

Cita-lån er et godt alternativ til F1-lån, når F1 udfases.

Hvis realkreditinstitutterne skal fastholde den høje rating, vil F1-lånene mere eller mindre blive udfaset på sigt. Cita lånene giver landmanden mulighed for at fastholde en variabel rente for den del af låneporteføljen, der fortsat skal være i variabel rente.

Det har i lang tid været kendt, at realkreditinstitutterne i stigende grad bliver straffet på kredit ratingen af de internationale kreditvurderingsinstitutter, hvis en for stor andel af deres udlånsportefølje ligger i lån, der skal refinansieres ofte. Kreditvurderingsinstitutterne har særligt kig på F1-lånene, som skal refinansieres en gang om året. Som noget nyt er der også kommet fokus på F3-lån i denne sammenhæng.

Realkreditinstitutternes rating og dermed realkreditinstitutternes finansieringsomkostninger er bl.a. afhængige af refinansieringsrisikoen. En god rating medfører lavere finansieringsomkostninger og dermed lavere låneomkostninger for kunderne.

Tendensen går mod, at der skal være længere og længere mellem realkreditinstitutternes refinansieringer, hvis de skal opnå en god rating med det kapitalgrundlag, der er til rådighed. Der er altså en tendens til, at løbetiden på obligationsudstedelserne skal være længere og længere. Der vil derfor i stigende grad være et pres væk fra de korte løbetider over mod længere løbetider. Måske bliver F3-lånene også udfaset om nogle år, således at de 5-årige lån bliver langt mere udbredte, end de er i dag.

Refinansieringsrisikoen skal mindskes

F1-lånet har igennem en længere årrække været en af de helt store favoritter blandt lånetagere og i øjeblikket udgør F1-lån i omegnen af 1/3 af den udestående lånemasse i realkrediten. Den store udbredelse af denne låntype giver imidlertid nogle udfordringer for realkreditsektoren på grund af den såkaldte refinansieringsrisiko.

Refinansieringsrisikoen henviser til, at realkreditsektoren i værste fald kan komme i den situation, at det kan blive vanskeligt at sælge alle obligationer ved rentetilpasningsauktionerne. Refinansieringsrisikoen opstår, fordi der ikke er en en-til-en sammenhæng mellem løbetiden på låntageres lån og løbetiden på obligationen. Med F1-lån skal realkreditinstitutterne ud på de finansielle markeder år efter år og sælge obligationerne (refinansiere) – mens låntager i udgangspunktet har lånt pengene for en 20 eller 30-årig periode. Det er denne refinansieringsrisiko, som Nationalbanken, kreditvurderingsbureauerne og senest rapporten fra Udvalget om finanskrisens årsager har udtrykt bekymring over.

Set i dette lys har Cita-lån sin berettigelse. Det er et lån, der giver mulighed for, at landmanden kan benytte sig af en helt kort rente, som samtidig mindsker refinansieringsrisikoen i forhold til F1-lån. Refinansieringsrisikoen findes også ved Citalån, men risikoen mindskes betydeligt grundet længere løbetid på obligationerne, selv om løbetiden på kundens lån stadig er 30 år.

Realkreditinstitutterne har endvidere mulighed for at justere på obligationens løbetid i forbindelse med refinansiering. Dermed overtager de i stigende grad refinansieringsrisikoen, mens handlefriheden på F1-lånet er mere begrænset. Samlet set gør det citalån til et mere fremtidssikret alternativ til F1-lån - til glæde for både låntager og långiver.

Cita-renten

Cita-renten fastsættes i et likvidt marked, hvilket sikrer en effektiv prisfastsættelse. Brugen af en reference-rente er nødvendig, hvis man gerne vil kunne udbyde lån med helt kort rente og samtidig reducere refinansieringsrisikoen. Cita-lån med halvårlig rentetilpasning er et godt alternativ til F1

Som alternativ til F1-lånet har RD, Nordea Kredit og DLR udbudt nye 3-årige lån med halvårlig rentejustering med cita-renten som referencerente. Nykredit kommer sandsynligvis med et lån af lignende karakter inden for en måned, men detaljerne er stadig ikke offentliggjort.

Lånet får fastsat en ny rente hvert halve år, og denne rente er lig med 6-måneders Citarenten plus et tillæg som forventes at ligge på ca. 0,15 procentpoint. Den første obligation bliver refinansieret om tre år, hvor et nyt rentetillæg fastsættes på auktion. Størrelsen af rentetillægget fastsættes for hver gang der refinansieres, hvilket indebærer en usikkerhed for låntager. I forbindelse med refinansiering tager realkreditinstitutterne en kursskæring, hvilket øger omkostningerne for F1-lån, som har årlig kursskæring, mens Cita-lån kun kursskæres ved refinansieringen.

Med de aktuelle kursniveauer er den samlede ydelse på Cita-lån en anelse mindre end på et F1-lån. Det skyldes bl.a. kursskæring, som isoleret set løfter F1-renten med ca. 0,3 procentpoint, mens kursskæringen rammer renten på Cita-lån med ca. 0,067 procentpoint. Kursskæringen kan være forskellig mellem de enkelte realkreditinstitutter.

De nye Cita-lån har en bagvedliggende obligation med en løbetid på 3 år, og ved udløbet i 2016 har realkreditinstitutterne ret til at øge løbetiden op til 10 år.

Citalån for landmænd der ønsker variabel rente

Cita-lån henvender sig primært til de landmænd, der vil have en helt kort variabel rente. Citalån er et inkonverterbart realkreditlån, men kursfølsomheden vil generelt være lille, og teoretisk set bør man forvente en kurs tæt på 100 til rentefastsættelsen hvert halve år. Lånet bør dermed være fleksibelt at komme ud af. Der kan dog opstå situationer, hvor kursen kan afvige fra 100 ved rentefastsættelse. Det vil især være tilfældet, hvis rentespændet mellem realkreditobligationer og Cita-renten ændrer sig.

Løbetiden på de bagvedliggende obligationer forventes kun at påvirke kursen i begrænset omfang. Da det er en ny låntype, er der en lille usikkerhed om, hvordan investorerne vil modtage obligationerne på markedet. På den anden side påvirkes kursen mest af, at investor altid ved, at renten tilpasses markedsrenten hvert halve år.

Cita-lån har mange af de samme karakteristika som CIBOR lån, men for så vidt angår renteafdækning med renteswaps er der et bedre match for CIBOR lån end for Cita-lån.

For den del af låneporteføljen som landmanden vil have i korte variabelt forrentede lån er Citalån et godt og mere fremtidssikret lån end F1-lån. I øjeblikket er renteniveauet meget lavt og derfor er det aktuelt få udarbejdet en langsigtet strategi for fordelingen af fast og variabel rente i låneporteføljen. Vi opfordrer til at der tages stilling til om den renterisiko der er i låneporteføljen også svarer til den renterisiko som landmanden ønsker at have.

Jan Terkelsen

Specialkonsulent, cand. merc.
VFL Finans & Formue ApS

Økonomi & Virksomhedsledelse
Videnscentret For Landbrug