

Økonomi- og Erhvervsministeriet  
Finansministeriet

13. januar 2009

### **Om kapitalindskud i andre lande**

Mange lande har i 2008 oprettet puljer til rekapitalisering af pengeinstitutter.

De fleste lande har ved statsligt kapitalindskud anvendt hybrid kernekapital med enten konverteringsret eller tegningsrettigheder<sup>1</sup>. Det gælder blandt andre lande som USA, Nederlandene, Tyskland, Frankrig, Østrig, Belgien og Schweiz. Det er kun i Storbritannien, hvor tre pengeinstitutter var i akutte problemer, hvor statslige kapitalindskud primært er sket i form af aktier.

Frankrig fik EU godkendt en ordning for kapitalindskud d. 13. december med 40 mia. euro, men havde allerede inden da foretaget kapitalindskud i en række pengeinstitutter. I alt har følgende syv pengeinstitutter modtaget et fransk statsligt kapitaltilskud; Crédit Agricole, BNP Paribas, Société Générale, Crédit Mutuel, Caisse d'Espargne, Banque Populaire samt Dexia. Afkastet på de franske kapitalindskud er i gennemsnitlig 8 pct. uden upside. Spredningen på afkastet i de franske kapitalindskud er 7-9,3 pct.

Irland annoncerede d. 15. december en kapitalindskudsordning med 10 mia. euro, hvor pengeinstitutterne kan ansøge om aktie- eller hybrid kernekapital. Ordningen har endnu ikke været anvendt, men der har været tilkendegivelser om, at regeringen vil indlede drøftelser med pengeinstitutterne.

Nederlandene har foretaget kapitalindskud på 13,75 mia. euro i tre pengeinstitutter startende med ING i september og efterfølgende i Aegon d. 8. oktober samt SNS Reaal d. 8. november). Der er tilført kapital i form af hybrid kernekapital med konverteringsret. Det løbende afkast er på 8,5 pct. med en særskilt mekanisme, som sikrer et afkast på mindst 125 pct. af eventuelle aktieudbytter, jf. bilag 18. De 8,5 pct. skal dog ses i lyset af, at den nederlandske ordning har en begrænsning på up-side på 150 pct. Det vil sige, at stiger aktierne mere end 50 pct. vil den nederlandske stat ikke modtage up-side over dette.

---

<sup>1</sup> På engelsk fremgår udtrykket preference shares ofte. I Danmark vil preference shares have status af hybrid kernekapital og ikke aktiekapital.

Storbritannien nationaliserede Northern Rock i sommeren 2008 og Bradford & Bingley d. 8. september, hvor en del af selskabet i den forbindelse blev solgt fra til Santander. Siden hen har tre pengeinstitutter (RBS, Lloyds og HBOS) i akutte problemer fået kapitaltilførsler gennem en rekapitaliseringsfond på 37 mia. £, hvor af 9 mia. £ var i hybrid kernekapital, mens resten var aktiekapital. Afkastet på den hybride kernekapital er på 12 pct.

Sverige har afsat 15 mia. SEK til køb af aktiekapital, som endnu ikke er udmøntet, hvilket er forklaringen på, at planen ikke er forelagt EU-Kommissionen. Det skal blandt andet ses i lyset af at benyttelsen af den svenske garantiordning er lav, fordi de tilknyttede krav anses for at være relativt stramme.

Tyskland var et af de første lande med en pulje til kapitalindskud på 80 mia. euro. Indtil videre er der i Tyskland dog kun foretaget direkte kapitalindskud i Commerzbank, som var i akutte problemer. Det skal ses i lyset af, der er tilknyttet hårde betingelser til kapitalindskuddet. I udgangspunktet er afkastkravet til Commerzbank mindst 8,5 pct. Efterfølgende har den tyske stat købt sig en ejerandel i Commerzbank på 25 pct. plus 1 aktie for 10 mia. euro angiveligt med det formål, at Commerzbank kan anvende en del af provenu fra kapitaludvidelsen til at overtage Dresdner Bank, der er i vanskeligheder, fra forsikringsselskabet Allianz.

I USA er der tale om en generel ansøgningsordning med 250 mia. \$, hvor pengeinstitutterne kan søge om mindst 1 pct. af de risikovægtede aktiver og maksimalt kan søge om det mindste af 25 mia. \$ eller 3 pct. af de risikovægtede aktiver. Der er tilført kapital til 214 institutter frem til 8. januar 2009, hvor det største kapitalindskud var på 25 mia. \$ og det mindste på 2 mio. \$. De største kapitaltilførsler er sket til Wells Fargo, JP Morgan og Citigroup, som alle har fået tildelt det maksimale beløb. Det løbende afkastkrav til den investerede kapital er 5 pct. de første 5 år og derefter 9 pct. De 5 pct. i afkast skal ses i lyset af den tilkoblede upside i form af tegningsrettigheder. Således at det samlede afkast bliver knap 9 pct.

Østrig har bevilliget 15 mia. euro til kapitalindskud i de 5 største pengeinstitutter Bank Austria, Erste Bank, RZB, Bawag and Volksbank. Det blev meldt ud i slutningen af oktober 2008, at Erste bank ville modtage et kapitalindskud på 2,7 mia. euro i form af hybrid kernekapital med en kuponrente på 8 pct. uden upside.

### **Konklusion**

I en række lande er puljerne til kapitalindskud endnu ikke udmøntet i konkrete indskud. Størstedelen af de hidtil gennemførte kapitalindskud har været i akutte tilfælde, hvor alternativet synes at have været, at en række store banker ikke længere ville være solvente, hvilket kunne have været en alvorlig trussel for hele det finansielle system i de pågældende. På den baggrund, og fordi kapitaltilførslerne er sket inden for den seneste

tid, er det endnu for tidligt at sige noget om, hvorvidt de har bidraget til at løsne kreditklemmen.

Endvidere hører det med til billedet, at i det omfang pengeinstitutterne har modtaget kapitalindsud i forbindelse med akutte problemer, vil det formentlig i mindre omfang stimulere udlånet i forhold til en generel ansøgningsmodel, som den foreslåede og svarende til modellen i USA.