikke at afhænde aktierne i en af virksomheden nærmere fastsat periode samt til i samme periode ikke at foretage risikoafdækning heraf skal reguleres i lønaftalen mellem medarbejderen og virksomheden. Det er, ifølge forslaget, virksomhedens ansvar, at dette forhold fremgår af aftalen med medarbejderen.

Virksomheden skal i forhold til den enkelte ansatte eller grupper af ansatte vurdere, hvad der må anses for en passende periode. Det hensyn, der skal varetages ved en sådan passende tilbageholdelsesperiode er, at virksomhedens mere langsigtede interesser på denne måde tilgodeses, jf. bemærkningerne til forslagets stk. 1, nr. 3. Se endvidere bemærkningerne til stk. 1, nr. 4, hvor der gennemgås et eksempel på samspillet mellem kravene i stk. 1, nr. 3 og nr. 4, herunder nærmere om, hvad der skal forstås ved en passende periode i stk. 4.

Bestemmelsen i stk. 4 gennemfører [kapitalkravsdirektivets annex V, litra ic og dele af litra ha, samt betragtning 5]. Det foreslås, at virksomheden skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med modtageren, at denne ikke må afhænde aktier og andre instrumenter mv., der er overdraget til modtageren i medfør af stk. 1, nr. 3, i en passende periode samt ikke i samme periode må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse aktier mv. Forslaget til stk. 4 understøtter forslaget i stk. 1, nr. 3, om, at mindst halvdelen af den variable løn skal bestå af aktier mv., med det formål at sikre, at

bestyrelsen, direktionen og de øvrige ”væsentlige risikotagere”, har samme økonomiske incitamenter, som en langsigtet investor.

Forpligtelsen til ikke at afhænde aktierne i en af virksomheden nærmere fastsat periode samt til i samme periode ikke at foretage risikoafdækning heraf skal reguleres i løn aftalen mellem modtageren og virksomheden. Det er, ifølge forslaget, virksomhedens ansvar, at dette forhold fremgår af aftalen modtageren.

Virksomheden skal i forhold til det enkelte bestyrelsesmedlem, direktionsmedlem, ansatte eller grupper af ansatte vurdere, hvad der må anses for en passende periode. Det hensyn, der skal varetages ved en sådan passende tilbageholdelsesperiode er, at virksomhedens mere langsigtede interesser på denne måde tilgodeses, jf. bemærkningerne til forslagets stk. 1, nr. 3. Se endvidere bemærkningerne til stk. 1, nr. 4, hvor der gennemgås et eksempel på samspillet mellem kravene i stk. 1, nr. 3 og nr. 4, herunder nærmere om, hvad der skal forstås ved en passende periode i stk. 4.

Forslaget til stk. 5 gennemfører kapitalkravsdirektivets [annex V, litra ia] samt henstillingens pkt. 4.4. Det følger af direktivet, at den udskudte del af den variable løn alene udbetales eller overdrages, såfremt dette er holdbart set i forhold til virksomhedens økonomiske situation som helhed, samt hvis det kan begrundes i de resultater, som forretningsafdelingen og den modtagende medarbejder har leveret. Endvidere fremgår det af direktivbestemmelsen, at den variable løn, under hensyn til aftale- og ansættelsesretlige principper, skal kunne reduceres væsentligt, såfremt virksomheden leverer et væsentligt underskud. Bestemmelsen skal ses i forhold til Kapitalkravsdirektivets [Annex V, litra e og litra ea], hvorefter den variable løndel skal fastsættes på grundlag af en vurdering af den enkelte medarbejders og den pågældende afdelings resultater såvel som virksomhedens resultater. Derudover følger det af direktivet, at vurderingen af resultaterne skal ses i forhold til konjunktursituationen og foretages inden for en flerårig ramme, for at sikre, at vurderingen tager højde for resultaterne set over en længere periode. Kriterier for beregning af den variable løndel vil blive fastsat i den bekendtgørelse, der vil blive udstedt i medfør af lovens § 71, stk. 2.

På baggrund af direktivteksten foreslås det i stk. 5, at virksomheden skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med den ansatte, at udbetalingen eller overdragelsen af den udskudte del af den variable løn, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn, fortsat er opfyldt. Samtidig skal udbetalingen være betinget af, at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel (beregningstidspunktet). Det skal således ifølge aftalen ikke være muligt for et bestyrelsesmedlem, en direktør eller en væsentlig risikotager at få udbetalt eller overdraget aktier og instrumenter mv. svarende til 50 pct. af den udskudte variable løndel, såfremt virksomheden har et væsentligt underskud.

Som nævnt under forslaget til stk. 1, nr. 4, er det skatteretlige udgangspunkt, at en indtægt beskattes, når modtageren har erhvervet ret til indtægten (retserhvervelsestidspunktet) Forslaget til stk. 5 skal derfor ses i sammenhæng med stk. 1, nr. 4. Der henvises til bemærkningerne til stk. 1, nr. 4.

Forslaget til stk. 5 skal endvidere ses i lyset af [kapitalkravsdirektivets betragtning 5a sidste led], der anfører, at garanteret variabel løn ikke er forenelig med en sund risikostyring og overordnet set bør forbydes. Det skal således være muligt for virksomheden, på baggrund af lønaftalen med modtageren, at kunne undlade at betale den udskudte variable løn helt eller delvist, hvis virksomhedens økonomiske situation er forværret i den grad, som det er forudsat i lønaftalen.

Forslaget til stk. 6 gennemfører henstillingens pkt. 4.6 samt [kapitalkravsdirektivets Annex V, litra ia, 2. led]. Ifølge forslaget skal virksomheden sikre sig, at det fremgår af aftalen med modtageren af den variable løn (bestyrelsesmedlem, direktør, væsentlig risikotager mv.), at virksomheden kan kræve, at modtageren tilbagebetaler denne løndel helt eller delvist, hvis den er udbetalt på grundlag af oplysninger om resultater, som kan dokumenteres at være fejlagtige. Krav om tilbagebetaling skal stilles under hensyn til almindelige aftale- og ansættelsesretlige principper, herunder retsgrund-sætningen om *condictio indebiti*. Det betyder, at det er en afgørende forudsætning for at virksomheden kan kræve tilbagebetaling af allerede udbetalt variabel løn, at modtageren har været i ond tro – eksempelvis i det tilfælde, hvor modtageren af den variable løn bevidst har været med til at afgive fejlagtige oplysninger om resultater, der ligger til grund for beregningen af modtagerens variable løn.

Bestemmelsen i stk. 7 er en gennemførelse af [Kapitalkravsdirektivets annex V, litra ib], der vedrører virksomhedernes betaling af såkaldte diskretionære pensionsbidrag. Direktivet har til formål at sikre, at der ikke udbetales store pensionsbidrag til bestyrelsesmedlemmer, direktører eller væsentlige risikotagere i en finansiel virksomhed eller finansiel holdingvirksomhed, uden at det sikres, at dette bidrag også vil blive reduceret, såfremt virksomheden efterfølgende kommer i problemer. Det foreslås i stk. 7, at eventuelle diskretionære pensionsbidrag, som tildeles de i stk. 1 nævnte personer, og som kan sidestilles med variabel løn, først indbetales på modtagerens pensionskonto 5 år efter, at modtageren har optjent pensionsbidraget. Såfremt modtageren går på pension inden 5 år efter tildelingen af det diskretionære pensionsbidrag, vil beløbet blive udbetalt til modtageren i form af de i stk. 1, nr. 3 nævnte instrumenter uden mulighed for afhændelse i en periode på 5 år.

Et diskretionært pensionsbidrag er med dette lovforslag en del af den variable løn, såfremt bidraget er omfattet af lovforslagets stk. 8 om definitionen af variabel løn Der er således tale om et pensionsbidrag, der ikke følger af en overenskomst, jf. også lovforslaget til stk. 10. Da der således reelt er tale om variabel løn, foreslås det, at bestemmelsen stk. 4 og 5 finder tilsvarende anvendelse.

Bestemmelsen i stk. 8 viderefører den gældende definition af variable løndelev i § 77a, stk. 2. Der er ikke tale om en udtømmende opremsning af variable løndelev i bestemmelsen.

Stk. 9 er en videreførelse af den gældende § 77 a, stk. 3, der bemyndiger økonomi- og erhvervsministeren til at fastsætte nærmere regler om de i stk. 1-8 omtalte forhold.

På baggrund af anbefalingerne fra Arbejdsgruppen, foreslås det i stk. 10 at indføre en bestemmelse om, at stk. 1-8 alene finder anvendelse på ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, dog således at stk. 1-8 finder anvendelse på bonusordninger og andre aftaler om variabel løn for overenskomstansatte, i det omfang sådanne ordninger ikke er fastsat i overenskomsten.

Det fremgår af betragtning 9 i Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger. Ligeledes fremgår det af [kapitalkravsdirektivets betragtning 7], at direktivet ikke berører de rettigheder, der følger af national aftale- og ansættelsesret. Arbejdsgruppens rapport anfører følgende vedrørende betragtning 9 i Kommissionens henstilling: "Det er arbejdsgruppens opfattelse, at overenskomster indgået i den finansielle sektor ikke berøres af Kommissionens henstilling, ligesom parternes ret til frie forhandlinger ikke berøres af Kommissionens initiativ. Den danske implementering af henstillingen skal således alene omfatte de ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, men i stedet bygger på individuelle ansættelseskontrakter, samt aflønningsformer, der går ud over de rammer, der er fastsat i henhold til overenskomsterne, herunder fx såfremt et kreditinstitut vælger at give medarbejderne betydelige bonusser, uden kreditinstituttet i overenskomsten er forpligtet hertil."

§ 77 b

Forslaget til § 77 b gennemfører [kapitalkravsdirektivets betragtning 5e, samt annex V, litra ed]. Det følger af direktivets betragtninger, at virksomheder, der modtager statsstøtte skal prioritere at genopbygge deres kapital, hvilket disse virksomheders lønpolitik skal afspejle ved tildelingen af variabel løn. Endvidere følger det af direktivet, at disse virksomheders variable aflønning til ledelsen skal begrænses til en nærmere fastsat procentdel af virksomhedens indtjening, såfremt det ellers ville være uforeneligt med opretholdelsen af en tilstrækkelig basiskapital. Endelig skal myndighederne sætte begrænsninger for aflønningen af virksomhedens ledelse. Det foreslås på den baggrund i stk. 1, at der i virksomheder, der modtager statsstøtte – eksempelvis statsligt kapitalindskud eller individuel garanti fra staten – fastsættes et loft for den variable aflønning på 20 pct. af den faste grundløn inkl. pension i forhold til direktionen, gældende fra tidspunktet, hvor virksomheden modtager statsstøtte. Dette loft følger allerede af lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter for så vidt angår de kreditinstitutter, der har modtaget statsligt kapitalindskud. Endvidere foreslås det, at der indsættes et loft for bestyrelsen i disse virksomheder på 20 pct. af bestyrelseshonoraret. Endelig

vil bestemmelsen gælde for bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, der fremover måtte modtage statsstøtte.

Det foreslås endvidere i stk. 2, at der ikke må igangsættes nye aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger for bestyrelsen og direktionen i de i stk. 1 nævnte virksomheder. Et sådant krav følger allerede for direktionen i de kreditinstitutter, der har modtaget statsligt kapitalindskud, jf. lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter § 8, stk. 2, nr. 7 samt for direktionen i de pengeinstitutter, datterselskaber i Danmark af udenlandske pengeinstitutter samt realkreditinstitutter, der har fået stillet en individuel statsgaranti efter kapitel 4 a i lov om finansiell stabilitet. Med lovforslaget udvides kravet til at også omfattet bestyrelsen i disse virksomheder. Endvidere vil bestemmelsen gælde for bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, der fremover måtte modtage statsstøtte.

Bestemmelsen i stk. 2 skal ses i sammenhæng med forslaget til § 12, stk. 2 hvorefter de finansielle virksomheder, der modtager statsstøtte på tidspunktet for lovens ikrafttræden, ikke kan forlænge eller forny eksisterende aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger med bestyrelsen.

Som følge af direktivet foreslås det endvidere i stk. 3, at de i stk. 1 nævnte virksomheder i deres lønpolitik skal begrænse den samlede tildeling af variabel løn til bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere set i forhold til virksomhedens indtjening.

Til nr. 11 (lov om finansiell virksomhed § 77 c-d)

§ 77 c

Bestemmelsen foreslås indført på baggrund af kapitalkravsdirektivets [annex V, pkt. 22 a] om, at større kreditinstitutter skal nedsætte et aflønningsudvalg med medlemmer fra bestyrelsen. Udvalget skal ifølge direktivet forestå det forberedende arbejde i forhold til bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på virksomhedens risikostyring. Endvidere fremgår det af direktivet, at aflønningsudvalget skal sammensættes således, at udvalget er i stand til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af virksomhedens lønpolitik og -praksis. I tråd hermed fremgår det af Kommissionens henstilling pkt. 6.4., at medlemmer af aflønningsudvalget bør besidde den sagkundskab og uafhængighed, der gør dem i stand til at foretage en uafhængig vurdering af lønpolitikens formålstjenlighed, herunder af lønpolitikens betydning for risici og risikostyring.

På baggrund af [direktivforslaget] og Kommissionens henstilling foreslås det i stk. 1, at finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, hvis kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked eller som i de to seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 125 eller flere fuldtidsansatte, skal nedsætte et aflønningsudvalg. Afgrænsningen af, hvilke finansielle virksomheder, der skal nedsætte et aflønningsudvalg følger de samme kriterier som ved afgrænsningen af, om en virksomhed skal have en intern revision efter bekendtgørelse om revisionens

gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner. Det vurderes, at virksomheder med 125 eller flere fuldtidsansatte er af en sådan størrelse og organisering, at der vil være behov for et aflønningsudvalg til brug for forberedelsen af bestyrelsens beslutninger på området.

Ifølge Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger fra april 2010, anbefales det i pkt. 5.10.8, at bestyrelsen i en virksomhed, hvis kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked, nedsætter et aflønningsudvalg. Med forslaget til § 77 b gøres det til et lovkrav for større finansielle virksomheder, hvis kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked.

I forhold til finansielle holdingvirksomheder og deres dattervirksomheder, som er finansielle virksomheder, er det muligt at nedsætte det samme aflønningsudvalg i alle virksomheder. Det er dog en betingelse, at formanden og medlemmerne af aflønningsudvalget er medlem af bestyrelsen i samtlige de virksomheder, som aflønningsudvalget er tilknyttet, se hertil også forslaget til stk. 2, 1. pkt. Etableringen af et aflønningsudvalg ændrer ikke på bestyrelsens kollektive ansvar, men har til formål at styrke bestyrelsens uafhængighed af den daglige ledelse samt at medvirke til en øget effektivitet og mere dybdegående behandling af aflønningsområdet i bestyrelsen. Aflønningsudvalget skal alene være et forberedende udvalg.

Det foreslås i stk. 2, at formanden og de øvrige medlemmer af udvalget skal være medlem af virksomhedens bestyrelse. Endvidere foreslås det, at aflønningsudvalget skal sammensættes således, at medlemmerne er i stand til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om virksomhedens aflønning, herunder lønpolitik og forretningsgange, er i overensstemmelse med §§ 71, stk. 1, nr. 9, og §§ 77 a og b. Det fremgår tilsvarende af Kommissionens henstilling pkt. 6.4., at medlemmer af aflønningsudvalget bør besidde den sagkundskab og uafhængighed, der gør dem i stand til at foretage en uafhængig vurdering af lønpolitikens formålstjenstlighed, herunder af lønpolitikens betydning for risici og risikostyring. Der er ikke i forslaget krav om, at udvalget skal have et vist antal medlemmer, da dette må afgøres ud fra virksomhedens konkrete behov.

Det foreslås i stk. 3, at aflønningsudvalget skal forestå det forberedende arbejde i forhold til bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på virksomhedens risikostyring. Ud over vurderingen af, om virksomhedens aflønning mv. overholder reglerne i denne lov har aflønningsudvalget også til opgave at overvåge effektiviteten af virksomhedens tiltag på lønområdet set i forhold til risikostyring. Udvalget skal i forbindelse med sit arbejde varetage virksomhedens langsigtede interesser, ligesom udvalget skal varetage aktionærer og andre investorers interesser. Bestyrelsen kan beslutte, at udvalget skal have andre opgaver indenfor aflønningsområdet, dog fortsat under bestyrelsens kollektive ansvar. Det kan eksempelvis være at afgive indstilling overfor bestyrelsen om direktionens og bestyrelsens vederlag.

§ 77 d

Det foreslås i stk. 1, at der indsættes regler om ”say on pay” i den betydning, at det øverste organ i den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed – oftest generalforsamlingen – skal træffe afgørelse om godkendelse af virksomhedens lønpolitik, herunder retningslinjer for tildeling af variabel løn samt retningslinjer for tildeling af fratrædelsesgodtgørelser.

Forslaget skal søge at styrke kapitalejernes indflydelse på virksomhedens lønpolitik og betyder, at generalforsamlingens manglende godkendelse af lønpolitikken vil medføre krav om, at bestyrelsen skal vedtage en ny lønpolitik, der igen skal forelægges til godkendelse for generalforsamlingen.

For så vidt angår de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, der er aktieselskaber, hvis andele er optaget til handel på et reguleret marked, er det allerede et krav ifølge selskabslovens § 139, at de af bestyrelsen foreslåede retningslinjer for incitamentsaflønning skal godkendes på generalforsamlingen inden virksomheden kan indgå en konkret aftale om incitamentsaflønning med et medlem af ledelsen. Med lovforslaget vil det blive et krav for alle finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, uanset selskabsform, at virksomhedens øverste organ (ofte generalforsamlingen) skal godkende lønpolitikken, der fastsættes i medfør af forslaget til § 71, stk. 1, nr. 9, herunder de retningslinjer, der gælder for incitamentsaflønning (tildeling af variabel løn) samt retningslinjer for fratrædelsesgodtgørelser..

Bestemmelsen i stk. 2 viderefører den gældende bestemmelse i lovens § 77 b med den tilføjelse, at formanden for bestyrelsen i sin beretning ikke alene skal redegøre for direktionens aflønning men også for bestyrelsens honorering. Med forslaget kommer bestemmelsen på linje med forslaget til § 77 a, der ligeledes er udvidet til også at omfatte aflønning af bestyrelsen. Endvidere udvides bestemmelsen til også at gælde finansielle holdingvirksomheder.

Forslaget til stk. 3 er en følge af [kapitalkravsdirektivets Annex XII, del 2, pkt. 15], hvorefter virksomhederne er forpligtede til at offentliggøre nærmere opregnet information om aflønning af direktionen og andre medarbejdere, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, herunder lønpolitik og – praksis samt samlede beløbsstørrelser vedrørende aflønning af disse personer. Det foreslås på den baggrund, at Finanstilsynet bemyndiges til at fastsætte nærmere regler for de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheders oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning. Der vil i medfør af denne bestemmelse blandt andet blive stillet krav om, at finansielle virksomheder skal oplyse i deres årsrapport, hvor stor den samlede aflønning er for bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere, fordelt på fast og variabel løn samt antallet af modtagere.

Der henvises til punkt 2.2.3. i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 21 (lov om finansiel virksomhed § 373, stk. 1 og 2)

Bestemmelserne affattes på ny, således at de bestemmelser, som ikke skal strafpålægges, udgår. De foreslåede ændringerne sker bl.a. som følge af konsekvensændringer, forældede bestemmelser mv.

Med bestemmelsen foreslås det endvidere, at den virksomhed, der overtræder bestemmelserne i §§ 77a-77d vedrørende aflønning, kan straffes med bøde.

Til § 4

Til nr. 1 (lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 23 b, stk. 1, nr. 7)

Ændringen af § 23 b, stk. 1, nr. 7, er en konsekvens af den foreslåede § 23 b, stk. 1, nr. 9. Der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring.

Til nr. 2 (lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 23 b, stk. 1, nr. 8)

Ændringen af § 23 b, stk. 1, nr. 8, er en konsekvens af den foreslåede § 23 b, stk. 1, nr. 9. Der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring.

Til nr. 3 (lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 23 b, stk. 1, nr. 9)

Forslaget svarer til, hvad der foreslås i relation til § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 1, nr. [4]. Der henvises i det hele til bemærkningerne hertil.

Til nr. 4 (lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 24 f)

Det foreslås med bestemmelsen i § 24 f at økonomi- og erhvervsministeren efter forhandling med beskæftigelsesministeren fastsætter nærmere regler for den aflønningspolitik, Arbejdsmarkedets Tillægspension skal have i henhold til den foreslåede § 23 b, stk. 1, nr. 9. Bekendtgørelsen vil fastsætte rammer for aflønningspolitikken, der i videst mulige omfang følger principperne i de foreslåede §§ 77 a – d i lov om finansiel virksomhed, herunder især kravene i § 77 a, stk. 1, nr. 1, 2 og 4 om loft over den variable løn og pligt til udskydelse. Selvom Arbejdsmarkedets Tillægspension ikke er omfattet af kapitalkravsdirektivet, er det hensigtsmæssigt så vidt muligt at have ensartede regler for større aktører i den finansielle sektor. Ved udstedelsen af bekendtgørelsen vil der blive taget hensyn til Arbejdsmarkedets Tillægspensions særlige forhold, herunder den særlige ledelsesstruktur samt til forhold som at Arbejdsmarkedets Tillægspension ikke skal overholde et kapitalkrav. Finanstilsynet fører tilsyn med, at aflønningspolitikken er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Bekendtgørelsen vil desuden indeholde regler om oplysningsforpligtelser, der svarer til de regler, som fremgår af den foreslåede § 77 d.

Til nr. 5 (lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 32 a, stk. 2)

Det foreslås, at overtrædelse af § 23 b, stk. 1, nr. 9 strafsanktioneres på samme måde som § 71, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed, dvs. med bøde.

§ 5

Til nr. 1 (lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond § 4 c, stk. 1, nr. 7)

Ændringen af § 4 c, stk. 1, nr. 7, er en konsekvens af den foreslåede § 4 c, stk. 1, nr. 9. Der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring.

Til nr. 2 (lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond § 4 c, stk. 1, nr. 8)

Ændringen af § 4 c, stk. 1, nr. 8, er en konsekvens af den foreslåede § 4 c, stk. 1, nr. 9. Der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring.

Til nr. 3 (lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond § 4 c, stk. 1, nr. 9)

Forslaget svarer til, hvad der foreslås i relation til § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 1, nr. [4]. Der henvises i det hele til bemærkningerne hertil.

Til nr. 4 (lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond § 5 e)

Det foreslås med bestemmelsen i § 5 e at økonomi- og erhvervsministeren efter forhandling med beskæftigelsesministeren fastsætter nærmere regler for den aflønningspolitik, Lønmodtagernes Dyrtidsfond skal have i henhold til den foreslåede § 4 c, stk. 1, nr. 9. Bekendtgørelsen vil fastsætte rammer for aflønningspolitikken, der i videst mulige omfang følger principperne i de foreslåede §§ 77 a – d i lov om finansiel virksomhed, herunder især kravene i § 77 a, stk. 1, nr. 1, 2 og 4 om loft over den variable løn og pligt til udskydelse. Selvom Lønmodtagernes Dyrtidsfond ikke er omfattet af kapitalkravsdirektivet, er det hensigtsmæssigt så vidt muligt at have ensartede regler for større aktører i den finansielle sektor. Ved udstedelsen af bekendtgørelsen vil der blive taget hensyn til Lønmodtagernes Dyrtidsfonds særlige forhold, herunder den særlige ledelsesstruktur samt til forhold som at Lønmodtagernes Dyrtidsfond ikke skal overholde et kapitalkrav. Finanstilsynet fører tilsyn med, at aflønningspolitikken er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Bekendtgørelsen vil desuden indeholde regler om oplysningsforpligtelser, der svarer til de regler, som fremgår af den foreslåede § 77 d.

Til § 11

Loven træder i kraft den 1. januar 2011.

Det foreslås med *stk. 2*, at ---

Det foreslås i *stk. 3*, at lovforslagets § 1, nr. 6, § 4, nr. 4, og § 5, nr. 4, der fastsætter begrænsninger for brugen af variabel løn, har virkning fra lovforslagets fremsættelse.

Formålet er at sikre, at der ikke i perioden fra lovforslagets fremsættelse og frem til dets vedtagelse indgås aftaler mellem de finansielle virksomheder eller finansielle holdingvirksomheder mv. og de berørte ansatte – navnlig ledelsen og andre væsentlige risikotagere, som vil være i strid med lovens § 1, nr. 6, § 4, nr. 4, og § 5, nr. 4, der fremover vil gælde for tildeling af variabel løn

Til § 12

Overgangsbestemmelsen i *stk. 1* fastslår, at ---

I lovforslagets § 1, nr. 6, foreslås, at der i § 77 a, stk. 2, indsættes en bestemmelse om, at aktieoptioner eller lignende instrumenter højst må udgøre 25 pct. af den variable løndel til bestyrelsen og direktionen i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder. Ligeledes foreslås det i § 1, nr. 6, at der indsættes en bestemmelse i lovens § 77 b, stk. 2, hvorefter der ikke må igangsættes nye aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger for bestyrelsen og direktionen i de finansielle virksomheder og holdingvirksomheder, der modtager statsstøtte.

På den baggrund foreslås det i *stk. 2*, at der indføres en overgangsordning, hvorefter de i forslaget til §§ 77 a, stk. 2 nævnte finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder ikke kan forlænge eller forny eksisterende aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger med bestyrelsen og direktionen, der overstiger grænsen på 25 pct. af den variable løn til disse personer. Ligeledes foreslås det, at der indsættes en overgangsordning, hvorefter, de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder, der modtager statsstøtte, ikke må forlænge eller forny eksisterende aktieoptionsprogrammer eller lignende ordninger med bestyrelsen. Sidstnævnte krav følger allerede for direktionen i de kreditinstitutter, der har modtaget statsligt kapitalindskud, jf. lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter § 8, stk. 2, nr. 7 samt for direktionen i de pengeinstitutter, datterselskaber i Danmark af udenlandske pengeinstitutter samt realkreditinstitutter, der har fået stillet en individuel statsgaranti efter kapitel 4 a i lov om finansiel stabilitet.

Udkast til aftale mellem regeringen (Venstre og Det Konservative Folkeparti) og om forsvarlig aflønningspolitik i den finansielle sektor

Det er centralt, at finansielle virksomheders lønpolitik ikke fører til overdreven risikotagning. I forlængelse af de initiativer, der er gennemført med Kreditpakken, er parterne enige om følgende opstramninger, der skal sikre en forsvarlig aflønningspolitik under hensyn til fleksibiliteten på det danske arbejdsmarked:

1. De fem organisationer (Finansrådet, Forsikring & Pension, Realkreditrådet, Realkreditforeningen og Finanssektorens Arbejdsgiverforening) udarbejder et bindende kodeks om lønpolitik i den finansielle sektor, der bl.a. skal sikre en lønpolitik, som er i overensstemmelse med og fremmede for en forsvarlig og effektiv risikostyring og ikke tilskynder til overdreven risikotagning. Organisationerne forpligter deres medlemmer til at følge kodeks, idet organisationerne ellers vil tage skridt overfor medlemmerne.

Kodeks for lønpolitik skal omfatte både virksomhedens direktion og andre medarbejdere, der er risikotagere, der er omfattet af kodeks for lønpolitik. Ved andre risikotagere forstås bl.a. ledelsen af den del af organisationen, som foretager handel med eller godkendelse af finansielle instrumenter (ofte benævnt markets), ledelsen af den del af organisationen, som investerer virksomhedens egne midler (ofte benævnt treasury), og medarbejdere inden for markets og treasury, som via finansielle instrumenter kan tage en væsentlig risiko på virksomhedens vegne for virksomhedens midler.

Det lægges til grund, at kodeks vil indeholde et krav om, at direktions individuelle lønninger skal offentliggøres

2. Finanstilsynet skal som opfølgning på kodeks om lønpolitik føre tilsyn med finansielle virksomheders aflønningspolitik. Derfor ændres § 71 i lov om finansiel virksomhed, således at Finanstilsynet skal påse, at de finansielle virksomheder har en lønpolitik, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Finanstilsynet skal således fremover føre tilsyn med, at en virksomheds aflønningspolitik er i overensstemmelse med virksomhedens langsigtede mål, samt at aflønningspolitikken for direktion og de medarbejdere, hvis aktivitet har væsentlig betydning for den enkelte virksomheds risikoprofil, sikrer, at:

- Der er et passende forhold mellem variable og faste lønkomponenter, eksempelvis at den variable løn ikke er så høj, at det vil være ødelæggende for medarbejderens privatøkonomi, hvis der et år ikke bliver udbetalt bonus.
 - Der ved fastsættelsen af større bonus tages højde for den risiko, som ligger bag det opnåede resultat. Fx skal bonus, der udbetales til en investeringsmedarbejder, der har opnået et resultat ved aktiehandel, være mindre end bonus til en investeringsmedarbejder, der har opnået samme resultat på handel med statsobligationer, fordi vejen til resultatet har været mere risikofyldt i aktietilfældet.
 - Udbetaling af bonus baseres på resultater over en længere periode. Mindst 40 pct. af den variable løndel – og mindst 60 pct. af større bonusser - fordeles over mindst 3 år, herunder også for aktie- eller tegningsoptionsprogrammer. Hvis de resultater, som dannede grundlag for bonusberegningen, viser sig ikke at være holdbare og korrekte, kommer opnåede bonusser ikke til udbetaling.
3. Der fastholdes et loft over den variable løndel for direktionen. Dette fastsættes til [XX] pct. af den faste grundløn inklusiv pension. Vedtager EU, at mindst 50 pct. af den variable løndel skal være aktierelateret, fastsættes loftet til [XX] pct.

Der fastsættes et loft over den variable honorardel for bestyrelsen på [XX] pct. af det faste honorar.

4. Det indføres som et krav for finansielle virksomheder, at det skal oplyses i årsrapporten, hvor stor en del af de samlede lønudgifter, der er variable.
5. Der indføres et krav, hvorefter de finansielle virksomheder forpligtes til, fx på hjemmesiden, at oplyse kunderne om, i hvilket omfang medarbejdere i virksomheden med kundekontakt har en variabel aflønning, der er afhængigt af, om medarbejderen opfylder salgsmål. Det vil også gælde filialer af udenlandske banker.

NOTAT

28. februar 2011

Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 1. halvår 2010

1. Sammenfatning

Kreditinstitutternes samlede udlån er fortsat med at stige svagt i 2010. Det er primært lån til husholdninger, som driver væksten, mens lån til erhvervsvirksomheder falder en smule. Der sker fortsat en forskydning af gæld i retning mod langsigtet gæld i realkreditinstitutterne og væk fra finansiering i pengeinstitutter. Gennem det seneste år har husholdninger og erhvervsvirksomheder nedbragt deres finansieringsbehov. Gældsprocenten er dog stadig forholdsvis høj.

Ifølge Danmarks Statistiks konjunkturbarometer var der i fjerde kvartal 2010 ingen industrivirksomheder, som vurderede, at finansielle begrænsninger var årsag til produktionsbegrænsninger. Danmarks Statistiks engangsundersøgelse af små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering viser dog samtidig, at en større andel af vækstiværksættere og højvækstvirksomheder søger finansiering sammenlignet med øvrige virksomheder. Især vækstiværksætterne oplevede i 2010 ikke at opnå den ønskede finansiering. Undersøgelsen viser også, at de mindste virksomheder i større omfang søgte at opnå finansiering i 2010 sammenlignet med i 2007, men at væsentligt færre fuldt ud opnåede det søgte lån. For de mellemstore virksomheder var der forholdsvis flere end blandt mindre virksomheder, som opnåede den søgte finansiering i 2010.

De seneste medlemsundersøgelser foretaget af DI, Håndværksrådet og Landbrug og Fødevarer viser, at finansieringsmulighederne fortsat vurderes at være vanskelige og bidrager til at begrænse produktionen. DI skriver også, at særligt de mindre og mellemstore virksomheder oplever finansieringssituationen som vanskelig. En undersøgelse fra Dansk Erhverv viser, at behovet for likviditet til konsolidering af driften var den hyppigste årsag til virksomhedernes låneansøgninger. Analysen fra Håndværksrådet viser, at det især er industrisegmentet af deres medlemmer, der føler sig begrænset af manglende finansiering, men bemærker samtidig, at industrien er den branche, som føler sig mest begrænset af manglende efterspørgsel. Landbrug og Fødevarers undersøgelse viser, at manglende efterspørgsel fortsat er den væsentligste produktionsbegrænsning.

Kreditinstitutterne har ikke ændret kreditpolitikken siden starten af 2009, ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse. Kreditinstitutterne fastholder dermed stramningerne, som de foretog efter nogle år, hvor kreditpolitik-

ken førte til en meget kraftig vækst i udlån, og hvor en løs kreditkultur i visse pengeinstitutter medførte, at der er blevet lånt penge ud til projekter, som siden hen har vist sig ikke at være rentable. Selvom pengeinstitutterne fastholder forhøjede rentemarginaler overfor erhvervsvirksomheder, er rentemarginalen stadig lav overfor husholdninger, og de nuværende rentesatser på lån til erhverv og husholdninger er meget lave set over et længere perspektiv.

Små og mellemstore virksomheder er mere afhængige af adgangen til finansiering gennem pengeinstitutterne end store virksomheder og har ofte mindre kapital at stå imod med, når konjunkturerne er dårlige. Erhvervspakken fra september 2009 har i den sammenhæng bidraget til at forbedre finansierings- og eksportmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder gennem en styrkelse af vækstkaution, kom-i-gang-lån, eksportkaution og forbedret adgang til risikovillig kapital til nye virksomheder. Flere af ordningerne er blevet forlænget til udgangen af 2011, og det er derfor for tidligt at vurdere de samlede effekter af pakken.

Samlet set er det vurderingen, at kreditsituationen fortsat er stram, men at der på aggregeret niveau ydes lån til husholdninger og erhvervsvirksomheder til renter, som er lave.

Der er fortsat indikationer på, at en del små og mellemstore virksomheder har vanskeligt ved at finde den ønskede finansiering. På baggrund af finanskrisen og kommende regulering af banksektoren skærpes kravene til virksomhedernes soliditet, for at de kan opnå finansiering. Med Vækstpakken i Finansloven 2011 og indgåelsen af den politiske aftale om risikovillig kapital d. 13. januar 2011 er rammerne lagt for udmøntningen af regeringens aftale med F&P, ATP og LD om risikovillig kapital til iværksættere og små og mellemstore virksomheder med vækstpotentiale. Staten etablerer tre låne- og kautionsordninger og vil sammen med pensionskasserne styrke markedet for risikovillig kapital med op til 10 mia. kr.

2. Baggrund

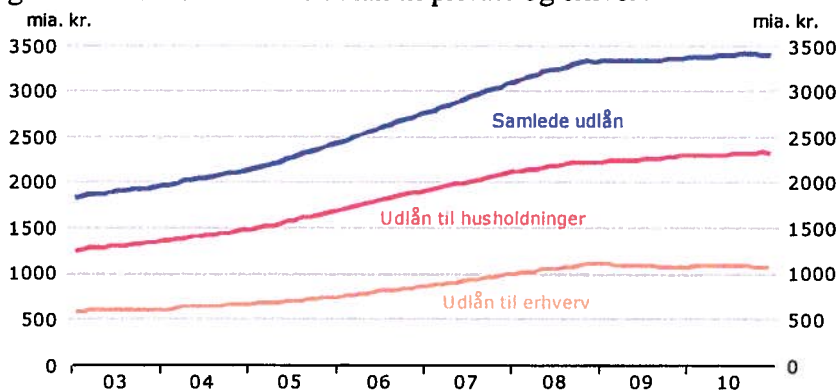
I henhold til lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter udarbejder Økonomi- og Erhvervsministeriet halvårligt en samlet redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne, som drøftes med de relevante organisationer.

I denne redegørelse ses der primært på udviklingen i kreditmulighederne siden den forrige redegørelse fra september 2010. Udover den senest tilgængelige offentlige statistik har Økonomi- og Erhvervsministeriet modtaget redegørelser fra de 43 kreditinstitutter, som fik tilført statslig kapital i 2009. Institutternes redegørelser beskriver udviklingen i udlån i første halvår af 2010.

3. Udbud og efterspørgsel efter kredit

Kreditinstitutternes samlede udlån til virksomheder og husholdninger steg i december med 1,0 pct. på årsbasis. Det er fortsat udlån til husholdningerne, som trækker væksten med en årlig stigning på 1,5 pct. Udlån til erhvervsvirksomhederne er svagt faldende, idet stigende udlån i de første otte måneder af 2010 kompenseres af et fald i de sidste fire måneder af 2010, se figur 1. Hvis der korrigeres for udviklingen i forbrugerpriserne, har udlån i faste priser været svagt faldende i 2010 og var i december 1,7 pct. lavere end i december 2009.

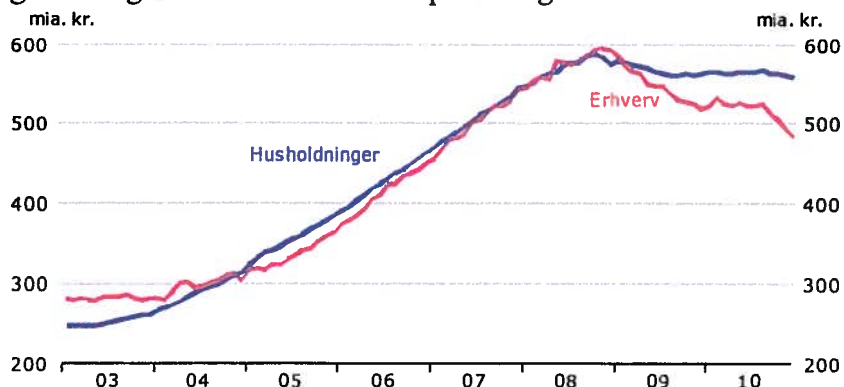
Figur 1 Kreditinstitutternes udlån til private og erhverv



Kilde: Nationalbanken.
Anm.: Sæsonkorrigerede tal.

Pengeinstitutternes udlån til erhvervsvirksomheder har været forholdsvis konstant i første halvår af 2010, men er faldet siden september og er nu 6 pct. lavere end for et år siden, se figur 2. Omkring en fjerdedel af faldet i pengeinstitutternes udlån i 2010 skyldes tab på udlån.

Figur 2 Pengeinstitutternes udlån til private og erhverv

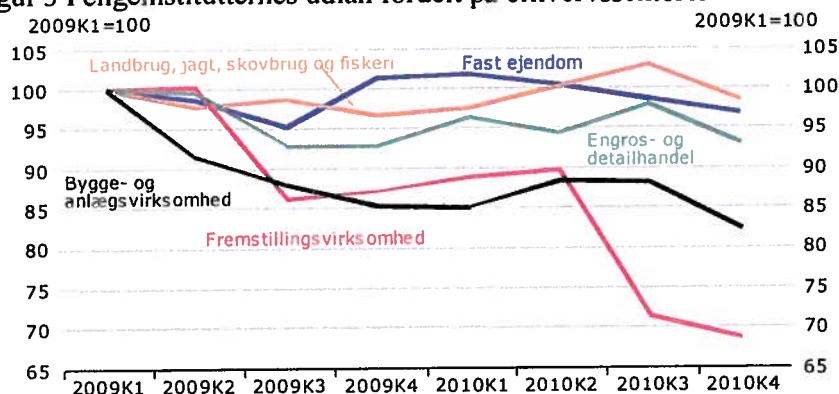


Kilde: Nationalbanken.
Anm.: Sæsonkorrigerede tal.

Inden for de forskellige erhvervssektorer er udlånene til landbrug m.m. og engros- og detailhandel nogenlunde uændrede i 2010, mens udlån til fast ejendom er faldet, og bygge- og anlægssektoren fortsat ligger på et

lavt, om end stabilt, niveau. Det er især lån til fremstillingsvirksomheder, som præger de seneste måneders fald i pengeinstitutternes udlån, se figur 3.

Figur 3 Pengeinstitutternes udlån fordelt på erhvervssektorer

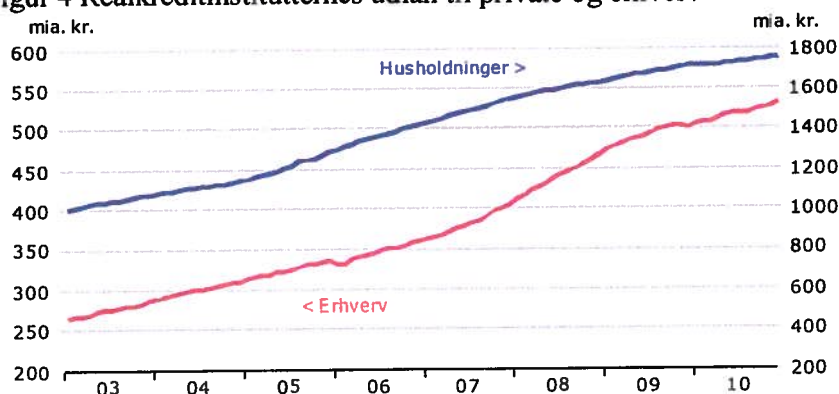


Kilde: Nationalbanken.

Der sker fortsat en forskydning af finansieringen af lån i retning mod realkreditinstitutterne og væk fra pengeinstitutterne. Det ses ved, at faldet i pengeinstitutternes udlån siden slutningen af 2008 modsvares af stigende udlån i realkreditinstitutterne, se figur 2 og figur 4.

Realkreditinstitutterne er fortsat med at øge deres udlån til både erhverv og husholdninger gennem det seneste år. Udlån til erhverv er steget med 4,4 pct. i forhold til december 2009, mens udlån til husholdninger er steget med 2,9 pct., se figur 4.

Figur 4 Realkreditinstitutternes udlån til private og erhverv

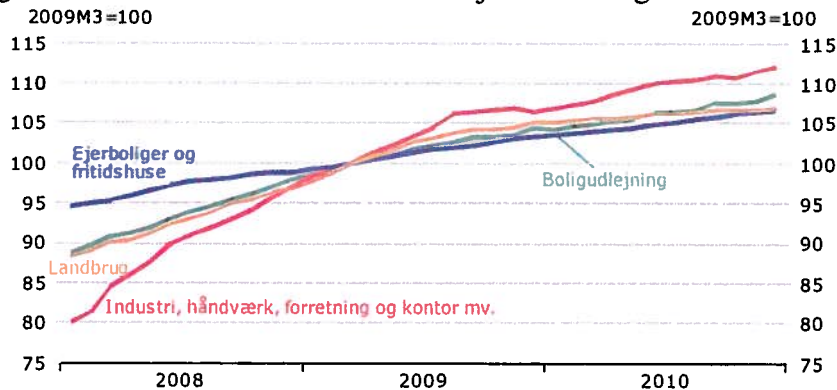


Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Sæsonkorrigerede tal.

Der har især været stor vækst i udlån til gruppen af industri-, håndværks-, forretnings- og kontorejendomme, som er steget med 5 pct. siden december 2009. Udlån til landbrugsejendomme og til boligudlejning er steget med henholdsvis 2 pct. og 4 pct., se figur 5.

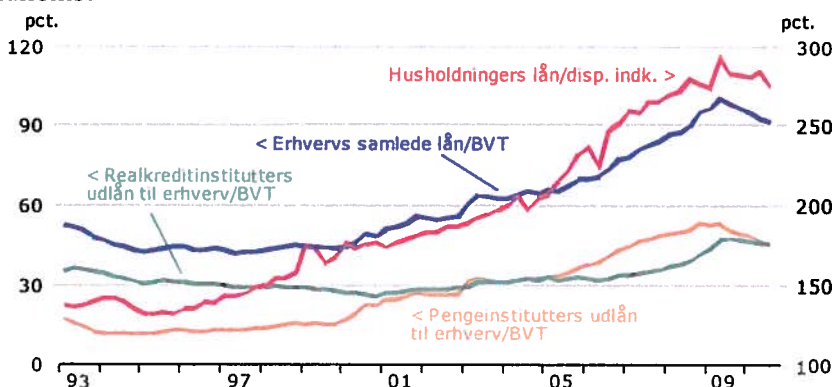
Figur 5 Realkreditinstitutternes udlån til ejendoms kategorier



Kilde: Nationalbanken.

Udviklingen i kreditinstitutternes udlån skal ses i sammenhæng med den generelle samfundsudvikling. For erhvervsvirksomheder er udlån som andel af bruttoværditilvæksten (BVT, se også anm. til figur 6) faldet, idet BVT steg med 7 pct. på årsbasis i tredje kvartal af 2010, og dermed noget kraftigere end udlånene. Tilsvarende er udlån som andel af husholdningernes disponible indkomst faldet, idet den disponible indkomst steg med over 5 pct. på årsbasis i tredje kvartal af 2010. Niveauet for udlån til både erhvervsvirksomheder og husholdninger ligger imidlertid stadig forholdsvis højt set over de seneste 17 år og viser en relativ høj bruttogældsætning i den private sektor, se figur 6.

Figur 6 Udlån som andel af bruttoværditilvækst henholdsvis disponible indkomst



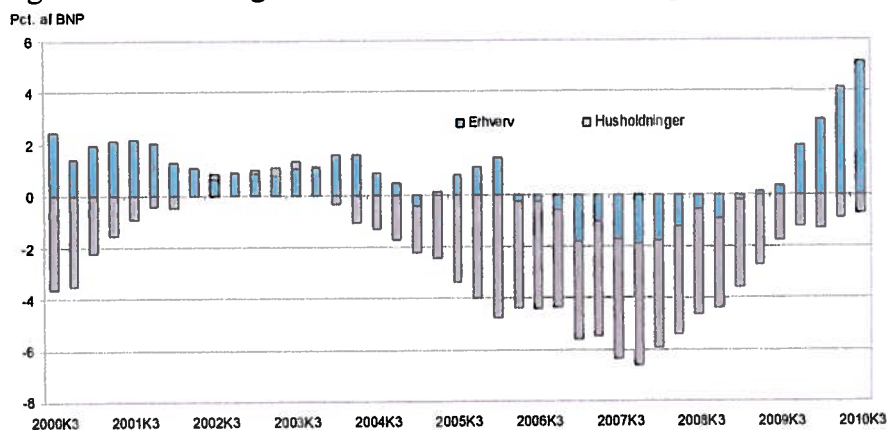
Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik

Anm. BVT er værditilvæksten i private erhverv undtaget finansielle erhverv og landbrug. Husholdningernes disponible indkomst dannet af serier fra DST og NB som er blevet sæsonkorrigeret.

Et mål for husholdningernes og erhvervsvirksomhedernes samlede finansieringsbehov ses i deres nettofordringserhvervelse. Nettofordringserhvervelsen er et udtryk for, om der efter forbrug og investeringer er et overskud og dermed et nettoplaceringsbehov på de finansielle markeder, eller om der er et underskud og dermed et nettofinansieringsbehov. Husholdningerne har siden midten af 2009 reduceret deres finansieringsbe-

hov betydeligt. Erhvervsvirksomhederne har - på aggregeret niveau - vendt et finansieringsbehov til et placeringsbehov siden starten af 2009, se figur 7. Udviklingen i nettofordringserhvervelsen fortæller ikke umiddelbart noget om, i hvilket omfang forskydningerne skyldes, at adgangen til finansiering er blevet sværere, eller om virksomhederne vælger at spare op frem for at investere.

Figur 7 Nettofordringserhvervelse for husholdninger og erhverv



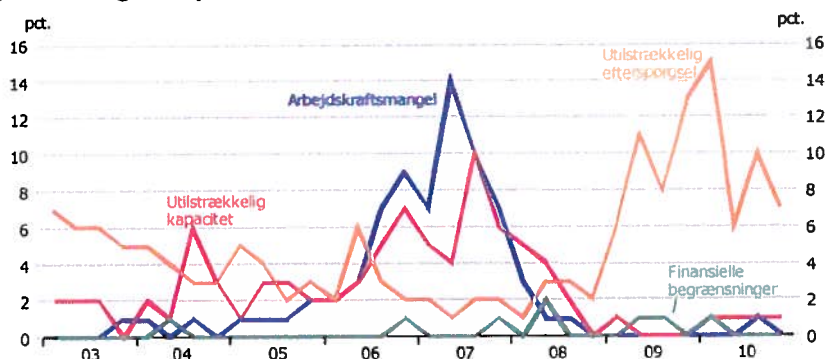
Kilde: Danmarks Statistik.

Anm. Nettofordringserhvervelse som andel af BNP, 4 kvartalers glidende gennemsnit.

Indikatorer for virksomhedernes vurdering af adgangen til finansiering kan findes i Danmarks Statistiks konjunkturbarometer, som udkommer løbende, og en engangsundersøgelse om små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering, som Danmarks Statistik offentliggjorde i december 2010.

Industrivirksomhedernes vurdering af årsager til produktionsbegrænsninger viser, at der ikke er nogen industrivirksomheder i fjerde kvartal 2010, som ser adgangen til finansiering som en begrænsning, se figur 8. I det tilsvarende barometer for bygge- og anlægssektoren (ikke vist) vurderer omkring 4 pct. af respondenterne, at adgangen til finansiering udgør en produktionsbegrænsning, hvorimod omkring 35 pct. peger på manglende efterspørgsel.

Figur 8 Årsager til produktionsbegrænsninger i industrien



Kilde: Danmarks statistik.

Anm.: DST konjunkturbarometer.

Engangsundersøgelsen om små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering viser, hvordan virksomhedernes adgang til finansiering var i 2007 og i perioden medio 2009 til medio 2010 (herefter 2010).

En betydelig højere andel af virksomhederne søgte finansiering i 2010 end i 2007. I 2010 søgte 44 pct. af virksomhederne at opnå finansiering og i 2007 var det 35 pct. Stigningen gjaldt på tværs af samtlige brancher. Samtidig steg andelen af virksomheder, som ikke opnåede at få den ønskede finansiering, mens flere kun delvist opnåede denne. Dette kan være en af årsagerne til, at flere virksomheder i 2010 søgte mere end én form for finansiering (eksempelvis lånefinansiering i kreditinstitutter, egenkapitalfinansiering hvor finansiering opnås til gengæld for ejerskab i virksomheden eller andre former for finansiering, som eksempelvis leasing og kassekredit) sammenlignet med i 2007.

Blandt de virksomheder, der ikke søgte finansiering, var begrundelsen for langt de fleste virksomheders vedkommende, at de ikke havde behov for finansiering. Endelig svarede 9 pct. af alle virksomhederne, at mangel på lånefinansiering er en sandsynlig væsentlig vækstbegrænsning.

Undersøgelsen giver også mulighed for at undersøge adgangen til finansiering på tværs af virksomhedernes vækstforløb og størrelse. Danmarks Statistik har inddelt virksomhederne i tre vækst kategorier, hvor den første kategori er vækstiværksættere (defineres som nye virksomheder i 2003 eller 2004, der opnåede høj vækst i perioden 2005-2008, og som havde 5 eller flere ansatte i 2005), den anden er højvækstvirksomheder (ikke nye i 2003 eller 2004, men opfylder i øvrigt de samme kriterier som vækstiværksættere). Den tredje kategori indeholder alle øvrige virksomheder.

Andelen af vækstiværksættere og højvækstvirksomheder, som søger finansiering, er betydeligt højere end for de øvrige virksomheder, og forskellen blev øget i 2010. I 2010 søgte 57 pct. og 54 pct. af vækstiværksættere og højvækstvirksomheder finansiering, mens 42 pct. af de øvrige virksomheder søgte finansiering, se tabel 1.

Tabel 1 Andel af virksomheder der søgte finansiering, efter vækstkategori

Pct.	I alt	Vækstiværksættere	Højvækstvirksomheder	Øvrige virksomheder
Andel af firmaer der søgte finansiering				
2007	35	47	44	34
2010	44	57	54	42
Udfald for virksomheder der søgte lån i 2010				
Fuldt opnået	69	65	64	70
Delvist opnået	24	32	23	24
Ikke opnået	23	37	29	21

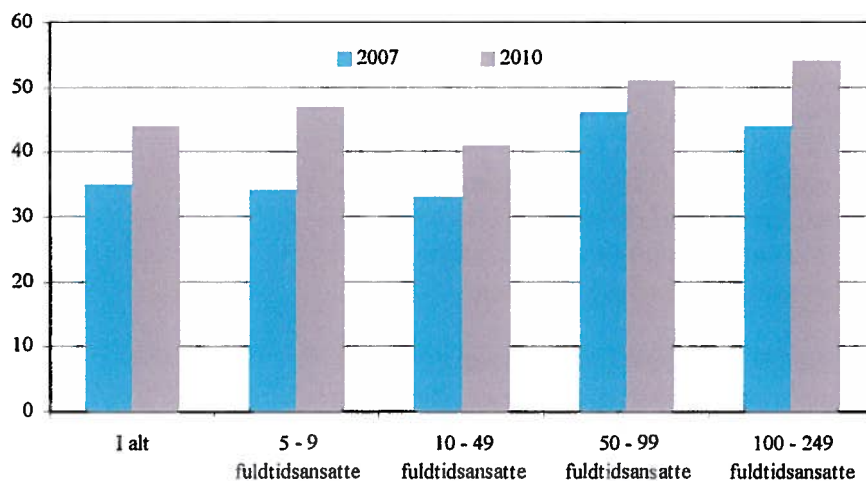
Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: Andelen af udfaldene summer ikke til 100 i hver kolonne, da samme virksomhed kan indgå i flere udfaldskategorier.

Blandt vækstkategoriene var det især vækstiværksættere, der valgte at søge egenkapitalfinansiering eller andre former for finansiering frem for lånefinansiering i 2010. Det er da også denne gruppe, hvor den højeste andel af låneansøgere ikke opnåede eller kun delvist opnåede det søgte lån i 2010, se tabel 1.

Når der ses på virksomhedernes størrelse, er det blandt de mindste virksomheder, at der har været en stigning i andelen af virksomheder, der søgte finansiering, se figur 9.

Figur 9 Andel af virksomheder, der søgte finansiering. Efter størrelsesgruppe



Kilde: Danmarks Statistik.

Gruppen med de største virksomheder (100-249 ansatte) havde størst succes med deres låneansøgninger i 2010. Tre fjerdedele fik deres lån, og kun en ottendedel blev afvist. De øvrige grupper med mindre virksomheder fik deres låneansøgninger afvist omkring en fjerdedel af gangene, se tabel 2.

Tabel 2 Andel af virksomheder der søgte finansiering, efter størrelse

Pct.	I alt	5-9 fuldtidsansatte	10-49 fuldtidsansatte	50-99 fuldtidsansatte	100-249 fuldtidsansatte
Andel af firmaer der søgte finansiering					
2007	35	34	33	46	44
2010	44	47	41	51	54
Udfald for virksomheder der søgte lån i 2010					
Fuldt opnået	69	63	69	69	75
Delvist opnået	24	25	23	28	22
Ikke opnået	23	21	24	24	13

Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: Andelen af udfaldene summer ikke til 100 i hver kolonne, da samme virksomhed kan indgå i flere udfaldskategorier.

Institutternes redegørelser

Ifølge redegørelserne, som Økonomi- og Erhvervsministeriet har modtaget fra pengeinstitutterne, var efterspørgslen efter lån i første halvår af 2010 stadig forholdsvis lav.

For husholdningerne peger flere institutter især på, at boligrelaterede lån er blevet omlagt til lån i realkreditinstitutterne, som kan tilbyde lavere renter. I mindre omfang begrundes faldende udlån med faldende investeringslyst som følge af usikkerheden på arbejdsmarkedet og øget opsparing i husholdningerne.

For erhvervsvirksomhederne nævner flere institutter, i lighed med de forrige undersøgelser af kreditmulighederne, at efterspørgslen er lav, da kunderne er mere tilbageholdne med investeringer, og der er færre kreditværdige projekter. Samtidig ønsker flere af institutterne at nedbringe deres eksponering overfor store engagementer og visse brancher. Oftest nævnes ejendomssektoren og landbrugssektoren i denne sammenhæng. Der er dog nogle institutter, som har øget deres udlån til disse brancher, og flere institutter skriver, at de bakker op om og støtter kreditværdige kunder.

Enkelte institutter oplever stigende efterspørgsel og arbejder på at øge udlånene, og et institut skriver, at de har oprettet udlånspuljer på attraktive vilkår, som er specielt øremærket til eksempelvis investeringer i energibesparende foranstaltninger.

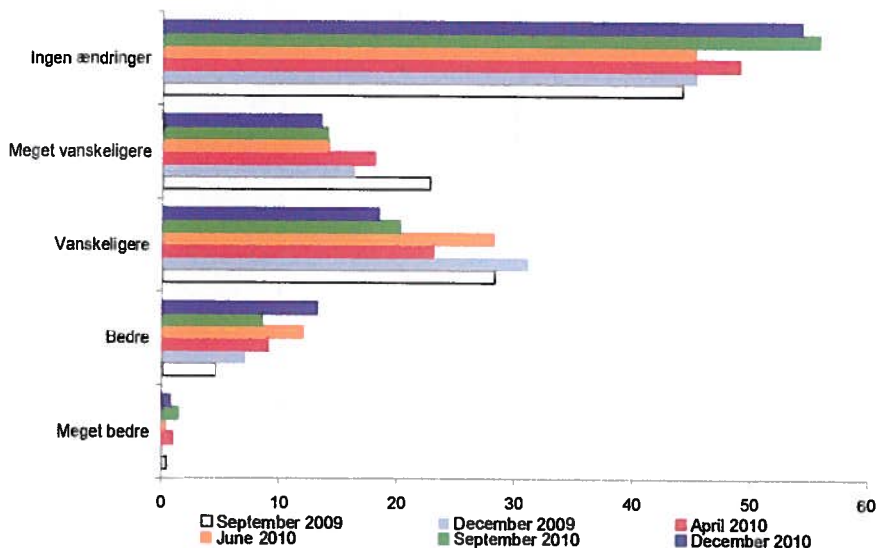
Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at nogle af institutterne oplever øget efterspørgsel og stigende udlån, mens andre institutter oplever faldende efterspørgsel og svagt faldende udlån. For alle institutterne gælder, at den stigende/faldende låneefterspørgslen er bredt funderet på tværs af kundetyper og brancher. Det indikerer således, at nogle institutter er mere attraktive end andre for kunderne, og at der er konkurrence på markedet.

Undersøgelser fra brancheorganisationerne

Brancheorganisationerne offentliggør løbende undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation og kreditmuligheder. I perioden september 2010 til januar 2011 har DI, Dansk Erhverv, Håndværksrådet og Landbrug og Fødevarer foretaget nye undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation.

DI skriver i deres undersøgelse fra december, at virksomhederne fortsat vurderer finansieringsvilkårene ganske vanskelige sammenlignet med perioden før krisen. Således melder 32 pct. af virksomhederne, at finansieringssituationen er blevet vanskeligere eller meget vanskeligere sammenlignet med perioden før krisen. Der er dog sket en gradvis forbedring af situationen over det seneste års tid, se figur 10.

Figur 10 Hvordan oplever virksomhederne finansieringsmulighederne nu sammenlignet med perioden frem til oktober 2008?



Kilde: DI, survey blandt 395-562 medlemsvirksomheder.

Ann.: Finansieringsmuligheder med hensyn til mængde.

DI skriver også, at andelen af virksomheder, der vurderer, at finansieringssituationen er blevet forværret, er omtrent lige stor blandt virksomheder, der venter fremgang det kommende kvartal, som blandt virksomheder, der venter en tilbagegang. Det er specielt de mindre og mellemstore virksomheder, der fortsat oplever vanskeligheder med at opnå den ønskede mængde finansiering. Således melder 37 pct. af de mindre og mellemstore virksomheder, at finansieringssituationen er blevet vanskeligere eller meget vanskeligere sammenlignet med perioden før krisen. For de store virksomheder med mindst 100 ansatte er det tilsvarende tal 18 pct.

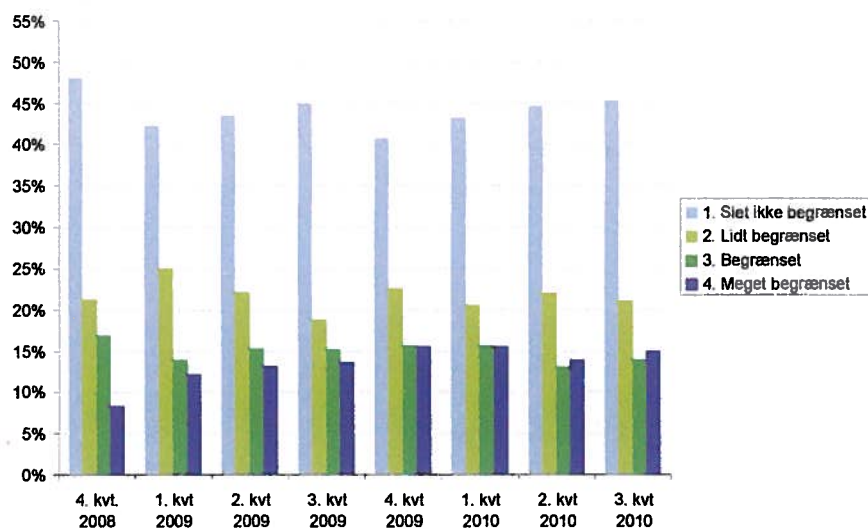
En undersøgelse fra Dansk Erhverv om medlemsvirksomhedernes adgang til finansiering i januar/februar 2011 viser, at behovet for ekstra likviditet overordnet set er uændret i forhold til undersøgelserne foretaget i 2010.

Knap en tredjedel af medlemsvirksomhederne svarede, at de havde behov for ekstra likviditet, mens to tredjedele ikke havde noget behov.

Af de medlemsvirksomheder, som havde behov for ekstra likviditet, skulle likviditeten især anvendes til konsolidering af driften (62 pct.), men der var også behov for likviditet til at dække langsommere kundebetaling (38 pct.) og skærpede betalingsfrister fra leverandører (36 pct.). 37 pct. af virksomhederne ønskede at anvende ekstra likviditet til nye investeringer (det har været muligt at angive flere svar).

Håndværksrådet skriver i en konjunkturvurdering fra oktober, at lige i underkanten af 30 pct. af virksomhederne føler sig begrænset eller meget begrænset af manglende finansiering. Finansieringsmulighederne har stort set ikke ændret sig det sidste år, se figur 11. Håndværksrådet skriver, at det især er branchegruppen 'industri', der føler sig begrænset/meget begrænset af manglende finansiering, men bemærker samtidig, at 'industrien' er den branche, som er mest begrænset af manglende efterspørgsel.

Figur 11 Virksomhedernes begrænsning af manglende finansiering



Kilde: Håndværksrådet.

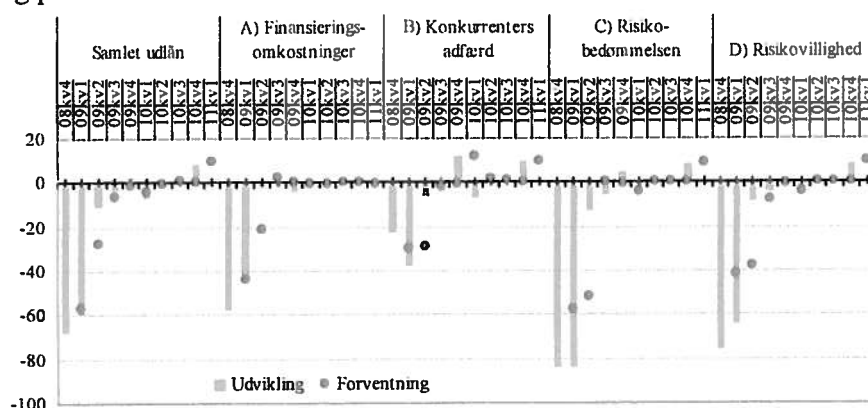
Landbrug og Fødevarer (L&F) viser i en undersøgelse fra september, at 13,5 pct. af fødevarerirksomhederne oplever begrænsninger på det finansielle område, som begrænsende for produktionen. Det er en større andel end i maj 2010, hvor andelen var 9,6 pct. Det er dog fortsat manglende ordrer/efterspørgsel, som fylder mest (20 pct.), mens myndighedsgodkendelser (10 pct.) samt lovgivningsmæssige begrænsninger (13 pct.) fortsat også har stor betydning.

4. Kreditpolitikken

Kreditinstitutterne fastholder fortsat de stramninger i kreditpolitikken, som de foretog i 2008 og starten af 2009. Stramningerne kom efter en periode, hvor den finansielle sektor har ført en kreditpolitik, som førte til en meget kraftig vækst i udlån. Derudover har en løs kreditkultur i visse pengeinstitutter medført, at der er blevet lånt penge ud til projekter, som siden hen har vist sig ikke at være rentable. Det er med til at understrege, at det ikke ville være hensigtsmæssigt for samfundsøkonomien, hvis sektoren vender tilbage til den udlånsvækst og kreditpolitik, som der var, før krisen brød ud.

I følge Nationalbankens udlånsundersøgelse, som er baseret på en kvalitativ analyse af udlånspolitikken i de største pengeinstitutter (gr. 1 og gr. 2) og realkreditinstitutter, har kreditinstitutterne ikke ændret kreditpolitikken overfor erhverv gennem de sidste syv kvartaler. Tilsvarende vurderer institutterne, at der ikke er sket væsentlige ændringer i de faktorer, som påvirker kreditpolitikken, se figur 12.

Figur 12 kreditinstitutternes ændring i kreditpolitikken for erhvervs lån og påvirkende faktorer



Kilde: Nationalbanken.

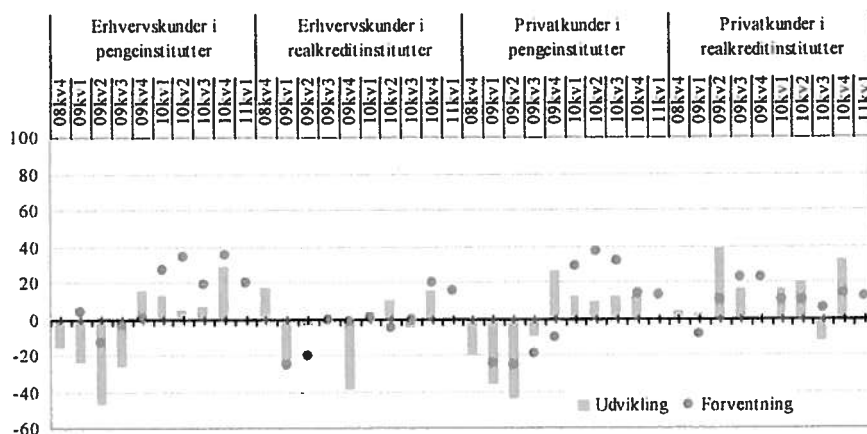
Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet).

Udlånsundersøgelsen viser også, at kreditinstitutternes kreditpolitik overfor udlån til små- og mellemstore virksomheder er blevet ændret i nogenlunde samme omfang som det samlede billede.

Tilsvarende har kreditinstitutterne de seneste syv kvartaler fastholdt deres betingelser og vilkår i forbindelse med erhvervs lån.

Samtidig stiger efterspørgslen fra private og erhvervs kunder, og den forventes at fortsætte med at stige i første kvartal 2011. Efterspørgslen efter erhvervs lån stiger svagt både fra kreditinstitutternes eksisterende kunder og nye kunder. Privatkunderne har også øget deres efterspørgsel efter udlån hos både penge og realkreditinstitutterne, se figur 13.

Figur 13 Erhvervs- og privatkunders efterspørgsel efter lån i penge- og realkreditinstitutter



Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at efterspørgslen er aftaget (steget), eksisterende kunder.

Institutternes redegørelser

Redegørelserne fra institutterne, giver et indblik i, hvordan kreditpolitikken i praksis bliver udmøntet.¹ De fleste institutter skriver, at kreditpolitikken overfor privat- og erhvervs kunder har været uændret i første halvår af 2010. På trods af dette fremhæves der stadig en række områder, hvor institutternes fokus er øget.

Flere institutter er fortsat tilbageholdende med at formidle lån til svage eller konjunkturfølsomme brancher, og flere følger en strategi om at nedbringe deres eksponering overfor svage eller konjunkturfølsomme brancher, eller brancher hvori eksponeringen er forholdsvis høj. For de fleste institutters vedkommende sker dette ved ikke at optage nye kunder og gennem en skærpet overvågning af kundernes evne til at generere den nødvendige likviditet til den fortsatte drift.

Tilsvarende er der fortsat fokus på den sikkerhed, som stilles bag lånene og udviklingen i dens værdi.

Mange skriver, at de allerede har reduceret deres eksponering overfor store engagementer i forhold til 2009, og de har et ønske om at nedbringe dette yderligere.

Enkelte institutter har revurderet eller præciseret deres udlåns politik overfor privatkunder. Det er eksempelvis sket ved, at tolerancen overfor fra-

¹ Nationalbankens udlånsundersøgelse og konklusionerne fra institutternes indberetninger er ikke direkte sammenlignelige. Institutterne, som har indsendt redegørelser, er ikke identiske med de institutter, som rapporterer til Nationalbanken, og der er væsentlige forskelle i opbygningen af de spørgsmål, som der tages stilling til i de to kilder.

vigelser af de indgåede aftaler er indsnævret. Der er ikke nogen institutter, som har ændret i størrelsen på privates rådighedsbeløb i forbindelse med lån.

Redegørelserne fra realkreditinstitutterne viser, at der i forbindelse med lån til erhvervskunder fortsat lægges vægt på, at kunden kan sandsynliggøre betalingsevnen ved likviditet fra den løbende drift. Tilsvarende er der forhøjede krav ved belåning af ejendomsstyper, som kan give store tab, eksempelvis som følge af begrænset alternativ anvendelse, eller som anvendes af kunder inden for svage eller konjunkturfølsomme brancher.

5. Priser og vilkår

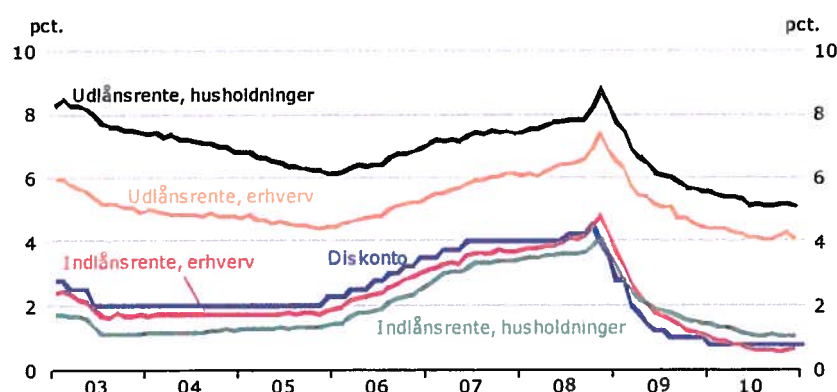
Pengeinstitutterne

Pengeinstitutternes ind- og udlånsrenter er fortsat med at falde i 2010 og ligger tæt på det laveste niveau i perioden, som dækkes af de tilgængelige statistikker.

De udlånsrenter, som erhvervsvirksomhederne i gennemsnit betaler til pengeinstitutterne, har siden sommeren ligget lige over 4 pct. I december var den 4,1 pct. Udlånsrenterne på lån til husholdningerne har de seneste to år ligget omkring ét pct point højere end til erhvervsvirksomheder. I december lå de på 5,1 pct., se figur 14.

Indlånsrenterne, som tilbydes erhvervsvirksomheder, er fortsat med at falde i 2010. Rentemarginalen, som beregnes ud fra de bredt baserede gennemsnit af pengeinstitutternes udlånsrenter fratrukket indlånsrenter, ligger derfor i den øvre del af det interval omkring 3,2-3,6 pct., hvori de har ligget siden midten af 2009. Et tilsvarende niveau for rentemarginalen var gældende i 2003, hvor rentemarginalen i gennemsnit lå på 3,5 pct., se figur 15.

Figur 14 Udlånsrenter, indlånsrenter og diskonto

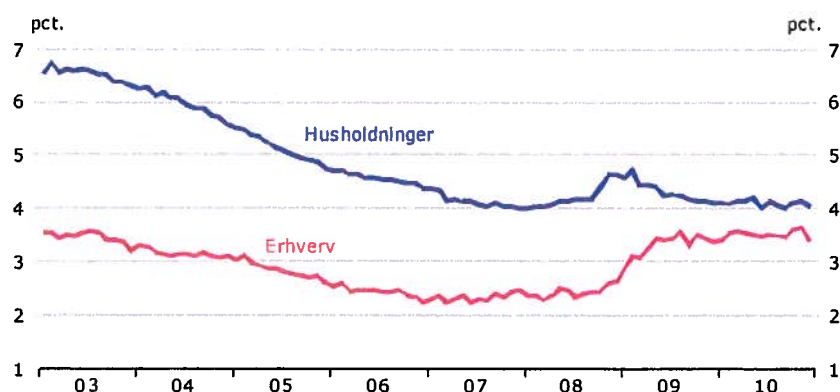


Kilde: Danmarks Nationalbank.

Anm.: Eksisterende lån. Alle/uspecificerede løbetider i pengeinstitutter.

Pengeinstitutternes rentemarginal overfor husholdninger har det seneste år ligget lige over 4 pct., hvilket nogenlunde svarer til niveauet inden finanskrisens start.

Figur 15 Rentemarginal på lån til husholdninger og erhverv



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Anm.: Rentemarginalen er forskellen mellem effektiv udlånsrente og effektiv indlånsrente.

Ifølge redegørelserne fra pengeinstitutterne har nogle få af institutterne øget deres rentemarginal i første halvår af 2010. Disse institutter begrundede det med øget risiko for tab, højere fundingomkostninger og omkostninger til Bank- og Kreditpakken.

I lighed med den forrige undersøgelse er der ikke nogen pengeinstitutter, som har indberettet nogen ændring i deres kreditrelaterede gebyrer eller provisioner i første halvår af 2010.

Realkreditinstitutterne

For realkreditinstitutterne, som finansierer deres udlån ved obligationsudstedelser, og ikke har nogen indlån i traditionel forstand, kan man bruge den implicite rentemarginal til at vurdere institutternes prissætning overfor kunderne.²

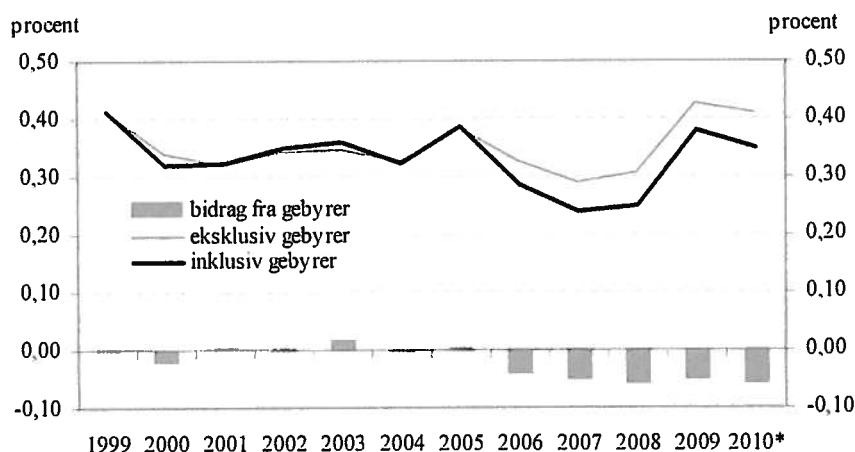
I første halvår af 2010 er den implicite rentemarginal estimeret til knap 0,35 pct., hvilket er et lille fald i forhold til 2009, hvor den var 0,38 pct. og meget tæt på gennemsnittet siden 1999, som ligger på 0,33 pct. Det bemærkes, at rentemarginalen for realkreditinstitutter reduceres som følge af, at realkreditlån i stort omfang formidles gennem pengeinstitutter-

² Realkreditinstitutternes udlånsmidler tilvejebringes ved løbende obligationsudstedelse, hvor obligationer udstedes i takt med at nye lån formidles. Obligationsudstedelsen foretages under overholdelse af balance-princippet, som indebærer en balance mellem de samlede indbetalinger fra låntagerne og realkreditinstitutternes samlede udbetalinger til obligationsejerne. Estimerne for den implicite rentemarginal beregnes som renteindtægterne i forhold til samtlige rentebærende aktiver fratrukket renteudgifterne i forhold til samtlige rentebærende passiver.

nes filialer, og realkreditinstitutterne derfor har en stor udgift til eksempelvis provisionsgebyrer, se figur 16.

Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at bidragssatserne er blevet forhøjet i nogle af institutterne for at dække stigende omkostninger til at yde realkreditlån til private og erhvervskunder.

Figur 16 Realkreditinstitutternes implicitte rentemarginal inklusiv og eksklusiv gebyrer



Kilde: Finanstilsynet og Erhvervs- og Økonomiministeriet.

* Note: Estimatet for 2010 er baseret på data for første halvår 2010.

6. Erhvervspakken for små og mellemstore virksomheder og andre tiltag.

Små og mellemstore virksomheder er mere afhængige af adgangen til finansiering gennem pengeinstitutterne end store virksomheder og har ofte mindre kapital at stå imod med, når konjunkturerne er dårlige. Kreditpakken fra februar 2009 og Erhvervspakken fra september 2009 har bidraget til at forbedre finansieringsmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder. Det er sket gennem en styrkelse af eksportvirksomhedernes finansieringsmuligheder på tre fronter: eksportkautionslån og genforsikring. Samtidig er virksomhedernes finansieringsmuligheder blevet styrket gennem vækstkaution og kom-i-gang-lån. Hertil kommer, at regeringen har iværksat initiativer for at skaffe risikovillig kapital til små og mellemstore virksomheder.

Eksportkaution er en midlertidig kautionsordning for danske eksportvirksomheders drifts- og oparbejdningskredit. Eksport Kredit Fonden kan yde kautioner på 2 mia. kr. Ordningen indebærer, at Eksport Kredit Fonden har mulighed for at kautionere op til 80 pct. i forbindelse med eksportvirksomheder og disses underleverandørers drifts- og oparbejdningskredit i pengeinstitutter. Siden eksportkautionsordningens start den 30. november 2009 er der udstedt 102 kautioner for samlet over 710 mio. kr. Ordningen er forlænget frem til udgangen af 2011.

Eksportlånordningen blev etableret for at understøtte danske virksomheders internationale konkurrenceevne og for at gavne dansk eksport i forbindelse med den finansielle og økonomiske krise. Låneordningen understøtter dansk eksport med lange kredittider, dvs. over 2 år. Der er bevilget en låneramme på 20 mia. kr., som kan søges indtil udgangen af 2011.

Samlet er der fem virksomheder, der har fået eksportlån for i alt 3,4 mia. kr., mens Eksport Kredit Fonden er ved at behandle 15 ansøgninger for samlet 7,7 mia. kr. Disse lånesager er traditionelt længe undervejs, så det er for tidligt at udtale sig om, hvordan udlånene vil udvikle sig. Eksport Kredit Fonden vurderer, at pengeinstitutternes udlånsvilje er forbedret på det seneste, hvilket medfører, at pengeinstitutterne nu selv i højere grad tilbyder lån med kortere løbetider.

Genforsikringsordningen understøtter eksportforretninger med korte kredittider, der bl.a. omfatter komponenter, halvfabrikata, forbrugsgoder og fødevarer. Genforsikringen har bidraget til at afhjælpe de problemer, virksomhederne har med at få lån til deres eksportforretninger. Efterspørgslen efter statslig genforsikring har været høj. Over 450 eksportvirksomheder har tilmeldt sig ordningen. Eksport Kredit Fonden vurderer, at ordningen nu dækker eksport svarende til cirka 7 mia. kr. årligt.

Vækstkautiøn er en garanti på op til 75 pct. af pengeinstitutternes udlån til forretningsudvikling i virksomhederne. Med Erhvervspakken blev rammen for vækstkautiøn hævet med 1,5 mia. kr. til udgangen af 2010. Kommissionen godkendte i april 2010 ordningen til også at dække primære erhverv og investeringer i erhvervsbyggeri. Ordningen er aftalt forlænget til udgangen af 2011.

I 2009 nåede de udnyttede kautiønstilsagn op på 113,5 mio. kr., hvilket udløste et samlet udlån til 46 virksomheder på lidt over 151 mio. kr. I 2010 er efterspørgselstrækket steget markant og var på 66 ansøgninger alene i juli måned. Endvidere har der siden april 2010 været mulighed for vækstkautiøn til aktiver, der kan realkreditbelånes, og til de primære erhverv. Den 1. december 2010 havde Vækstfonden modtaget 480 ansøgninger om Vækstkautiøn for et samlet lånebeløb på knap 1,4 mia. kr. Det forventes, at omkring 80 pct. af ansøgerne får tilsagn om kautiøn.

Kom-i-gang-lån er en kombineret lånegaranti- og rådgivningsordning for nye virksomheder. Der kan opnås lån på op til 1 mio. kr. med en statsgaranti på 75 pct. Formålet med ordningen er at give iværksættere en lettere adgang til at opnå lån og kreditter i pengeinstitutterne. Samtidig får iværksætterne tilbudt rådgivning før og efter bevilling af finansiering, så de står bedre rustet til at drive deres virksomhed.

Med erhvervspakken er rammen hævet, så pengeinstitutterne kan yde lån for op til 60 mio. kr. I september 2010 er det aftalt at styrke lånerammen til kom-i-gang-lån med 100 mio. kr. Under Erhvervspakken er der ydet kom-i-gang-lån for et samlet lånebeløb på 87 mio. kr.

I november 2010 blev væksthuse (som blandt andet hjælper virksomheder med at lægge vækstplaner) indsat i forbindelse med at vejlede vækstvirksomheder om finansiering styrket. Dette sker blandt andet gennem tilbud om en kapitalcoach (en specialist i at skaffe kapital udefra), hvor det offentlige medfinansierer 50 procent.

NOTAT

8. februar 2011

Bankpakkerne

Der gives nedenfor et øjebliksbillede af statens resultater af bankpakkerne. Det endelige resultat vil ikke mindst afhænge af, om der kommer nye tab under bankpakke 2 samt hvor godt et resultat, der kommer ud af Finansiell Stabilitets afvikling af de overtagne engagementer. Dette beror ikke mindst på udviklingen i dansk økonomi, herunder udviklingen på ejendomsmarkedet.

Bankpakke 1

Med Bankpakke 1 og den generelle statsgarantiordning blev det aftalt mellem staten og Det Private Beredskab, at Det Private Beredskab indestod for dækning af et eventuelt underskud i Finansiell Stabilitet A/S på op til 10 mia. kr. som følge af overtagelse af nødlidende pengeinstitutter i garantiperioden fra d. 1/10 2008 til d. 30/9 2010. Hertil kommer Det Private Beredskabs betaling af garantiprovision til Finansiell Stabilitet på i alt 15 mia. kr. i perioden. I tilfælde af, at et eventuelt underskud i løbet af garantiperioden oversteg 25 mia. kr., indestod Det Private Beredskab for dækning af yderligere 10 mia. kr. Som led i Bankpakke 1 fik Finansiell Stabilitet hjemmel til at overtage nødlidende pengeinstitutter.

Finansiell Stabilitet har under Bankpakke 1 i alt håndteret 8 banker. Det drejer sig om:

- EBH Bank
- Løkken Sparekasse
- Gudme Raaschou Bank
- Fionia Bank
- Straumur Burdaras Investment Bank hf
- Capinordic Bank
- Eik Banki P/F
- Eik Bank Danmark A/S

Herudover overtog Finansiell Stabilitet A/S Roskilde Bank i august 2009 fra Nationalbanken.

Finansiell Stabilitet A/S aflagde den 4. februar 2011 det endelige regnskab for Bankpakke 1 inklusive Roskilde Bank. Heraf fremgår det, at statens resultat på Bankpakke 1 kan opgøres til ca. 2,5 mia. kr. Det fremgår endvidere, at den finansielle sektor gennem Det Private Beredskab samlet set vil betale 25 mia. kr., fordelt på 15 mia. kr. i garantiprovision og 10 mia. kr. i tabskaution.

Kreditpakken (Bankpakke 2)

Med Kreditpakken blev det muligt for sunde (solvente) kreditinstitutter at ansøge om statslige kapitalindskud i form af hybrid kernekapital (ansvarlig kapital).

Ved ordningens udløb i 2009 var der ydet kapitalindskud for ca. 46 mia. kr. fordelt på 43 institutter.

Af dette beløb må de statslige kapitalindskud i EIK Banki P/F og EIK Bank Danmark A/S (i alt 0,62 mia. kr.) og Amagerbanken (ca. 1,1 mia. kr.) anses som tabt, jf. tabel 1.

Desuden valgte Skælskør Bank i 2010 at konvertere ca. 100 mio. kr. af deres statslige kapitalindskud til aktier. Opgjort til aktuel kursværdi kan statens tab opgøres til ca. 90 mio. kr. Endelig har Aarhus Lokalbanc igangsat en proces, der vil føre til konvertering af ca. 140 mio. kr. af deres statslige kapitalindskud til aktier. Pr. d.d. kan det ikke siges, om staten vil lide tab som følge heraf.

Fratrukket de statslige funding omkostninger har staten en forventet nettorenteindtægt før skat på henholdsvis ca. 1 mia. kr. i 2009, 3,05 mia. kr. i 2010 og 3,05 mia. kr. i 2011. For 2010 og 2011 er der korrigeret for mistede renteindtægter som følge af tab henholdsvis konvertering.

Individuelle statsgarantier

Som led i Kreditpakken, som blev vedtaget den 4. februar 2009, har Finansiell Stabilitet på vegne af staten frem til 31. december 2010 haft hjemmel til at udstede individuelle statsgarantier til kreditinstitutter på seniorgæld med en løbetid på op til tre år.

Pr. 31. december 2010 havde 50 institutter foretaget udstedelser for i alt 193 mia. kr. med individuel statsgaranti. Garantiprovisionen for 2010 og 2011 forventes i alt at udgøre ca. 2,15 mia. kr. (jf. tabel 1).

Foreløbigt resultat af Bankpakke 2 (Kreditpakken) incl. tab på Amagerbanken og Eik Bankerne

Finansiell Stabilitet A/S' overtagelse af Amagerbanken indebærer formentlig, at det statslige kapitalindskud i Amagerbanken på ca. 1,1 mia. kr. er tabt. Herudover har Amagerbanken modtaget en individuel statsgaranti på obligationsudstedelser (seniorgæld) for i alt 13,5 mia. kr. Statens endelige tab på den individuelle statsgaranti afhænger af, hvor stor dividenden bliver på afviklingen af Amagerbanken.

Den øjeblikkelige dividende er på ca. 59 pct., hvilket svarer til, at statens tab på den individuelle statsgaranti aktuelt kan opgøres til ca. 5,54 mia. kr. og til 1,1 mia. kr. på kapitalinskuddet, dvs. i alt ca. 6,64 mia. kr. Dette er udtryk for statens maksimale tab på Amagerbanken, og tabet kan ikke blive større. Det er ikke usandsynligt, at statens tab bliver mindre i forbindelse med den endelige værdiansættelse, der foretages af to uafhængige vurderingsmænd inden for de kommende måneder. Endelig vil statens tab også blive reduceret i det tilfælde, at afviklingen af Amagerbanken efterfølgende giver et positivt resultat.

Indregning af de foreløbige, aktuelle tab (der som nævnt er udtryk for det maksimalt mulige tab – "worst case") på Amagerbanken i regnskabet for Kreditpakken (Bankpakke 2) fremgår af tabel 1:

Tabel 1: Foreløbigt resultat for Kreditpakken

Indtægter	Mia. kr.
Nettorenteindtægter, statslige kapitalindskud	
2009	1,00
2010 (Reguleret for manglende rentebetaling som følge af tab henholdsvis konvertering)	3,05
2011 (Reguleret for manglende rentebetalinger som følge af tab henholdsvis konvertering)	3,05
I alt nettorenteindtægter 2010-11 ¹	7,10
Garantiprovision, individuel statsgaranti (2010-2011) (Reguleret for manglende provision fra Amagerbanken)	2,15
Indtægter i alt	9,26
Udgifter	
Kapitalindskud Eik Bankerne	0,62
Kapitalindskud Amagerbanken	1,11
Individuel statsgaranti Amagerbanken (59 pct. dividende af 13,5 mia. kr.)	op til 5,54
Udgifter i alt	7,27
Forventet overskud på Kreditpakken og individuelle statsgarantier frem til udgangen af 2011	1,98

¹Fratrukket de statslige funding-omkostninger

Det fremgår af tabel 1, at statens resultat på Kreditpakken også efter indregning af tabene på såvel Eik Bankerne som worst case for Amagerbanken fortsat er positivt med ca. 2 mia. kr. I den forbindelse bemærkes, at der i 2012 og 2013 fortsat vil være en, om end formentlig faldende indtægt fra garantiprovisioner, ligesom der også vil være positive nettorenteindtægter fra de statslige kapitalindskud, idet der forventes at ville gå en længere årrække, før alle kreditinstitutter vil være i stand til at tilbagebetale dem. Størrelsen af disse nettorenteindtægter kan dog ikke skønnes, da det er helt op til de enkelte kreditinstitutter at bestemme, hvornår kapitalindskuddene skal tilbagebetales.

Indlån i Eik Bank er sikret af garanti.

København, mandag /ritzau/

Alle indlån i Eik Bank og færøske Eik Banki er dækket af statsgaranti i forbindelse med en mulig solvensfrist til banken, oplyser Finanstilsynet.

Mens færøske Eik Banki og den danske datterbank Eik Bank venter på nyt fra Finanstilsynet, kan kunderne stole på, at indlån er dækket af en statsgaranti. Finanstilsynet oplyser, at indlån er dækket, uanset om der er opnået en afklaring af bankernes situation, inden bankpakken udløber på torsdag.

- Hvis Finanstilsynet fastsætter en frist for at opfylde solvenskrav, og fristen er sat inden bankpakkens udløb, dækker den ubegrænsede statsgaranti også efter 30. september, oplyser Finanstilsynet.

Garantien gælder også midler, der bliver sat ind efter torsdag, hvis det sker på konti, der er oprettet før denne dag, og hvis der er tale om indskud, som er et led i kundernes normale transaktioner med banken.

Finanstilsynet ønskede ikke umiddelbart at give yderligere oplysninger om sagen. Men i banken venter man tilsyneladende på en meddelelse i løbet af mandagen om krav til bankens solvens og kapitalbehov.

Ifølge bankens nyudnævnte bestyrelsesformand, Odd Bjellvåg, vil Eik Banki skille sig af med den danske Eik Bank.

- Resultaterne har været elendige de seneste år, og derfor er det nødvendigt for os at sælge vores afdeling i København og fokusere på at være en færøsk bank, siger han til nyhedsbureauet Direkt.

Eik Banki hed indtil december 2006 Føroya Sparikassi og kalder sig selv "Færøernes første og største pengeinstitut".

I december 2007 blev Eik Bank Danmark og Skandiabanken i Danmark lagt sammen. Dermed nåede man op på 112 ansatte og fik en stærk position på netbankområdet.

Partner i MyBanker, John Norden, vurderer over for Direkt, at et salg af den danske Eik Bank vil betyde, at 100.000 danske kunder er sat til salg.

- Det bliver spændende at se, hvem der er interesserede i dem, siger han til nyhedstjenesten.

/ritzau/



Meddelelse
13. januar 2011

CVR-nr.: 30 51 51 45

Finansiel Stabilitet sælger 70% af Eik Banki Føroya P/F til TF Holding

Finansiel Stabilitet overtog den 30. september 2010 bankaktiviteterne fra Eik Banki P/F og har efterfølgende gennemført en åben og transparent salgsproces for det nuværende Eik Banki Føroya eksklusiv visse ikke-færøske aktiviteter. I forlængelse heraf er Finansiel Stabilitet og TF Holding i dag blevet enige om, at TF Holding erhverver 70% af aktierne i Eik Banki Føroya.

TF Holding betaler 450 mio. kr. kontant for aktierne. Herudover betales en købesumsregulering i tilfælde af, at bankens drift udvikler sig bedre end forudsat. Den øvrige aktiekapital omdannes til en særskilt aktieklassse, der får præferencestatus med hensyn til udbytte og andre udlodninger. Eksklusiv købesumsreguleringen udgør værdiansættelsen af banken 900 mio. kr.

Finansiel Stabilitet og TF Holding er enige om at indgå en aktionæroverenskomst, der skal sikre et konstruktivt samarbejde vedrørende Eik Banki Føroya. Denne aktionæroverenskomst vil blandt andet indebære, at TF Holding vil udpege 3 bestyrelsesmedlemmer og Finansiel Stabilitet vil udpege 1 bestyrelsesmedlem. TF Holding og Finansiel Stabilitet vil i enighed udpege 2 bestyrelsesmedlemmer, herunder en bestyrelsesformand for Eik Banki Føroya. De individuelle statsgarantier, som er udstedt af Finansiel Stabilitet til Eik Banki Føroya fortsætter på uændrede vilkår.

TF Holding og Finansiel Stabilitet er enige om, at Eik Banki Føroya fortsat skal bidrage til kreditformidlingen på Færøerne, men på grundlag af en mere forsigtig kredit- og finansieringspolitik og større omkostningsbevidsthed end den, der var gældende i det tidligere Eik Banki.

Finansieringsfonden af 1992 har fra Finansiel Stabilitet modtaget tilbud om at erhverve for 200 mio. kr. præferenceaktier med tilhørende rettigheder og pligter på grundlag af samme værdiansættelse.

Finansiel Stabilitet og TF Holding forventer at kunne underskrive de endelige aftaler inden den 31. januar 2011.

Yderligere oplysninger:

Adm. direktør Henrik Bjerre-Nielsen, telefon 21 14 21 11



NOTAT

28. februar 2011

Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 1. halvår 2010

1. Sammenfatning

Kreditinstitutternes samlede udlån er fortsat med at stige svagt i 2010. Det er primært lån til husholdninger, som driver væksten, mens lån til erhvervsvirksomheder falder en smule. Der sker fortsat en forskydning af gæld i retning mod langsigtet gæld i realkreditinstitutterne og væk fra finansiering i pengeinstitutter. Gennem det seneste år har husholdninger og erhvervsvirksomheder nedbragt deres finansieringsbehov. Gældsprocenten er dog stadig forholdsvis høj.

Ifølge Danmarks Statistiks konjunkturbarometer var der i fjerde kvartal 2010 ingen industrivirksomheder, som vurderede, at finansielle begrænsninger var årsag til produktionsbegrænsninger. Danmarks Statistiks engangsundersøgelse af små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering viser dog samtidig, at en større andel af vækstiværksættere og højvækstvirksomheder søger finansiering sammenlignet med øvrige virksomheder. Især vækstiværksætterne oplevede i 2010 ikke at opnå den ønskede finansiering. Undersøgelsen viser også, at de mindste virksomheder i større omfang søgte at opnå finansiering i 2010 sammenlignet med i 2007, men at væsentligt færre fuldt ud opnåede det søgte lån. For de mellemstore virksomheder var der forholdsvis flere end blandt mindre virksomheder, som opnåede den søgte finansiering i 2010.

De seneste medlemsundersøgelser foretaget af DI, Håndværksrådet og Landbrug og Fødevarer viser, at finansieringsmulighederne fortsat vurderes at være vanskelige og bidrager til at begrænse produktionen. DI skriver også, at særligt de mindre og mellemstore virksomheder oplever finansieringssituationen som vanskelig. En undersøgelse fra Dansk Erhverv viser, at behovet for likviditet til konsolidering af driften var den hyppigste årsag til virksomhedernes låneansøgninger. Analysen fra Håndværksrådet viser, at det især er industrisegmentet af deres medlemmer, der føler sig begrænset af manglende finansiering, men bemærker samtidig, at industrien er den branche, som føler sig mest begrænset af manglende efterspørgsel. Landbrug og Fødevarers undersøgelse viser, at manglende efterspørgsel fortsat er den væsentligste produktionsbegrænsning.

Kreditinstitutterne har ikke ændret kreditpolitikken siden starten af 2009, ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse. Kreditinstitutterne fastholder dermed stramningerne, som de foretog efter nogle år, hvor kreditpolitik-

ken førte til en meget kraftig vækst i udlån, og hvor en løs kreditkultur i visse pengeinstitutter medførte, at der er blevet lånt penge ud til projekter, som siden hen har vist sig ikke at være rentable. Selvom pengeinstitutterne fastholder forhøjede rentemarginaler overfor erhvervsvirksomheder, er rentemarginalen stadig lav overfor husholdninger, og de nuværende rentesatser på lån til erhverv og husholdninger er meget lave set over et længere perspektiv.

Små og mellemstore virksomheder er mere afhængige af adgangen til finansiering gennem pengeinstitutterne end store virksomheder og har ofte mindre kapital at stå imod med, når konjunkturerne er dårlige. Erhvervspakken fra september 2009 har i den sammenhæng bidraget til at forbedre finansierings- og eksportmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder gennem en styrkelse af vækstkaution, kom-i-gang-lån, eksportkaution og forbedret adgang til risikovillig kapital til nye virksomheder. Flere af ordningerne er blevet forlænget til udgangen af 2011, og det er derfor for tidligt at vurdere de samlede effekter af pakken.

Samlet set er det vurderingen, at kreditsituationen fortsat er stram, men at der på aggregeret niveau ydes lån til husholdninger og erhvervsvirksomheder til renter, som er lave.

Der er fortsat indikationer på, at en del små og mellemstore virksomheder har vanskeligt ved at finde den ønskede finansiering. På baggrund af finanskrisen og kommende regulering af banksektoren skærpes kravene til virksomhedernes soliditet, for at de kan opnå finansiering. Med Vækstpakken i Finansloven 2011 og indgåelsen af den politiske aftale om risikovillig kapital d. 13. januar 2011 er rammerne lagt for udmøntningen af regeringens aftale med F&P, ATP og LD om risikovillig kapital til iværksættere og små og mellemstore virksomheder med vækstpotentiale. Staten etablerer tre låne- og kautionsordninger og vil sammen med pensionskasserne styrke markedet for risikovillig kapital med op til 10 mia. kr.

2. Baggrund

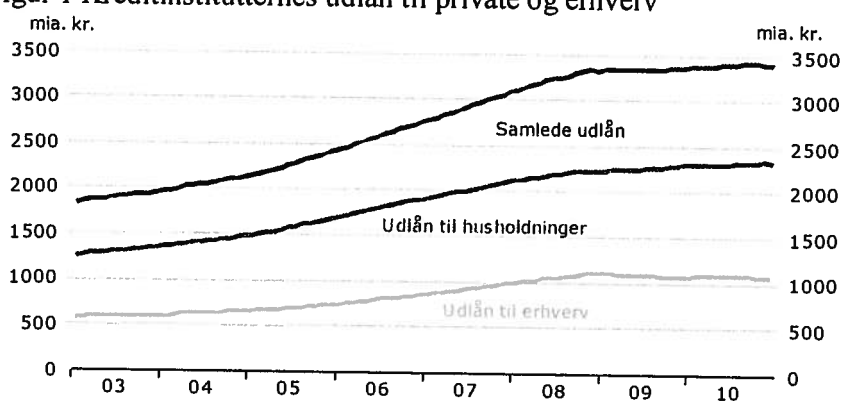
I henhold til lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter udarbejder Økonomi- og Erhvervsministeriet halvårligt en samlet redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne, som drøftes med de relevante organisationer.

I denne redegørelse ses der primært på udviklingen i kreditmulighederne siden den forrige redegørelse fra september 2010. Udover den senest tilgængelige offentlige statistik har Økonomi- og Erhvervsministeriet modtaget redegørelser fra de 43 kreditinstitutter, som fik tilført statslig kapital i 2009. Institutternes redegørelser beskriver udviklingen i udlån i første halvår af 2010.

3. Udbud og efterspørgsel efter kredit

Kreditinstitutternes samlede udlån til virksomheder og husholdninger steg i december med 1,0 pct. på årsbasis. Det er fortsat udlån til husholdningerne, som trækker væksten med en årlig stigning på 1,5 pct. Udlån til erhvervsvirksomhederne er svagt faldende, idet stigende udlån i de første otte måneder af 2010 kompenseres af et fald i de sidste fire måneder af 2010, se figur 1. Hvis der korrigeres for udviklingen i forbrugerpriserne, har udlån i faste priser været svagt faldende i 2010 og var i december 1,7 pct. lavere end i december 2009.

Figur 1 Kreditinstitutternes udlån til private og erhverv

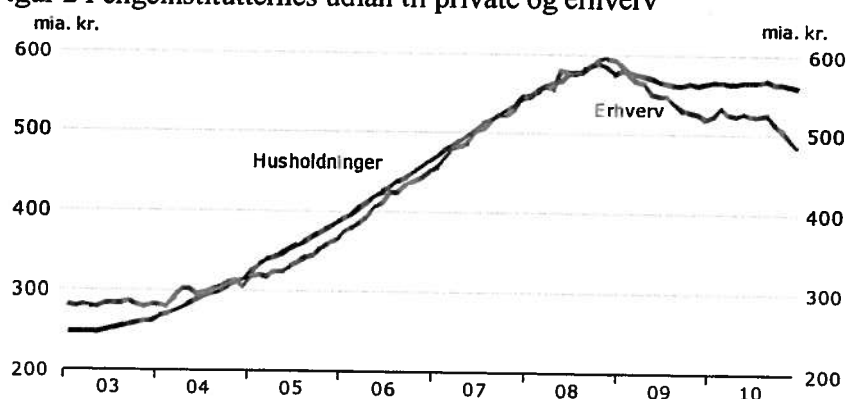


Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Sæsonkorrigerede tal.

Pengeinstitutternes udlån til erhvervsvirksomheder har været forholdsvis konstant i første halvår af 2010, men er faldet siden september og er nu 6 pct. lavere end for et år siden, se figur 2. Omkring en fjerdedel af faldet i pengeinstitutternes udlån i 2010 skyldes tab på udlån.

Figur 2 Pengeinstitutternes udlån til private og erhverv



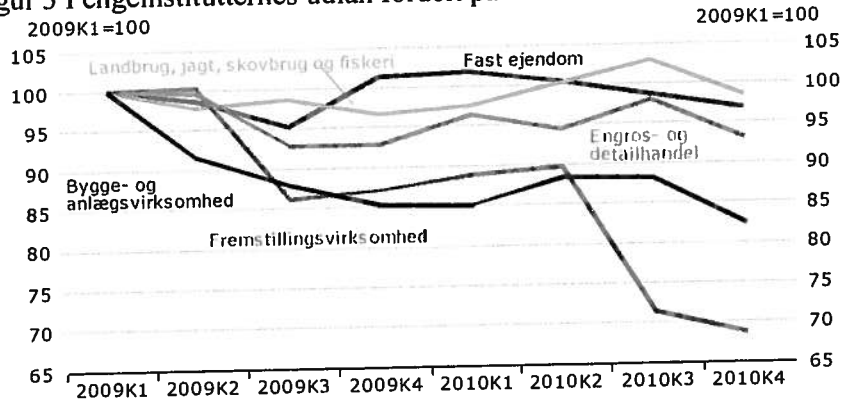
Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Sæsonkorrigerede tal.

Inden for de forskellige erhvervssektorer er udlånene til landbrug m.m. og engros- og detailhandel nogenlunde uændrede i 2010, mens udlån til fast ejendom er faldet, og bygge- og anlægssektoren fortsat ligger på et

lavt, om end stabilt, niveau. Det er især lån til fremstillingsvirksomheder, som præger de seneste måneders fald i pengeinstitutternes udlån, se figur 3.

Figur 3 Pengeinstitutternes udlån fordelt på erhvervssektorer

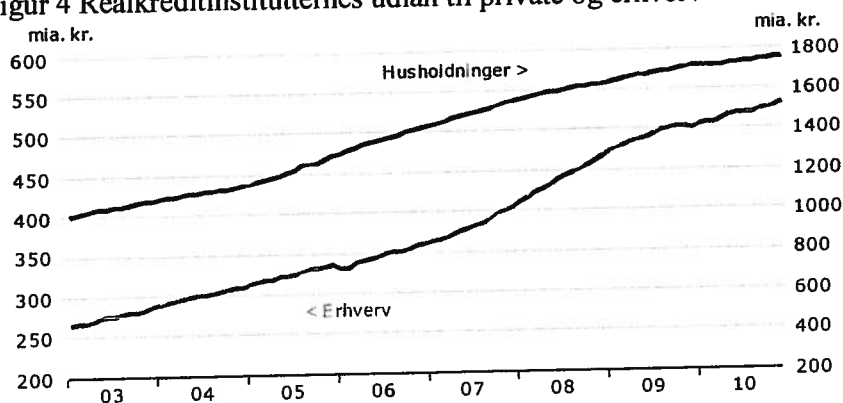


Kilde: Nationalbanken.

Der sker fortsat en forskydning af finansieringen af lån i retning mod realkreditinstitutterne og væk fra pengeinstitutterne. Det ses ved, at faldet i pengeinstitutternes udlån siden slutningen af 2008 modsvares af stigende udlån i realkreditinstitutterne, se figur 2 og figur 4.

Realkreditinstitutterne er fortsat med at øge deres udlån til både erhverv og husholdninger gennem det seneste år. Udlån til erhverv er steget med 4,4 pct. i forhold til december 2009, mens udlån til husholdninger er steget med 2,9 pct., se figur 4.

Figur 4 Realkreditinstitutternes udlån til private og erhverv

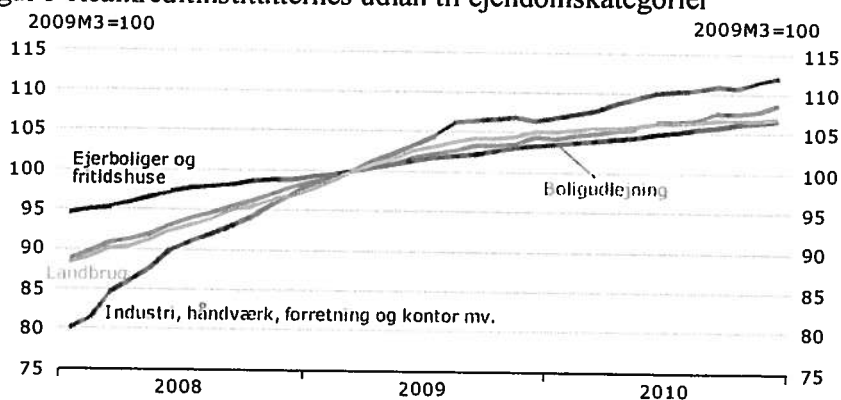


Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Sæsonkorrigerede tal.

Der har især været stor vækst i udlån til gruppen af industri-, håndværks-, forretnings- og kontorejendomme, som er steget med 5 pct. siden december 2009. Udlån til landbrugsejendomme og til boligudlejning er steget med henholdsvis 2 pct. og 4 pct., se figur 5.

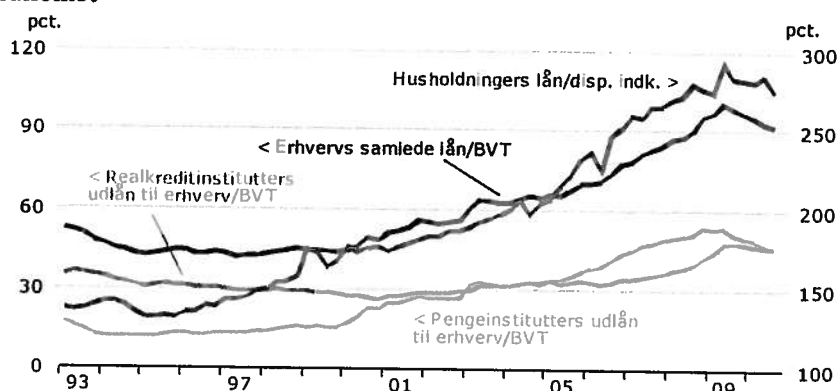
Figur 5 Realkreditinstitutternes udlån til ejendoms-kategorier



Kilde: Nationalbanken.

Udviklingen i kreditinstitutternes udlån skal ses i sammenhæng med den generelle samfundsudvikling. For erhvervsvirksomheder er udlån som andel af bruttoværditilvæksten (BVT, se også anm. til figur 6) faldet, idet BVT steg med 7 pct. på årsbasis i tredje kvartal af 2010, og dermed noget kraftigere end udlånene. Tilsvarende er udlån som andel af husholdningernes disponible indkomst faldet, idet den disponible indkomst steg med over 5 pct. på årsbasis i tredje kvartal af 2010. Niveaulet for udlån til både erhvervsvirksomheder og husholdninger ligger imidlertid stadig forholdsvis højt set over de seneste 17 år og viser en relativ høj bruttogældsætning i den private sektor, se figur 6.

Figur 6 Udlån som andel af bruttoværditilvækst henholdsvis disponible indkomst



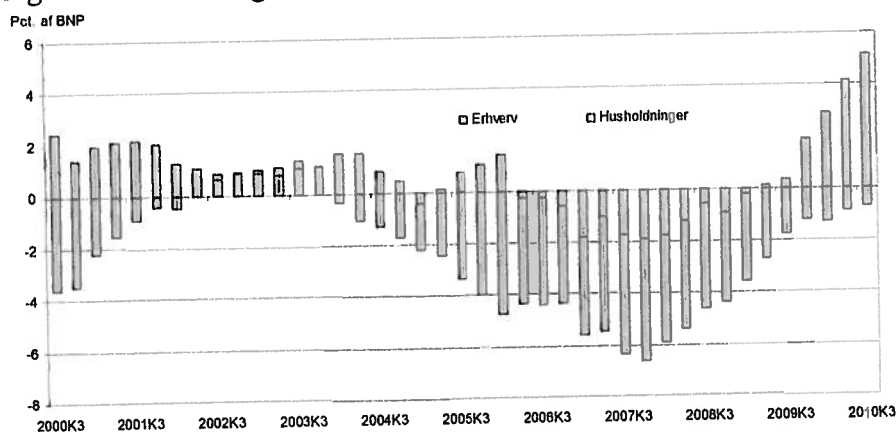
Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik

Anm. BVT er værditilvæksten i private erhverv undtaget finansielle erhverv og landbrug. Husholdningernes disponible indkomst dannet af serier fra DST og NB som er blevet sæsonkorrigeret.

Et mål for husholdningernes og erhvervsvirksomhedernes samlede finansieringsbehov ses i deres nettofordringserhvervelse. Nettofordringserhvervelsen er et udtryk for, om der efter forbrug og investeringer er et overskud og dermed et nettoplaceringsbehov på de finansielle markeder, eller om der er et underskud og dermed et nettofinansieringsbehov. Husholdningerne har siden midten af 2009 reduceret deres finansieringsbe-

hov betydeligt. Erhvervsvirksomhederne har - på aggregeret niveau - vendt et finansieringsbehov til et placeringsbehov siden starten af 2009, se figur 7. Udviklingen i nettofordringserhvervelsen fortæller ikke umiddelbart noget om, i hvilket omfang forskydningerne skyldes, at adgangen til finansiering er blevet sværere, eller om virksomhederne vælger at spare op frem for at investere.

Figur 7 Nettofordringserhvervelse for husholdninger og erhverv



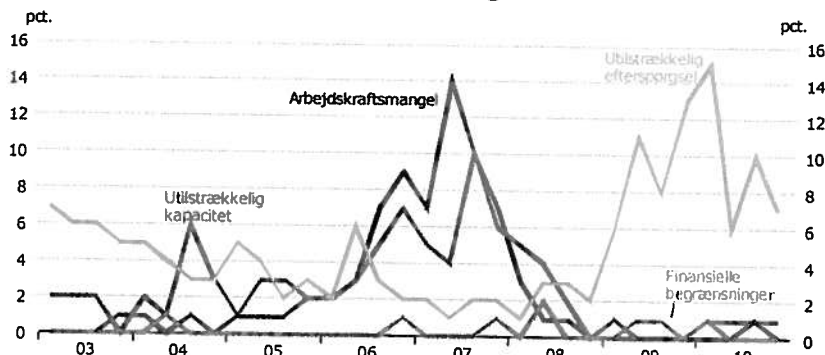
Kilde: Danmarks Statistik.

Anm. Nettofordringserhvervelse som andel af BNP, 4 kvartalers glidende gennemsnit.

Indikatorer for virksomhedernes vurdering af adgangen til finansiering kan findes i Danmarks Statistiks konjunkturbarometer, som udkommer løbende, og en engangsundersøgelse om små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering, som Danmarks Statistik offentliggjorde i december 2010.

Industrivirksomhedernes vurdering af årsager til produktionsbegrænsninger viser, at der ikke er nogen industrivirksomheder i fjerde kvartal 2010, som ser adgangen til finansiering som en begrænsning, se figur 8. I det tilsvarende barometer for bygge- og anlægssektoren (ikke vist) vurderer omkring 4 pct. af respondenterne, at adgangen til finansiering udgør en produktionsbegrænsning, hvorimod omkring 35 pct. peger på manglende efterspørgsel.

Figur 8 Årsager til produktionsbegrænsninger i industrien



Kilde: Danmarks statistik.

Anm.: DST konjunkturbarometer.

Engangsundersøgelsen om små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering viser, hvordan virksomhedernes adgang til finansiering var i 2007 og i perioden medio 2009 til medio 2010 (herefter 2010).

En betydelig højere andel af virksomhederne søgte finansiering i 2010 end i 2007. I 2010 søgte 44 pct. af virksomhederne at opnå finansiering og i 2007 var det 35 pct. Stigningen gjaldt på tværs af samtlige brancher. Samtidig steg andelen af virksomheder, som ikke opnåede at få den ønskede finansiering, mens flere kun delvist opnåede denne. Dette kan være en af årsagerne til, at flere virksomheder i 2010 søgte mere end én form for finansiering (eksempelvis lånefinansiering i kreditinstitutter, egenkapitalfinansiering hvor finansiering opnås til gengæld for ejerskab i virksomheden eller andre former for finansiering, som eksempelvis leasing og kassekredit) sammenlignet med i 2007.

Blandt de virksomheder, der ikke søgte finansiering, var begrundelsen for langt de fleste virksomheders vedkommende, at de ikke havde behov for finansiering. Endelig svarede 9 pct. af alle virksomhederne, at mangel på lånefinansiering er en sandsynlig væsentlig vækstbegrænsning.

Undersøgelsen giver også mulighed for at undersøge adgangen til finansiering på tværs af virksomhedernes vækstforløb og størrelse. Danmarks Statistik har inddelt virksomhederne i tre vækst kategorier, hvor den første kategori er vækstiværksættere (defineres som nye virksomheder i 2003 eller 2004, der opnåede høj vækst i perioden 2005-2008, og som havde 5 eller flere ansatte i 2005), den anden er højvækstvirksomheder (ikke nye i 2003 eller 2004, men opfylder i øvrigt de samme kriterier som vækstiværksættere). Den tredje kategori indeholder alle øvrige virksomheder.

Andelen af vækstiværksættere og højvækstvirksomheder, som søger finansiering, er betydeligt højere end for de øvrige virksomheder, og forskellen blev øget i 2010. I 2010 søgte 57 pct. og 54 pct. af vækstiværksættere og højvækstvirksomheder finansiering, mens 42 pct. af de øvrige virksomheder søgte finansiering, se tabel 1.

Tabel 1 Andel af virksomheder der søgte finansiering, efter vækstkategori

Pct.	I alt	Vækstiværksættere	Højvækstvirksomheder	Øvrige virksomheder
Andel af firmaer der søgte finansiering				
2007	35	47	44	34
2010	44	57	54	42
Udfald for virksomheder der søgte lån i 2010				
Fuldt opnået	69	65	64	70
Delvist opnået	24	32	23	24
Ikke opnået	23	37	29	21

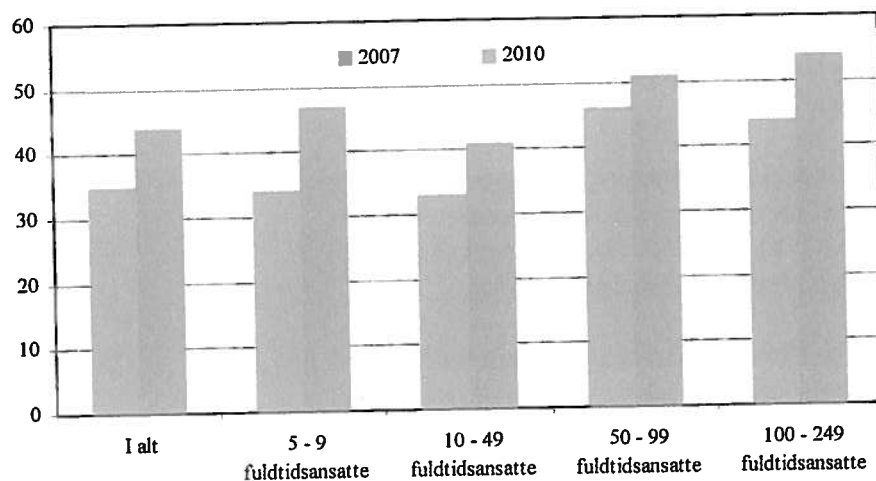
Kilde: Danmarks Statistik.

Ann.: Andelen af udfaldene summer ikke til 100 i hver kolonne, da samme virksomhed kan indgå i flere udfaldskategorier.

Blandt vækstkategoriene var det især vækstiværksættere, der valgte at søge egenkapitalfinansiering eller andre former for finansiering frem for lånefinansiering i 2010. Det er da også denne gruppe, hvor den højeste andel af låneansøgere ikke opnåede eller kun delvist opnåede det søgte lån i 2010, se tabel 1.

Når der ses på virksomhedernes størrelse, er det blandt de mindste virksomheder, at der har været en stigning i andelen af virksomheder, der søgte finansiering, se figur 9.

Figur 9 Andel af virksomheder, der søgte finansiering. Efter størrelsesgruppe



Kilde: Danmarks Statistik.

Gruppen med de største virksomheder (100-249 ansatte) havde størst succes med deres låneansøgninger i 2010. Tre fjerdedele fik deres lån, og kun en ottendedel blev afvist. De øvrige grupper med mindre virksomheder fik deres låneansøgninger afvist omkring en fjerdedel af gangene, se tabel 2.

Tabel 2 Andel af virksomheder der søgte finansiering, efter størrelse

Pct.	I alt	5-9 fuldtidsansatte	10-49 fuldtidsansatte	50-99 fuldtidsansatte	100-249 fuldtidsansatte
Andel af firmaer der søgte finansiering					
2007	35	34	33	46	44
2010	44	47	41	51	54
Udfald for virksomheder der søgte lån i 2010					
Fuldt opnået	69	63	69	69	75
Delvist opnået	24	25	23	28	22
Ikke opnået	23	21	24	24	13

Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: Andelen af udfaldene summer ikke til 100 i hver kolonne, da samme virksomhed kan indgå i flere udfaldskategorier.

Institutternes redegørelser

Ifølge redegørelserne, som Økonomi- og Erhvervsministeriet har modtaget fra pengeinstitutterne, var efterspørgslen efter lån i første halvår af 2010 stadig forholdsvis lav.

For husholdningerne peger flere institutter især på, at boligrelaterede lån er blevet omlagt til lån i realkreditinstitutterne, som kan tilbyde lavere renter. I mindre omfang begrundes faldende udlån med faldende investeringslyst som følge af usikkerheden på arbejdsmarkedet og øget opsparing i husholdningerne.

For erhvervsvirksomhederne nævner flere institutter, i lighed med de forrige undersøgelser af kreditmulighederne, at efterspørgslen er lav, da kunderne er mere tilbageholdne med investeringer, og der er færre kreditværdige projekter. Samtidig ønsker flere af institutterne at nedbringe deres eksponering overfor store engagementer og visse brancher. Oftest nævnes ejendomssektoren og landbrugssektoren i denne sammenhæng. Der er dog nogle institutter, som har øget deres udlån til disse brancher, og flere institutter skriver, at de bakker op om og støtter kreditværdige kunder.

Enkelte institutter oplever stigende efterspørgsel og arbejder på at øge udlånene, og et institut skriver, at de har oprettet udlånspuljer på attraktive vilkår, som er specielt øremærket til eksempelvis investeringer i energibesparende foranstaltninger.

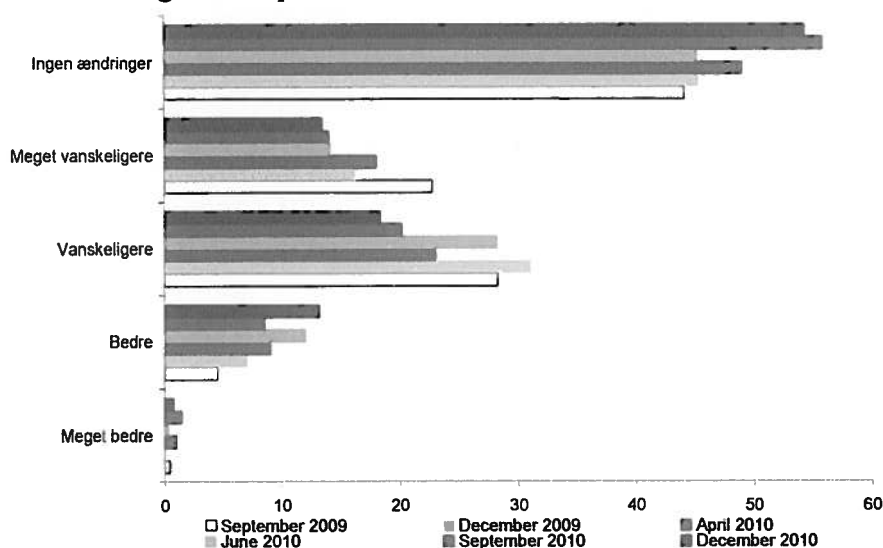
Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at nogle af institutterne oplever øget efterspørgsel og stigende udlån, mens andre institutter oplever faldende efterspørgsel og svagt faldende udlån. For alle institutterne gælder, at den stigende/faldende låneefterspørgslen er bredt funderet på tværs af kundetyper og brancher. Det indikerer således, at nogle institutter er mere attraktive end andre for kunderne, og at der er konkurrence på markedet.

Undersøgelser fra brancheorganisationerne

Brancheorganisationerne offentliggør løbende undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation og kreditmuligheder. I perioden september 2010 til januar 2011 har DI, Dansk Erhverv, Håndværksrådet og Landbrug og Fødevarer foretaget nye undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation.

DI skriver i deres undersøgelse fra december, at virksomhederne fortsat vurderer finansieringsvilkårene ganske vanskelige sammenlignet med perioden før krisen. Således melder 32 pct. af virksomhederne, at finansieringssituationen er blevet vanskeligere eller meget vanskeligere sammenlignet med perioden før krisen. Der er dog sket en gradvis forbedring af situationen over det seneste års tid, se figur 10.

Figur 10 Hvordan oplever virksomhederne finansieringsmulighederne nu sammenlignet med perioden frem til oktober 2008?



Kilde: DI, survey blandt 395-562 medlemsvirksomheder.

Anm.: Finansieringsmuligheder med hensyn til mængde.

DI skriver også, at andelen af virksomheder, der vurderer, at finansieringssituationen er blevet forværret, er omtrent lige stor blandt virksomheder, der venter fremgang det kommende kvartal, som blandt virksomheder, der venter en tilbagegang. Det er specielt de mindre og mellemstore virksomheder, der fortsat oplever vanskeligheder med at opnå den ønskede mængde finansiering. Således melder 37 pct. af de mindre og mellemstore virksomheder, at finansieringssituationen er blevet vanskeligere eller meget vanskeligere sammenlignet med perioden før krisen. For de store virksomheder med mindst 100 ansatte er det tilsvarende tal 18 pct.

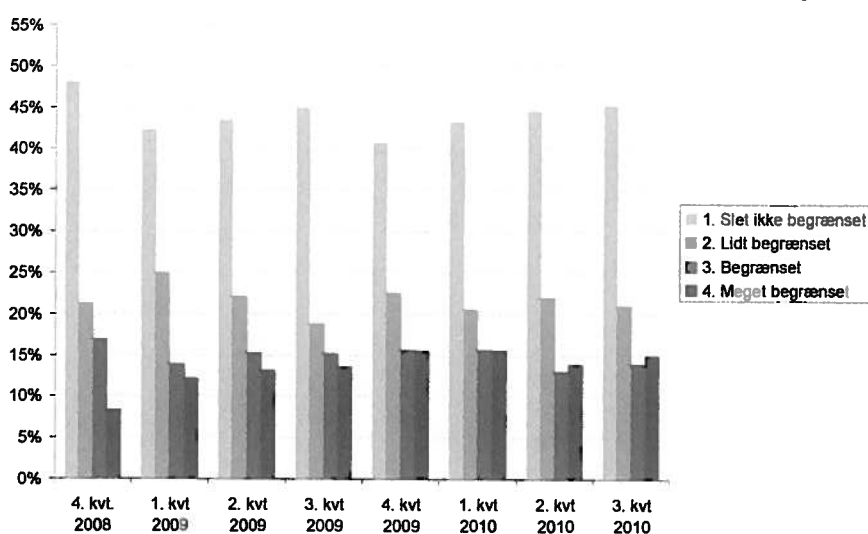
En undersøgelse fra Dansk Erhverv om medlemsvirksomhedernes adgang til finansiering i januar/februar 2011 viser, at behovet for ekstra likviditet overordnet set er uændret i forhold til undersøgelserne foretaget i 2010.

Knap en tredjedel af medlemsvirksomhederne svarede, at de havde behov for ekstra likviditet, mens to tredjedele ikke havde noget behov.

Af de medlemsvirksomheder, som havde behov for ekstra likviditet, skulle likviditeten især anvendes til konsolidering af driften (62 pct.), men der var også behov for likviditet til at dække langsommere kundebetaling (38 pct.) og skærpede betalingsfrister fra leverandører (36 pct.). 37 pct. af virksomhederne ønskede at anvende ekstra likviditet til nye investeringer (det har været muligt at angive flere svar).

Håndværksrådet skriver i en konjunkturvurdering fra oktober, at lige i underkanten af 30 pct. af virksomhederne føler sig begrænset eller meget begrænset af manglende finansiering. Finansieringsmulighederne har stort set ikke ændret sig det sidste år, se figur 11. Håndværksrådet skriver, at det især er branchegruppen 'industri', der føler sig begrænset/meget begrænset af manglende finansiering, men bemærker samtidig, at 'industrien' er den branche, som er mest begrænset af manglende efterspørgsel.

Figur 11 Virksomhedernes begrænsning af manglende finansiering



Kilde: Håndværksrådet.

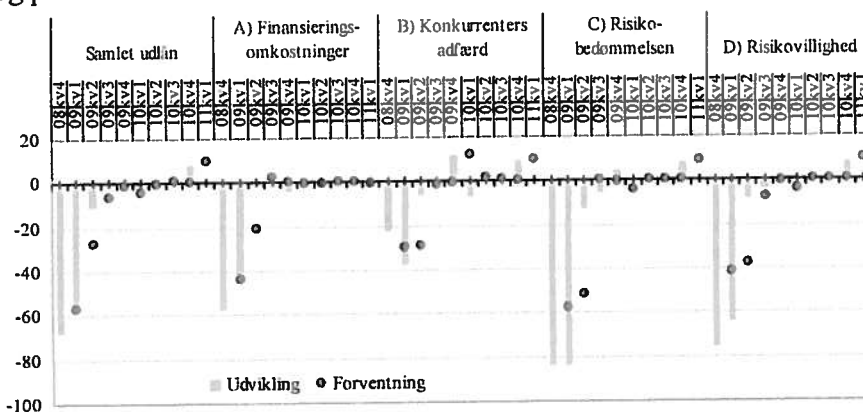
Landbrug og Fødevarer (L&F) viser i en undersøgelse fra september, at 13,5 pct. af fødevarer virksomhederne oplever begrænsninger på det finansielle område, som begrænsende for produktionen. Det er en større andel end i maj 2010, hvor andelen var 9,6 pct. Det er dog fortsat manglende ordrer/efterspørgsel, som fylder mest (20 pct.), mens myndighedsgodkendelser (10 pct.) samt lovgivningsmæssige begrænsninger (13 pct.) fortsat også har stor betydning.

4. Kreditpolitikken

Kreditinstitutterne fastholder fortsat de stramninger i kreditpolitikken, som de foretog i 2008 og starten af 2009. Stramningerne kom efter en periode, hvor den finansielle sektor har ført en kreditpolitik, som førte til en meget kraftig vækst i udlån. Derudover har en løs kreditkultur i visse pengeinstitutter medført, at der er blevet lånt penge ud til projekter, som siden hen har vist sig ikke at være rentable. Det er med til at understrege, at det ikke ville være hensigtsmæssigt for samfundsøkonomien, hvis sektoren vender tilbage til den udlånsvækst og kreditpolitik, som der var, før krisen brød ud.

I følge Nationalbankens udlånsundersøgelse, som er baseret på en kvalitativ analyse af udlånspolitikken i de største pengeinstitutter (gr. 1 og gr. 2) og realkreditinstitutter, har kreditinstitutterne ikke ændret kreditpolitikken overfor erhverv gennem de sidste syvs kvartaler. Tilsvarende vurderer institutterne, at der ikke er sket væsentlige ændringer i de faktorer, som påvirker kreditpolitikken, se figur 12.

Figur 12 kreditinstitutternes ændring i kreditpolitikken for erhvervsulån og påvirkende faktorer



Kilde: Nationalbanken.

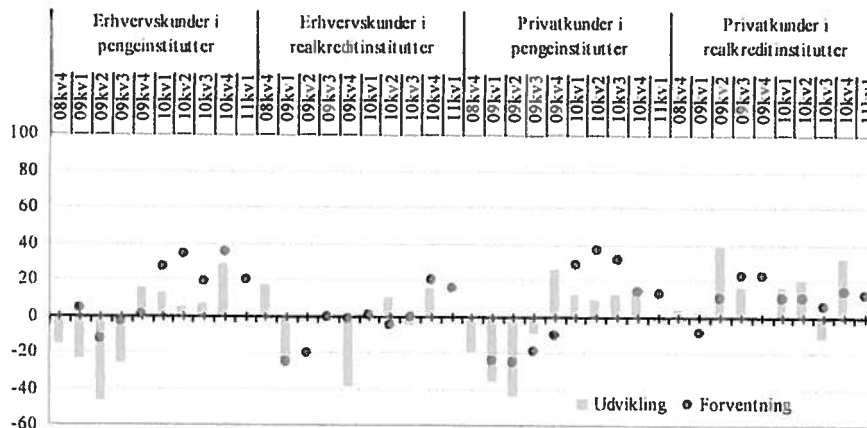
Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet).

Udlånsundersøgelsen viser også, at kreditinstitutternes kreditpolitik overfor udlån til små- og mellemstore virksomheder er blevet ændret i nogenlunde samme omfang som det samlede billede.

Tilsvarende har kreditinstitutterne de seneste syv kvartaler fastholdt deres betingelser og vilkår i forbindelse med erhvervsulån.

Samtidig stiger efterspørgslen fra private og erhvervs-kunder, og den forventes at fortsætte med at stige i første kvartal 2011. Efterspørgslen efter erhvervsulån stiger svagt både fra kreditinstitutternes eksisterende kunder og nye kunder. Privatkunderne har også øget deres efterspørgsel efter udlån hos både penge og realkreditinstitutterne, se figur 13.

Figur 13 Erhvervs- og privatkunders efterspørgsel efter lån i penge- og realkreditinstitutter



Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at efterspørgslen er aftaget (steget), eksisterende kunder.

Institutternes redegørelser

Redegørelserne fra institutterne, giver et indblik i, hvordan kreditpolitikken i praksis bliver udmøntet.¹ De fleste institutter skriver, at kreditpolitikken overfor privat- og erhvervs-kunder har været uændret i første halvår af 2010. På trods af dette fremhæves der stadig en række områder, hvor institutternes fokus er øget.

Flere institutter er fortsat tilbageholdende med at formidle lån til svage eller konjunkturfølsomme brancher, og flere følger en strategi om at nedbringe deres eksponering overfor svage eller konjunkturfølsomme brancher, eller brancher hvori eksponeringen er forholdsvis høj. For de fleste institutters vedkommende sker dette ved ikke at optage nye kunder og gennem en skærpet overvågning af kundernes evne til at generere den nødvendige likviditet til den fortsatte drift.

Tilsvarende er der fortsat fokus på den sikkerhed, som stilles bag lånene og udviklingen i dens værdi.

Mange skriver, at de allerede har reduceret deres eksponering overfor store engagementer i forhold til 2009, og de har et ønske om at nedbringe dette yderligere.

Enkelte institutter har revurderet eller præciseret deres udlånspolitik overfor privatkunder. Det er eksempelvis sket ved, at tolerancen overfor fra-

¹ Nationalbankens udlånsundersøgelse og konklusionerne fra institutternes indberetninger er ikke direkte sammenlignelige. Institutterne, som har indsendt redegørelser, er ikke identiske med de institutter, som rapporterer til Nationalbanken, og der er væsentlige forskelle i opbygningen af de spørgsmål, som der tages stilling til i de to kilder.

vigelser af de indgåede aftaler er indsnævret. Der er ikke nogen institutter, som har ændret i størrelsen på privates rådighedsbeløb i forbindelse med lån.

Redegørelserne fra realkreditinstitutterne viser, at der i forbindelse med lån til erhvervskunder fortsat lægges vægt på, at kunden kan sandsynliggøre betalingsevnen ved likviditet fra den løbende drift. Tilsvarende er der forhøjede krav ved belåning af ejendomsstyper, som kan give store tab, eksempelvis som følge af begrænset alternativ anvendelse, eller som anvendes af kunder inden for svage eller konjunkturfølsomme brancher.

5. Priser og vilkår

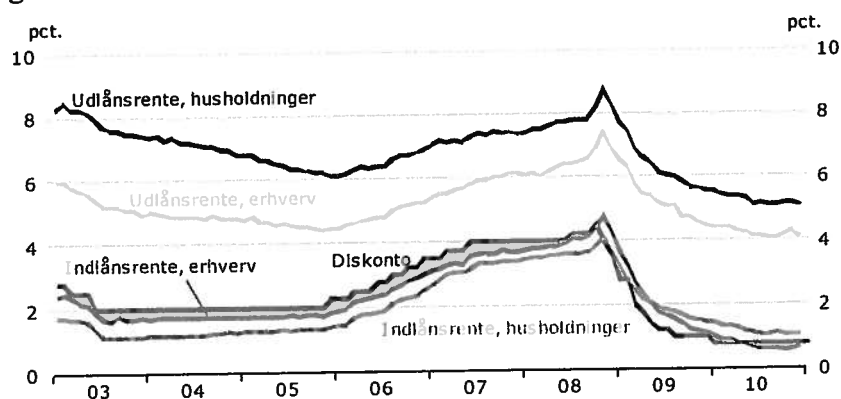
Pengeinstitutterne

Pengeinstitutternes ind- og udlånsrenter er fortsat med at falde i 2010 og ligger tæt på det laveste niveau i perioden, som dækkes af de tilgængelige statistikker.

De udlånsrenter, som erhvervsvirksomhederne i gennemsnit betaler til pengeinstitutterne, har siden sommeren ligget lige over 4 pct. I december var den 4,1 pct. Udlånsrenterne på lån til husholdningerne har de seneste to år ligget omkring ét pct point højere end til erhvervsvirksomheder. I december lå de på 5,1 pct., se figur 14.

Indlånsrenterne, som tilbydes erhvervsvirksomheder, er fortsat med at falde i 2010. Rentemarginalen, som beregnes ud fra de bredt baserede gennemsnit af pengeinstitutternes udlånsrenter fratrukket indlånsrenter, ligger derfor i den øvre del af det interval omkring 3,2-3,6 pct., hvori de har ligget siden midten af 2009. Et tilsvarende niveau for rentemarginalen var gældende i 2003, hvor rentemarginalen i gennemsnit lå på 3,5 pct., se figur 15.

Figur 14 Udlånsrenter, indlånsrenter og diskonto

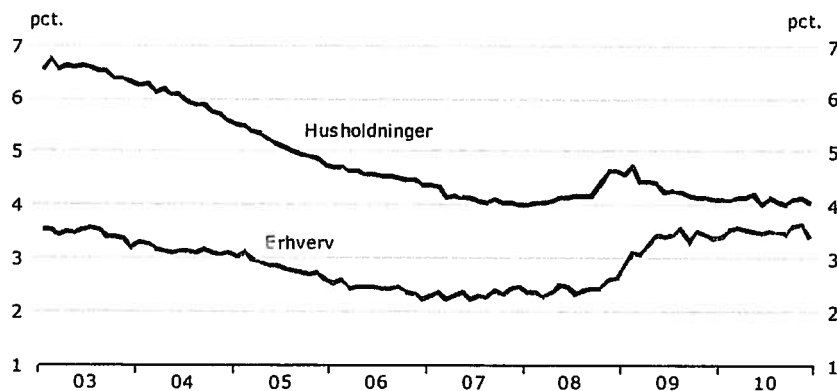


Kilde: Danmarks Nationalbank.

Ann.: Eksisterende lån. Alle/uspecificerede løbetider i pengeinstitutter.

Pengeinstitutternes rentemarginal overfor husholdninger har det seneste år ligget lige over 4 pct., hvilket nogenlunde svarer til niveauet inden finanskrisens start.

Figur 15 Rentemarginal på lån til husholdninger og erhverv



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Anm.: Rentemarginalen er forskellen mellem effektiv udlånsrente og effektiv indlånsrente.

Ifølge redegørelserne fra pengeinstitutterne har nogle få af institutterne øget deres rentemarginal i første halvår af 2010. Disse institutter begrundede det med øget risiko for tab, højere fundingomkostninger og omkostninger til Bank- og Kreditpakken.

I lighed med den forrige undersøgelse er der ikke nogen pengeinstitutter, som har indberettet nogen ændring i deres kreditrelaterede gebyrer eller provisioner i første halvår af 2010.

Realkreditinstitutterne

For realkreditinstitutterne, som finansierer deres udlån ved obligationsudstedelser, og ikke har nogen indlån i traditionel forstand, kan man bruge den implicite rentemarginal til at vurdere institutternes prissætning overfor kunderne.²

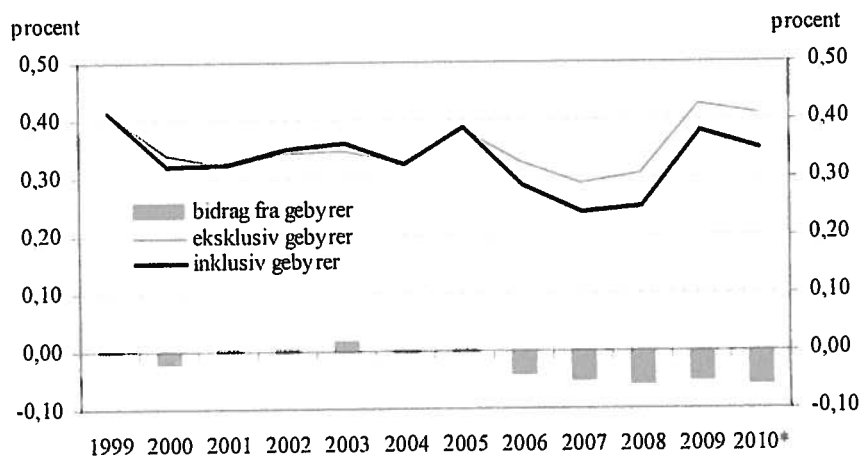
I første halvår af 2010 er den implicite rentemarginal estimeret til knap 0,35 pct., hvilket er et lille fald i forhold til 2009, hvor den var 0,38 pct. og meget tæt på gennemsnittet siden 1999, som ligger på 0,33 pct. Det bemærkes, at rentemarginalen for realkreditinstitutter reduceres som følge af, at realkreditlån i stort omfang formidles gennem pengeinstitutter-

² Realkreditinstitutternes udlånsmidler tilvejebringes ved løbende obligationsudstedelse, hvor obligationer udstedes i takt med at nye lån formidles. Obligationsudstedelsen foretages under overholdelse af balance-princippet, som indebærer en balance mellem de samlede indbetalinger fra låntagerne og realkreditinstitutternes samlede udbetalinger til obligationsejerne. Estimerne for den implicite rentemarginal beregnes som renteindtægterne i forhold til samtlige rentebærende aktiver fratrukket renteudgifterne i forhold til samtlige rentebærende passiver.

nes filialer, og realkreditinstitutterne derfor har en stor udgift til eksempelvis provisionsgebyrer, se figur 16.

Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at bidragssatserne er blevet forhøjet i nogle af institutterne for at dække stigende omkostninger til at yde realkreditlån til private og erhvervskunder.

Figur 16 Realkreditinstitutternes implicitte rentemarginal inklusiv og eksklusiv gebyrer



Kilde: Finanstilsynet og Erhvervs- og Økonomiministeriet.

* Note: Estimatet for 2010 er baseret på data for første halvår 2010.

6. Erhvervspakken for små og mellemstore virksomheder og andre tiltag.

Små og mellemstore virksomheder er mere afhængige af adgangen til finansiering gennem pengeinstitutterne end store virksomheder og har ofte mindre kapital at stå imod med, når konjunkturerne er dårlige. Kreditpakken fra februar 2009 og Erhvervspakken fra september 2009 har bidraget til at forbedre finansieringsmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder. Det er sket gennem en styrkelse af eksportvirksomhedernes finansieringsmuligheder på tre fronter: eksportkautionsordning, eksportlån og genforsikring. Samtidig er virksomhedernes finansieringsmuligheder blevet styrket gennem vækstkaution og kom-i-gang-lån. Hertil kommer, at regeringen har iværksat initiativer for at skaffe risikovillig kapital til små og mellemstore virksomheder.

Eksportkaution er en midlertidig kautionsordning for danske eksportvirksomheders drifts- og oparbejdningkredit. Eksport Kredit Fonden kan yde kautioner på 2 mia. kr. Ordningen indebærer, at Eksport Kredit Fonden har mulighed for at kautionere op til 80 pct. i forbindelse med eksportvirksomheder og disses underleverandørers drifts- og oparbejdningkredit i pengeinstitutter. Siden eksportkautionsordningens start den 30. november 2009 er der udstedt 102 kautioner for samlet over 710 mio. kr. Ordningen er forlænget frem til udgangen af 2011.

Eksportlåneordningen blev etableret for at understøtte danske virksomheders internationale konkurrenceevne og for at gavne dansk eksport i forbindelse med den finansielle og økonomiske krise. Låneordningen understøtter dansk eksport med lange kredittider, dvs. over 2 år. Der er bevilget en låneramme på 20 mia. kr., som kan søges indtil udgangen af 2011.

Samlet er der fem virksomheder, der har fået eksportlån for i alt 3,4 mia. kr., mens Eksport Kredit Fonden er ved at behandle 15 ansøgninger for samlet 7,7 mia. kr. Disse lånesager er traditionelt længe undervejs, så det er for tidligt at udtale sig om, hvordan udlånene vil udvikle sig. Eksport Kredit Fonden vurderer, at pengeinstitutternes udlånsvilje er forbedret på det seneste, hvilket medfører, at pengeinstitutterne nu selv i højere grad tilbyder lån med kortere løbetider.

Genforsikringsordningen understøtter eksportforretninger med korte kredittider, der bl.a. omfatter komponenter, halvfabrikata, forbrugsgoder og fødevarer. Genforsikringen har bidraget til at afhjælpe de problemer, virksomhederne har med at få lån til deres eksportforretninger. Efterspørgslen efter statslig genforsikring har været høj. Over 450 eksportvirksomheder har tilmeldt sig ordningen. Eksport Kredit Fonden vurderer, at ordningen nu dækker eksport svarende til cirka 7 mia. kr. årligt.

Vækstkaution er en garanti på op til 75 pct. af pengeinstitutternes udlån til forretningsudvikling i virksomhederne. Med Erhvervspakken blev rammen for vækstkaution hævet med 1,5 mia. kr. til udgangen af 2010. Kommissionen godkendte i april 2010 ordningen til også at dække primære erhverv og investeringer i erhvervsbyggeri. Ordningen er aftalt forlænget til udgangen af 2011.

I 2009 nåede de udnyttede kautionstilsagn op på 113,5 mio. kr., hvilket udløste et samlet udlån til 46 virksomheder på lidt over 151 mio. kr. I 2010 er efterspørgselstrækket steget markant og var på 66 ansøgninger alene i juli måned. Endvidere har der siden april 2010 været mulighed for vækstkaution til aktiver, der kan realkreditbelånes, og til de primære erhverv. Den 1. december 2010 havde Vækstfonden modtaget 480 ansøgninger om Vækstkautio

Kom-i-gang-lån er en kombineret lånegaranti- og rådgivningsordning for nye virksomheder. Der kan opnås lån på op til 1 mio. kr. med en statsgaranti på 75 pct. Formålet med ordningen er at give iværksættere en lettere adgang til at opnå lån og kreditter i pengeinstitutterne. Samtidig får iværksætterne tilbudt rådgivning før og efter bevilling af finansiering, så de står bedre rustet til at drive deres virksomhed.

Med erhvervspakken er rammen hævet, så pengeinstitutterne kan yde lån for op til 60 mio. kr. I september 2010 er det aftalt at styrke lånerammen til kom-i-gang-lån med 100 mio. kr. Under Erhvervspakken er der ydet kom-i-gang-lån for et samlet lånebeløb på 87 mio. kr.

I november 2010 blev væksthusesne (som blandt andet hjælper virksomheder med at lægge vækstplaner) indsats i forbindelse med at vejlede vækstvirksomheder om finansiering styrket. Dette sker blandt andet gennem tilbud om en kapitalcoach (en specialist i at skaffe kapital udefra), hvor det offentlige medfinansierer 50 procent.

NOTAT

9. september 2010

Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark

1. Sammenfatning

Kreditinstitutternes samlede udlån er fortsat med at stige i 2009 og første halvdel af 2010. Udlån er blevet øget til både husholdninger og erhvervsvirksomheder. Det er dog fortsat realkreditinstitutterne, som har den højeste vækst, og der sker fortsat en forskydning af gæld i retning væk fra finansiering i pengeinstitutter og over imod langsigtet finansiering i realkreditinstitutter. Pengeinstitutternes udlån til især fremstillingsvirksomheder og bygge- og anlægsvirksomheder ligger stadig på et noget lavere niveau i forhold til starten af 2009.

Kreditinstitutterne har ikke ændret kreditpolitikken gennem de sidste fem kvartaler og fastholder dermed de stramninger, som de foretog i 2008 og starten af 2009. Kreditpolitikken overfor udlån til små og mellemstore virksomheder er blevet ændret i samme omfang som over for erhvervsvirksomheder samlet set. Kreditinstitutterne har yderligere skærpet kravene om sikkerhedsstillelse og dokumentation i form af likviditetsbudgetter og forventninger til fremtiden. Selvom pengeinstitutterne har hævet deres rentemarginer for at dække tab og stigende tabsrisici, er de nuværende rentesatser på lån til erhverv og husholdninger meget lave set i et lidt længere perspektiv.

Små og mellemstore virksomheder er mere afhængige af adgangen til finansiering gennem pengeinstitutterne end store virksomheder og har ofte mindre kapital at stå imod med, når konjunkturerne er dårlige. Erhvervspakken fra september 2009 har i den sammenhæng bidraget til at forbedre finansierings- og eksportmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder gennem en styrkelse af vækstkaution, kom-i-ganglån, eksportkaution og forbedret adgang til risikovillig kapital til nye virksomheder. Det er dog for tidligt at vurdere de samlede effekter af pakken.

I juni og juli vurderede henholdsvis DI, Dansk Erhverv og Håndværksrådet i deres respektive analyser blandt medlemsvirksomhederne, at finansieringsmulighederne fortsat er vanskelige, men der er tegn på bedring i forhold til 2009. En analyse fra Dansk Erhverv viser desuden, at behovet for likviditet til driften var den hyppigste årsag til virksomhedernes låneansøgninger. Dansk Byggeri er i en undersøgelse nået frem til, at der stadig er nogle medlemsvirksomheder, som oplever, at branchetilhørsforholdet har været årsag til, at bankerne har afvist at yde kredit. Landbrug

og Fødevarer viser i en analyse, at finansielle begrænsninger er blandt de fem væsentligste begrænsninger for produktionen.

Samlet set er det vurderingen, at kreditsituationen fortsat er stram, men at der er tegn på begyndende bedring som følge af tiltagende udlånsvækst og lavere udlånsrenter. Der er fortsat indikationer på, at en del små og mellemstore virksomheder har vanskeligt ved at finde den ønskede finansiering. På baggrund af finanskrisen og kommende regulering af banksektoren skærpes kravene til virksomhedernes soliditet, for at de kan opnå finansiering. Erhvervspakken er nu igangsat, og det er aftalt, at den forlænges til 2011. Regeringen har endvidere taget initiativ til at indgå en aftale med pensionssektoren, herunder ATP og LD, om sammen med staten at stille fx. 5 mia. kr. til rådighed som risikovillig kapital for iværksættere og små og mellemstore virksomheder.

2. Baggrund

I henhold til lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter udarbejder Økonomi- og Erhvervsministeriet halvårligt en samlet redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne, som drøftes med de relevante organisationer.

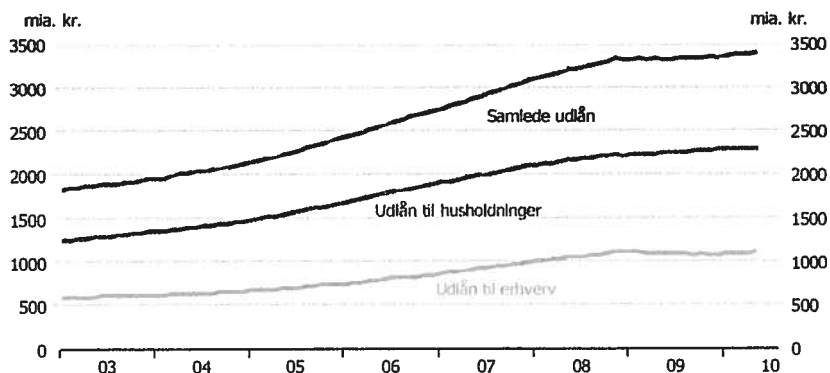
I denne redegørelse ses der primært på udviklingen i kreditmulighederne siden den forrige redegørelse i februar 2010. Udover tilgængelig offentlig statistik har Økonomi- og Erhvervsministeriet modtaget redegørelser fra de 43 kreditinstitutter, som fik tilført statslig kapital i 2009.

3. Udbud og efterspørgsel efter kredit

Kreditinstitutternes samlede udlån til virksomheder og husholdninger steg i juli med 1,8 pct. på årsbasis. De samlede udlån har været konstant stigende efter, at finanskrisen og den økonomiske krise eskalerede i 2008. Det er fortsat udlån til husholdningerne, som trækker væksten med en årlig stigning på 2,4 pct., men også udlån til erhvervsvirksomhederne steg med 0,6 pct., se figur 1. Stigningen i udlån til erhvervsvirksomheder kan henføres til de seneste syv måneder, hvor udlån er steget med 3,3 pct. fra lavpunktet i december 2009. Hvis der korrigeres for inflation, vil udviklingen i udlån være mere afdæmpet.

I 2009 og starten af 2010 er der sket en forskydning af lånene i retning væk fra finansiering i pengeinstitutter og over imod langsigtet finansiering i realkreditinstitutter. Det ses ved, at faldet i pengeinstitutternes udlån siden slutningen af 2008 modsvares af stigende udlån i realkreditinstitutterne.

Figur 1 Kreditinstitutternes udlån til private og erhverv

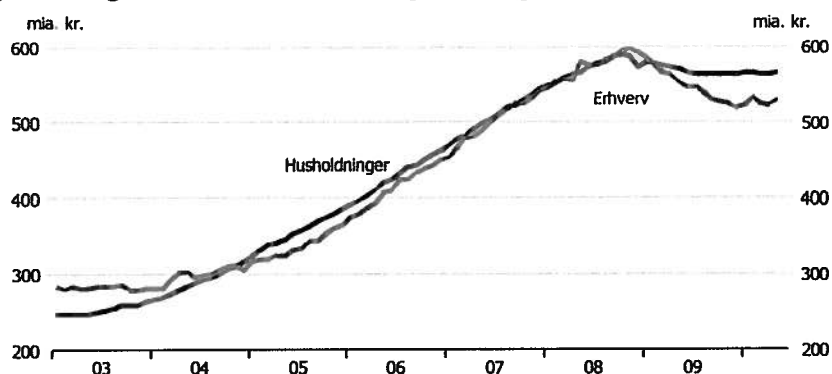


Kilde: Nationalbanken

Anm.: Sæsonkorrigerede tal

Pengeinstitutternes udlån været forholdsvis konstant det seneste halve år. Det forholdsvis stabile niveau ses både i udlån til erhvervsvirksomheder, som havde det mest markante fald i starten af 2009, og til husholdninger. Udlån til erhverv er faldet med 5 pct. i forhold til juli 2009, mens udlån til husholdninger er steget med omkring 1 pct., se figur 2.

Figur 2 Pengeinstitutternes udlån til private og erhverv

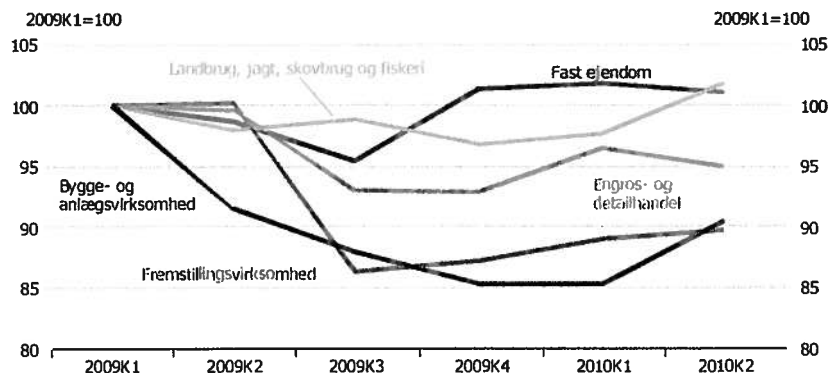


Kilde: Nationalbanken

Anm.: Sæsonkorrigerede tal

Inden for de forskellige erhvervssektorer er det hovedsageligt pengeinstitutternes udlån til fremstillingsvirksomheder og bygge- og anlægsvirksomheder, som ligger på et lavere niveau i forhold til starten af 2009. Der har dog været en stigning i udlån til de fleste brancher de seneste kvartaler, og udlån til bygge- og anlægsvirksomheder viser tegn på en stabilisering, se figur 3.

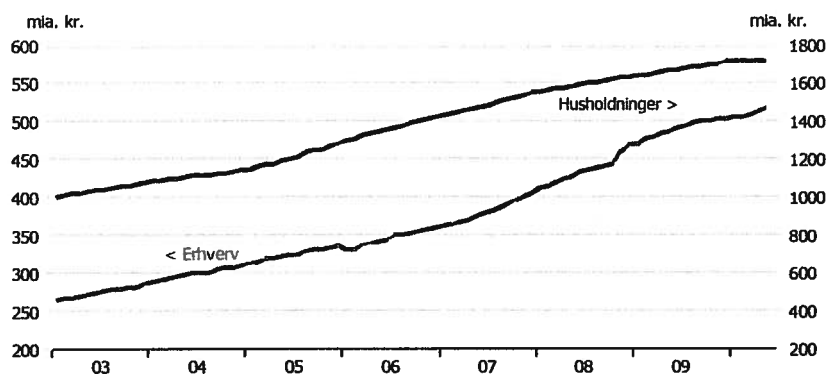
Figur 3 Pengeinstitutternes udlån fordelt på erhvervssektorer



Kilde: Nationalbanken

Realkreditinstitutterne er fortsat med at øge deres udlån til både erhverv og husholdninger gennem de seneste år. Udlån til erhverv er steget med 5 pct. i forhold til juli 2009, mens udlån til husholdninger er steget med 3 pct., se figur 4.

Figur 4 Realkreditinstitutternes udlån til private og erhverv

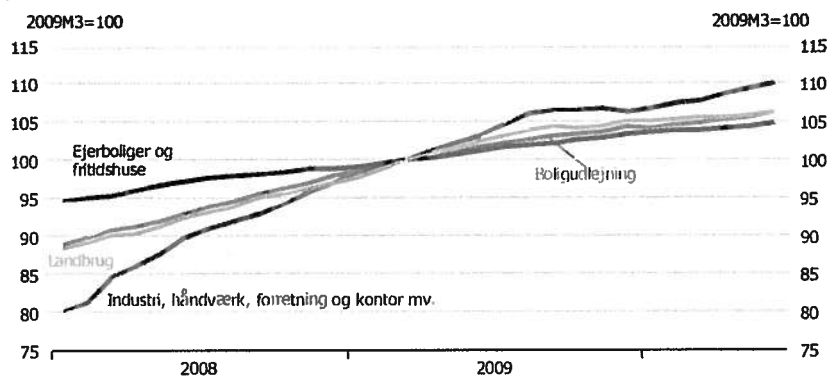


Kilde: Nationalbanken

Anm.: Sæsonkorrigerede tal

Der har især været stor vækst i udlån til gruppen af industri-, håndværks-, forretnings- og kontorejendomme, som er steget med 10 pct. siden første kvartal 2009. Udlån til landbrugsejendomme og til boligudlejning er steget med 6 pct., se figur 5

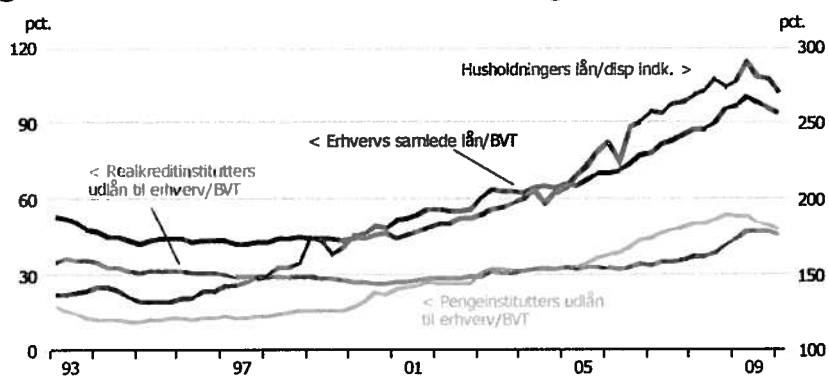
Figur 5 Realkreditinstitutternes udlån til ejendoms kategorier



Kilde: Nationalbanken

Udviklingen i kreditinstitutternes udlån skal ses i sammenhæng med den generelle samfundsudvikling. Set i forhold til bruttoværditilvæksten (BVT) i erhvervsvirksomhederne og husholdningernes disponible indkomst er udlån faldet siden andet kvartal 2009. Faldet kan primært tilskrives en svagt stigende udvikling i BVT og indkomst set i forhold til en relativt flad udvikling i udlån. Forholdet ligger imidlertid stadig tæt på det højeste niveau siden 1993 og viser en relativ høj gældsætning i den private sektor, se figur 6.

Figur 6 Udlån som andel bruttoværditilvækst og indkomst



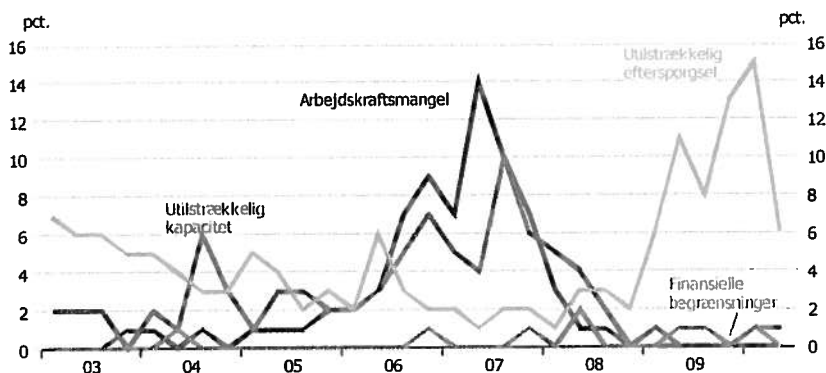
Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik

Anm. BVT er værditilvæksten i private erhverv undtaget finansielle erhverv og landbrug. Husholdningernes disponible indkomst dannet af serier fra DST og NB som er blevet sæsonkorrigeret.

En indikator for virksomhedernes vurdering af adgangen til finansiering kan findes i Danmarks Statistiks konjunkturbarometer. Industrivirksomhedernes vurdering af årsager til produktionsbegrænsninger viser, at der ikke er nogen virksomheder i andet kvartal 2010, som ser adgangen til finansiering som en begrænsning, se figur 7. I det tilsvarende barometer

for bygge- og anlægssektoren vurderer omkring 5 pct. af respondenterne, at adgangen til finansiering udgør en produktionsbegrænsning, hvorimod omkring 35 pct. peger på manglende efterspørgsel.

Figur 7 Årsager til produktionsbegrænsninger i industrien



Kilde: Danmarks statistik

Anm.: DST konjunkturbarometer.

Institutternes redegørelser

Ifølge redegørelserne, som Økonomi- og Erhvervsministeriet har modtaget fra pengeinstitutterne, er efterspørgslen efter lån forholdsvis lav. For husholdningerne peges der især på lav efterspørgsel efter finansiering til forbrugsrelaterede investeringer i boligen. For erhvervsvirksomheder nævner flere institutter i lighed med den forrige undersøgelse af kreditmulighederne, at efterspørgslen er faldet, da kunderne er mere tilbageholdne med investeringer, eller at der er færre kreditværdige projekter.

Derudover har Finansrådet i marts 2010 oplyst, at de opfordrer virksomheder, der føler, de har fået en uretfærdig behandling i forbindelse med deres låneansøgninger, til at henvende sig til deres brancheorganisation. Hvis brancheorganisationen er enig i, at deres medlemmer har nøgletal, der berettiger til lån, har Finansrådet tilbudt at se sagerne nøje igennem og give en vurdering af sagen. I marts havde Finansrådet modtaget henvendelse om i alt 10 sager. Efter behandling i rådets kreditudvalg er der blevet efterspurgt uddybende materiale i en række af sagerne, men dette er endnu ikke blevet modtaget, og Finansrådet har derfor endnu ikke kunnet give en konkret vurdering af afslagene. Tilbudet sikrer ikke anonymitet for låneansøgerne, hvilket kan medføre, at nogle virksomheder afholder sig fra at benytte sig heraf.

Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at efterspørgslen efter kredit har været stigende. Samtidig er udlånet steget, selvom der ansøges om mindre gennemsnitlige lånebeløb som følge af de faldende ejendomspriser.

De tilgængelige tal viser, at kreditinstitutterne gennem de seneste to kvartaler i stigende omfang har øget udlånet til erhvervsvirksomheder og husholdninger. Tal fra både penge- og realkreditinstitutterne viser, at udlån til de forskellige erhvervssektorer har været stigende siden slutningen af 2009 med undtagelse af udlån til bygge- og anlægssektoren, som er uændret.

Endelig skal det bemærkes, at Danmarks Statistik til november forventer at kunne fremlægge resultatet af en spørgeskemaundersøgelse, som giver et mere uddybende billede af virksomhedernes adgang til finansiering, herunder kreditsituationen på tværs af sektorer og virksomhedernes størrelse.

4. Erhvervspakken

Små og mellemstore virksomheder er mere afhængige af adgangen til finansiering gennem pengeinstitutterne end store virksomheder og har ofte mindre kapital at stå imod med, når konjunkturerne er dårlige. Kreditpakken fra februar 2009 og Erhvervspakken fra september 2009 har bidraget til at forbedre finansieringsmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder. Det er sket gennem en styrkelse af eksportvirksomhedernes finansieringsmuligheder på tre fronter: eksportkautionsordning, eksportlån og genforsikring. Samtidig er virksomhedernes finansieringsmuligheder blevet styrket gennem vækstkaution og kom-i-gang-lån. Hertil kommer, at regeringen har iværksat initiativer for at skaffe risikovillig kapital til små og mellemstore virksomheder.

Eksportkaution er en midlertidig kautionsordning for danske eksportvirksomheders drifts- og oparbejdningskredit. Eksport Kredit Fonden kan yde kautioner på 2 mia. kr. Ordningen indebærer, at Eksport Kredit Fonden har mulighed for at kautionere op til 80 pct. i forbindelse med eksportvirksomheder og disses underleverandørers drifts- og oparbejdningskredit i pengeinstitutter.

Siden eksportkautionens start den 30. november 2009 har 43 virksomheder benyttet sig af ordningen, og der er samlet stillet kautioner for over 250 mio. kr. Ordningen er aftalt forlænget frem til udgangen af 2011.

Eksportlåneordningen blev etableret for at understøtte danske virksomheders internationale konkurrenceevne og for at gavne dansk eksport i forbindelse med den finansielle og økonomiske krise. Låneordningen understøtter dansk eksport med lange kredittider, dvs. over 2 år. Der er bevilget en låneramme på 20 mia. kr., som kan søges indtil udgangen af 2011.

Samlet er der pr. 30. juni 2010 udstedt 4 lån af en samlet værdi på 4,9 mia. kr., mens Eksport Kredit Fonden er ved at behandle 13 ansøgninger for samlet 4,8 mia. kr. Disse lånesager er traditionelt længe undervejs, så det er for tidligt at udtale sig om, hvordan udlånene vil udvikle sig. Eks-

port Kredit Fonden vurderer, at pengeinstitutternes udlånsvilje er forbedret på det seneste, hvilket medfører, at pengeinstitutterne nu selv i højere grad tilbyder lån med kortere løbetider.

Genforsikringsordningen understøtter eksportforretninger med korte kredittider, der bl.a. omfatter komponenter, halvfabrikata, forbrugsgoder og fødevarer. Genforsikringen har bidraget til at afhjælpe de problemer, virksomhederne har med at få lån til deres eksportforretninger.

Efterspørgslen efter statslig genforsikring har været høj. Over 400 eksportvirksomheder har tilmeldt sig ordningen. Eksport Kredit Fonden vurderer, at ordningen nu dækker eksport svarende til cirka 10 mia. kr. årligt.

Vækstkaution er en garanti på op til 75 pct. af pengeinstitutternes udlån til forretningsudvikling i virksomhederne. Med Erhvervspakken blev rammen for vækstkaution hævet med 1,5 mia. kr. til udgangen af 2010. Kommissionen godkendte i april 2010 ordningen til også at dække primære erhverv og investeringer i erhvervsbyggeri. Ordningen er aftalt forlænget til udgangen af 2011.

I 2009 nåede de udnyttede kautionstilsagn op på 113,5 mio. kr., hvilket udløste et samlet udlån til 46 virksomheder på lidt over 151 mio. kr. I 2010 er efterspørgselstrækket steget og var på 66 ansøgninger alene i juli måned. Endvidere har der siden april 2010 været mulighed for vækstkaution til aktiver, der kan realkreditbelånes, og til de primære erhverv. Den 6. august 2010 havde Vækstfonden modtaget 307 ansøgninger om Vækstkaution for et samlet lånebeløb på 912 mio. kr. Det forventes, at omkring 80 pct. af ansøgerne får tilsagn om kaution.

Kom-i-gang-lån er en kombineret lånegaranti- og rådgivningsordning for nye virksomheder. Der kan opnås lån på op til 1 mio. kr. med en statsgaranti på 75 pct. Formålet med ordningen er at give iværksættere en lettere adgang til at opnå lån og kreditter i pengeinstitutterne. Samtidig får iværksætterne tilbudt rådgivning før og efter bevilling af finansiering, så de står bedre rustet til at drive deres virksomhed.

Med erhvervspakken er rammen hævet, så pengeinstitutterne kan yde lån for op til 60 mio. kr. Næsten alle midlerne er allerede ude at arbejde. I september 2010 er det aftalt at styrke lånerammen til kom-i-gang-lån med 100 mio. kr.

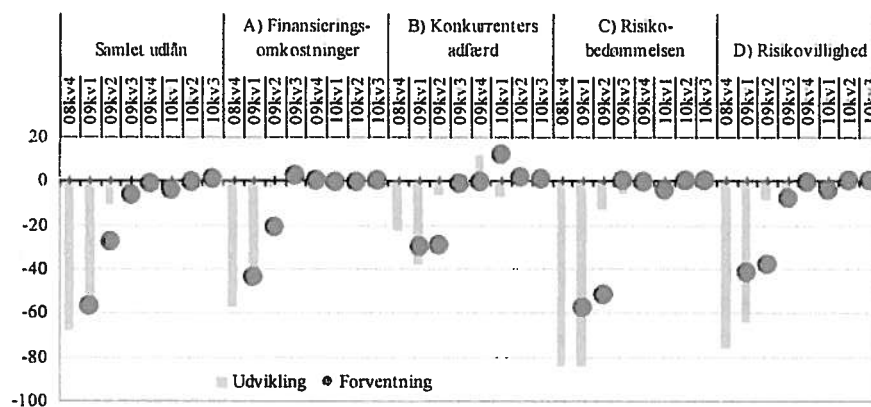
5. Udlånspolitikken

Selvom efterspørgslen efter lån fortsat afspejler manglende investeringslyst i samfundsøkonomien, har kreditinstitutterne også fastholdt de stramninger i kreditpolitikken, som de foretog i 2008 og starten af 2009. Stramningerne kom efter en periode, hvor den finansielle sektor har ført en kreditpolitik, som førte til en meget kraftig vækst i udlån. Derudover har en lemfældig kreditkultur i visse pengeinstitutter medført, at der er

blevet lånt penge ud til projekter, som siden hen har vist sig ikke at have den fornødne kvalitet. Det er med til at understrege, at det ikke ville være hensigtsmæssigt for samfundsøkonomien, hvis sektoren vender tilbage til den udlånsvækst og kreditpolitik, som der var, før krisen brød ud.

I følge Nationalbankens udlånsundersøgelse, som er baseret på en kvalitativ analyse af udlånspolitikken i de største pengeinstitutter (gr. 1 og gr. 2) og realkreditinstitutter, har kreditinstitutterne ikke ændret kreditpolitikken overfor erhverv gennem de sidste fem kvartaler. Tilsvarende vurderer institutterne, at der ikke er sket væsentlige ændringer i de faktorer, som påvirker kreditpolitikken, se figur 8.

Figur 8 kreditinstitutternes ændring i kreditpolitikken for erhvervslån og påvirkende faktorer



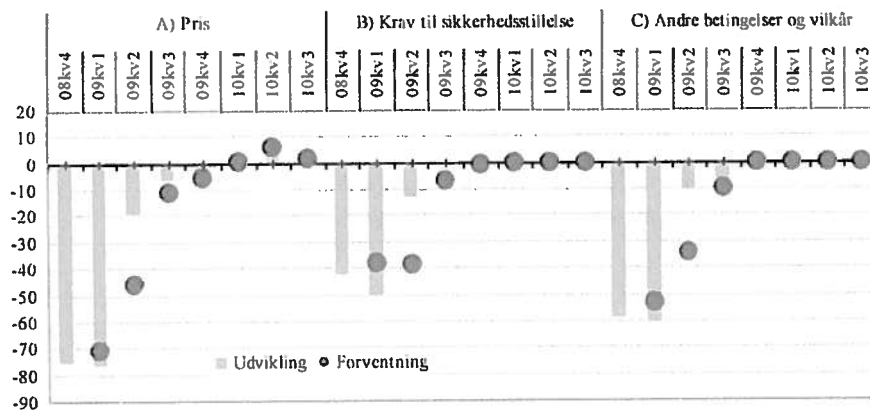
Kilde: Nationalbanken

Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet)

Udlånsundersøgelsen viser også, at kreditinstitutternes kreditpolitik overfor udlån til små- og mellemstore virksomheder er blevet ændret i nogenlunde samme omfang som i det samlede billede.

Kreditinstitutterne har de seneste fem kvartaler fastholdt deres betingelser og vilkår i forbindelse med erhvervslån. Institutterne forventer imidlertid at kunne lempe deres priser en smule i andet kvartal 2010, se figur 9.

Figur 9 Kreditinstitutternes ændringer i betingelser og vilkår for erhvervslån



Kilde: Nationalbanken

Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lømpet)

Institutternes redegørelser

Redegørelserne fra de institutter, som modtog statsligt kapitalindskud i andet halvår 2009, giver et indblik i, hvordan kreditpolitikken i praksis bliver udmøntet.¹ Knap halvdelen af institutterne angiver, at de har skærpet deres kreditpolitik overfor erhvervskunder, mens omkring en sjettedel angiver, at de har skærpet deres kreditpolitik overfor privatkunder.

Skærperne overfor erhvervskunder er udtrykt ved, at flere institutter fortsat er tilbageholdende med at formidle lån til svage eller konjunkturfølsomme brancher. Oftest er det ejendomssektoren og landbrugssektoren, som nævnes i denne sammenhæng. Der er dog nogle institutter, som har øget deres udlån til netop disse brancher, og flere institutter skriver, at de bakker op om og støtter kreditværdige kunder.

Hos mange af institutterne er kravene om sikkerhedsstillelse og dokumentation ved låneansøgninger blevet skærpet yderligere i andet halvår af 2009. Overvågningen af kunderne er blevet øget, blandt andet gennem en mere uddybende gennemgang af likviditetsbudgetter og de opstillede forventninger til fremtiden. Flere institutter skriver, at grænsen for, hvornår lån skal godkendes på et højere niveau, er blevet sænket, og at kontrollen med større låneengagementer, er blevet skærpet. Enkelte institutter skriver også, at de har øget deres dialog med kunderne.

¹ Nationalbankens udlånsundersøgelse og konklusionerne fra institutternes indberetninger er ikke direkte sammenlignelige. Institutter som har indsendt redegørelser er ikke identisk med institutterne som rapporterer til Nationalbanken og der er væsentlige forskelle i opbygningen af de spørgsmål som der tages stilling til i de to kilder.

Derudover er holdningen til store engagementer blevet revurderet ifølge de fleste redegørelser. Mange skriver, at de allerede har reduceret deres eksponering i forhold til første halvår af 2009, og for de fleste er dette et område, som der fortsat arbejdes på at nedbringe.

Skærperne i kreditpolitikken overfor privatkunder er hovedsageligt udtrykt ved øgede krav til rådighedsbeløb og i enkelte tilfælde øget fokus på en grundigere indsigt i privatøkonomien, eksempelvis ved at ind- og udlån ønskes samlet i instituttet.

Enkelte institutter skriver, at de aktivt forsøger at udvide deres forretning i deres geografiske og kompetencemæssige 'nærområder', på tværs af erhvervsbrancher og mellem private og erhvervmæssige kunder.

Redegørelserne fra realkreditinstitutterne angiver ikke væsentlige ændringer i udlånspolitikken i forhold til første halvår af 2009, hvor kreditpolitikken blev strammet op overfor både husholdninger og erhverv. Der er øget fokus på risikoen for tomgang i forbindelse med udlån til erhvervsmarkedet.

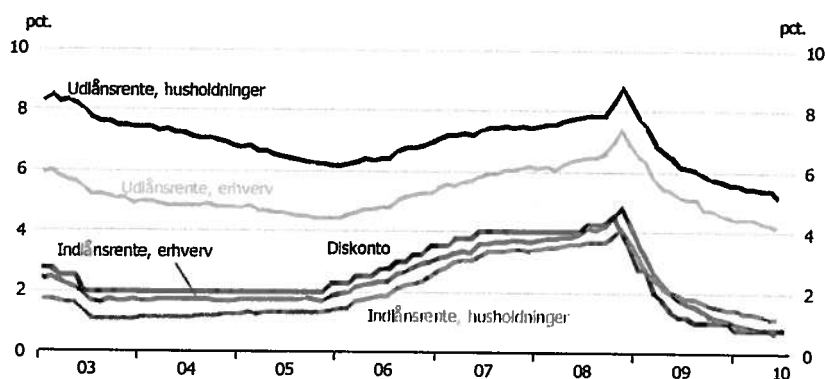
6. Priser og vilkår

Pengeinstitutterne

Pengeinstitutternes ind- og udlånsrenter er faldet markant siden slutningen af 2008 som følge af Nationalbankens rentenedsættelser og faldet i danske og internationale markedsrenter.

De udlånsrenter, som erhvervsvirksomhederne i gennemsnit betaler til pengeinstitutterne, faldt til 4,1 pct. i juni, mens udlånsrenterne på lån til husholdningerne er faldet til 5,1 pct. De nuværende udlånsrenter er således på det laveste niveau i perioden, som dækkes af de tilgængelige statistikker, se figur 10.

Figur 10 Udlånsrenter, indlånsrenter og diskonto



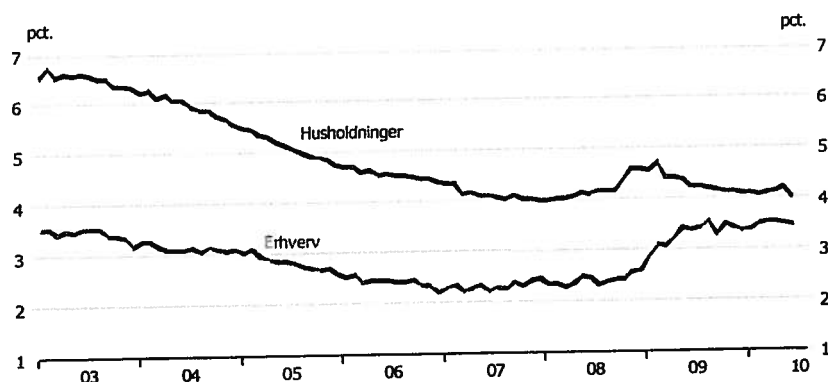
Kilde: Danmarks Nationalbank

Ann.: Eksisterende lån. Alle/uspecificerede løbetider i pengeinstitutter.

Indlånsrenterne, som tilbydes erhvervsvirksomheder, er ligeledes faldet. Især i 2009 var faldet forholdsvis større end udlånsrenterne. Rentemarginalen, som beregnes ud fra et bredt baseret gennemsnit af pengeinstitutternes udlånsrenter fratrukket indlånsrenter, er derfor steget siden 2008. Pengeinstitutternes rentemarginal overfor alle erhvervs kunder har det seneste år ligget omkring 3,2 – 3,6 pct., hvilket svarer til niveauet i 2003, hvor rentemarginalen i gennemsnit lå på 3,5 pct. Den stigende rentemarginal kan også være påvirket af det seneste års forskydning af finansiering væk fra pengeinstitutter og over imod langsigtet finansiering i realkreditinstitutter. Det indebærer eksempelvis, at virksomheder, som kan stille sikkerhed for deres lån for eksempel gennem fast ejendom, i stigende omfang finansierer sig gennem realkreditinstitutterne, se figur 11.

Pengeinstitutternes rentemarginal overfor husholdninger har fra oktober til juni ligget lige over 4 pct., hvilket nogenlunde svarer til niveauet inden finanskrisens start.

Figur 11 Rentemarginal på lån til husholdninger og erhverv



Kilde: Danmarks Nationalbank

Ann.: Pengeinstitutter rentemarginal er forskellen mellem effektiv udlånsrente og effektiv indlånsrente.

Redegørelserne fra pengeinstitutterne til Økonomi- og Erhvervsministeriet bekræfter, at rentemarginalen er blevet øget i andet halvår af 2009. Flere institutter nævner, at efter en periode frem til 2008 med få tab, er tabene og tabsrisikoen stigende. Tabene kan relateres til sværere vilkår for erhvervs kunderne, som oplever en lavere ordreindgang, og husstande som rammes af arbejdsløshed eller lavere priser og omsætning på ejendomsmarkedet.

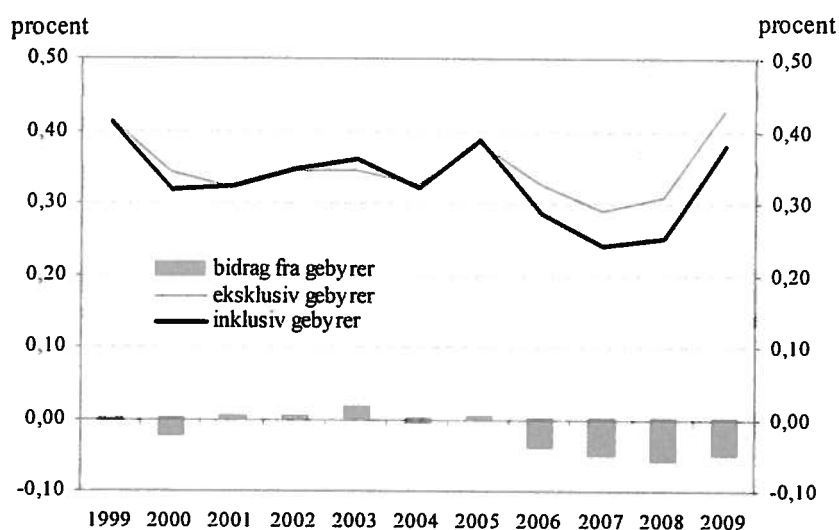
I lighed med den forrige undersøgelse er der ikke nogen pengeinstitutter, som har indberettet nogen ændring i deres kreditrelaterede gebyrer eller provisioner i andet halvår af 2009.

Realkreditinstitutterne

For realkreditinstitutterne, som finansierer deres udlån ved obligationsudstedelser, og ikke har nogen indlån i traditionel forstand,² kan man bruge den implicitte rentemarginal til at vurdere institutternes prissætning overfor kunderne, se figur 12.

I 2009 er den implicitte rentemarginal estimeret til knap 0,38 pct., hvilket er en stigning i forhold til 2008, hvor den var 0,25 pct., men stadig tæt på niveauet i de foregående år. Samtidig bidrager gebyrer stadig negativt, hvilket hovedsageligt afspejler, at realkreditinstitutterne i stort omfang bruger pengeinstitutternes filialer som formidlere af realkreditlån til kunderne, og derfor har en stor udgift til eksempelvis provision.

Figur 12 Realkreditinstitutternes implicitte rentemarginal inklusiv og eksklusiv gebyrer



Kilde: Finanstilsynet og Erhvervs- og Økonomiministeriet.

Realkreditinstitutterne skriver i deres redegørelser, at bidragssatser og gebyrer er blevet hævet yderligere i andet halvår af 2009 overfor både nye og eksisterende erhvervsulån. Fastsættelsen af bidraget afspejler primært ændringer i kundernes kreditværdighed og lånets sikkerhedsmæssige placering. Ifølge redegørelserne er bidragssatserne overfor privatkunder ikke blevet ændret.

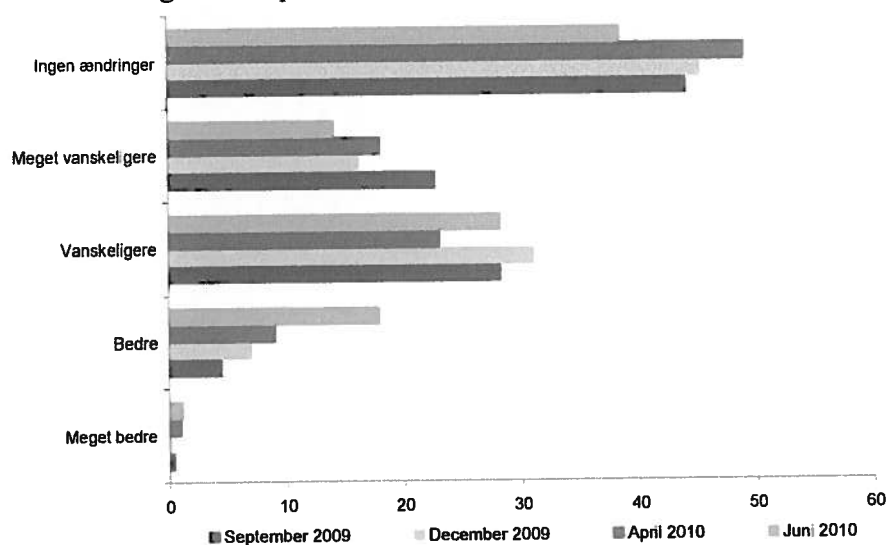
² Realkreditinstitutternes udlånsmidler tilvejebringes ved løbende obligationsudstedelse, hvor obligationer udstedes i takt med at nye lån formidles. Obligationsudstedelsen foretages under overholdelse af balance-princippet, som indebærer en balance mellem de samlede indbetalinger fra låntagerne og realkreditinstitutternes samlede udbetalinger til obligationsejerne.

7. Undersøgelser fra brancheorganisationerne

Brancheorganisationerne offentliggør løbende undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation og kreditmuligheder. I perioden juni til august har DI, Dansk Erhverv, Håndværksrådet og Dansk Byggeri foretaget nye undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation. Landbrug og Fødevarer foretog i juli en undersøgelse af landbrugets produktionsbegrænsninger.

DI's undersøgelse fra juni viser, at der for tredje kvartal i træk meldes om en svag bedring i virksomhedernes vurdering af finansieringsmulighederne. I juni angiver omkring 40 pct. af virksomhederne, at adgangen til kapital er blevet forringet siden oktober 2008, se figur 13. Undersøgelsen viser også, at der er en forskel på oplevelsen af finansieringsmulighederne i de større danske virksomheder og i de mindre og mellemstore virksomheder. Bedringen i finansieringsvilkårene synes at være sket primært for de helt store virksomheder.

Figur 13 Hvordan oplever virksomhederne finansieringsmulighederne nu sammenlignet med perioden frem til oktober 2008?



Kilde: DI, survey blandt 395-562 medlemsvirksomheder.

Ann.: Finansieringsmuligheder med hensyn til mængde.

Dansk Erhverv viser i deres undersøgelse om medlemsvirksomhedernes adgang til finansiering i juli, at 5 pct. af virksomhederne oplevede, at adgangen til finansiering er bedre i juli sammenlignet med tre måneder tidligere. Samtidig vurderede 17 pct. af virksomhederne, at situationen var værre.

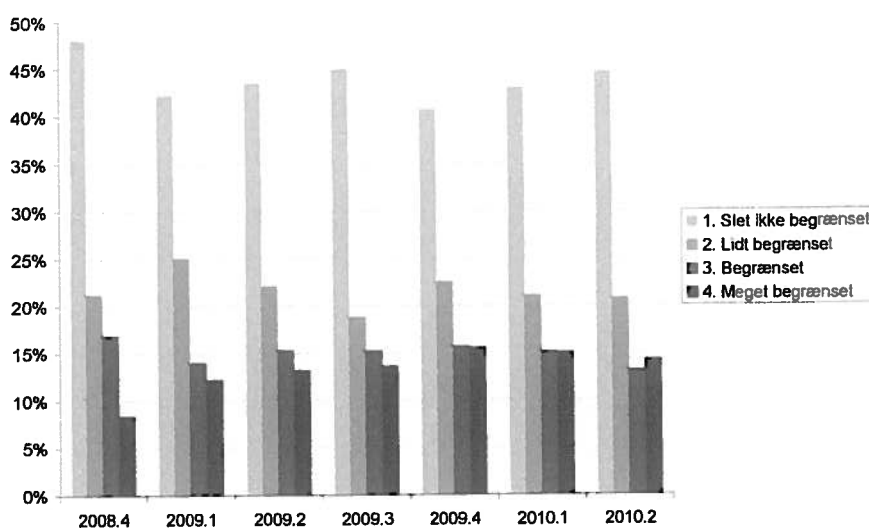
Knap hver fjerde virksomhed oplever højere gebyrer på lån og et større krav om sikkerhed/kaution. Knap hver femte oplever højere rente. Lidt under hver tredje låneansøger har fået afslag på en låneanmodning.

En tilsvarende undersøgelse fra april 2010 viste, at når der ses på de forskellige brancher (detail, engros, transport, vidensservice og hotel, restauration m.v.), er det især hoteller, restauranter m.v., der oplever, at adgangen til finansiering er blevet dårligere.

April undersøgelsen fandt også, at 30 pct. af respondenterne har brug for ekstra likviditet. Heraf angiver 63 pct., at likviditeten skal bruges til driften, og 36 pct. angiver at den bruges til nye investeringer. Omkring en tredjedel omløser, at likviditeten skal bruges til at dække henholdsvis langsommere kundebetalinger og skærpede betalingsfrister fra leverandører (det har været muligt at angive flere svar).

Håndværksrådet skriver i deres konjunkturvurdering fra juli, at knap en fjerdedel af de adspurgte virksomheder føler sig stadig begrænset eller meget begrænset af mangel på finansiering. Udviklingen går dog den rigtige vej i og med, at andelen af begrænset eller meget begrænset adgang til finansiering er faldet med 4 procentpoint i forhold til sidste kvartal, se figur 14.

Figur 14 Virksomhedernes begrænsning af manglende finansiering



Kilde: Håndværksrådet

Dansk Byggeris medlemsundersøgelse fra august viser, at omkring 20 pct. af respondenterne oplever, at branchetilhørsforholdet har været årsag til, at bankerne har afvist at yde kredit. I en tilsvarende undersøgelse fra marts 2010 oplevede 30 pct. at blive afvist med den denne begrundelse.

Derudover svarer omkring 40 pct. af respondenterne, at bankerne har hævet enten renten eller andre omkostninger i medlemmernes kreditfaciliteter. Af de respondenter, som har ansøgt om en forhøjelse af kassekredit eller andre kreditter, fik omkring 25 pct. afslag, og knap 30 pct. fik kun delvist opfyldt deres ønske.

Landbrug og Fødevarer (L&F) viser i en undersøgelse fra juli, at landbrugsvirksomhederne oplever produktionsbegrænsninger på flere områder. L&F fremhæver især lovgivningsmæssige begrænsninger, manglende miljøgodkendelser, høje produktionsomkostninger, lave afregningspriser og finansielle begrænsninger. På hvert af disse områder oplever mellem 22 pct. og 60 pct. af bedrifterne, at deres produktion begrænses. Omkring 35 pct. af bedrifterne oplever at produktionen begrænses af finansielle begrænsninger.