

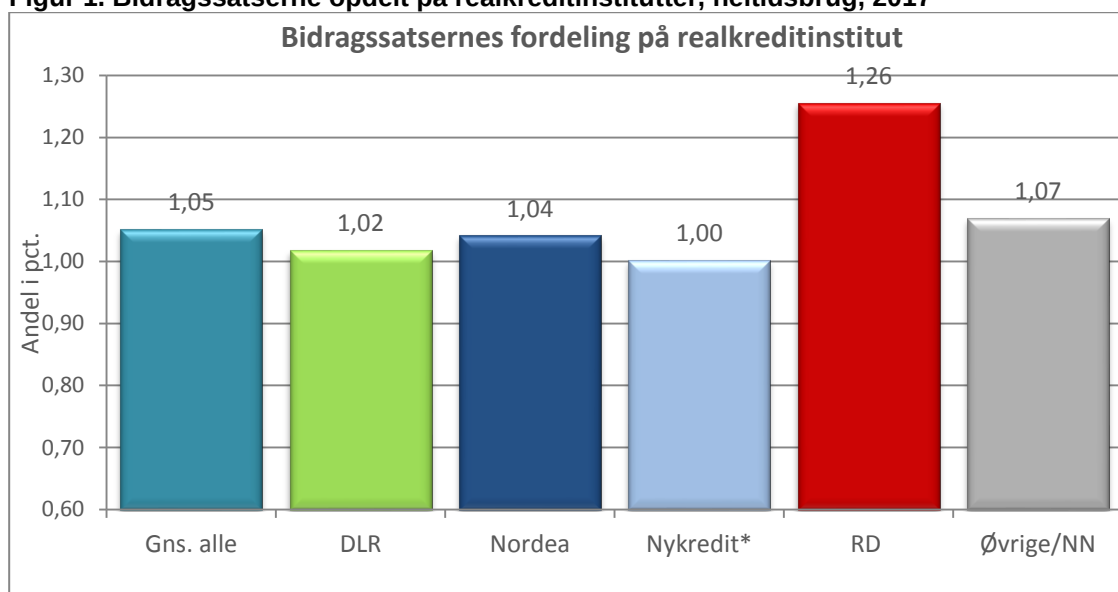
Januar 2019

Sammenligning af realkreditinstitutters kundeportefølje

Baggrund

Som det fremgår af Figur 1, kan der være væsentlig forskel på, hvor meget hvert realkreditinstitut opkræver i administrationsbidrag. Dette notat omhandler i hvilken udstrækning forskellene kan begrundes med forskelle i landbrugsporteføljens bonitet. I sidste afsnit fremføres andre potentielle årsager til, at bidragssatserne kan variere mellem realkreditinstitutterne.

Figur 1. Bidragssatserne opdelt på realkreditinstitutter, heltidsbrug, 2017



Den gennemsnitlige bidragssats lå i 2017 på 1,05 pct. Opdelt på realkreditinstitutter ligger RD væsentligt over gennemsnittet, mens de øvrige ligger lidt under. Forskellen mellem gennemsnittet og de institutter, der ligger under gennemsnittet, er tæt på den almindelige statistiske usikkerhed.

Det skal dog tilføjes, at Nykredits bidragssatser udover at ligge helt i bund reduceres yderligere i form af "kundekroner", hvor Nykredits landbrugskunder får en rabat på bidragssatsen, der samlet set anslås til 0,15 pct. af lånet op til 20 mio. kr., hvilket svarer til godt 100 mio. kr. i alt. Rabatten er beregnet fra 1. juli 2018 og frem til udgangen af 2019. Herefter beregnes en ny rabat.

I toppen ligger RD med bidragssatser, som er omtrent 0,20 pct.point højere end gennemsnittet af de øvrige realkreditinstitutter.

Sammenligning

En fyldestgørende sammenligning af administrationsbidraget realkreditinstitutterne imellem ville kræve indsigt i de enkelte kreditinstitutters ratingmodeller for at blottlægge kriterierne for prisfastsættelsen. Ligeledes ville det kræve indsigt i kundeforholdet i øvrigt, idet evt. lave/høje bidragssatser kan modregnes helt eller delvist via øvrige finansielle vilkår, og der kan være en bias i kundernes personlige forhold.

Dette til trods kan der opnås en betydelig indsigt i eventuelle forskelle i boniteten i realkreditinstitutternes landbrugsporteføljer ved at sammenligne institutterne på udvalgte nøgletal for rentabilitet og soliditet. Sammenligningen foretages for afkastningsgrad, nulpunktskonsolidering, soliditetsgrad, Loan-To-Value (LTV) samt en "Heatmap-score" (internt styrkemål for Sektorbestyrelsen for Ø&V).

De valgte nøgletal har vist sig signifikante ved tidligere statistiske undersøgelser af sammenhængen mellem bidragssatserne og en række økonomiske variable. Der kan være forskelle institutterne imellem, men alle de valgte nøgletal indgår med en vis tyngde.

I de nedenstående tabeller er realkreditinstitutterne rangeret med laveste bidragssats øverst (DLR) og så fremdeles. Eftersom Nykredit, DLR og Nordea stort set ligger på samme niveau, foretages der primært en sammenligning af RD med de tre øvrige som gruppe for at afdække, om RD's højere bidragssatser kan forklares med dårligere nøgletal i netop deres landbrugsportefølje.

I de nedenstående tabeller sammenlignes dels med de gennemsnitlige værdier for de udvalgte nøgletal. Derudover foretages en sammenligning af fordelingen/spredningen, idet også en "sidetung" portefølje med uforholdsmæssigt mange i den ugunstige retning kan give anledning til større risiko.

Afkastningsgrad

Sammenlignes via afkastningsgrad/justeret afkastningsgrad, har RD's kunder en gennemsnitlig afkastningsgrad, som nogenlunde svarer til gennemsnittet af de øvrige, dog med en lille pil opad.

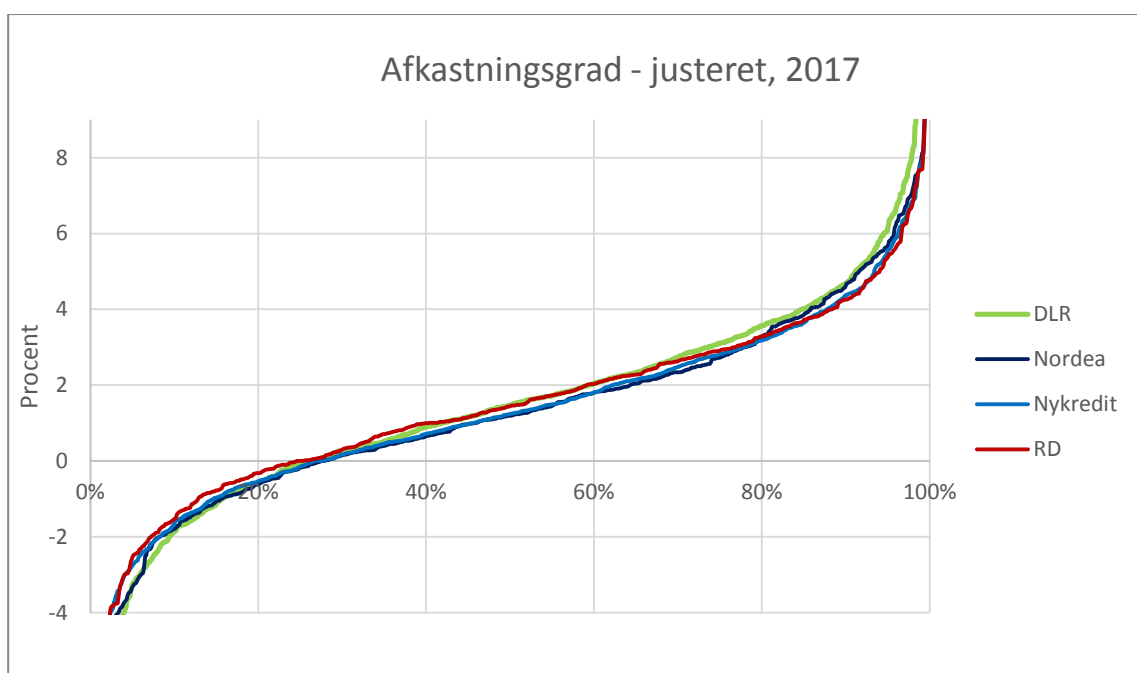
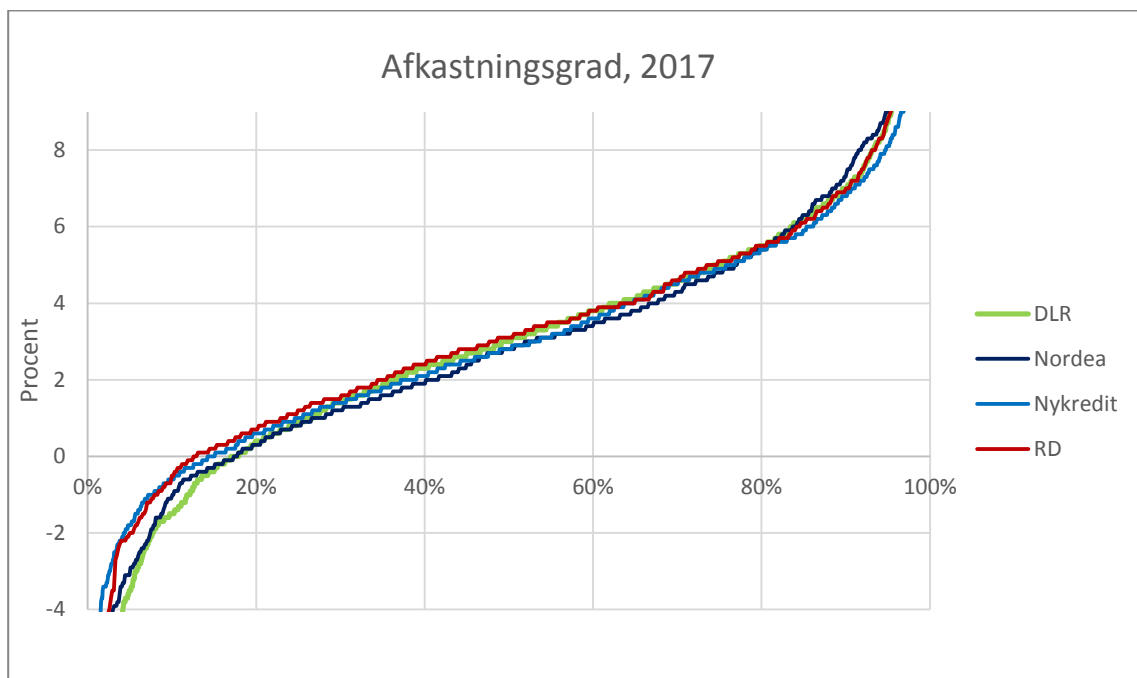
Afkastningsgrad	2013	2014	2015	2016	2017	5 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	3,49	3,30	1,09	1,11	3,03	2,39	
DLR	4,70	3,64	1,33	0,87	2,96	2,70	
Nordea	4,33	3,18	1,12	1,06	2,88	2,53	2,54
RD	4,08	3,27	1,25	1,18	3,20	2,59	

Konjunkturjusteret afkastningsgrad	2013	2014	2015	2016	2017	5 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	2,70	2,17	1,58	1,73	1,32	1,91	
DLR	2,90	2,59	1,72	1,87	1,45	2,11	
Nordea	2,93	2,25	1,43	1,71	1,29	1,93	1,98
RD	2,84	2,19	1,56	1,83	1,50	1,98	

* Der foretages en justering, hvor de væsentligste konjunkteffekter via priser og renter er neutraliseret.

Sammenlignes via spredningen i afkastningsgraden, er der kun marginale forskelle i intervallet 1-5 procent i afkastningsgrad, hvor lidt flere af RD's landbrugskunder har en højere afkastningsgrad. Eksempelvis har 52 pct. af RD's landbrugskunder en afkastningsgrad højere end 3,0 pct. mod ca. 48 pct. af de øvriges landbrugskunder.

Samme mønster går igen i den konjunkturjusterede afkastningsgrad, hvor RD generelt har lidt færre landbrugskunder med en afkastningsgrad under 2,5 pct. og lidt flere over 3,75 pct. Der er dog tale om marginaler.

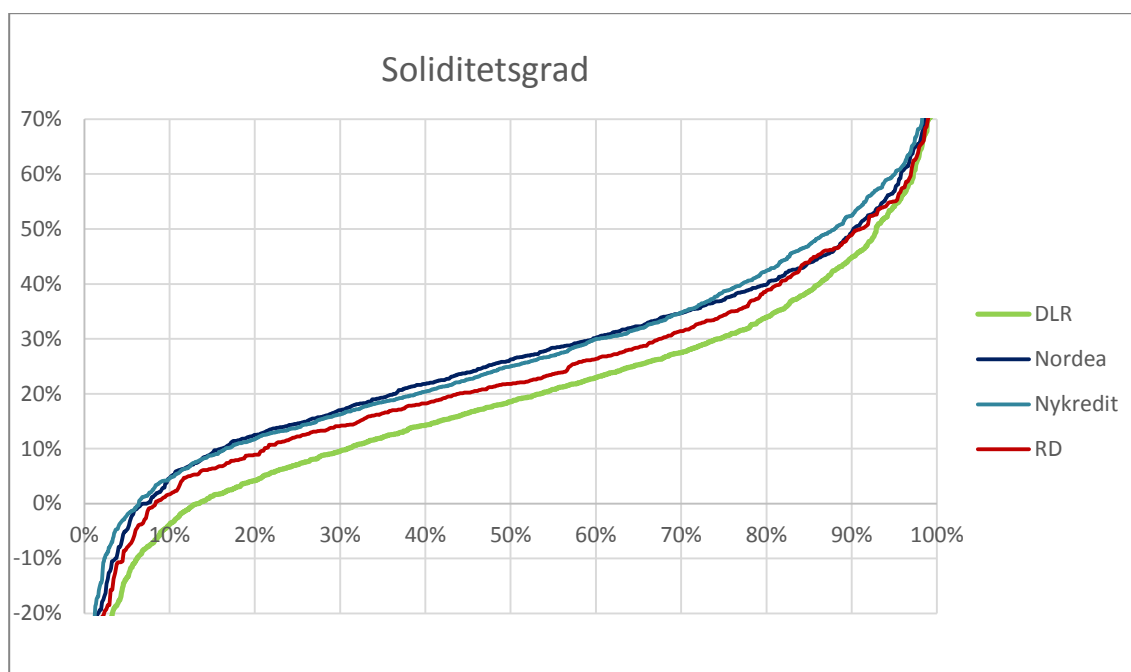


Soliditetsgrad

Sammenlignes soliditetsgraden, har RD's landbrugskunder stort set samme gennemsnitlige soliditet som gennemsnittet af de øvrige.

Soliditetsgrad	2013	2014	2015	2016	2017	5 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	0,29	0,27	0,27	0,26	0,27	0,27	
DLR	0,22	0,21	0,20	0,18	0,19	0,20	
Nordea	0,29	0,28	0,27	0,26	0,26	0,27	2,25
RD	0,26	0,26	0,24	0,23	0,23	0,24	

Landbrugskundernes fordeling viser en større spredning mellem institutterne, hvor det især bemærkes, at DLR's kunder generelt har lavere soliditet. RD ligger i midten mellem DLR på den ene side og Nordea/Nykredit på den anden.



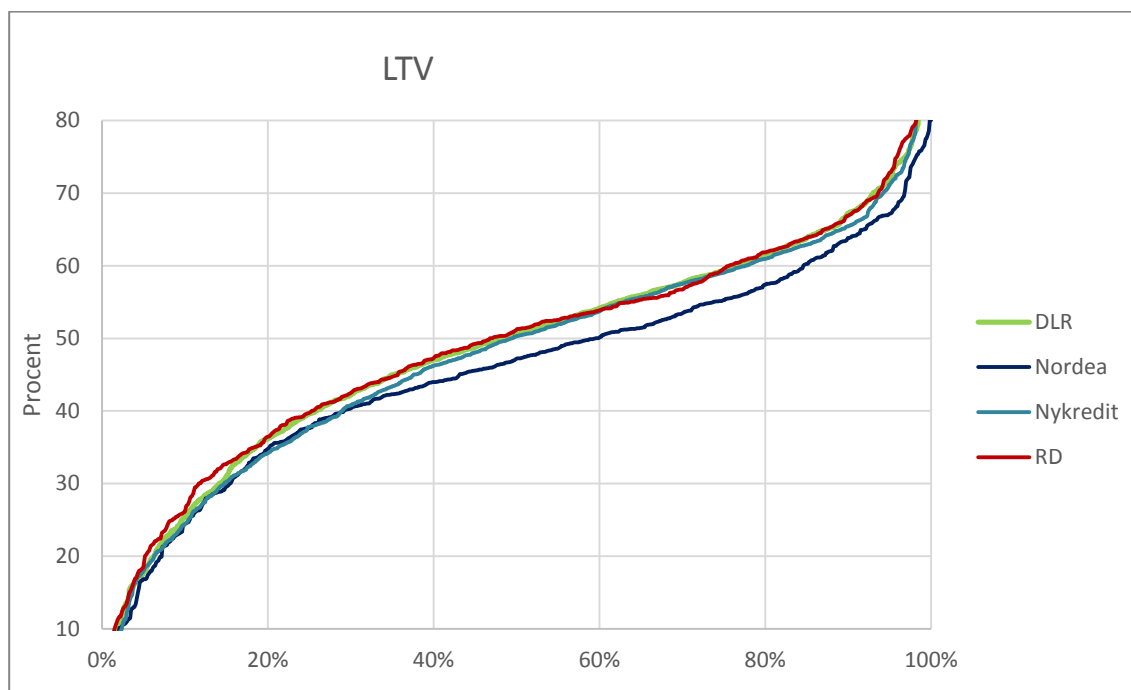
Loan-To-Value

Når der sammenlignes med LTV, har RD's landbrugskunder gennemsnitligt en lidt højere LTV end gennemsnittet af de øvrige.

Loan-To-Value	2013	2014	2015	2016	2017	5 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	47,8	47,6	48,1	48,5	48,0	48,0	
DLR	49,0	49,4	49,9	49,5	49,4	49,4	
Nordea	45,7	46,1	46,3	46,1	45,8	46,0	47,8
RD	48,7	48,4	49,0	49,5	49,0	48,9	

Eneste realkreditinstitut, der for alvor skiller sig ud vedrørende LTV er Nordea, der har en markant lavere LTV end de øvrige realkreditinstitutter. For eksempel er der kun ca. 50 pct. af RD/Nykredit/DLR's landbrugskunder, som har en LTV under 50, mens det gælder for 60 pct. af Nordeas kunder.

RD har marginalt færre landbrugskunder med en LTV under 40, men herefter følger RD, Nordea og Nykredit hinanden tæt.

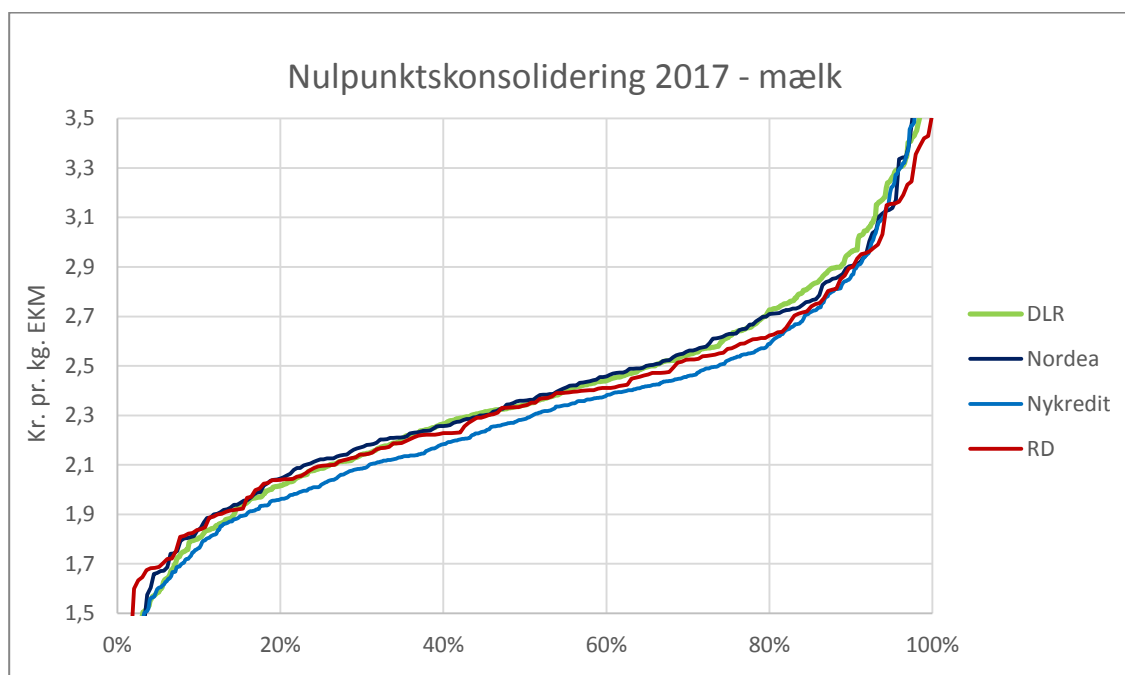


Konsolideringsnulpunkt for mælkeproducenter

RD's gennemsnitlige konsolideringsnulpunkt (ekskl. skat) for mælk ligger på samme niveau som de øvrige realkreditinstitutter. Nykredits landbrugskunder skiller sig generelt lidt ud med nulpunkter, der ligger lidt lavere end de øvrige, mens DLR har en anelse højere nulpunkter.

Nulpunkt, mælk	2015	2016	2017	3 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	2,36	2,24	2,31	2,30	
DLR	2,41	2,35	2,36	2,38	
Nordea	2,36	2,34	2,39	2,36	2,35
RD	2,39	2,34	2,35	2,36	

I forhold til spredningen i porteføljernes nulpunkt, træder de lidt lavere nulpunkter blandt Nykredits landbrugskunder frem, hvor der er relativt flere med en nulpunktspris lavere end 2,70 kr. pr. EKM. RD ligger nogenlunde neutralt gennem hele kurven.

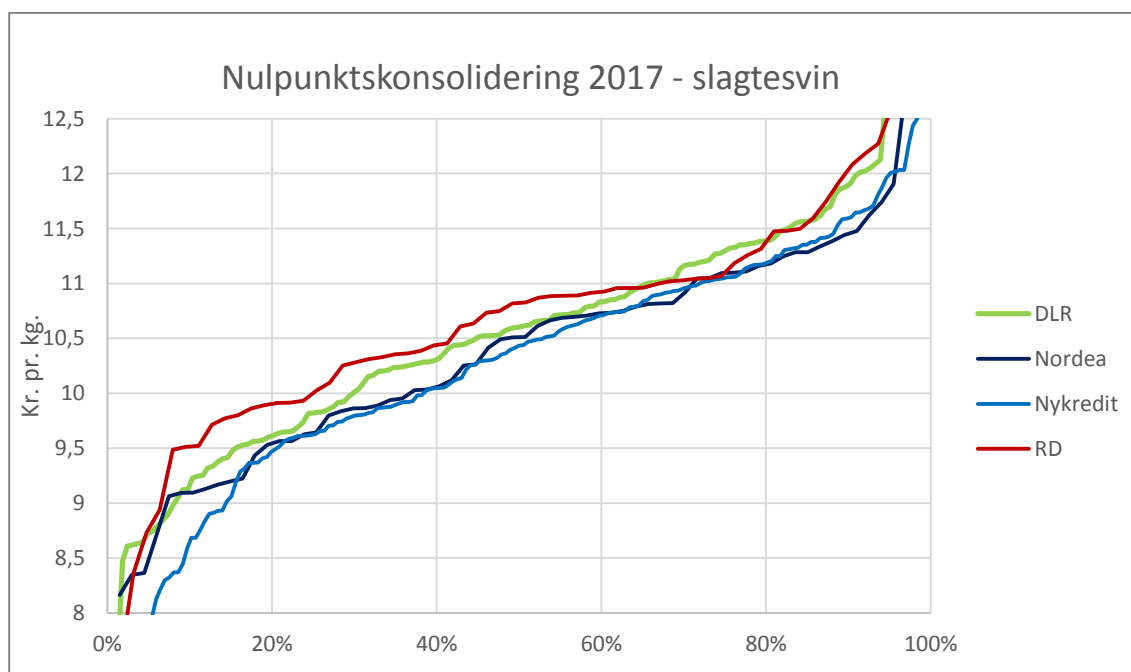


Konsolideringsnulpunkt for slagtesvineproducenter

RD's gennemsnitlige konsolideringsnulpunkt (ekskl. skat) for slagtesvin ligger lidt højere end de øvrige realkreditinstitutter. Nykredits og Nordeas landbrugskunder skiller sig generelt positivt ud med lavere nulpunktspriser på svinekød end de øvrige realkreditinstitutter. DLR ligger i midten.

Nulpunkt, slagtesvin	2015	2016	2017	3 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	9,93	10,22	10,25	10,13	
DLR	10,06	10,27	10,58	10,30	
Nordea	9,80	9,89	10,44	10,05	10,16
RD	10,16	10,40	10,73	10,43	

Der er forholdsvis stor spredning i realkreditinstitutternes nulpunktspriser for slagtesvineproduktionen. Tendenserne fra de seneste års gennemsnit går igen i 2017, hvor Nykredit og Nordea generelt ligger med en portefølje, hvor en større andel af slagtesvineproducenterne har en lavere nulpunktspris end DLR og især end RD.



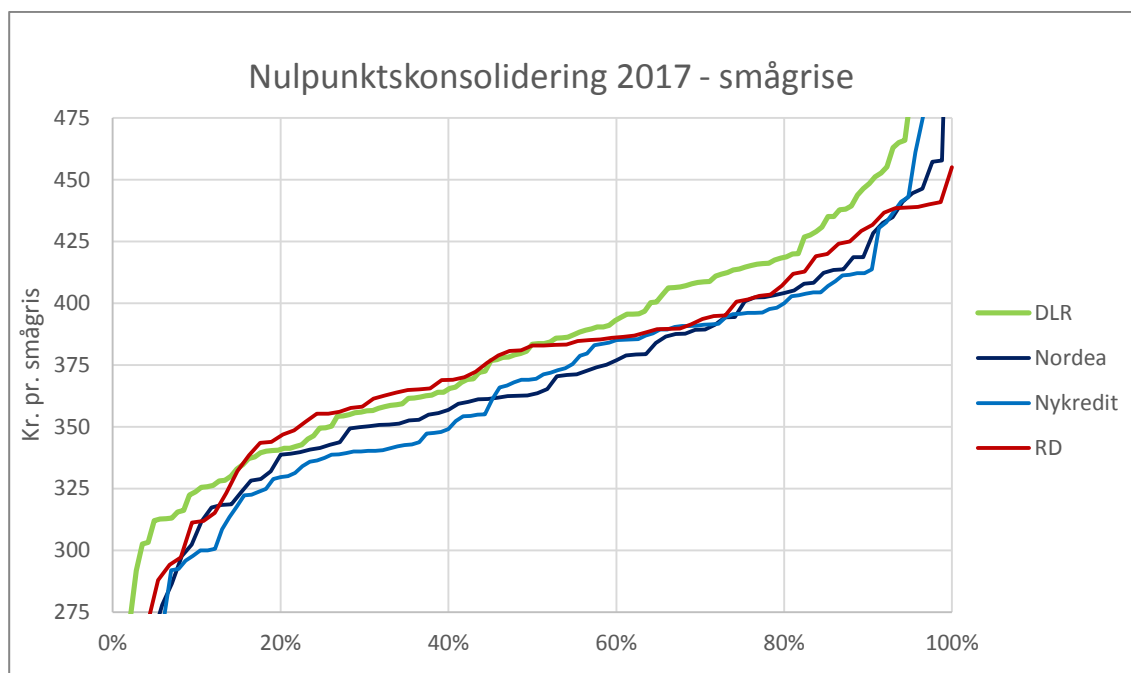
Konsolideringsnulpunkt for smågriseproducenter

RD's gennemsnitlige konsolideringsnulpunkt (ekskl. skat) for smågrise ligger en anelse højere end gennemsnittet af de øvrige realkreditinstitutter. Nykredits og Nordeas landbrugskunder skiller sig generelt positivt ud med lavere nulpunktspriser på smågrise end DLR og RD. DLR ligger dog med det ringeste gennemsnitlige nulpunkt, mens RD omtrent ligger i midten.

Nulpunkt, smågrise	2015	2016	2017	3 års gns.	Gns. af Nyk, DLR og Nordea
Nykredit	364	357	366	362	
DLR	396	382	391	390	
Nordea	366	363	365	365	372
RD	379	377	375	377	

Også når det gælder nulpunkter på smågrise, er der forholdsvis stor spredning mellem realkreditinstitutterne. Tendensen med at RD's placering generelt ligger lidt til den tunge side er gennemgående, men dog lidt mere svingende i de forskellige percentiler.

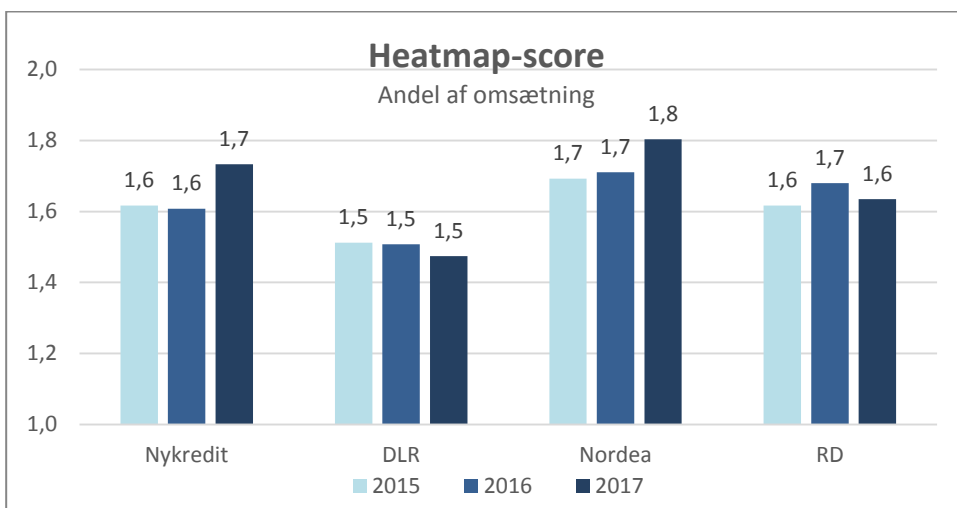
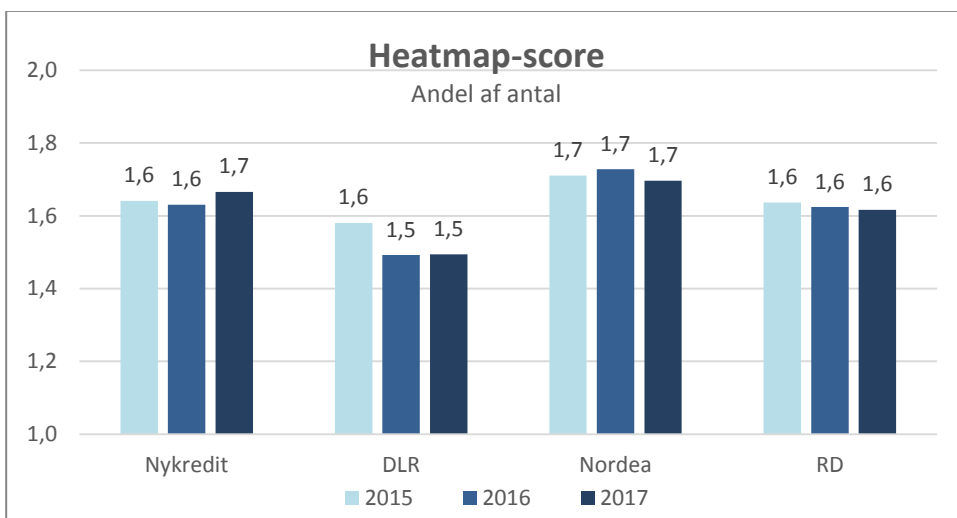
Nykredit og Nordea ligger igen med en portefølje, hvor en større andel af smågriseproducenterne har en lavere nulpunktspris end RD og især lavere end DLR.



"Heatmap-score"

En beregning af landbrugsporteføljernes styrke via Sektorbestyrelsen for Ø&V's måltal "Heatmap-score", hvor både afkastningsgrad og soliditet indgår med forud definerede grænseværdier på hhv. 2 og 6 pct. og 10 og 30 pct., bekræfter ovenstående. Samlet set ligger RD's portefølje nogenlunde gennemsnitligt i forhold til de tre øvrige realkreditinstitutters landbrugsporteføljer, uanset om der måles via antallet af bedrífers placering i matricen, eller hvordan produktionen er placeret i matricen.

DLR ligger i den tunge ende, mens Nordea ligger en anelse i front. Det korresponderer fint med alle de ovenstående resultater.



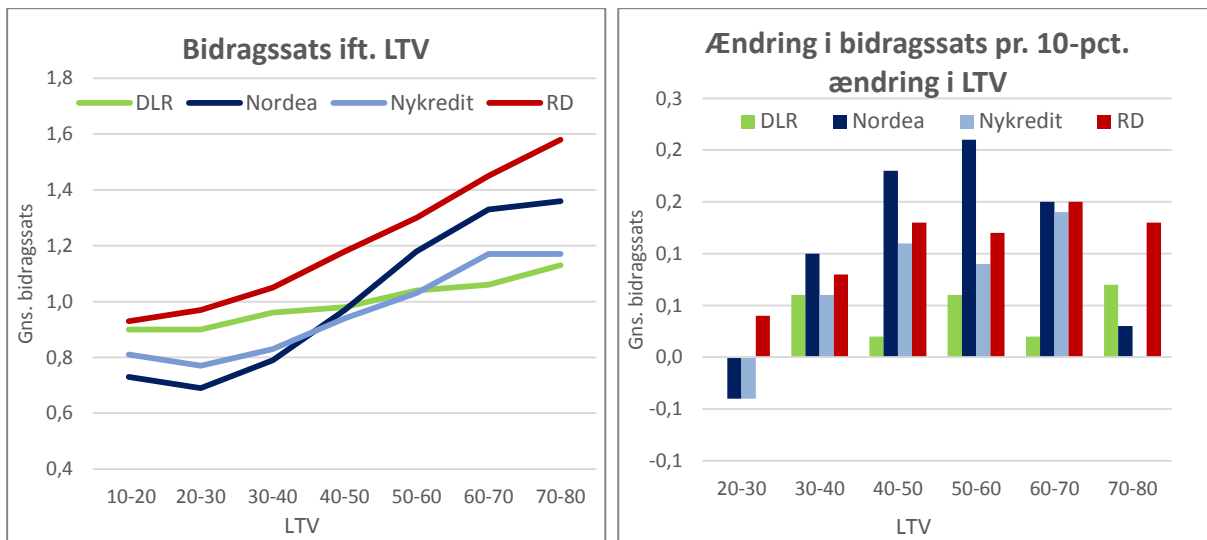
Afsluttende bemærkninger

Samlet set synes der ikke at være belæg for en argumentation om, at RD's højere bidragssatser kan forklares med en portefølje af landbrugskunder med en ringere **bonitet**.

Der kan konstateres lidt ringere økonomiske nøgletal for segmenter inden for svineproduktionen og generelt lidt højere LTV end gennemsnittet af de øvrige realkreditinstitutter. Til gengæld er afkastningsgraden en anelse højere end gennemsnittet, og en måling via "Heatmap-score" viser gennemsnitlig økonomisk styrke.

Bortset fra afkastningsgraden har DLR's landbrugskunder generelt lidt ringere nøgletal end de øvrige realkreditinstitutters landbrugskunder. Alligevel ligger DLR's bidragssatser næstlavest i en sammenligning. Det kan blandt andet skyldes en delvist dækkende **tabsgaranti**, stillet af DLR's ejerkreds.

Andre mulige forklaringer på forskelle realkreditinstitutterne imellem kan være en forskellig **vurdering af risiko** og forskellig **prissætning af risiko**, som for eksempel kan komme til udtryk gennem forskellig progression i bidragssatserne ved stigende risiko.



RD ligger i top i alle LTV-segmenter, mens Nordea og Nykredit ligger lavest indtil en LTV på 50-60 pct., hvorefter DLR ligger lavest. Med hensyn til progressionen i prissætningen i forhold til stigende risiko, ligger Nordea i top, efterfulgt af RD og Nykredit. DLR har den laveste progression. Der er således ikke belæg for at forklare RD's højere bidragssatser højere progression i prissætningen på risiko – og dermed større spredning - end i de øvrige realkreditinstitutter.

Forskelle i bidragssatser kan desuden skyldes forskelle i **andelen af afdragsfrie lån**. Der er dog ikke at være væsentlige forskelle i realkreditinstitutternes andel af afdragsfrie lån – de små forskelle der er, peger i retning af, at RD har en mindre andel af afdragsfrie lån.

En yderligere mulig forklaring på forskelle i bidragssatserne kunne være, at der er forskellig **repræsentation i SEGES' Økonomidatabase**. Hvis der er en bias mod stærke eller svage bedrifter, som ikke er repræsenteret i databasen, kan det betyde hhv. højere eller lavere satser i målingen via ØDB.

Endvidere kan der blive foretaget **helkunde-betragtninger**, hvor højere bidragssatser kompenseres i prissætningen på andre produkter.

Endnu en forklaring kan være, at der er forskel på et simpelt gennemsnit og en opgørelse via et udlånsvægtet gennemsnit. Det giver dog kun en beskedne forskel:

2017	DLR	Nordea	Nykredit	RD
Simpelt gennemsnit	1,02	1,04	1,00	1,26
Udlånsvægtet gennemsnit	1,02	1,09	0,99	1,27

Endelig kan forskelle i bidragssatserne evt. forklares med forskelle i **aktionærernes afkastkrav**.

For notatet:

Klaus Kaiser

Erhvervsøkonomisk chef

T +45 8740 5175 (direkte) / M +45 2013 5175

E kak@seges.dk

Lone Balle Carlqvist

Seniorkonsulent