

Visionen **om** **en ny realkreditforening** **med lave bidragssatser**

*En undersøgelse af mulighederne for at stifte
et dansk realkreditinstitut
med udgangspunkt i den gamle foreningstanke,
som virkede fantastisk godt i mere end 100 år.*

*Det vurderes, at selv en mindre realkreditforening vil kunne
byde det nuværende 'oligopol' på det danske
realkreditmarked "op til dans" og
det vil føre til en generel nedsættelse af
bidragssatserne.*

VISIONEN for Fair Realkredit

INDHOLD:

RESUME	side 3
Handlingsplan	side 4
Oligopolet	side 5
Et attraktivt marked	side 5
Idégrundlag	side 6
Kapitaldækning	side 9
Personlige ressourcer i Fair Bidragssats/ Realkredit	side 10
René Poulsen	
Inger Kehlet	
Søren Ejlertsen	
Kim Paulsen	
Christian Garrelts	
Produktet	side 12
Udfordringer	side 15
Organisering	side 17
Modeller med nuværende lovgivning	side 19
Foreløbigt budget	side 21

Redaktionen har færdiggjort sit arbejde den 15. september 2016 og bestod af en arbejdsgruppe under ledelse af bestyrelsen for Fair Bidragssats og med René Poulsen, som formand for arbejdsgruppen "Fair Realkredit"

Eventuelle spørgsmål til "Visionen" er velkomne og kan rettes til:

- Gruppens formand, tidl. bankdirektør René Poulsen på mobil 22 71 40 06,
- Økonom & Credit Risk Manager Kim Paulsen på mobil 26 25 27 28
- Formanden for Fair Bidragssats, Chresten Ibsen besvarer generelle spørgsmål om foreningens virke på mobil 31 65 01 89

Indledning

VISIONEN er ikke en udtømmende beskrivelse af vores idéer, men skal danne grundlag for medlemsbidrag og fondsdonationer til Foreningen Fair Realkredit til finansiering af udviklingen af Fair Realkredit A/S.

Fair Realkredit er en forening under paraplyen Fair Bidragssats, se mere herom på foreningens hjemmeside: fairbidragssats.dk

Resumé:

Vi mener, at det klassiske danske realkreditsystem langsomt er under afvikling.

Realkreditlån omlægges for tiden til prioritetslån i bankerne, hvor låntagerne ikke har den samme tryghed, som når de optager et realkreditlån.

Samtidig er det vores opfattelse, at realkreditinstitutterne efter de voldsomme stigninger i bidragssatserne i de seneste år er blevet til et "tag-selv-bord" for bankerne, i stedet for at sikre låntagerne de billigst mulige realkreditlån, som var den oprindelige tanke med realkreditforeninger.

Fair Realkredit ønsker derfor at etablere et kundefejt realkreditinstitut, baseret på gamle dyder om en andelsforening af låntagere, gennemsigtighed, sobre værdiansættelser samt lave og solidariske priser på realkreditlån, herunder lave bidragssatser.

Derudover har vi nok brug for at etablere en boligbank eller en samarbejdsaftale med anden finansiel partner til varetagelse af de bankopgaver, der er naturligt forbundet med realkreditbelåning fra et nyt realkreditinstitut. Der er primært tale om tinglysningsopgaver og restfinansieringsopgaver og sekundært et ønske om at udbyde pensionsopsparingsprodukter, som kan anvendes til investering i aktier i Fair Realkredit.

Største udfordring

Den største udfordring i forbindelse med etableringen af en ny realkreditudbyder i Danmark er udstedelse af nye serier af realkreditobligationer, som både er likvide og konkurrencedygtige med hensyn til renten i forhold til de nuværende realkreditaktieselskaber.

VISIONEN for Fair Realkredit

Vi ønsker at finansiere ejerboliger, hvor det samlede realkreditudlån ultimo 2015 var på omkring 1.500 milliarder kroner. Målsætningen er et udlån på 53 milliarder kroner efter 5 år, svarende til en markedsandel på 3,5 % men vores ambitioner og mulighederne er faktisk væsentlig større; - måske er en markedsandel på 25 % inden for rækkevidde?

Vores **handlingsplan** for etableringen af en ny kreditforening består af tre faser:

1. "Visionen", som du nu sidder med, udarbejdet af eksperter i Fair Realkredit på ulønnet basis
2. Udarbejdelse af en forretningsplan og udformningen af en ansøgning til Finanstilsynet om tilladelse til at drive realkreditvirksomhed i Danmark. Et udvalgt hold af professionelle eksperter fra Fair Realkredit og mulige samarbejdspartner sættes til at udføre dette arbejde på nærmere aftalte økonomiske vilkår om honorering
3. Opstart af et nyt realkreditinstitut i Danmark - under en forudsætning om, at der kan rejses nødvendig kapital på baggrund af arbejdet i trin 2

Til brug for opfyldelse af målet om etableringen af et nyt realkreditinstitut, er der behov for en ansvarlig kapital i størrelsesordenen 3 milliarder kroner (trin 3) på 5 års sigt. I opstartsfasen er beløbet anslået 1,5 milliarder kroner.

Til videre udarbejdelse af selve konceptet og forretningsplanen skønner vi at 3 mio. DKK er i underkanten men dog et godt udgangspunkt (trin 2).

Hvad vil vi gerne tilbyde til de private danske boligejere?

Vi ønsker at udbyde en begrænset vifte af produkter med simple realkreditlån. I første omgang alene med fast rente, en løbetid på 30 år og med afdragsfrihed, som jo til enhver tid kan fravælges af kunden (låntager).

Når dette første produkt er introduceret med succes, vil vi udvide produktsortimentet med realkreditlån med rentetilpasning hvert år eller endda med kortere interval.

Lånegrænserne vil blive overvejet nærmere og kan af forskellige hensyn - bl.a. for at sikre en korrekt værdiansættelse af pantet - blive lavere end realkreditlovens maksimum på 80 procent af pantets værdi. Det gør vi for at sikre Fair Realkredits sunde økonomi ved at reducere risikoen for at pantets værdi bliver mindre end realkreditlånet tillagt en vis sikkerhedsmargen. Vi har lært af årene op til boligboblens punktering i 2007.

Realkreditmarkedet er et 'oligopol'

De nuværende udbydere mener, at der er stor konkurrence om realkreditlån. Vi mener, at konkurrencen er begrænset af de meget få leverandører af realkreditlån.

Markedsformen er et såkaldt "oligopol" og bør principielt altid have konkurrencemyndighedernes store interesse. Det har desværre ikke været tilfældet i Danmark.

Et klassisk oligopol er kendetegnet ved få store udbydere og dermed høj koncentration på markedet. Prisdannelsen er ofte karakteriseret ved et prispørerskab med *neutraliseret konkurrence*, økonomi i stor skala, store kapitalkrav samt licens til at drive virksomhedsformen. Det danske realkreditmarked opfylder alle de klassiske kendetegn på et oligopol.

Et attraktivt marked

I de seneste år har realkreditaktieselskaberne valgt at hæve priserne på administrations"-bidraget" voldsomt. Det er sket uden at tænke på, at oligopolister for at sikre deres fremtid, normalt anvender "stay out" pricing, positiv påvirkning af den offentlige mening samt søger at forebygge offentlig prisregulering.

Barrieren for nye aktører med lave priser er forsvundet efter priserne på bidrag sådan cirka er blevet fordoblet siden finanskrisen. Det danske realkreditmarked er på denne måde blevet attraktivt for en ny aktør.

Dog er barrieren for den enkelte kunde for et skifte til et andet realkreditinstitut ganske høj især grundet de store økonomiske omkostninger, der er forbundet med at skifte realkreditinstitut. Mange kunder er derfor fastlåste hos deres nuværende leverandør. Samarbejdet mellem kundens bank og bestemte realkreditselskaber hæmmer ligeledes mobiliteten.

Nye kunder

Vi mener, at *lavere bidragssatser* og tanken om et kundefejt realkreditinstitut med mulighed for delvis tilbagebetaling af bidraget fra reservefondskontoen vil tiltrække nye kunder, så vores målsætninger kan opfyldes. Med det nuværende niveau på bidragssatserne vil tilskyndelsen til at skifte realkreditinstitut være ganske stor trods flytteomkostninger, hvis en ny aktør kan tilbyde en *væsentligt lavere* bidragssats.

Fair Realkredits budgetmål vil sikre kunderne et passende afkast af investeringen og samtidig en besparelse på bidragsbetalingerne.

Idegrundlag

Danmarks realkredithistorie går helt tilbage til 1797 og var indtil 1959 foreninger af låntagere, som hæftede solidarisk overfor obligationsejerne.

Det solidariske princip rakte videre. Var der tale om samme låneformål og samme belåningsgrad så var prisen (rente til obligationsejerne og administrationsgebyr mv til realkreditforeningen) ens uanset debitors personlige økonomiske forhold. Efter finanskrisen har alle institutter brudt det solidariske princip og indført en pristabel med betydelig differentiering i bidragssatserne efter lånetype og risiko. Den såkaldte "murstensbelåning" er forladt til fordel for andre principper.

I dag er alle realkreditinstitutter med undtagelse af Nykredit ejet af banker, og for kunderne kan det være svært at gennemskue deres boligfinansiering, da nogle lån er realkreditlån, mens andre er prioritetslån i bankerne.

Vi mener, at det gode danske realkreditsystem er "skredet voldsomt" fra slutningen af 80'erne og indtil i dag med:

- omdannelsen af låntagerforeninger til A/S-selskaber,
- tilladelsen til at danne finansielle supermarkeder, hvor bank og realkreditvirksomhed blandes sammen; - og
- især med de voldsomme stigninger i bidragssatserne efter finanskrisen

Et nyt realkreditinstitut er vejen frem

Det ønsker vi at ændre på, ved at etablere et nyt realkreditinstitut baseret på de gamle realkreditdyder:

- Simple produkter,
- kundeejet,
- solidarisk og
- med udstedelse af realkreditobligationer efter balanceprincippet og
- på basis af "reelle" værdiansættelser af pantets værdi af hensyn til foreningens økonomi og kundens økonomiske tryghed

De nuværende realkreditaktieselskaber har satset ensidigt på udlånsvækst – den såkaldte "volume-syge" - hjulpet frem af kraftig "overbelåning". Denne giftige kombination har ført til, at hundredtusinder af boligejere - som optog lån i årene op til *før* boligboblen sprang – er havnet i "teknisk insolvens" og/eller stavnsbinding.

VISIONEN for Fair Realkredit

Indtil for få år siden, var det ret utænkeligt, at boligejerne selv overvejede at skifte fra det ene realkreditinstitut til det andet. Valget var præget af vaner, og når et skifte endelig skete, skyldtes det bankens anbefalinger om at skifte til bankens eget realkreditselskab.

I kølvandet på finanskrisen i 2008 oplevede finanssektoren store tab. Primært i bankerne og i langt mindre omfang – forholdsmæssigt - i realkreditselskaberne.

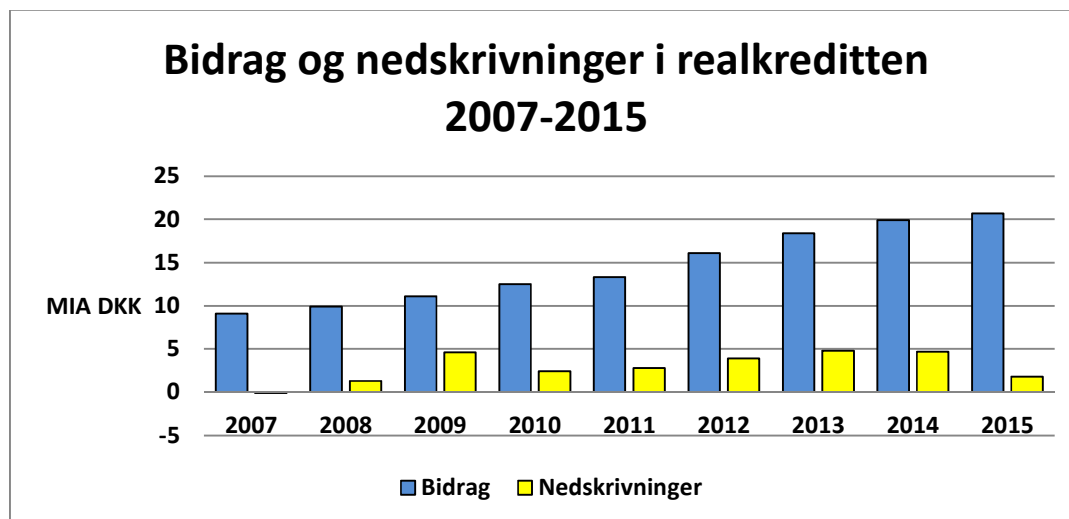
Der tjenes "rigtig mange penge" på realkreditmarkedet

Kurven for nedskrivningerne i realkreditsektoren – de forventede og konstaterede tab, som er det oprindelige, primære formål med bidragsbetalingen – knækkede og faldt kraftigt i 2015; - se figur 1 nedenfor.

Figuren viser desuden, at bidragene og netto-indtjeningen er steget markant fra 2007 til 2015. Da lønomkostningerne, som betales af bidraget, har ligget forholdsvis konstant omkring de 5 mia. DKK årligt kan indtjeningen beregnes.

Den årlige indtjening i realkreditsektoren ligger på nuværende tidspunkt på mindst 10 mia. DKK. Det er et gigantisk beløb selv sammenlignet med økonomiske forlig om reformer på Christiansborg.

Figur 1:



Kilde: Figuren er udarbejdet af Fair Realkredit baseret på tal fra Finanstilsynet

Udover tabene blev sektoren mødt af visse skærpede kapitalkrav, og sektoren påstod, at der af den årsag opstod et behov for at forøge egenkapitalen yderligere. Kunderne og ikke aktionærerne, som er mere oplagte, blev udset til at skaffe pengene.

VISIONEN for Fair Realkredit

Ifølge Finanstilsynet udgjorde kapitalbufferen imidlertid hele 181 mia. DKK ved udgangen af 2015, hvilket svarer til knap 7 % (ikke-vægtet) af realkreditudlånet. Det er nøgternt set ganske solidt henset til den gode pantesikkerhed med førsteprioriteter i fast ejendom. Situationen er endvidere forbedret mærkbart efter de store prisstigninger på pantets værdi i byerne i de seneste par år.

Realkreditsektoren valgte altså at opfylde sit påståede kapitalbehov ved at forhøje gebyrer og bidragssatser i flere omgange. De første forhøjelser mødte ikke meget modstand, for samtidig var renterne faldende, så boligejerne bemærkede ikke stigningerne i begyndelsen.

Grundlaget for stigningerne i bidragssatserne er af en låntager i BRFKredit A/S blevet indbragt for Øster Landsret. Retten skal vurdere om den konkrete stigning i bidraget i efteråret 2014 er "rimelig" og ikke er sket på et "vilkårligt" grundlag. Det *private* ankenævn Realkreditankenævnet har dog i adskillige sager godkendt realkreditinstitutternes praksis om at hæve bidragssatserne i *allerede indgået* låneaftaler.

I februar 2016 valgte Nykredit at varsle endnu en stor prisstigning for deres kunder med lån i Totalkredit. Nykredit var afskåret fra at forhøje priserne på egne lån, da betingelsen for at kunne overtage Totalkredit i 2003 var at priserne ikke måtte forhøjes på eksisterende lån. Af samme grund, har Nykredit løbende flyttet deres udlån til private over i Totalkredit. I mange tilfælde uden at kunderne blev gjort opmærksomme på det, eller blev overbevist om at det ikke havde nogen praktisk betydning, hvilket siden har vist sig at være forkert, og Nykredit står nu overfor et fælles sagsanlæg fra utilfredse kunder.

Begrundelsen for de varslede bidragsstigninger i februar 2016 var, at der endnu en gang var forventninger om en skærpelse af kapitalkravene på vej fra den såkaldte Baselkomité. Ønskerne om en "selvvalgt buffer" - og netop ikke "et krav fra myndighederne"- ville ifølge Nykredit, medføre et kapitalbehov på minimum 15 mia. og sandsynligvis mere. Derfor ønskede Nykredit at blive børsnoteret, så kapitalkravene kunne opfyldes ved udstedelse af børsnoterede aktier, og for at gøre aktierne attraktive var det nødvendigt af forøge indtjeningen i koncernen.

Nykredit blev denne gang mødt med uventet stor modstand fra kunderne. Og da Nykredit samtidig ikke var forberedt på denne modstand, og ikke var i stand til at forklare årsagen til kapitalbehovet, eksempelvis var de påståede nye kapitalkrav ikke vedtaget, og bliver det måske slet ikke, steg modstanden til hidtil usete højder.

Der blev i løbet af meget kort tid etableret i Facebookgruppe med mere end 40.000 utilfredse kunder som medlemmer. Samtidig blev foreningen Fair Bidragssats stiftet, med et hovedformål om at kæmpe for lavest

VISIONEN for Fair Realkredit

mulige låneomkostninger og gennemskuelige lånevilkår, samt være på udkig efter alternative lånemuligheder.

Som følge af dårlig konkurrence på realkreditmarkedet, var Realkredit Danmark A/S og Nordea Kredit A/S ikke længe om også at forhøje deres bidragssatser. BRF Kredit A/S, som undervejs er blevet opkøbt af Jyske Bank koncernen, har for at udnytte situationen lovet, at holde deres bidragssatser i ro i 2016, men havde tidligere haft store stigninger, som nævnt, varslet i efteråret 2014 og med virkning fra 1. januar 2015.

Realkrediten har den kapitaldækning, som kræves frem mod 2019

Over for realkreditaktieselskabernes påstand om et akut behov for mere "polstring" står en række udtalelser fra særdeles centrale aktører på det finansielle område:

- Finanstilsynet: "Realkreditinstitutter: Markedsudvikling 2015", 30. juni 2016
- Nationalbanken: "Finansiel Stabilitet 2. halvår 2015", 30. november 2015
- Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg, 4. september 2015

Alle de tre nævnte kilder - fra den absolut tungeste økonomiske vægtsklasse i Danmark - har med lidt forskelligt lydende formuleringer skrevet følgende afgørende essens:

"alle realkreditaktieselskaber opfylder alle eksisterende kapitalkrav"

(endda frem mod 2019).

Visionen om lavere bidragssatser gennem øget konkurrence

For Fair Realkredit er visionen om "lavere bidragssatser" baseret på den store og udtalte utilfredshed med størrelsen af de aktuelle bidragssatser i alle realkreditaktieselskaberne. Det er vores vurdering, at utilfredsheden blandt kunderne vil stige i takt med at de varslede stigninger gradvis træder i kraft og bliver synlige på terminsopkrævningerne

Et nyt realkreditinstitut - selv af forholdsvis beskeden størrelse - og med væsentligt lavere bidragssatser vil medføre øget konkurrence og at de nuværende aktører bliver nød til at nedsætte deres priser betydeligt.

Personlige ressourcer i Fair Realkredit, når holdet til udarbejdelse af forretningsplanen og ansøgning til Finanstilsynet skal sættes; - eventuelt i et samarbejde med en anden finansiel partner eller et rådgivningsfirma

René Poulsen (RP) er 54 år (1962) og har arbejdet i finanssektoren i 34 år. I 13 år som administrerende direktør i Københavns Andelskasse og inden da 17 år i Sparekassen Bikuben/BG Bank og 4 år i Realkredit Danmark.

RP har en stor bankfaglig ballast og har gennem 13 år opbygget en betydelig viden om opbygning, udvikling, salg, kreditvurdering og administration af en finansiel virksomhed, som direktør i andelskassen.

Inger Kehlet (IK) er 68 år (1948). IK har i en del år arbejdet inden for sundhedsområdet. Med en videreuddannelse i ledelse og pædagogik, har IK siden 1972 besat lederstillinger og undervisende stillinger samt skrevet faglitteratur. I perioden fra 1991 til 2011 har IK startet og drevet en mellemstor virksomhed – op mod 100 mil. i årlig omsætning. I den forbindelse har IK varetaget opgaver fortrinsvis på det strategiske niveau, men dog også efter behov, omend i noget mindre omfang, på det tekniske og operationelle niveau. Bl.a. andet har IK stået for planlægningen og gennemførelsen af et mellemstort IT projekt. Efter salget af virksomheden, har IK arbejdet som selvstændig virksomhedsrådgiver, herunder varetaget opgaver i projektet "Early Warning" under Erhvervsstyrelsen. IK har ligeledes i denne periode arbejdet som frivillig med lobbyvirksomhed og i den forbindelse været tovholder for en gruppe, der arbejdede med – og på kort tid opnåede – at få ændret "Stormflodsloven". IK har været husejer siden 1970 og har siden fulgt realkreditens udvikling på tæt hold.

Søren Ejlertsen (SE) er 55 år, og stiftede RealRåd i 1995. Et uafhængigt konsulentfirma, der tilbyder uafhængig rådgivning til kunder med et realkreditlån.

SE har dyb indsigt i de tekniske aspekter omkring køb og salg af danske realkreditobligationer og er ekspert i den komplicerede teknik bag beregninger af ydelser, restgæld mv. på et realkreditlån.

SE har markeret sig som en flittig debattør på realkreditområdet, og bruges af samme grund af Forbrugerstyrelsen til en kritisk gennemgang af handlen med realkreditobligationer

Kim Paulsen, (KP) er 62 år, Nationaløkonom (cand. polit) og senest Credit Risk Manager i Novozymes A/S.

KP var ansat i Boligministeriet i Realkreditkontoret under Kartoffelkuren med indførelsen af "mix-lån" og under udgivelsen af betænkningen om "Den fremtidige realkreditlovgivning" (Zacchi-udvalget). Desuden

VISIONEN for Fair Realkredit

arbejdende medlem af det hurtigarbejdende udvalg med nye regler for værdiansættelse til brug for realkreditbelåning (Rasmussen-udvalget) på baggrund af en stribe overbelåningssager på daværende tidspunkt.

Indførelse af Basel II-regler, nye kreditvurderingsmetoder, kreditrisikorapportering, og revision af nedskrivninger i BankTrelleborg A/S, Arbejdernes Landsbank A/S og Finansbanken A/S

Risk Advisor for Ernst & Young og for eget firma: Pauhune Consulting samt kreditchef i Q8 (Kuwait Petroleum A/S). Direktør i Gerling Nordic Kreditforsikrings danske filial og fik koncessionen igennem fra Finanstilsynet til at drive forsikringsvirksomhed i Danmark samt personligt godkendt som "fit & proper"

I dag finansiel rådgiver på ad hoc basis og økonomisk skribent. Fører principiel retssag mod BRFKredit A/S med påstand om "urimelige og vilkårlige" stigninger i bidragsatsen på eget lån.

Christian Garrelts, (CG) er 57 år, har haft egen online marketing virksomhed, imarketing, siden 1997 og er gruppens markedsføringsmand. Har tidligere bl.a. arbejdet 9 år i Novo Nordisk A/S og GN Telematic A/S, i begge virksomheder med produktudvikling.

CG har altid "tænkt ud af boksen", har siden år 2000 udviklet eget CMS (Content Management System) som "motor" til hjemmesider, er certificeret af Google til at administrere AdWords annoncer og er specialist i at optimere og videreudvikle hjemmesider.

Marked og kunder

Fair Realkredits kundegrundlag er de ca. 1,3 millioner privatboliger i Danmark fra villaer til rækkehuse, ejerlejligheder og fritidshuse.

Realkreditmarkedet for private boliger er domineret af 4 realkreditinstitutter, Nykredit A/S/Totalkredit A/S, Realkredit Danmark A/S, Nordea Kredit A/S og BRF kredit A/S. Hertil kommer et ukendt marked for prioritetslån ydet af banker, herunder af Handelsbanken og Jyske Bank, som er de største udbydere.

Fordeling af realkreditudlån til private pr. 31.12.2015:

Udbyder/belåning mia. kroner	0-40 %	40-60 %	60-80 %	+ 80 %
Nykredit/Totalkredit	411	157	90	21
Realkredit Danmark	276	92	45	14
Nordea kredit	143	61	32	8
BRF Kredit	77	29	17	5
I alt	907	339	184	48

VISIONEN for Fair Realkredit

Kilde: Realkreditselskabernes års- og risikorapporter for 2015.

Det samlede marked for realkreditudlån til private i låneintervallet 0-80 % er på i alt 1.430 milliarder kroner.

Markedet forventes at være forholdsvis konstant de kommende år. På plussiden tæller generelle prisstigninger på boliger og på negativsiden tæller overgangen fra realkreditfinansiering til bankfinansiering (prioritetslån).

Det er vores vurdering, at realkreditkunder i høj grad er motiveret til at skifte realkreditinstitut, hvis der kan opnås en mindre besparelse. Overvejelserne omkring skifte vil være særligt aktuelle, når kunderne skal konvertere deres fastforrentede lån, når rentetilpasningslåne skal refinansieres og når afdragsfriheden udløber.

Produktet

Fair Realkredit ønsker at udbyde simple realkreditlån:

- Fast forrentede obligationslån med 30 års løbetid
- Rentetilpasningslån med refinansiering hvert år (F1)
- Afdragsfrihed i op til 10 år
- Lån ydes kun til private kunder

Lånene påtænkes udbudt baseret på realkreditobligationer med solidarisk hæftelse.

I startfasen vil produktudbuddet, som tidligere nævnt, blive mindre omfattende. Når vi har opnået tilstrækkelig succes med de traditionelle 30 årige og fastforrentede realkreditlån vil vi udvide udbuddet med variabelt forrentede lån, de såkaldte "flexlån".

De maksimale belåningsgrænser følger af realkreditlovgivningen og er henholdsvis 80 % af helårsboligens værdi og 60 % af fritidsboligens værdi.

Værdiansættelsen

Værdiansættelsen følger ligeledes lovgivningen, dvs. markedsværdien på bevillingstidspunktet med hensyntagen til konjunktursituationen og strukturelle ændringer ved salg af ejendommen på sædvanlige vilkår. Det skal her tilføjes, at Finanstilsynet netop har udstedt en vejledning på området. Denne vil blive fulgt, da vi ikke skal have "overbelåningsager" i Fair Realkredit.

Vi går endda videre og stiler mod så sikre værdiansættelser, at vi kan tilbyde kunden en særlig mulighed: "nøglen tilbage og du er kvit" efter

VISIONEN for Fair Realkredit

amerikansk forbillede. Det betyder for kunden, at kundens realkreditlån nedbringes en gang for alle mod at ejendommen overtages af kreditforeningen. Typisk vil kunden opleve et tab svarende til den kontante udbetaling dog korrigeret for eventuel manglende vedligeholdelse af ejendommen. Derfor vil der være en betingelse i vores låneaftale om løbende almindelig vedligeholdelse, såfremt muligheden for "nøglen tilbage og du er kvit" benyttes.

Dette er en *ny konkurrenceparameter*, som ingen af de nuværende aktører kan matche i øjeblikket. Det understreger vores seriøsitet omkring værdiansættelsen, og en professionalisme, der vil skabe tillid og ikke mindst ansvarlighed for driften af kreditforeningen, vores kunder/låntagere og samfundet i større målestok. Det understreger endvidere det solidariske princip om at den uheldige kunde ikke skal gå helt ned økonomisk uden hjælp fra sin kreditforening. I forhold til de gængse realkreditlån i dag svarer det for den enkelte kunde og låntager til et sikkerhedsnet i låneaftalen, som i givet fald betales af de opsparede bidragskroner i realkreditforeningen.

Distributionsform og markedsføring af lån

Realkreditlånene påtænkes i videst muligt omfang udbudt fra hjemmesiden ved hjælp af selvbetjeningssystemer og robotrådgivning.

Samtidig tilbydes der vejledning i brug af systemerne via telefon og personlig rådgivning efter behov. Den personlige rådgivning sker efter aftale og påtænkes tilbudt fra én større by i hver region.

Markedsføringen vil primært ske via hjemmeside, og især i opstartsfasen med hjælp af medieomtalen, som forventes at være massiv, idet medierne løbende vil følge udviklingen tæt.

Derudover forventer vi at indgå aftaler med en eller flere samarbejdspartnere, som via deres kundebaser skal tilføre Fair Realkredit kunder.

Obligationsinvestorer og market makere

Det er et ønske, og sandsynligvis en forudsætning, at der indgås aftaler med en eller flere store pensionskasser om investering i obligationerne til markedspriser, hvorved der sikres konkurrencedygtige markedsvilkår på lånene. Både ved etablering og indfrielse af lån.

Direkte og indirekte investorer i kreditforeningens A/S

Med et ønske om, at Fair Realkredit skal være et kundefejt realkreditselskab, er det helt naturligt at investorerne skal være kunderne.

Spørgsmålet er bare i hvor høj grad kunderne kan og vil eje selskabet? Vi er ikke blinde overfor udfordringerne ved dette ønske. Især udfordringen ved, at der skal indskydes en stor startkapital vil blive meget svær at klare med kundekapital. Vi forestiller os derfor en ejerstruktur, bestående af professionelle investorer og kunder, hvor den dominerende indflydelse altid skal være hos kunderne. Det vil blive styret med stemmeretsbegrænsning i en eller anden udformning.

Vores udgangspunkt er, at der skal leveres et passende afkast af investeringen, og det er endnu en udfordring, som der skal findes en løsning på. Hvordan kan man tilfredsstille en samlet ejerkreds, hvor en del af ejerkredsen består af dem, som skal levere afkastet i form af de løbende bidragsbetalinger?

Vores foreløbige bud er, at afkastet delvist kan leveres i form af en løbende udlodning af overskuddet med fondsaktier. På den måde, vil de betalende kunder få en del af betalingen tilbage, og samtidig vil den optjente kapital blive i selskabet og være en del af kapitalgrundlaget. Det indgår også i overvejelserne at der ved fastsættelse af bidragssatserne kan tages højde for, om kunden samtidig har investeret i realkreditselskabet, altså et loyalitetsprogram.

Den primære gruppe af potentielle professionelle investorer består af:

- Danske pensionskasser
- Erhvervsdrivende fonde
- Familieejede fonde
- Investeringsforeninger

En sekundær gruppe, som drøftes i arbejdsgruppen er:

- Udenlandske oliefonde
- Udenlandske finansielle virksomheder
- George Soros Open Society Foundations (George Soros har tidligere involveret sig i etablering af Realkredit i Mexico)

Det afgørende for arbejdsgruppen er, at Fair Realkredit ikke må udvikle sig til et "almindeligt" realkreditselskab, hvor hovedmålsætningen er profitmaksimering, men til et realkreditselskab, hvor hovedformålet er at yde økonomisk fordelagtige lån til boligejerne.

Konkurrencen på realkreditlån

For Nykredit/Totalkredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit gælder det, at tilliden fra kunderne har lidt et stort knæk grundet de seneste prisforhøjelser. De har alle været dårlige til at forklare årsagen til stigningerne, og de forsøg der er gjort ligner mest af alt dårlige undskyldninger.

BRF Kredit har grundet udmeldingen om, at de ikke vil forhøje priserne, gjort et godt indtryk på deres egne kunder, og har tiltrukket nye kunder fra de andre udbydere. BRF Kredits stilling er derfor blevet forbedret. Der er dog også en udbredt forventning om, at BRF Kredit vil følge efter med varslinger om prisstigninger fra 2017. Når eller hvis det sker, vil BRF Kredit blive ramt af den samme utilfredshed som de øvrige udbydere.

Prisen er en meget vigtig faktor, da et realkreditlån er et homogent standardprodukt. Jo større lånet er, des vigtigere er prisen. Prisen på et realkreditlån er sammensat af flere dele. Etableringsomkostninger, herunder kurstab, og de løbende administrationsbidrag.

Vi vil tilbyde en prissætning, som adskiller sig fra det nuværende, på basis af et andet sæt af forretningsetiske holdninger, foreningstanken med solidarisk hæftelse, med mulighed for tilbagebetaling af en del af bidraget, forsigtig låneudmåling, muligheden for at give nøglen tilbage osv.

Konkurrenterne kan hurtigt reagere på konkurrencen fra et nyt realkreditinstitut, ved at regulere priserne ned. De vil i så fald bare have et forklaringsproblem, da de jo netop har fortalt deres kunder, at prisstigninger har været nødvendige. Prissænkninger vil derfor give tilliden til konkurrenterne endnu et knæk.

Udfordringer der skal løses

Fair Realkredit har 2 altafgørende udfordringer, som begge handler om kapital.

Der er store krav til ansvarlig kapital, når man vil etablere et realkreditselskab. Det anslåede kapitalkrav i Fair Realkredit er på mindst 3 milliarder kroner i løbet af 5 år, hvis målet er 50 milliarder i udlån.

Når der søges om tilladelse til at drive realkreditvirksomhed må det forventes at der vil være et krav om kapital til dækning af de første 3 års udlån og øvrige risici, og da Fair Realkredit ønsker at være et kundejet realkreditinstitut, skal kapitalen i princippet komme fra kunderne. Et lån på 1 million kroner kræver en investering på anslået 40.000 kroner.

VISIONEN for Fair Realkredit

Kapitalkravet er baseret på, at Fair Realkredit vil være nødsaget til at anvende den såkaldte standardmetode, når risikovægten på lånene skal fastsættes. Standardmetoden går ud på, at realkreditlån til private boliger skal vægtes med 35 % uanset om belåningen er 40 % eller 80 %. Til sammenligning har konkurrenter fået tilladelse til at anvende interne modeller, som betyder at de helt identiske udlån kan nedvægtes til ca. 15% hos Fair Realkredits konkurrenter, og derfor kræver langt mindre kapital. Det er eventuelle stramninger af reglerne for anvendelse af interne modeller, som fik Nykredit til at gennemføre de seneste prisstigninger. Nykredit og branchen i øvrigt frygter, at vil komme til at skulle risikovægte deres udlån med 60-90 % af den vægt, som Fair Realkredit skal anvende med standardmetoden.

Da man tidligst kan få tilladelse til at anvende interne modeller efter 3 års drift, er der tale om forskelsbehandling, som holder nye udbydere ude af markedet, og som er stærkt konkurrencehæmmende.

Det skal dog siges, at selve standardmetoden også foreslås ændret. Endda til fordel for Fair Realkredit. I stedet for en fast vægt for al belåning op til 80 %, foreslås en vægtning i forhold til belåningsgraden. Ifølge forslaget vil vægten af en 80 % belåning være på 29 % i stedet for 35 %, men det er stadig langt højere end, hvis der anvendes interne modeller.

Spørgsmålet er, om kunderne er indstillet på at foretage investeringer for at optage realkreditlån, eller om Fair Realkredit skal gå på kompromis og åbne for eksterne investorer. Disse drøftelser er endnu ikke påbegyndt og imødeses med stor spænding.

Den anden udfordring er at finde investorer til de udstedte obligationer, som vil betale mindst den samme pris som for de andre udbyderes obligationer. Der skal laves aftaler med en eller flere store pensionskasser som kan fungere som market makere.

Fair Realkredits ønske er, at lånene skal baseres på noget så gammeldags som solidarisk hæftelse fra låntagerne. Dette var standard for kreditforeningerne indtil 1959, hvorefter lån blev ydet uden hæftelse, bortset fra enkelte perioder, hvor enkelte obligationsserier var med solidarisk hæftelse.

Forskellen på risikovægtning af udlån med standardmetoden og væsentlig lavere risikovægte, som er baseret på interne modeller, og som er ganske urimelig, og gør det svært for en ny udbyder at komme ind på markedet, vil dog have den positive virkning for obligationsinvestorerne, at der større kapital bag Fair Realkredits obligationer, og dermed større sikkerhed. Og kombineret med den solidariske hæftelse, vil investors risiko blive endnu mindre.

Kravet til låntagerne om solidarisk hæftelse, vil være et område, som de øvrige udbydere vil udnytte. De vil ikke forsømme en eneste lejlighed til

VISIONEN for Fair Realkredit

at fremhæve denne ekstra "risiko" for låntagerne, og nogen vil sikkert fravælge Fair Realkredit af samme grund.

Solidarisk hæftelse betyder normalt at man hæfter en for alle og alle for en. Sådan er det IKKE med realkreditlån.

Ifølge lovgivningen kan man fastsætte, at låntager udover at hæfte personligt for sit eget lån, kan hæfte solidarisk, men ikke personligt, overfor obligationsserien for et beløb svarende til en nærmere fastsat andel af pantebrevets hovedstol. Det vil sige at solidarisk hæftelse i forbindelse med realkreditlån i virkeligheden er pro-rata hæftelse uden personlig hæftelse. Og når hæftelsen ikke er personlig, vil man nødvendigvis kun, udover at hæfte for sin egen gæld, kunne hæfte med sin ejendom op til en del af sin egen gæld. Man kan altså aldrig komme til at hæfte for hele naboens gæld, og jo mindre man oprindeligt har lånt, des lavere vil den supplerende hæftelse være.

Den reelle risiko for låntagerne er efter vores mening yderst begrænset. Vi forventer et udlån på 50 milliarder efter 5 år og en egenkapital på 3 milliarder. Den solidariske hæftelse vil kun blive aktuel, såfremt Fair Realkredit måtte gå konkurs, og egenkapitalen er tabt. Denne risiko vil kunne opstå, hvis der realiseres store tab på udlånene, som overstiger selskabets kapital, altså tab på 5,5 % af de samlede udlån.

Til belysning af den reelle risiko var nedskrivningsprocenten i 2015 for alle realkreditudbydere på i alt 0,07 %. I 2009 som var året efter finanskrisen sprang ud, var tallet på 0,2 %, og i starten af 1990'erne, hvor realkreditinstitutterne var hårdt ramt af tab, grundet Kartoffelkuren, var tallet 0,7 %. I alle tilfælde gælder, at tallene dækker over nedskrivninger i alle ejendoms kategorier, herunder også udlejningsejendomme, som blev handlet frem og tilbage til opskruede priser op til finanskrisen. Fair Realkredit ønsker alene at yde lån til almindelige private ejerboliger, som er et område med meget få tab.

Organisering af virksomheden

Et par grundlæggende vilkår

Fair Realkredits ejere skal være låntagere i en endnu ikke fastlagt grad. Gerne fuldt ud på langt sigt, men mere realistisk i begrænset form under opbygningsfasen af det nye realkreditinstitut.

Under alle omstændigheder ønsker vi stemmeretsbegrænsning i Fair Realkredit, så kunder altid vil have bestemmende indflydelse. En kommende storinvestor er tiltænkt en rolle i form af en passiv kapitalplacering / "sleeping partner".

Ledelse

Ledelsen skal bestå af et repræsentantskab, som vælges blandt låntagerne af ejerne.

Repræsentantskabet skal repræsentere hele landet og skal være den øverste myndighed som vælger en bestyrelse, som ansætter en direktion.

For både bestyrelse og direktion gælder reglerne i den finansielle lovgivning. Bestyrelsesmedlemmer og direktionsmedlemmer skal være "Fit and Proper", og bestyrelsen skal samlet set have en faglig viden, som gør den i stand til at lede selskabet. Det er Finanstilsynet som afgør begge dele.

Politikker og forretningsgange

Der udarbejdes "Forretningsmodel, politikker, og beredskabsplaner", som vil være en del af ansøgningen til Finanstilsynet, og som beskriver grænserne for alle de risici som Fair Realkredit ønsker at påtage sig. En meget væsentlig politik er kreditpolitikken. Vi angiver her kortfattet nogle hovedpunkter:

Fair Realkredits kreditpolitik skal baseres på følgende principper:

- Realkreditlån udbydes alene med pant i private helårsboliger og fritidshuse.
- Kreditgivning skal foregå inden for de rammer, der til enhver tid er fastsat af lovgivningen og øvrige etiske retningslinjer.
- Forsigtighed baseret på en nøgtern vurdering af ejendomsværdier og låntagers økonomiske evne til at opfylde påtagne forpligtelser, med Finanstilsynets grænser som udgangspunkt, herunder evnen til at afvikle gæld efter udløb af eventuel afdragsfrihed, og modstå rentestigninger.
Ejendomsvurderinger må aldrig tage konkurrencemæssige hensyn, men skal til enhver tid afspejle den værdi, som Fair Realkredit mener, at ejendommen kan afhændes til, med almindelig markedsføring og normale liggetider gældende for det aktuelle område.
- Geografisk risikospredning. Fair Realkredit ønsker at yde realkreditlån til hele Danmark, herunder også yderområder. Den samlede eksponering mod ejendomme i yderområder skal afspejle de generelle samlede ejendomsværdier i disse områder forholdsmæssigt i forhold til resten af landet.
- Passende lave eksponeringsgrænser pr. ejendom, som medfører at summen af de 20 største udlån ikke overstiger 5 % af egenkapitalen. Grænsen i Tilsynsdiamanten er til sammenligning 10 % af egenkapitalen.
- Passende lave grænser for samlet eksponering i rentetilpasningslån og lån med afdragsfrihed. I opstartsfasen påtænkes alene udbudt 30-årige lån med fast rente med mulighed for afdragsfrihed. Når

VISIONEN for Fair Realkredit

Fair Realkredit er etableret med en ultralikvid obligationsserie, påtænkes produktudbuddet udvidet med rentetilpasningslån med afdrag. Det tilstræbes generelt, at rentetilpasningslån maksimalt udgør 10 % af det samlede udlån, samt af lån med igangsat afdragsfrihed maksimalt udgør 10 % af det samlede udlån.

Derudover udarbejdes en lang række specifikke forretningsgange som lever op til reglerne i Lov om finansiel virksomhed (§71) samt i Lov om realkreditlån og realkreditobligationer.

Modeller for et nyt realkreditinstitut med nuværende lovgivning

Der er en lang række af krav for oprettelsen af et nyt realkreditinstitut i Danmark. Her opregnes de to vigtigste og principielt set forskellige veje for etablering:

A. A/S aktieselskab, obligatorisk og "med adresse i Danmark"

Efter lov om finansiel virksomhed § 8 stk. 7 minimum 5 mio. euro og en ukendt længde på godkendelsesprocessen. I praksis kræves en meget større kapitaldækning så der kan søsættes realkreditobligationsserier i tilstrækkelig mængde, formentlig i størrelsesorden 500 mio. EURO eller knap 4.000 mio. DKK.

MODEL A Nyt realkreditinstitut A/S i DK



B. Filial i Danmark af europæisk hypotekforening fra et EU-land fx Tyskland, Italien, Sverige eller Spanien, som: "Grænseoverskridende virksomhed i EU"

De danske myndigheder skal senest 2 måneder efter modtagelsen af en anmeldelse indgivet af ansøger og det respektive finanstilsyn fra hypotekforeningens hjemland acceptere anmodningen, fordi den finansielle virksomhed er godkendt af og hører ind under hjemlandets tilsyn.

VISIONEN for Fair Realkredit

De danske myndigheder (Finanstilsynet) skal i henhold til EU-lovgivningen give plads for udenlandske aktører og dermed øge konkurrence på realkreditmarkedet i Danmark. Det er helt "efter EU-bogen" om bevægelighed over grænserne i det indre marked og den frie konkurrence.

MODEL B Grænseoverskridende realkreditvirksomhed



Udlån kan ske både på baggrund af danske realkreditobligationer efter den danske realkreditlov eller på baggrund af euro-obligationer fra hjemmebanen. Nykredit anvender eksempelvis euro-realkreditobligationer til finansiering af udlånet i Frankrig og i Spanien.

Udlån kan ske efter lavere belåningsgrænser og til sikrere segmenter fx almindelige private kunder med ejerboliger, hvilket gør øvelsen forholdsvis lettere.

Bemærk, at den klassiske danske model med en forening af låntagere ikke er en mulighed med den nugældende lovgivning. Det kræver en lovændring. Alternativt kan den nye forening af låntagere eje et realkreditaktieselskab (realistisk set i fællesskab med en storinvestor).

Afslutningsvis vil vi ganske kort på næste side beskrive det budget vi arbejder på.

Budget. Et regneeksempel på hvordan de første år kunne se ud

Vi har på det foreliggende grundlag opstillet følgende budget, som naturligvis skal tages med store forbehold indtil vi er kommet frem til trin 2 i Handlingsplanen fra side 4.

Hovedtal fra budget i mill. Kroner	2017	2019	2021
Nyudlån	10.500	10.500	10.500
Akkumuleret udlån	10.500	31.500	52.500
Netto etableringsindtægter	28	28	28
Bidragsindtægter	26	131	236
Likviditetsafkast	8	8	9
Indtægter i alt	62	167	273
Driftsomkostninger	-44	-52	-60
Etableringsomkostninger	-22		
Nedskrivninger	-20	-60	-100
Resultat efter skat	-19	43	89
Kapitalkrav	1.500*	1.764	2.297

Budgetforudsætninger:

- Årligt netto nyudlån 10.500
- Solvensbehovsprocent 2017-10% 2019-12% 2021-14%
- Risikovægtning af lån 2017 og 2019 35% 2021 25%
- Gennemsnitsbidragsats 0,50%
- Likviditetsafkast 0,50%
- Selskabsskat 22%

* Det forventes, at Finanstilsynet stiller krav om nødvendig kapital til dækning af første og andet års budgetterede udlån. Kapitalkravet isoleret for det første år er 735 mill.