

Økonomi- og Erhvervsministeriet  
Finansministeriet

13. januar 2009

### **Overvejelser vedrørende den individuelle prisfastsættelse af et statsligt kapitalindskud**

EU har udarbejdet retningslinjer for prissætningen af kapitalindskud i kreditinstitutioner. For såkaldt hybrid kernekapital er afkastkravet sat til renten på en statsobligation tillagt en samlet risikopræmie på 6 pct.point.

Givet at den 5-årige statsobligationsrente aktuelt er ca. 3 pct., giver det et gennemsnitligt afkastkrav på mindst 9 pct.

Det skal holdes op mod det aktuelle markedsafkast, der for større børsnoterede pengeinstitutter er på 11-15 pct.

Der er i den foreslåede model lagt op til et gennemsnitligt forventet afkastkrav på omkring 10 pct., hvilket er på niveau med hvad der har været anvendt i andre EU-lande.

#### *Prisdifferentiering ved kapitalindskud*

Afkastkravet skal i overensstemmelse med EU's retningslinier derudover fastsættes individuelt for det enkelte institut ud fra deres kvalitet målt ved fx kapitaloverdækning og risikoprofil.

Behovet for at differentiere mellem institutterne skal også ses i lyset af at udgangspunktet for den skitserede model er, at alle kreditinstitutter, der opfylder lovens kapitalkrav, kan søge om et statsligt kapitalindskud.

Der skal dermed fastsættes nogle retningslinier for prisfastsættelsen af det statslige kapitalindskud i det enkelte institut.

På baggrund af drøftelser med Rothschild er det vurderingen, at markedets afkastkrav især vil blive fastlagt ud fra en vurdering af følgende faktorer:

- Instituttype og størrelse
- Ejerskabsstruktur, kursværn og stemmeretsbegrænsninger mv.
- Instituttets risikoprofil
- Instituttets rating og spænd på Credit Default Swaps (CDS)
- Størrelsen af kapitaltilførslen
- Likviditeten på instrumentet

De nævnte faktorer er ikke nødvendigvis uafhængige af hinanden, men giver tilsammen et billede af den risiko, der knytter sig til at investere i hybrid kernekapital, og dermed for det afkast, man vil kræve for at stille kapital til rådighed for et givent kreditinstitut.

I EU's retningslinier er der som mål for graden af risiko, som spiller ind på prisdifferentieringen af kapitalindskuddet, lagt en betydelig vægt på rating.

Kreditinstitutter med en rating på A eller derover kan i henhold til EUs retningslinjer undgå tillæg til minimumsprisen.

Ifølge Rothschild peger de internationale historiske erfaringer på at institutter med en rating på AA- eller derover (kaldet gruppe A) i gennemsnit har en risikopræmie på kernekapital, der er 80 basispoint lavere end hvad der gælder for institutter med en rating mellem A- og A+ (gruppe B), mens risikopræmien for institutter med en rating på BBB+ eller derunder (gruppe C) i gennemsnit har en risikopræmie på kernekapital, der er 220 basispoint højere end institutter i gruppe A.

De danske bankers rating fremgår af tabellen nedenfor sammen med en foreløbig indplacering i de tre definerede grupper (A-C).

### Rating af banker

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch	Gruppe
Danske Bank	Aa1	AA-	AA-	A
Jyske Bank	Aa2	A+	-	A
Nordea Bank Danmark	Aa1	AA-	AA-	A
Nykredit Bank	Aa3	A+	-	A
Sydbank	Aa3	-	-	A
Amagerbanken	A3	-	-	B
FIH Erhvervsbank	A2	-	-	B
Fionia Bank	A3	-	-	B
Spar Nord Bank	A1	-	-	B

Kilde: Bloomberg, 13-01-2009.

Problemet med at basere prisfastsættelsen på ratings er, at det kun er fåtal af danske banker, der er ratede. Det er imidlertid muligt at indplacere de øvrige banker i disse tre grupper ved at sammenligne dem med de ratede institutter på en række underliggende faktorer, som

- Kernekapital
- Gearing
- Indlånsunderskud
- Likviditetsrisiko
- Indtjening
- Kreditkvalitet

Derved vil alle institutter - på et gennemsigtigt og objektivt grundlag - kunne klassificeres ind i de tre kategorier. Det skal understreges, at der er behov for at udvikle og kvalitetssikre modellen, hvorfor ovenstående alene skal ses som en illustration på, hvorledes prisfastsættelsen kunne ske.

Hvis der vælges en sådan model til at fastsætte afkastkravet til de enkelte institutter, vil det samlet set indebære, at afkastkravet vil variere fra ca. 9 pct. og op til ca. 11½ pct. Det bemærkes, at dette repræsenterer det samlede afkastkrav. For de børsnoterede institutter er det således hensigten at opdele disse afkastkrav dels i en fast rentebetaling, dels i et upside element, og disse to elementer skal tilsammen svare til afkastkravet på mellem ca. 9 og ca. 11½ pct. Upside-elementet påtænkes som udgangspunkt fastlagt således, at det vil give staten et forventet afkast på 2 pct. pr. år.

Der findes ikke generelt tal for afkast på kernekapital for de danske pengeinstitutter. Imidlertid kan der laves et skøn over den historiske spredning i afkastkrav til den efterstillede kapital, der består af den supplerende lånekapital og den hybride kernekapital. Her viser tallene, at gruppe 1 institutterne historisk har betalt en rente på deres efterstillede kapital, der er ca. ½ pct.point lavere end gruppe 2 institutter og ca. 1½ pct.point lavere end gruppe 3 institutter. Når der tages hensyn til, at kernekapital er mere risikofyldt end supplerende lånekapital, understøtter tallene en spredning på op til 2½ pct.point for kernekapital. Der findes ikke tal for afkastet på supplerende kapital og hybrid kernekapital for gruppe 4 institutterne.