



# Aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer for erhvervseksponeringer mod ejendomsselskaber

3. oktober 2023

Det Systemiske Risikoråd, Rådet, henstiller til erhvervsministeren, at der aktiveres en sektorspecifik systemisk buffer for eksponeringer mod ejendomsselskaber med en sats på 7 pct. gældende fra 30. juni 2024.

Institutternes eksponeringer over for ejendomsselskaber er betydelige, og eksponeringerne er steget yderligere de seneste år. Under finanskrisen var ejendomseksponeringer et af de områder, hvor risici for nedskrivninger var størst. Samtidig var de nødlidende institutter i høj grad kendetegnet ved en forudgående høj udlånsvækst og en høj koncentration af store engagementer inden for ejendomssektoren.<sup>1</sup> Højere renter samt svagere udvikling i den økonomiske aktivitet påvirker ejendomsselskabernes økonomi negativt. Det øger risikoen for, at ejendomsselskaberne ikke kan betale ydelserne på deres lån med den løbende indtjening. Prisfald på erhvervsejendomsmarkedet kan desuden øge størrelsen af potentielle tab for institutterne. Der er derfor risiko for, at problemer i ejendomssektoren kan påvirke den finansielle stabilitet.

Formålet med bufferen er at øge kreditinstitutternes kapitalisering, så de er bedre i stand til at modstå nedskrivninger og tab på deres udlån til ejendomsselskaber. Det vil bidrage til at sikre den finansielle stabilitet i Danmark, bl.a. ved at kreditinstitutterne trods eventuelle tab fortsat har udlånskapacitet til at kunne finansiere lån til sunde og kreditværdige borgere og virksomheder. Det forventes, at tiltaget vil svare til en halv procent af kreditinstitutternes samlede risikovægtede eksponeringer.

For at sikre ens konkurrencevilkår for danske og udenlandske institutter med eksponeringer i Danmark anbefaler Rådet, at ministeren anmoder myndigheder i andre relevante lande om at anerkende den systemiske buffersats på 7 pct. for eksponeringer mod ejendomsselskaber i Danmark. Det vil samtidig bidrage til institutternes robusthed.

Erhvervsministeren er forpligtet til, inden for en periode på tre måneder, at gennemføre henstillingen eller at afgive en redegørelse, hvori det forklares og begrundes, hvorfor henstillingen i givet fald ikke gennemføres.

## 1. Begrundelse

Institutternes eksponeringer over for ejendomsselskaber er betydelige, og eksponeringerne er steget yderligere de seneste år. Samtidig viser erfaringerne fra bl.a. finanskrisen, at disse eksponeringer kan give kreditinstitutterne store tab. Der er derfor risiko for, at problemer i ejendomssektoren kan påvirke den finansielle stabilitet.

<sup>1</sup> jf. Den finansielle krise i Danmark - årsager, konsekvenser og læring [\[Link\]](#).

## Der er væsentlige forhold, der peger på risikoopbygning i ejendoms-selskaberne

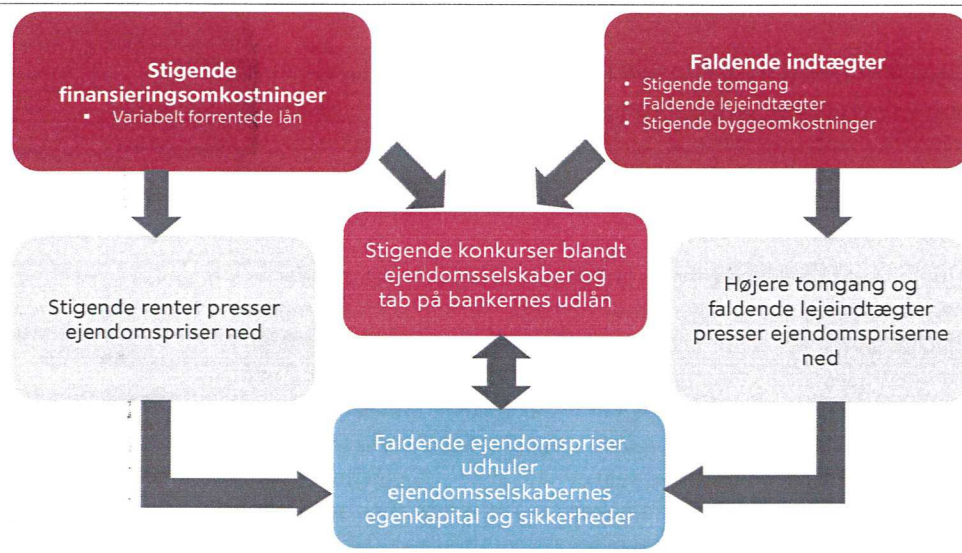
Rådet vurderer, at en række systemiske risici relateret til institutternes ejendomseksponeringer bør adresseres med en sektorspecifik systemisk buffer. Rådet har i sin vurdering lagt særligt vægt på følgende forhold:

- **Både store og mellemstore kreditinstitutter har betydelige og voksende eksponeringer mod ejendomsselskaber.** Historisk har perioder med høj vækst i udlånet ofte været efterfulgt af stigende nedskrivninger og tab. Det afspejler, at kreditkvaliteten har en tendens til at blive forringet i perioder med høj udlånsvækst. Da lån til ejendomsselskaber udgør en væsentlig andel af eksponeringerne, kan et negativt stød i første omgang føre til betydelige tab for institutterne. Under krisen i 1990'erne og under finanskrisen var nødlidende institutter i høj grad kendetegnet ved en forudgående høj udlånsvækst og en høj koncentration af store engagementer inden for ejendomssektoren.<sup>2</sup>
- **Højere renter samt svagere udvikling i den økonomiske aktivitet påvirker ejendoms-selskabernes økonomi negativt.** Renterne er steget kraftigt siden begyndelsen af 2022. Det betyder højere renteudgifter for selskaberne. Hittidige rentestigninger er ikke nødvendigvis slået fuldt igennem i ejendomspriserne og selskabernes indtægter. Ejendoms-selskabernes indtægter kan desuden komme under pres i tilfælde af svagere økonomisk aktivitet, bl.a. pga. øget tomgang. Det øger risikoen for, at ejendoms-selskaberne ikke kan betale ydelserne på deres lån med den løbende indtjening. Endelig er der risiko for yderligere rentestigninger.
- **Prisfald på erhvervsejendomsmarkedet kan øge størrelsen af potentielle tab for institutterne.** Renteniveauet og den generelle økonomiske aktivitet har afgørende betydning for værdien af de ejendomme, der er stillet som sikkerhed for lånene. Et meget begrænset antal handler i løbet af 2023 tyder på, at købere og sælgere står langt fra hinanden, og at et eventuelt salg vil kræve en nedjustering i prisen. Der er dermed risiko for prisfald, hvilket vil øge institutternes potentielle tab. En væsentlig del af udlånet er desuden kendetegnet ved høje belåningsgrader og variabel rente. Samlet set kan det betyde markante tab for institutterne, hvis lånene misligholdes.
- **Problemer i ejendomssektoren kan hurtigt sprede sig til resten af økonomien.** Ejendomssektoren udgør en væsentlig del af den danske økonomi. Historisk har udviklingen i erhvervsejendomssektoren medvirket til at forstærke konjunkturudsving, fx via effekten på byggeaktiviteten. Problemer i ejendomssektoren kan dermed føre til tab på lån til andre brancher og blandt husholdninger.
- **De seneste års kraftige stigninger i inflation og rente samtidig med risiko for faldende erhvervsejendomspriser er et yderst sjældent set scenarie.** Der er derfor risiko for, at problemer i ejendomssektoren kan føre til tab, der er væsentligt større end forventet ud fra historiske data, og som institutterne derfor ikke har sat kapital af til.
- **Institutternes nedskrivninger på erhvervsejendomseksponeringer er aktuelt lave set i et historisk perspektiv.** Det afspejler en periode med ekstraordinært lave renter og dermed ekstraordinært lave finansieringsomkostninger. En lang periode med gunstige forhold og lave nedskrivningsprocenter kan føre til en undervurdering af de reelle risici relateret til segmentet og dermed for lave reservationer. Erfaringerne fra tidligere kriser viser, at negative stød til ejendomssektoren kan føre til en pludselig stigning i nedskrivninger og tab.

Der er dermed tale om væsentlige systemiske risici, der kan påvirke danske kreditinstitutter via flere kanaler, jf. figur 1.

---

<sup>2</sup> Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring ([Link](#))



Samlet set er der tegn på et forhøjet niveau af systemiske risici relateret til erhvervsejendomsmarkedet, mens institutternes kapitalisering er forblevet stort set uændret. Det er derfor nødvendigt at gennemføre tiltag, der øger institutternes kapitalisering.

### Buffer skal sikre tilstrækkeligt kapital til at dække potentielle tab

Aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer har til formål at sikre mere kapital i kreditinstitutterne, så de kan bære eventuelle tab, uden at deres evne til at yde kredit til sunde virksomheder forringes. Dermed mindskes sandsynligheden for, at institutterne ser sig nødsaget til at stramme deres kreditgivning for at overholde de regulatoriske krav. En sådan stramning vil indebære omkostninger for samfundet og samfundsøkonomien, bl.a. ved at kreditværdige borgere og virksomheder ikke kan få lån.

Rådet vurderer, at aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer på 7 pct. for eksponeringer mod ejendomsselskaber er nødvendig for at adressere den systemiske risiko, der knytter sig til erhvervsejendomsmarkedet. Ved fastsættelsen af satsen er der taget højde for den forhøjede risiko for, at flere ejendomsselskaber kommer i problemer og misligholder deres lån i et scenarie med stigende renter, et fald i ejendomsselskabernes indtægter, samt de potentielt større tab som et prisfald på markedet kan medføre. Bufferens størrelse er desuden fastsat ud fra den antagelse, at en væsentlig andel af ejendomsselskaberne anvender renteafdækning for deres variabelt forrentet lån. Der er desuden taget højde for eksisterende reservationer i institutternes nedskrivninger og kapitalmålsætning.

Rådet anbefaler, at tiltaget alene omfatter eksponeringer mod ejendomsselskaber, dvs. erhverv i branchen "Gennemførelse af byggeprojekter" samt "Fast ejendom", mens eksponeringer mod "Almene boligselskaber" og "Andelsforeninger" i branchen "Fast ejendom" undtages.

### En sektorspecifik systemisk buffer er velegnet til at adressere systemiske risici relateret til specifikke lånesegmenter

Rådet henstiller, at risikoen adresseres med en sektorspecifik systemisk buffer, som netop har til formål at adressere systemiske risici relateret til specifikke segmenter i kreditinstitutternes udlånportefølje, som ikke er kapitaldækket på anden vis.

En sektorspecifik systemisk buffer er et kapitalbufferkrav og udmåles på baggrund af institutternes risikovægtede eksponeringer. Det blev muligt at anvende en sektorspecifik systemisk buffer efter implementeringen af kapitalkravsdirektivet, CRDV, i 2021.<sup>3</sup> Ifølge kapi-

<sup>3</sup> Se også [Det Systemiske Risikoråd // Systemisk buffer \(risikoraad.dk\)](https://risikoraad.dk)



talkravidirektivet kan den systemiske buffer anvendes til at adressere risici, der ikke er adresseret andetsteds.

Bufferen kan både bruges til at adressere generelle systemiske risici eller systemiske risici relateret til en delmængde af institutternes eksponeringer, dvs. sektorspecifikt. En række europæiske lande har indført en sektorspecifik systemisk buffer.<sup>4</sup> Til forskel fra de andre kapitalbuffere gælder en sektorspecifik systemisk buffer kun udvalgte eksponeringer, fx lån til ejendomsselskaber. Dette makroprudentielle instrument har en række fordele:

- Kravet vil først og fremmest få betydning for institutter, der er eksponeret over for ejendomsselskaber. Jo større eksponeringen er, desto højere vil kapitalkravet målt i kr. være. En sektorspecifik systemisk buffer er derfor særlig velegnet til at adressere systemiske risici relateret til specifikke låneporteføljer. For et lån på eksempelvis 1 mio. kr. med en risikovægt på 20 pct., vil det betyde et krav om, at instituttet skal finansiere en større del af lånet, 14.000 kr., med egenkapital i stedet for fremmedfinansiering. Institutterne har allerede i dag i gennemsnit et samlet kapitalkrav på omkring 40.000 kr., hvoraf en del skal opfyldes med egentlig kernekapital. Aktivisering af en sektorspecifik systemisk buffer vil betyde, at institutterne skal finansiere yderligere 14.000 med egenkapital.
- Kravet udmåles i procent af de risikovægtede eksponeringer, hvilket betyder, at den relative risikovægtning bevares. Altså får eksponeringer med høje risikovægte et højere krav målt i kr. end eksponeringer med lave risikovægte.

Kravet om, at kreditinstitutterne skal opretholde en sektorspecifik systemisk buffer, er ikke et såkaldt hårdt krav. Kreditinstitutter, der bryder kravet, vil derfor ikke miste deres licens til at drive bank. Kreditinstitutterne vil i stedet blive mødt med et krav om at indsende en kapitalgenopretningsplan til Finanstilsynet, ligesom der kan være begrænsninger på udbetaling af fx bonus og udbytte, hvis de ikke overholder det kombinerede kapitalbufferkrav.

Udviklingen på erhvervsejendomsmarkedet indgår i Rådets løbende overvågning af systemiske risici. Ændringer i risikobilledet vil derfor indgå i Rådets overvejelser i forhold til størrelsen af buffersatsen. En fastsat buffersats skal evalueres minimum hvert andet år.

### Ekstraordinær indtjening giver institutterne gode muligheder for at øge kapitaliseringen

Institutterne har i dag en overdækning i forhold til de eksisterende kapitalkrav. Samtidig har institutterne aktuelt høj indtjening. Institutterne har derfor også mulighed for at øge kapitaliseringen for at imødekomme et højere kapitalkrav ved at tilbageholde indtjening. Derfor vurderer Rådet, at det øgede kapitalkrav ikke vil få betydning for kreditværdige virksomheders mulighed for at opnå finansiering.

Rådets henstilling er i overensstemmelse med gældende lovgivning.



Christian Kettel Thomsen, formand for Det Systemiske Risikoråd

<sup>4</sup> Læs mere om systemisk buffer i andre lande: [Systemic risk buffer \(europa.eu\)](https://www.europa.eu)

## Udtalelse fra ministeriernes repræsentanter i Rådet

*"Det følger af lovgivningen om Det Systemiske Risikoråd, at henstillinger rettet mod regeringen skal indeholde en udtalelse fra ministeriernes repræsentanter i Rådet. Ministeriernes repræsentanter samt Finanstilsynet har ikke stemmeret i forhold til henstillinger rettet mod regeringen.*

*Regeringen noterer sig, at Rådet henstiller til regeringen, at en sektorspecifik systemisk buffer på 7 pct. for eksponeringer mod ejendomsselskaber aktiveres. Regeringen agter at følge henstillingen, idet den er enig i, at der er uadresserede risici i forhold til eksponeringer mod ejendomsselskaber. "*

## 1. BILAG: Baggrund

I dette bilag uddybes baggrunden for Rådets henstilling om aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer for institutternes eksponeringer mod ejendomsselskaber.

Systemiske risici er ubalancer eller sårbarheder hos husholdninger, virksomheder eller kreditinstitutter, der ved et negativt stød kan føre til problemer i hele eller dele af den finansielle sektor og få negative konsekvenser for samfundsøkonomien.

Systemiske risici på erhvervsejendomsmarkedet relaterer sig både til institutternes strukturelt væsentlige eksponeringer over for ejendomsselskaberne, men også til den aktuelle økonomiske udvikling med hurtig og markant stigning i renterne og risiko for økonomisk afmatning.

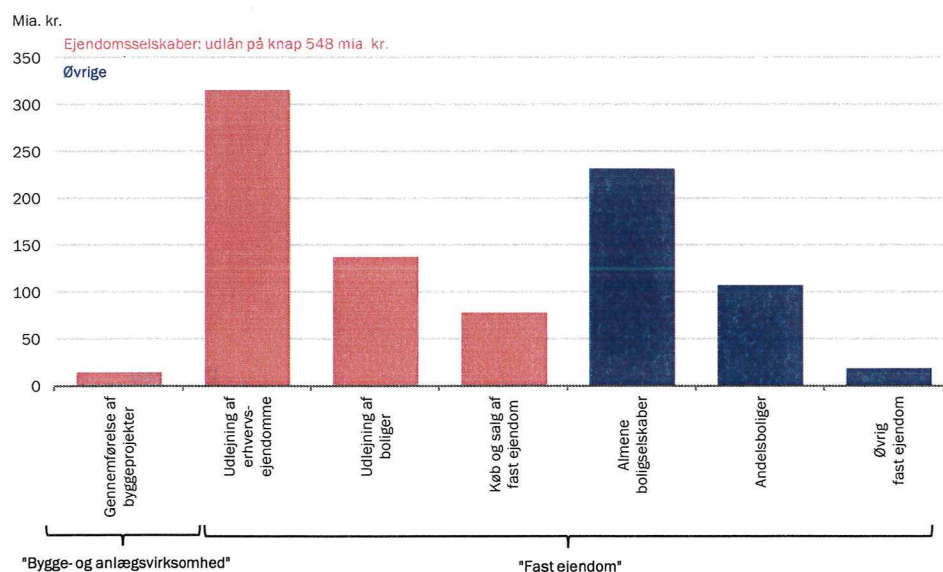
### Tiltag omfatter ejendomsselskaber

Kreditinstitutterne har et samlet udlån på 548 mia. kr. til ejendomsselskaber, jf. figur 2. Lån til erhverv i branchen "Gennemførelse af byggeprojekter" udgør knap 15,5 mia. kr., mens udlån til erhverv i brancherne "Udlejning af erhvervsejendomme", "Udlejning af boliger" samt "Køb og salg af fast ejendom" udgør 533 mia. kr.

Ejendomsselskaber er selskaber, hvis primære forretning er at eje og udleje ejendomme, hvad enten det er til beboelse eller erhverv, samt at udvikle og gennemføre byggeprojekter med henblik på senere salg. Netop disse selskaber har i forbindelse med tidligere kriser givet anledning til betydelige tab for de danske kreditinstitutter og medvirket til forværrede konjunkturedgange. Rådet anbefaler, at det kun er eksponeringer mod ejendomsselskaber, der omfattes af et tiltag.

Tiltag omfatter udlån til ejendomsselskaber

Figur 2



Note: "Ejendomsselskaber" dækker over underbrancherne "Køb og salg af fast ejendom", "Udlejning af erhvervsejendomme", "Anden udlejning af boliger", samt "Gennemførelse af byggeprojekter" i branchen "Bygge og anlægsvirksomhed". Ejendomsselskaber identificeres her alene ud fra branchekoder. Underbranchen "Øvrig fast ejendom" omfatter ejendomsmæglere samt administration af fast ejendom på honorar- eller kontraktbasis, herunder ejerforeninger.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Udlån til "Andelsboligforeninger" udgør ca. 12 pct. af udlånet til branchen "Fast ejendom". Disse lån har historisk ikke givet anledning til tab på samme måde som ejendomsselskaberne. Andelsboligforeningernes aktiviteter adskiller sig desuden væsentligt fra ejendomsselskabernes i og med, at de ikke har et kommercielt formål, men ejes af andelshaverne, der hæfter kollektivt for gælden. På denne baggrund anbefaler Rådet, at lån til "Andelsboligforeninger" undtages.



Udlån til "Almennyttige boligselskaber" udgør ca. 26 pct. af udlånet til branchen "Fast ejendom". Der er typisk statsgarantier bag lånene, hvorfor den del af lånet risikovægtes med en risikovægt på 0 pct. Disse lån vil dermed ikke blive påvirket af en sektorspecifik systemisk buffer. På denne baggrund anbefaler Rådet, at alle lån til "Almennyttige boligselskaber" undtages.

## Visse institutters lån til ejendomsselskaber vokser kraftigt

Institutternes samlede udlån til ejendomsselskaberne vokser, jf. figur 3, venstre. De mellemstore kreditinstitutters udlån er vokset med lidt over 20 pct., mens udlånet fra de systemiske kreditinstitutter er vokset med næsten 10 pct. i 1. kvartal 2023 sammenlignet med samme periode året før. Udlån til ejendomsselskaber udgør samtidig en væsentlig andel af institutternes udlån til erhverv, jf. figur 3, venstre.

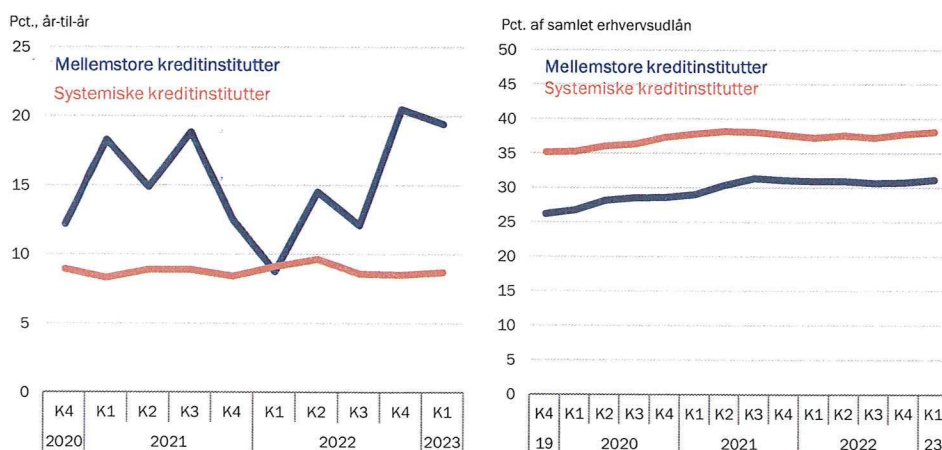
Historisk har perioder med høj vækst i udlånet ofte været efterfulgt af stigende nedskrivninger og tab. Det indikerer, at kreditkvaliteten har en tendens til at blive forringet i perioder med høj udlånsvækst.

### Institutterne har betydelige og voksende eksponeringer mod ejendomsselskaber

Figur 3

Betydelig vækst i udlånet til ejendomsselskaber i både systemiske kreditinstitutter og mellemstore kreditinstitutter

Institutterne har væsentlige eksponeringer over for ejendomsselskaber



Note: Figurerne viser udlån til ejendomsselskaber, ekskl. udlån til branchen "Gennemførelse af byggeprojekter". Venstre: Figuren viser den årlige vækstrate i kreditinstitutternes udlån til ejendomsselskaber. Systemiske kreditinstitutter omfatter både pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Højre: Udlån til ejendomsselskaber som procent af det samlede udlån til erhverv (ikke-finansielle selskaber).

Kilde: Danmarks Nationalbank, Kreditregistret.

Høj udlånsvækst og en høj koncentration af store engagementer inden for ejendomssektoren var også kendetegnende for de nødlidende institutter under finanskrisen samt krisen i 1990'erne.<sup>5</sup> Negative stød til ejendomssektoren har i forbindelse med tidligere kriser medført betydelige tab, særligt for de mellemstore institutter.

## Højere renter og risiko for økonomisk afmatning øger institutternes risiko for tab på udlån til ejendomsselskaber

Udover institutternes strukturelt betydelige eksponeringer mod ejendomsselskaber indebærer den aktuelle realøkonomiske udvikling med en hurtig og markant stigning i renterne samt risiko for økonomisk afmatning også systemiske risici. Risiciene relaterer sig særligt til:

- Risiko for øget misligholdelse af lån som følge af stigende finansieringsomkostninger og faldende indtægter for ejendomsselskaber
- Risiko for lavere pantværdier som følge af faldende ejendomsværdier og dermed større tab for institutterne i tilfælde af misligholdelse.

<sup>5</sup> Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring ([Link](#))

Dermed er der risiko for et scenarie, hvor konkurser og misligholdelser stiger, *samtidig* med at værdien af sikkerheden bag lånene falder. I lyset af institutternes betydelige eksponeringer mod ejendomsselskaber kan et negativt stød i første omgang føre til væsentlige tab for institutterne.

Hvis institutterne oplever væsentlige tab, kan de være nødsaget til at stramme kreditstandarderne for at opretholde deres kapitalisering. Det kan betyde, at ellers kreditværdige projekter ikke får finansiering. Det kan føre til fald i forbrug og investeringer, og have konsekvenser for samfundsøkonomien, som kan føre til yderligere tab.

## Stigende renter kan presse ejendomsselskabers gældserviceringssevne

De markant forhøjede renter øger ejendomsselskabernes finansieringsomkostninger. Samtidig vil en økonomisk afmatning forringe ejendomsselskabernes indtjening, da efterspørgslen efter bolig- og særligt erhvervslejemål afhænger af den økonomiske aktivitet. Disse forhold kan medføre, at flere ejendomsselskaber ikke vil have tilstrækkelige indtægter til at opfylde deres finansielle forpligtelser.

## Renteudviklingen har stor betydning for ejendomsselskabernes løbende udgifter

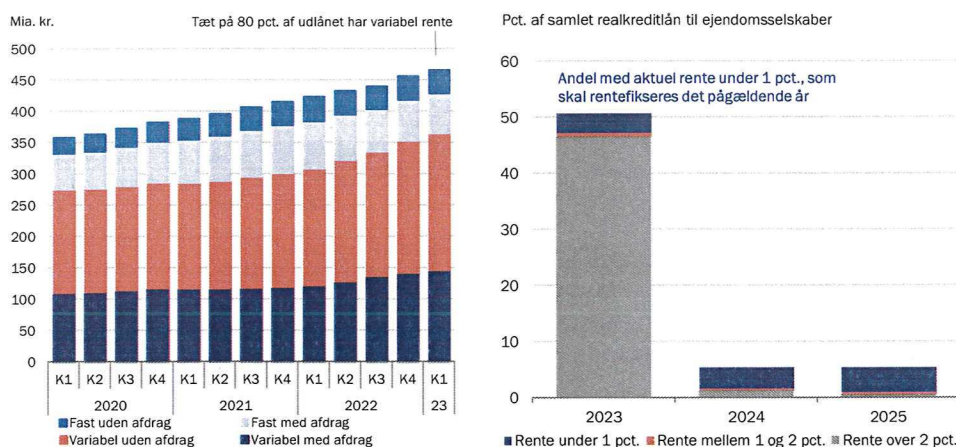
En stor del af selskabernes omkostninger udgøres af renteudgifter og afdrag på gæld. Da ejendomsselskaberne hovedsageligt har lån med variabel rente, har renteudviklingen relativt stor betydning for ejendomsselskabernes løbende udgifter. I 1. kvartal 2023 var omtrent 80 pct. (366 mia. kr.) af realkreditinstitutternes udlån til ejendomsselskaber, med variabel rente, jf. figur 4, venstre. Omtrent 60 pct. af dem var uden afdrag.

### Størstedelen af lånene er med variabel rente

Figur 4

Næsten 80 pct. af selskabernes lån har variabel rente

Knap 12 pct. af udlånet står over for en markant renteforøgelse mod udgangen af 2025



Note: Figurerne viser udlån til ejendomsselskaber, ekskl. udlån til "Gennemførelse af byggeprojekter", jf. definition i figur 1. Venstre: Realkreditudlånet opdelt efter rentebinding (variabelt eller fastforrentet) og afdragsprofil. Det bemærkes, at en del af de variabelt forrentede lån er rentetilpasningslån. Højre: Realkreditudlånet fordelt efter næste år for rentetilpasning og aktuelt renteniveau.

Kilde: Danmarks Nationalbank (Kreditregistret)

Selvom nogle ejendomsselskaber afdækker en del af deres rentefølsomhed fx ved hjælp af rentederivater, vil de kraftige rentestigninger, der har fundet sted siden begyndelsen af 2022, have betydning for selskabernes udgifter. Umiddelbart kan afdækning af renterisiko forventes at gøre virksomhederne mere modstandsdygtige over for rentestigninger på kort sigt. Omvendt vil det aktuelle rentemiljø betyde, at det bliver dyrere at forny renteafdækningskontrakterne. Renteafdækning betyder derfor ikke, at selskaberne ikke bliver påvirket af rentestigninger – blot, at gennemslaget er mere trægt. Samtidig er det værd at bemærke, at selvom en virksomhed har renteafdækket sine renteudgifter, så beskytter denne renteafdækning ikke mod den negative effekt, som stigende renter vil have på ejendomspriser og den økonomiske aktivitet.



Rentestigningerne er desuden endnu ikke slået fuldt igennem på selskabernes realkreditgæld. Frem til udgangen af 2025 står omkring 12 pct. af udlånet over for en markant renteforøgelse, jf. figur 4, højre. Dette skal ses i lyset af, at den seneste rentetilpasning på disse lån skete, før den kraftige stigning i renterne indtraf.

### Lavere ejendomsværdier øger størrelsen af potentielle tab

Stigende renter medfører ikke kun en øget risiko for misligholdelse, men også en risiko for større tab for kreditinstituttet i tilfælde af misligholdelse. Det skyldes, at renteniveauet og den generelle økonomiske aktivitet har afgørende betydning for værdien af de ejendomme, der er stillet som sikkerhed for lånene.

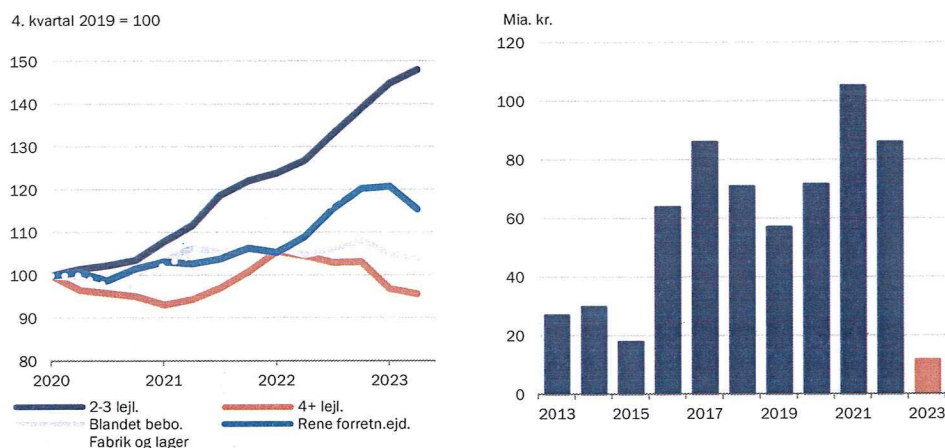
Ifølge Danmarks Statistiks prisindeks er prisstigningstakten på de fleste ejendomstyper bøjet af, jf. figur 5, venstre. Særligt priserne på større beboelsesejendomme (over fire lejligheder) er faldet i 1. kvartal 2023 sammenlignet med 1. kvartal 2022. I samme periode har der kun været et mindre fald i priserne på ejendomme med blandet beboelse. Den årlige prisstigningstakt for rene forretnings ejendomme og fabrik- og lagerejendomme er aftaget, men er fortsat positiv. Priserne på mindre beboelsesejendomme (2-3 lejligheder) stiger til gengæld fortsat kraftigt.

#### Lav handelsaktivitet kan tyde på forestående korrektion i erhvervs ejendomspriser

Figur 5

Prisstigningstakten på de fleste ejendomstyper er bøjet af

...men lav transaktionsvolumen kan tyde på forestående prisfald



Note: Venstre: Kvartalsvis frekvens. Fire kvartalers glidende gennemsnit. Seneste observation 1. kvartal 2023. Højre: Transaktionsvolumen for erhvervs ejendomme i Danmark. Datapunktet for 2023 består af summen for transaktionerne i 1. og 2. kvartal.

Kilde: Danmarks Statistik, Colliers.

Denne udvikling skal ses i lyset af et meget lavt antal handler aktuelt, jf. figur 5, højre. Erhvervs ejendomsmarkedet er kendetegnet ved en høj grad af heterogenitet, hvilket kan vanskeliggøre simple sammenligninger i priserne over tid. Det begrænsede datagrundlag, som prisstatistikken bygger på, betyder, at udviklingen i priserne er behæftet med stor usikkerhed. Et lavt antal handler kan i sig selv tyde på, at købere og sælgere står langt fra hinanden, og at et eventuelt salg vil kræve en nedjustering i prisen. Samlet set kan det tyde på et forestående prisfald på markedet for erhvervs ejendomme.

### Ejendomseksponeringer har givet anledning til væsentlige nedskrivninger i forbindelse med tidligere kriser

Negative stød til ejendomsmarkedet har i forbindelse med tidligere kriser givet anledning til betydelige nedskrivninger for institutterne, jf. figur 6. En stor andel af netop institutter med væsentlige eksponeringer mod ejendomsselskaber blev nødlidende under finanskrisen, trods forholdsvis pæne kapitalforhold ved indgangen til finanskrisen.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring ([Link](#))

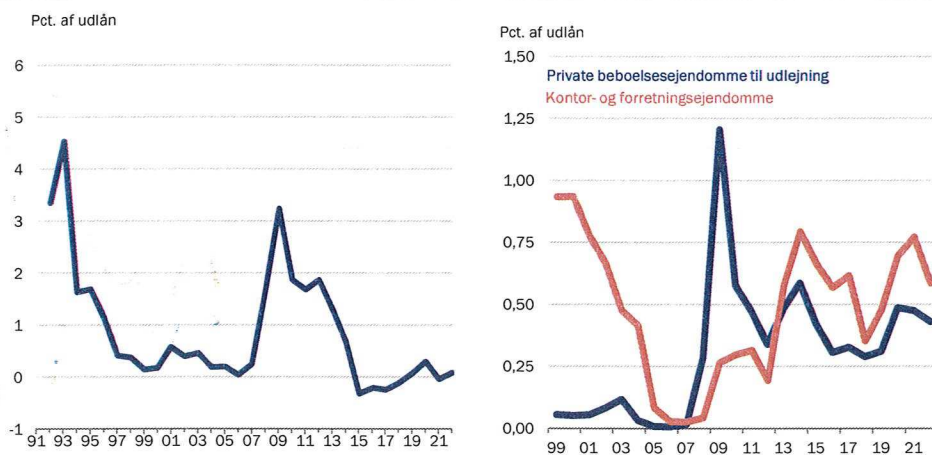
En lang periode med gunstige forhold og lave nedskrivningsprocenter kan føre til en undervurdering af de reelle risici, der er relateret til segmentet, og dermed en for lav kapitalisering. Målet med at introducere et kapitaltiltag, at der sikres mere kapital, så institutterne kan bære eventuelle tab uden at komme i konflikt med de regulatoriske krav, hvilket vil reducere risikoen for samme forløb som ved tidligere kriser.

### Høje nedskrivninger for institutternes erhvervsjendomseksponeringer i tidligere kriser

Figur 6

Høje nedskrivninger for pengeinstitutternes udlån til branchen "Fast ejendom" ...

... samt realkreditinstitutternes nedskrivninger på udlæningsjendomme i tidligere kriser



Note: Figurerne viser nedskrivningerne på institutternes erhvervsjendomseksponeringer. For pengeinstitutterne er vist nedskrivninger i branchen "Fast ejendom", mens der for realkreditinstitutterne er vist nedskrivninger for hhv. private beboelsesejendomme til udlejning og kontor- og forretningsejendomme.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.