



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Tematilsyn

Næringseiendom og utbyggingsprosjekter

DATO:
Mai 2019

Innhold

1	<u>INNLEDNING</u>	3
1.1	BAKGRUNN OG FORMÅL	3
1.2	AVGRENSNINGER	4
1.3	DATAGRUNNLAG	4
1.4	RAPPORTENS INNHOLD	5
2	<u>UTLEIE AV NÆRINGSEIENDOM</u>	5
2.1	STYRING OG KONTROLL	5
2.1.1	RAMMER	5
2.1.2	KREDITTPOLICIES	5
2.1.3	VERDSETTELSE	6
2.2	STRESSTEST - OMFANG OG INNHOLD	7
2.2.1	STRESSFAKTORER OG MÅLEPARAMETERE	7
2.2.2	BEREGNINGSMETODE	7
2.2.3	OMFANGET AV PORTEFØLJEN SOM STRESSES	8
2.2.4	STRESSCENARIET	9
2.3	STRESSTESTRESULTATER	10
2.3.1	OPPSUMMERING	10
2.3.2	DELRESULTATER	11
2.3.3	BEREGNET TAP I STRESSBANEN	12
2.3.4	RESULTATER - ALTERNATIVE SCENARIOER	14
3	<u>UTBYGGINGSPROSJEKTER</u>	16
3.1	STYRING OG KONTROLL	16
3.1.1	RAMMER	16
3.1.2	KREDITTPOLICIES	16
3.2	ANALYSER	17
3.3	ANALYSERESULTATER	17

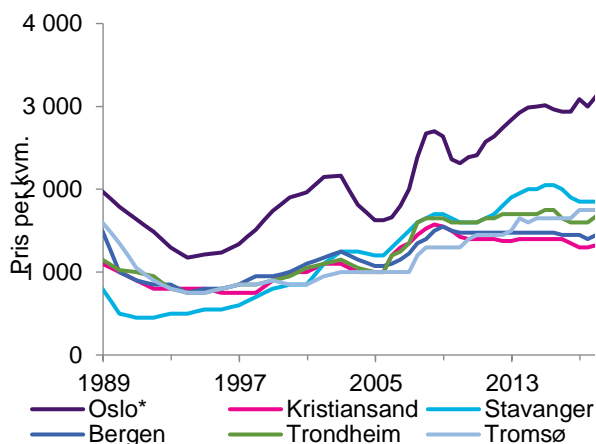
1 Innledning

1.1 Bakgrunn og formål

Ved utgangen av 2018 utgjorde bankenes eksponering mot næringen "Omsetning og drift av fast eiendom" om lag 36 prosent av bankenes samlede eksponering¹ mot bedriftsmarkedet. Denne andelen har vært relativt stabil de siste årene. Bankenes eksponering mot utleieeiendom utgjør nærmere 70 prosent av næringen "Omsetning og drift av fast eiendom". Utleie av næringseiendom er derfor viktig for bankenes samlede kredittrisiko.

Prisene på næringseiendom, spesielt med høy standard og sentral beliggenhet, har økt mye over lang tid. En årsak er at rentenivået har vært historisk lavt. I Oslo er kontorledigheten nå på et lavt nivå. Dette har bidratt til økte leiepriser. Leieprisene øker i alle deler av Oslo, men aller mest for sentrale bygg med høy standard. Utviklingen kan bidra til å presse prisene i Oslo videre oppover. I de andre norske byene har ikke økningen i leiepriser vært like sterk. Utviklingen i første halvdel av 2018 var flat eller svakt positiv, se figur 1. Nedgangen i direkteavkastningen (yield) har også bidratt til å trekke markedsprisene oppover. Etter finanskrisen har direkteavkastningen på prestisjeeiendom i Oslo gått ned med 3 prosentpoeng, se figur 2. Direkteavkastningen er forventet å holde seg lav de neste årene.

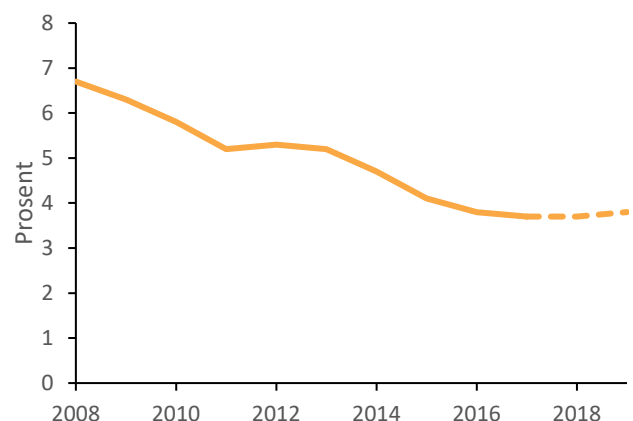
Figur 1: Leiepriser for kontor, utvalgte byer



*brudd juni 2017.

Kilde: OPAK og Dagens Næringsliv

Figur 2: Direkteavkastning på prestisjeeiendom i Oslo



Tall for 2018 og 2019 er prognoser.

Kilde: Entras konsensusrapport januar 2019

Høy prisvekst over lang tid har bidratt til å øke fallhøyden i eiendomsmarkedene. Når panteverdiene øker, gir det rom for å ta opp mer lån som kan brukes til å finansiere nye eiendomskjøp, som igjen kan presse prisene oppover. Høy pris- og gjeldsvekst over tid kan føre til at ubalanser bygger seg opp og øke risikoen for tap i bankene. Prisene på næringseiendom har historisk vært mer konjunkturfølsomme enn boligprisene. Det kan trolig forklares med at næringseiendommer i større grad enn boliger er investeringsobjekter. Som ledd i overvåkingen av kredittrisiko, har Finanstilsynet gjennomført et tematisyn. Utleiedelen av næringseiendom er stresstestet, og utbyggingsprosjekter er analysert basert på beregning av enkelte nøkkeltall. Som del av tematisynet inngår også en kartlegging av

¹ Kilde: Finanstilsynet – Engasjementsdatadatabasen

bankens bruk og fastsettelse av rammer, samt sentrale policykrav som bankene har nedfelt som ledd i deres kredittgivning mot disse to delsegmentene. Finanstilsynets vurderinger og bemerkninger til de enkelte bankers bruk av rammer og etablerte policykrav inngår ikke i denne rapporten. Finanstilsynet har kun gjort enkelte generelle betraktninger.

Tematilsynet er basert på rapporter og dokumentasjon fra åtte norske banker og tre filialer av utenlandske banker².

1.2 Avgrensninger

Tematilsynet er i utgangspunktet begrenset til å omfatte næringseiendomsengasjementer tilhørende næringsundergruppene 68.209 "Utleie av egen eller leid fast eiendom ellers" og 41.109 "Utvikling og salg av egen fast eiendom ellers" i henhold til standard for næringsgruppering (NACE). Næringsundergruppe 68.209 omfatter blant annet utleie av kontorlokaler, kjøpesentre, lagerlokaler og hoteller. Finanstilsynet vil peke på at bankene har ulike sammensetninger i sine næringseiendomsporteføljer hva gjelder type eiendommer og leietakere, samt at eiendommene har ulik geografisk beliggenhet. Dette gjør at prisfallrisikoen kan være forskjellig i bankenes porteføljer, noe det ikke er tatt hensyn i denne stresstesten.

1.3 Datagrunnlag

For kundeengasjementer med næringskode 68.209 er grunnlaget for analysene engasjementsstatus per 31.12.17 og lånekundens årsregnskap for 2017. For kundeengasjementer med næringskode 41.109 er grunnlaget engasjementsstatus per 31.12.17 samt ved innvilgelsestidspunktet for engasjementet.

Bankene har rapportert de største enkeltengasjementer som til sammen utgjør minimum 60 prosent av bankens samlede utlånseksponering mot de respektive næringene. Bankene ble anmodet å overstyre næringskode i offisiell statistikk dersom banken mener at kunder registrert med andre næringskoder tilhører en av de to næringskodegruppene som dekkes av tematilsynet.

For enkeltkunder eller enkeltselskaper som tilhører et konsern, kan leieinntekter fra eiendommer bli inntektsført i andre selskaper enn i det selskapet der gjelden som hører til eiendommen(e), er bokført. I slike tilfeller har bankene blitt bedt om å konsolidere data eller angi gruppetilhørighet slik at Finanstilsynet kan beregne effekten på konsolidert nivå.

Både rapportering og kvalitetssikring av datagrunnlaget mottatt fra bankene har vært langt mer ressurskrevende enn først antatt. Kontroll av rapporterte data har avdekket feil og mangler, og enkelte banker er blitt bedt om å rapportere på nytt. Spesielt gjelder dette datagrunnlaget knyttet til porteføljen utleieeiendommer (68.209).

Resultatene av stresstestene og analysene er presentert ved stedlig tilsyn i bankene, der en også har diskutert datagrunnlag, stressforutsetninger og analysemetodikk.

² DNB Bank ASA, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 Nord-Norge, Sparebank 1 Østlandet, Sparebanken Sør, Pareto Bank ASA, Nordea Bank ABP filial i Norge, Danske Bank Norge, Svenske Handelsbanken AB NUF

1.4 Rapportens innhold

Kapittel 2 dekker segmentet utleie av næringsseiendommer. Kapitlet inneholder en beskrivelse av bankenes rammer og policies for kredittgivning innenfor dette segmentet, samt omfang, innhold og resultater av stresstesten.

Kapittel 3 omhandler utbyggingsprosjekter. Kapitlet inneholder en beskrivelse av bankenes rammer og policies for kredittgivning innenfor dette segmentet, samt resultater av analysen.

2 Utleie av næringsseiendom

2.1 Styring og kontroll

2.1.1 Rammer

Av bankene er det kun én bank som i sitt rammeverk har fastsatt egen eksponeringsramme for segmentet utleie av næringsseiendommer. Ni av de øvrige bankene har etablert rammer, men disse rammene gjelder utlån til næringsseiendom samlet eller eiendomsfinansiering generelt. En av bankene har ingen rammer. For de bankene som har etablert rammer, er rammene fastsatt utfra forskjellige målekriterier. Tre av bankene har fastsatt rammen som maksimal andel av sum eksponering til bedriftsmarkedet, tre banker som maksimal andel av bankens samlede eksponering, én bank har angitt rammen som beløp, én bank har fastsatt rammen som maksimal andel av ansvarlig kapital, én bank har satt rammen utfra begrensning i økonomisk kapital og i én bank er rammen fastsatt både ut fra eksponering mot bedriftsmarkedet og samlet eksponering.

For banker som har fastsatt rammer, er det fire som har foretatt vesentlige endringer av rammer i perioden 2016-2018. For tre av disse er endring gjort enten ved økning i beløp eller ved endring i måleparametere. Én av bankene har redusert rammen i løpet av de tre siste årene. Enkelte banker har gjort endringer eller vil vurdere å gjøre endringer i rammene i 2019.

2.1.2 Kredittpolicies

Belåningsgrad

De fleste bankene har generelle krav til maksimal belåningsgrad, uten at disse er å betrakte som absolutte krav.

Én bank har ikke fastsatt noe eksplisitt krav for maksimal belåningsgrad. Av de bankene som har fastsatt et slikt krav er det strengeste kravet inntil 60 prosent belåning. Av de øvrige bankene er det én bank som har fastsatt krav til belåningsgrad inntil 65 prosent, tre banker har fastsatt belåningsgrad inntil 70 prosent, mens de øvrige fem bankene har i sin policy satt kravet til en belåningsgrad inntil 80 prosent. To banker har oppgitt at de har skjerpet kravet til maksimal belåningsgrad i perioden 2016-2018.

Avdragsprofil og løpetid

Felles for alle bankene er at avtalt løpetid på låneavtalene er vesentlig kortere enn nedbetalingsprofilen³. Mens nedbetalingsprofilen ofte er 25-30 år er avtalt løpetid på låneavtalene 3-7 år. I tematisynet er det rapportert nedbetalingsprofil på opptil 100 år. Ved en negativ økonomisk utvikling i det enkelte selskapet eller i økonomien generelt, er det økt risiko for at selskapene ikke kan skaffe refinansiering i en annen bank eller i obligasjonsmarkedet når lånet forfaller. Banken har da en risikoeksponering som går utover den avtalte låneperioden.

2.1.3 Verdsettelse

Metoder

Kartleggingen omfatter hvilke kilder bankene anvender ved verdsettelse av utleieeiendommer, og skiller mellom intern verdsettelse og ekstern verdsettelse. Bankenes interne metoder for verdsettelse er enten;

1) Kontantstrømmodell som beregner nåverdien av de årlige netto fremtidige kontantstrømmer (nettoleie). Direkteavkastningen (yelden) benyttes som neddiskonteringsfaktor.

eller

2) Forrentningsverdimetoden hvor verdien fastsettes ved å multiplisere estimert normal netto årsleie med en multiplikator/kapitaliseringsfaktor.

Metodene skal i utgangspunktet gi samme resultat da kapitaliseringsfaktoren er den inverse av yelden. Verdsettelsesmetodene vil imidlertid også kunne variere avhengig av hvilke forutsetninger om leieinntekter, ledighet, normalvedlikehold, tidshorisont, etc. som inngår i beregningene, noe som ikke er blitt vurdert nærmere i denne temaanalysen.

Én bank benytter i all hovedsak takster utført av eksterne takstmenn godkjent av banken som grunnlag for verdsettelse. Banken anvender egen kontantstrømmodell i verifisering av takstene.

De øvrige bankene benytter i utgangspunktet både kontantstrøm- og forrentningsverdimetoden, hvor metoden som oftest bestemmes av engasjementsstørrelse.

Avkastningskrav (yield)

Verdsettelse av eiendommer vil være påvirket av en rekke ulike faktorer, herunder leietakers kredittverdighet, løpetid på leiekontrakter, rentenivå, eiendommens beliggenhet og attraktivitet, teknisk stand og arealledighet. Alle disse faktorene påvirker også fastsettelsen av avkastningskravet. Som hovedregel utarbeider bankene yieldmatrise, dvs. hvilke nivåer eller intervaller for avkastningskrav som normalt skal legges til grunn for ulike typer eiendommer i ulike geografiske områder.

Én bank har ikke utarbeidet noen yieldmatrise, men har kun angitt faktorer som påvirker yelden. Denne banken har sin virksomhet i et geografisk begrenset område. Én bank har utarbeidet en yieldmatrise som ikke benyttes direkte som grunnlag for verdifastsettelse, men i

³ Antall år det tar å nedbetale lånet gitt avtalt årlig avdragsbetaling, og når en ser bort fra eventuell ballonginnbetaling ved låneavtalens utløp

verifiseringen av ekstern verddivurdering. For de øvrige bankene, med unntak av én bank, er det fastsatt en nedre grense for yelden avhengig av bla. byggets beliggenhet, standard og anvendelse.

Én bank benytter seg av såkalt dynamisk verdsettelse, dvs. en vektning av fast avkastningskrav for kontraktfestet periode og bruk av kapitaliseringsfaktor for ikke kontraktfestet periode.

Bankenes yieldmatriser oppdateres minimum årlig eller når det skjer vesentlige endringer i markedet. Lavest yield brukes primært i de større byene.

Verdien på sikkerhetene har stor betydning for anslått tapsrisiko i porteføljene.

2.2 Stresstest - omfang og innhold

2.2.1 Stressfaktorer og måleparametere

Utgangspunktet for stresstesten er engasjements- og regnskapsdata per utgangen av 2017. Stressperioden er årene 2018 til 2022. Scenariet, som er nærmere omtalt i punkt 2.2.4, er basert på forutsetninger om utviklingen i leieinntekter, rentenivå og eiendomspriser. Leieinntekter, andre inntekter, rentekostnader og eiendomsverdier stresses i analysen. Alle andre regnskapsposter holdes uendret i framskrivningen.

2.2.2 Beregningsmetode

Finanstilsynet har utarbeidet en modell som for hver enkelt kunde (næringseiendomsselskap) og for hvert år beregner kontantinntjening og kontantbeholdning. Betaling av renter, skatt⁴ og avdrag på all rentebærende gjeld inngår i beregningen av kontantinntjening. Det er forutsatt at selskapene ikke betaler utbytte. Næringseiendomsselskapets kontantbeholdning ved starten av stressperioden er lik likvide omløpsmidler. Dette er forutsatt at all tilgjengelig likviditet per utgangen av 2017 samt kontantinntjeningen for årene i stressperioden kan brukes til å betjene renter og avdrag på gjeld. I praksis er et selskap avhengig av å ha en viss likviditetsbeholdning for å tilfredsstille det løpende driftskapitalbehovet. For utleieselskap antas det at behovet for likviditetsbeholdning er relativt lite, ettersom disse selskapene ikke driver med produksjonsvirksomhet og vanligvis har relativt stabile og forutsigbare kontantstrømmer.

Enkelte selskaper har ikke driftsinntekter, men kun renteinntekter eller andre netto finansinntekter. Dette kan skyldes at leieinntektene blir inntektsført i datterselskaper. Renteinntekter og netto andre finansposter er derfor behandlet som driftsinntekter i analysen. Hvis netto andre finansposter inneholder elementer som ikke omfatter kontantinntjening fra utleievirksomheten, som for eksempel oppskrivninger av eiendeler eller urealiserte gevinster på verdipapirer eller derivatkontrakter, vil den beregnede kontantinntjeningen i stress-scenarioet overvurderes. For nylig etablerte selskaper kan regnskapet for 2017 gi et feil bilde av potensiell inntjening i selskapet. Kontantinntjeningen kan for slike selskaper bli undervurdert i stress-scenarioet.

I modellen er det lagt til grunn at kunden betjener halvparten av avdragene det året kontantbeholdningen blir negativ. Ved utgangen av det året kontantbeholdningen blir negativ

⁴ Det er lagt til grunn 22 prosent skatt, tilsvarende skattenivået som er foreslått i statsbudsjettet for 2019.

gjøres en tapsberegning⁵. Et tap vil oppstå i de tilfeller hvor det beregnes underdekning i engasjementet. Engasjementet blir tatt ut av porteføljen det året selskapet får beregnet negativ likviditetsbeholdning, for å illustrere hvor stor del av porteføljen som ikke har tilstrekkelig betjeningsevne og dermed kan gå i mislighold.

Engasjementer med likviditetsunderskudd betraktes som tapsutsatte engasjementer, og beregning av eventuelt tap betraktes som trinn 3 tap etter tapsregelverket i IFRS 9. Tapene er imidlertid beregnet kun med ett utfall og nominelle verdier (ingen neddiskontering).

Det er viktig å understreke at resultatene i stresstesten er sensitive for datakvaliteten både på regnskapsdata og ikke minst på verdsettelsen av pantesikkerhetene. Bankene har rapportert alle data som ligger til grunn for analysen. Finanstilsynet forutsetter at regnskapsdataene per utgangen av 2017 er relativt objektive data som i liten grad er påvirket av bankenes vurderinger⁶. Vurdert markedsverdi på eiendommene som er stilt som sikkerhet, vil imidlertid være påvirket av bankenes særskilte vurderinger. Finanstilsynet har ikke kontrollert bankenes rapporterte markedsverdier på enkeltelskaper, men legger til grunn at bankene har fulgt de metoder for verdsettelse som er nedfelt i deres kredittpolicy.

2.2.3 Omfanget av porteføljen som stresses

Porteføljen som er analysert består av totalt 6 064 kundeengasjementer (konsolidert nivå), med et samlet bevilget beløp på 372 mrd. kroner. Gjennomsnittlig størrelse på engasjementene er 61 mill. kroner, og varierer fra 21 mill. kroner til 653 mill. kroner mellom bankene i analysen. Gjennomsnittsstørrelsen bør ikke tillegges alt for stor vekt siden bankene har rapportert ulike andeler av sine portefølje. Gjennomsnittlig sikkerhetsdekning på porteføljenivå er 169 prosent, og varierer mellom bankene fra 118 prosent til 194 prosent.

Bankene som er med i analysen har i gjennomsnitt rapportert inn om lag 85 prosent av samlet eksponering mot utleieeiendom, og andelene per bank varierer fra 53 prosent til 100 prosent. Den samlede eksponeringen (bevilget engasjement) for bankene i analysen utgjør om lag 86 prosent av alle norske bankers og utenlandske filialers totale engasjement mot utleieeiendom. Hvor stor andel av porteføljen som bankene har rapportert, kan ha betydning for resultatene av stresstesten. Basert på andre analyser som Finanstilsynet har gjennomført, kan man anta at mindre utleieselskaper i gjennomsnitt vil ha høyere risiko enn større selskaper. Finanstilsynet har derfor gjennomført alternative stresstester som tar høyde for dette forholdet, jf. omtale nedenfor.

⁵ Det har i analysen ikke betydning om banken realiserer pantet og avslutter låneforholdet, finansierer selskapet videre eller om andre banker er villig til å ta over lånefinansieringen av selskapet. Banken vil ved et mislighold måtte gjøre en tapsberegning uavhengig av om pantet blir realisert eller om banken velger å lånefinansiere selskapet videre.

⁶ Enkelte banker har rapportert data på konsolidert nivå. Disse dataene kan være påvirket av bankenes vurderinger. Andre banker har rapportert regnskapsdata på enkeltelskapsnivå. Finanstilsynet har gjort en konsolidering av regnskapsdata på enkeltelskapsnivå basert på innrapportert kode for gruppetilhørighet.

2.2.4 Stresscenariet

Stresscenariet som legges til grunn er utviklet i Finanstilsynet makromodell NAM-FT⁷. Det er det samme scenariet som ble lagt fram i Finansielt utsyn i juni 2018 og som ble brukt i Finanstilsynets stresstest av norske banker i 2018. I temaanalysen er utviklingen i næringseiendomsprisene i stresscenariet brukt som et anslag for endringer i både eiendomspriser og leieinntekter. Videre er utviklingen i rentenivået brukt som anslag for endringer i eiendomsselskapenes netto rentekostnader, jf. tabellen nedenfor.

	Årlig endring i bankenes utlånsrente - prosentpoeng	Årlig endring i leieinntekter - prosent
2018	1,2	0,2
2019	2,2	-12,8
2020	-0,9	-17,0
2021	-0,8	-7,9
2022	-0,4	10,6

Det er i utgangspunktet forutsatt at leieinntektene endrer seg likt med endringene i markedsverdien på eiendommene. I perioden 2018-2021 reduseres leieinntektene/eiendomsprisene akkumulert med til sammen 33 prosent fra 2017-nivå. Over hele perioden reduseres leieinntektene med 26 prosent fra 2017-nivået.

Fra 1987 til 1991 falt verdiene for kontorlokaler med høy standard og sentral beliggenhet i Oslo med anslagsvis 42 prosent akkumulert. I 1992 var verdiene til denne typen lokaler om lag uendrede, før de begynte å øke fra 1993. Bankkrisen var dermed preget av et noe kraftigere fall i eiendomsverdiene for denne typen lokaler enn det som er reflektert i stressscenarioet som er benyttet her. Under finanskrisen i 2008-2009, som ikke var spesielt alvorlig for Norge sin del, falt næringseiendomsprisene i Norge med om lag 20 prosent akkumulert⁸. I stresstesten til de europeiske tilsynsmyndighetene i 2018 (EU-wide stress test 2018) faller næringseiendomsprisene i Norge med 35 prosent akkumulert de to første årene i stressbanen. I Finanstilsynets stresstest juni 2019 (se Finansielt utsyn) faller næringseiendomsprisene med 42 prosent over en fireårs periode.

I praksis vil det normalt gå en viss tid før bankene får solgt eiendommen de har pant i, og verdien av eiendommene vil i et alvorlig stress kunne forringes ytterligere før det blir solgt. For at denne effekten skal bli fanget opp i stresstestmodellen, har Finanstilsynet forutsatt at alle eiendommer som må selges i stressperioden, utsettes for hele prisnedgangen i stresscenariet på 33 prosent. Det forutsettes at leieinntektene øker noe det siste året i stresscenariet, uten at dette gjenspeiles i eiendomsverdiene.

Bankene har svært ulik avdragsstruktur for sine lånekunder. Avdragsstrukturen varierer fra perioder med avdragsfrihet, ballongnedbetaling mot slutten av løpetiden og relativt store avdrag tidlig i perioden. Lånegjelden må over tid nedbetales, og kontantinntjeningsberegningene i stresstesten bør derfor gi en realistisk analyse av selskapenes faktiske

⁷ Se blant annet Finansielt utsyn fra 2014, 2015 og 2016 for omtale av NAM-FT. Dokumentasjon av NAM finnes på normetrics.no og på professor Ragnar Nymoens hjemmeside, <http://folk.uio.no/rnymoen>

⁸ Det finnes ingen detaljert historikk for næringseiendomspriser, dette er derfor et anslag som må tas med forbehold. Det er imidlertid ingen tvil om at næringseiendomsprisene falt kraftig under bankkrisen.

gjeldsbetjeningssevne. Finanstilsynet har ikke tilstrekkelig datagrunnlag for å differensiere avdragsstrukturen mellom selskapene. Det forutsettes derfor at både bankenes engasjement og eiendomsselskapenes øvrige rentebærende gjeld nedbetales over 15 år med like store årlige avdrag. For nye bygg er 15 års nedbetalingstid trolig kort i forhold til teknisk og økonomisk levetid, mens for eldre bygg, der det begynner å nærme seg et behov for rehabilitering, er 15 år antakelig for lang nedbetalingstid. Finanstilsynet mener at et gjennomsnitt på 15 år er et realistisk utgangspunkt for analysen⁹.

I stresstesten forutsettes det i utgangspunktet flytende rente på all gjeld, men det er også gjort beregninger under forutsetning om fast rente (jf. punkt 2.3.5).

2.3 Stresstestresultater

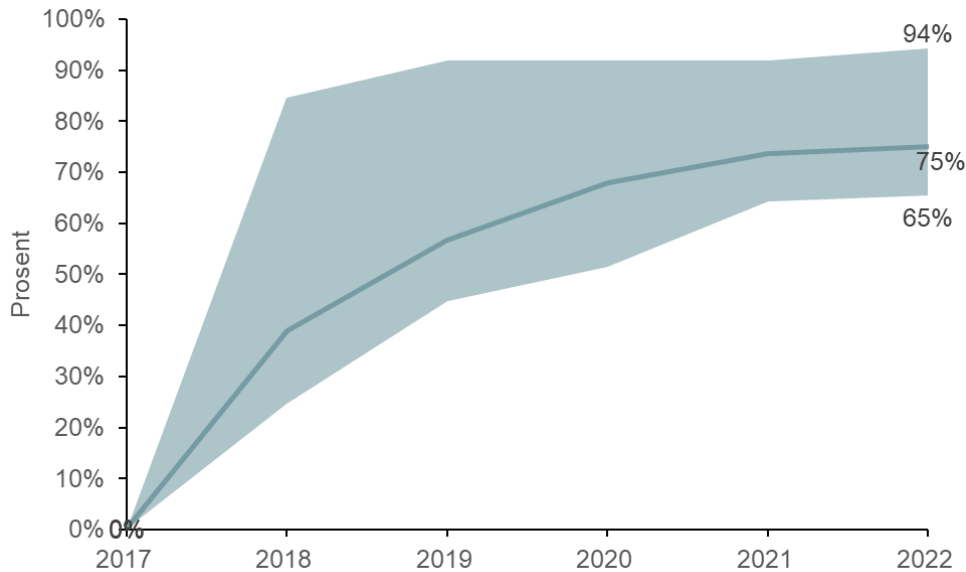
2.3.1 Oppsummering

- Bankenes samlede tap i stressperioden er beregnet til om lag 16 mrd. kroner, som tilsvarer 4,3 prosent av opprinnelig engasjementsvolum.
- Størrelsen på tapene påvirkes primært av fallet i driftsinntekter og reduksjon i sikkerhetsverdier, og i mindre grad av renteøkningene og avdragsstrukturen.
- Om lag tre fjerdedeler av opprinnelig portefølje vil i løpet av stressperioden få beregnet et likviditetsunderskudd.
- Det samlede tapet blir lavere enn bankenes faktiske resultat før skatt i 2017 for alle bankene i analysen. Det må her understrekes at i et scenario tilsvarende det som er lagt til grunn i stresstesten, må det forventes økte tap på bankenes øvrige utlånsporteføljer i tillegg til reduserte inntekter på andre områder.
- Den kraftige prisoppgangen som har vært på næringseiendommer i Norge, kan innebære at prisfallet i en krise vil kunne bli langt høyere enn det som er lagt til grunn som hovedscenario i denne stresstesten, se punkt 2.3.4. I tillegg er det stor usikkerhet i bankenes fastsettelse av eiendomsverdier. Tapene vil dermed kunne bli vesentlig større. Dersom forutsetningen om prisfall i eiendomsverdier økes fra 33 til 50 prosent i stresstesten, vil tapsanslaget øke til om lag 14 prosent av opprinnelig portefølje.

⁹ Dette understøttes av interne analyser Finanstilsynet nylig har utført.

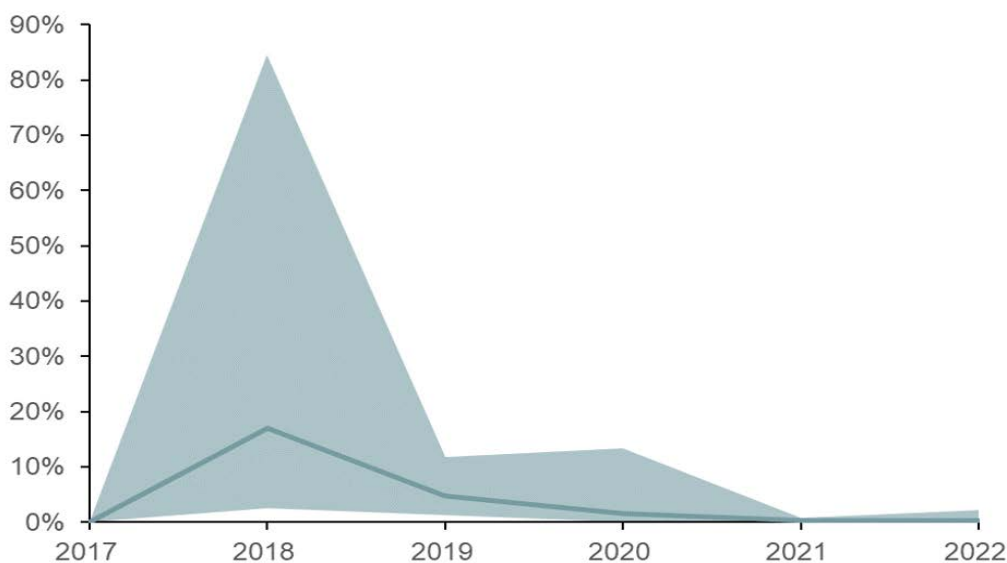
2.3.2 Delresultater

Figur 3: Andel av porteføljen med beregnet negativ likviditetsbeholdning. Gjennomsnitt og utfallsrom



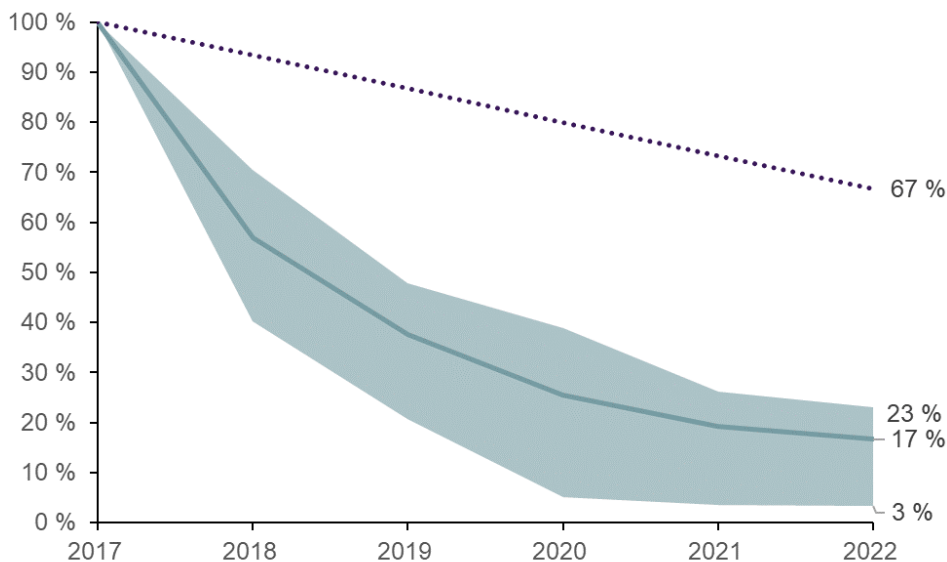
Figur 3 viser andel av porteføljen ved inngangen av stressbanen som får beregnet negativ likviditetsbeholdning. Den mørke linjen viser engasjementsvektet gjennomsnitt for hele porteføljen, mens det markerte feltet viser utfallsrommet bankene i analysen ligger innenfor. I løpet av hele stressperioden vil i gjennomsnitt tre fjerdedeler av porteføljen bestå av selskaper som får beregnet likviditetsunderskudd. Andelen av opprinnelig portefølje der lånekunden får beregnet likviditetsunderskudd i stressperioden varierer mellom 65 og 94 prosent for de ulike bankene.

Figur 4: Andel av opprinnelig portefølje med negativ likviditet og underdekning. Gjennomsnitt og utfallsrom



Figur 4 viser utviklingen i andel av opprinnelig portefølje som får beregnet negativ likviditetsbeholdning og hvor det samtidig blir beregnet underdekning, det vil si at restengasjementet overstiger forventet panteverdi slik at banken får et tap. Den største andelen kommer i det første året av stresstesten. Akkumulert over stressperioden beregnes det et tap på i overkant av 23 prosent av porteføljen, mens andelene per bank varierer mellom 4 prosent og 94 prosent. For nesten 52 prosent av porteføljen blir det beregnet likviditetsunderskudd uten tap i stressperioden (overdekning).

Figur 5: Utvikling i engasjementsvolumet i stressbanen. Gjennomsnitt og utfallsrom



Figur 5 viser gjenværende portefølje det enkelte år i stressbanen som andel av opprinnelig bevilget engasjementsvolum. Siden avdragstiden er satt til 15 år, ville gjenværende portefølje, dersom alle engasjementene hadde hatt likviditetsoverskudd, vært to tredjedeler av opprinnelig portefølje (stiplet linje).

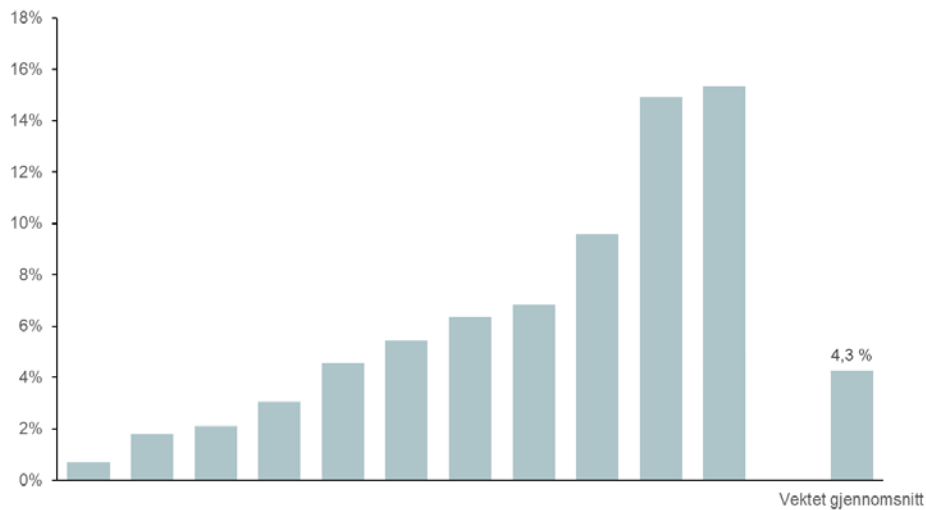
Som tidligere nevnt, vil tre fjerdedeler av porteføljen ha likviditetsunderskudd i løpet av stressperioden. Gjennomsnittlig andel gjenværende portefølje av opprinnelig portefølje ved utgangen av stressperioden er 17 prosent. Høyeste andel blant bankene er 23 prosent og laveste andel er 3 prosent. De bankene som har kunder med svak kontantinntjening og/eller liten kontantbeholdning i starten av stressperioden, vil i en nedgangskonjunktur raskt få kunder med dårlig betjeningsevne slik at engasjementene blir gjenstand for en nedskrivningsvurdering.

På det tidspunktet selskapet faktisk får beregnet negativ kontantbeholdning og det blir gjort en tapsberegning, vil engasjementet ha blitt redusert tilsvarende innbetalte avdrag i perioden. Tapsrisikoen er dermed redusert tilsvarende.

2.3.3 Beregnet tap i stressbanen

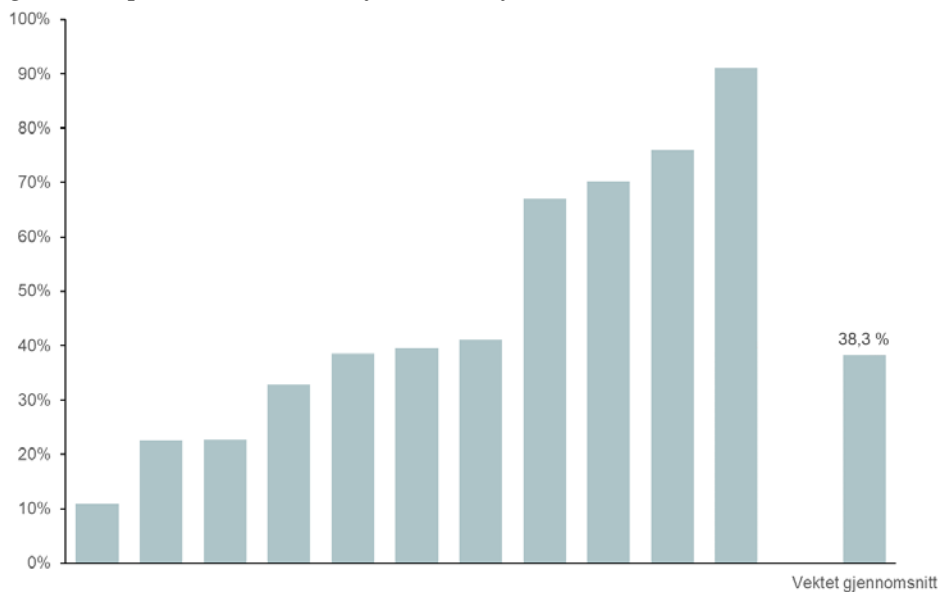
Delresultatene i avsnitt 2.3.2 viser hvor stor del av porteføljen som får beregnet negativ likviditetsbeholdning eller gir tap i stressperioden, men ikke hvor store tapene blir. Figur 6 viser tap som andel av opprinnelig portefølje.

Figur 6: Akkumulerte tap som andel av opprinnelig portefølje – resultat enkeltbanker



Det akkumulerte beregnede tapet i stressperioden blir nærmere 16 mrd. kroner, eller 4,3 prosent av opprinnelig bevilget engasjement. Utlånstapet varierer mellom 0,7 og 15,3 prosent av opprinnelig bevilget engasjement i de enkelte bankene.

Figur 7: Tap som andel av driftsresultat før skatt i 2017 – resultat enkeltbanker



Figur 7 viser tap som andel av driftsresultatet før skatt i 2017. Det er viktig å understreke at stressscenariet også vil ha negative effekter på bankenes øvrige utlånsporteføljer som ikke inngår i stresstesten. Videre kan bankenes netto renteinntekter og andre inntekter også svekkes i betydelig grad. Bankenes tap og kapitaldekning vil derfor i en kraftig nedgangskonjunktur bli langt mer påvirket enn det figur 6 og 7 indikerer.

To av bankene i analysen har rapportert inn alle utleieengasjementene for analyse, mens de resterende bankene har rapportert inn fra om lag 53 prosent til 79 prosent av porteføljen. De bankene som ikke har rapportert inne hele porteføljen til analyse, ble bedt om å rapportere de største engasjementene, men likevel minst 60 prosent av total utlånsportefølje mot utleieeiendom. At bankene ikke har rapportert inn samme andel av porteføljen til analyse kan ha betydning for resultatene i stresstesten. Finanstilsynet har derfor gjennomført en alternativ

stresstest for en portefølje der alle engasjementene er innrapportert. I den alternative stresstesten inngikk de største engasjementene, som til sammen utgjorde 60 prosent av innrapportert portefølje. Akkumulert tap ble redusert med om lag 20 prosent i forhold til akkumulert tap når hele porteføljen inngikk i stresstesten. Dette indikerer at større engasjementer og selskaper i gjennomsnitt har lavere risiko sammenlignet med mindre selskaper, men dette forklarer likevel ikke hele forskjellen i risiko mellom de ulike porteføljene.

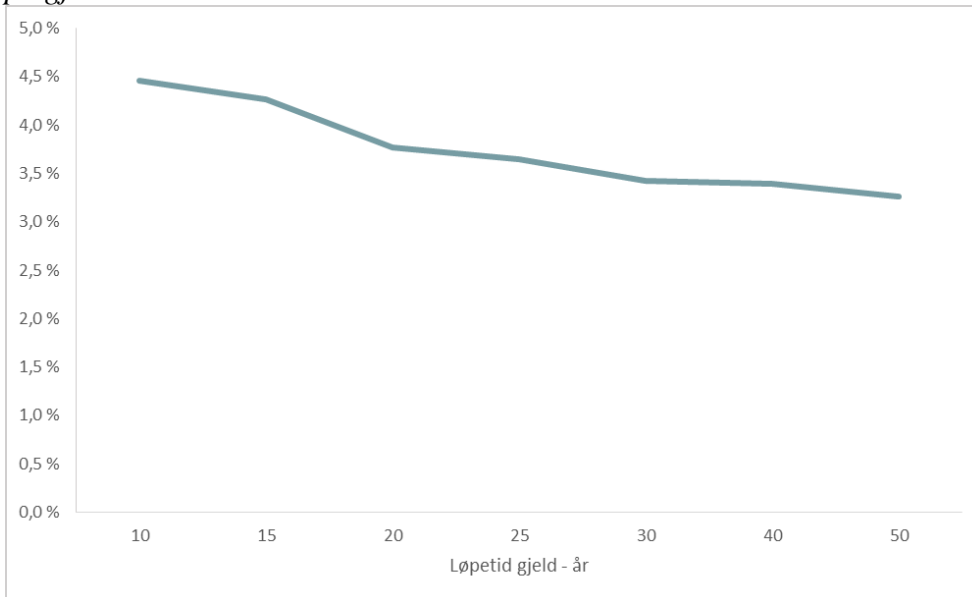
2.3.4 Resultater - alternative scenarier

Det er gjort beregninger på alternative scenarier for å vurdere effekten av endringer i forutsetningene og for å se på hvilke elementer som har størst betydning for tapsrisikoen.

Nedbetalingstid

Nedbetalingstiden på selskapenes gjeld har betydning for både beregning av selskapenes kontantinntjening og bankenes eksponering utover i stressbanen, og dermed for tapsrisikoen på kort sikt. For å illustrere denne effekten har Finanstilsynet kjørt stresstestmodellen med ulike nedbetalingstider på selskapenes rentebærende gjeld, jf. figur 8. Renter, inntekter og eiendomsverdiene stresses som i det opprinnelige scenarioet.

Figur 8: Akkumulerte tap som andel av opprinnelig eksponering ved ulike avdragsstrukturer på gjelden

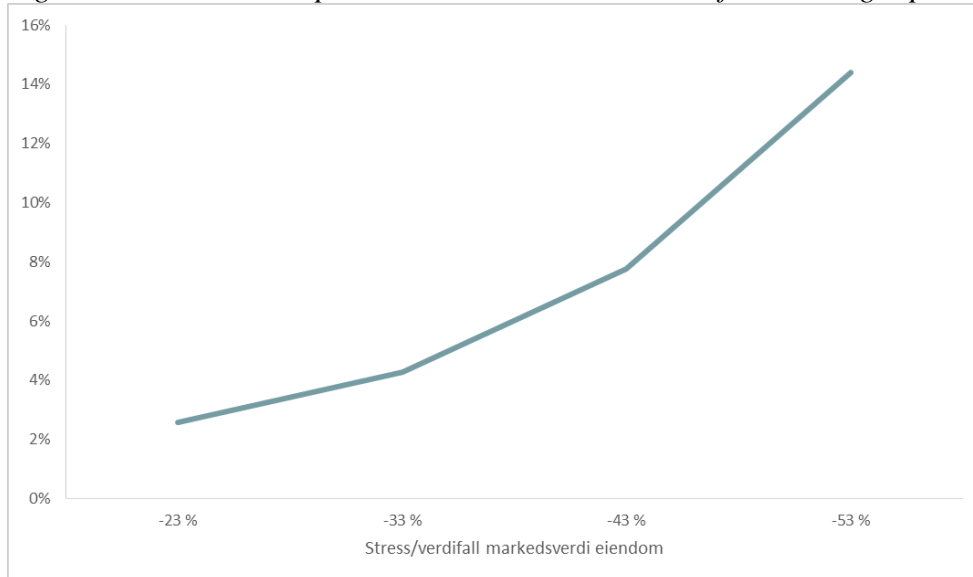


Som figuren viser, har avdragstiden på selskapenes gjeld betydning for estimerte tap. Effekten er imidlertid ikke spesielt stor, fra 4,5 prosent akkumulert tap med 10 års avdragstid til 3,3 prosent med 50 års avdragstid. Det er viktig å understreke at resultatene i figur 8 kun er basert på en teknisk framskrivning. Ved å innvilge lang nedbetalingstid opprettholdes bankenes eksponering og risiko over en lenger periode, og selskapenes overskudd kan i større grad utbetales i utbytte eller reinvesteres i nye prosjekter. Etter hvert vil imidlertid behovet for kapital til vedlikehold, rehabilitering og erstatning av utrangerte bygg øke, slik at verdiene av pantet og kontantinntjeningen i selskapene reduseres. Den samlede risikoen over hele lånets løpetid kan dermed øke som følge av lengre nedbetalingstid. En realistisk nedbetalingstid på kundenes lånegjeld er derfor et svært viktig tiltak i bankenes risikostyring.

Eiendomsprisene i stressbanen

Analysen viser at de beregnende utlånstapene er svært sensitive for forutsetningene om prisutviklingen på eiendommene. Figur 9 viser akkumulerte tap i stressbanen med ulike forutsetninger om verdireduksjon, mens forutsetningene om endringer i leieinntekter og renteutvikling er holdt uendret fra det opprinnelige stress-scenariet.

Figur 9: Akkumulerte tap i stressbanen med ulike stressforutsetninger på eiendomsprisene



Med prisreduksjon på 23 prosent blir de beregnede tapene 2,6 prosent, mens tapene øker til 14,4 prosent dersom eiendomsprisene reduseres med 53 prosent. Stresstestresultatene er sensitive for bankenes verddivurderinger av eiendommene. Dersom bankene har overvurdert eiendomsverdiene, vil analysen undervurdere tapsrisikoen i porteføljen. Videre finansierer bankene ulike typer eiendommer i ulike geografiske områder, i tillegg til at benytter ulike metoder og kilder for verdsettelse som tilsier at resultatene mellom bankene er heftet med stor usikkerhet.

En kan ikke utelukke at den kraftige prisoppgangen på eiendom i Norge innebærer at prisfallrisikoen kan være større enn erfart tidligere og lagt til grunn for stressbanen i denne rapporten. Ved et prisfall på 40-50 prosent vil tapsrisikoen for utlån til utleieeiendom øke vesentlig. Det er stor usikkerhet knyttet til tapsanslagene i stresstesten, og det kan ikke utelukkes at tapene blir vesentlig større enn i basisstresstet.

Beregninger med fast rente

Det er også gjort en beregning der næringseiendomselskapene har sikret all gjeld med fastrenteavtaler. Det vil i praksis si at renten ikke stresses i framskrivningen. Bankene har rapportert gjennomsnittlig fastrenteandel for sin portefølje. Fastrenteandelen varierer fra null til 40 prosent mellom bankene.

Dersom en forutsetter at alle selskapene har inngått fastrentebetingelser på alle gjeld i stressperioden, reduseres de samlede tapene til 3,7 prosent (fra 4,3 prosent i beregninger der alle utlån har flytende rente). Tap som andel av årsresultatet før skatt reduseres til 33 prosent i gjennomsnitt. Analysen viser at negativ renteutvikling har betydning for tapsrisikoen, men ikke like mye som reduksjon i leieinntekter og eiendomsverdier.

Basisbane – normal utvikling i økonomien

Denne analysen er gjort for å vurdere om tapsrisikoen reduseres vesentlig dersom regnskapspostene i utleieselskapene videreføres uendret. Med forutsetninger om at verken renter, inntekter eller eiendomspriser endrer seg i framskrivningen, blir akkumulerte tap beregnet til 0,7 prosent. Dersom en alternativt tar utgangspunkt i Finanstilsynets basisbane fra 2018 (publisert i stresstesten i Finansielt utsyn juni 2018) får en beregnet om lag samme utlånstap. Utlånstapet tilsvarer et gjennomsnittlig årlig tap på 0,14 prosent i framskrivningen. Dette samsvarer godt med bankenes faktisk rapporterte gjennomsnittlige tap på næringseiendom på hele 2000-tallet (0,12 prosent). Modellen synes dermed å gi et rimelig tapsanslag ved en uendret utvikling i økonomien.

3 Utbyggingsprosjekter

3.1 Styring og kontroll

3.1.1 Rammer

To banker har nedfelt egen ramme for maksimal eksponering til utbyggingsprosjekter. En bank har fastsatt ramme for sum eksponering i segmentene utleieeiendommer og utbyggingsprosjekter. For fem banker inngår eksponering til utbyggingsprosjekter i rammene som gjelder utlån til næringseiendom samlet eller eiendomsfinansiering generelt. Tre banker har ikke fastsatt noen rammer for eksponering.

For en av bankene som har fastsatt egen ramme knyttet til utbyggingsprosjekter, er denne blitt nedjustert i løpet av de siste tre årene.

I gjennomgangen med de bankene som har fastsatt generell ramme for eksponering mot næringseiendom eller eiendomsfinansiering, ble det fra enkelte banker antydning at de ville vurdere om det vil være hensiktsmessig med nærmere oppsplitting av rammen.

3.1.2 Kredittpolicies

Det ble fra bankene gjort oppmerksom på at de i utbyggingsprosjekter vurderer helheten i prosjektene utfra mange forhold. Blant annet vil det være forskjell på om utbyggingsprosjektet ligger i et single purpose-selskap eller om det ligger i et selskap som også har annen virksomhet. Bankens erfaringer med selskapets/eiernes gjennomføring av tidligere prosjekter og låntakers soliditet er eksempler på andre viktige vurderingsfaktorer. Krav til egenkapital og forhåndssalg som beskrives nedenfor må derfor betraktes som retningsgivende eller veiledende.

Egenkapital

To av bankene har ikke nedfelt noe generelt minimumskrav til egenkapitalandel ved finansiering av utbyggingsprosjekter. Det høyeste minimumskravet til egenkapital er 30 prosent, mens minimum 20 prosent egenkapitalandel i hovedsak gjelder for de øvrige bankene.

Forhåndssalg

Bankenes minimumskrav til forhåndssalg er nokså forskjellige. Fire banker har som hovedkrav at forhåndssalget skal dekke byggelånet, det vil si at bankene i utgangspunktet ikke har noe risiko forutsatt at prosjektet utvikler seg som planlagt eller budsjettert. Tre banker har

nedfelt krav til forhåndssalg som andel av budsjetterte salgsinntekter uten krav om at forhåndssalget skal dekke byggelånet fullt ut, mens for fire banker er kravet til forhåndssalg kombinert med krav til minimum prisreduksjon (prisfallbuffer) på usolgte enheter.

Én bank differensierer videre kravet til forhåndssalg utfra engasjementsstørrelse, mens én bank differensierer kravet utfra antall boenheter som skal bygges.

Tre banker har i sin policy satt tidsfrist for når kravet til forhåndssalg skal være oppnådd for at deres tilbud om finansiering skal opprettholdes. Én bank har også som krav at det i priskalkylen for prosjektet skal legges et påslag for uforutsette kostnader.

3.2 Analyser

I analysen av utbyggingsprosjekter er det ikke gjennomført noen stresstest, men fokusert på viktige nøkkeltall som kan si noe om risikoen i porteføljen. Beregninger av forhåndssalg og prisfallsbuffer er her sentrale. Prisfallbufferen er interessant i de prosjektene hvor forhåndssalget ikke dekker bevilget engasjement (byggelånet) fullt ut. Prisfallsbufferen viser hvor mye rabatt som kan gis på usolgte boliger, men likevel generere nok inntekter til å dekke gjenstående engasjement (byggelån).

$$\text{Prisfallbuffer} = 1 - \frac{\text{bevilget engasjement} - \text{forhåndssalg}}{\text{totale estimerte salgsinntekter} - \text{forhåndssalg}}$$

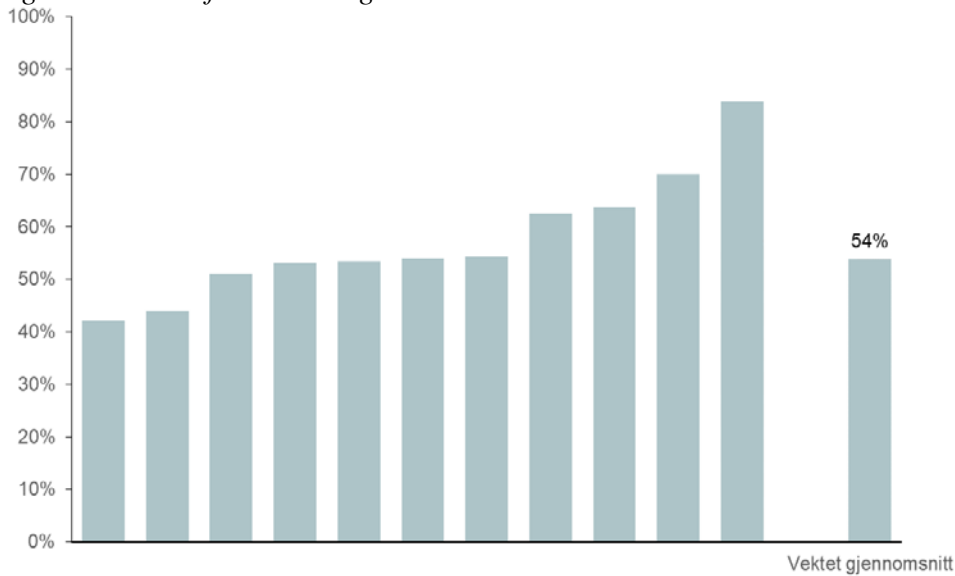
I bankenes beregning av prisfallbuffer legges byggelånsrammen til grunn. I vår analyse er bevilget engasjement lagt til grunn. I bevilget engasjement vil eksempelvis garantieksponeringer og derivatkontrakter kunne inngå. Videre er det heller ikke i analysen tatt hensyn til at det for enkelte prosjekter også er kjøpt forhåndssalgforsikring. Dette er forhold som gjør at indikatorene som er beregnet i denne analysen, ikke nødvendigvis gir et helt riktig og sammenlignbart bilde av risikoen i den enkelte bank og mellom bankene knyttet til prosjektfinansiering.

Prisfallbufferen er beregnet med utgangspunkt i data på bevilgningstidspunktet. En analyse av utviklingen i bufferen gjennom byggeprosjektet er også interessant, men det ble vurdert for ressurskrevende for bankene å rapportere data for dette. Under normale omstendigheter kan en likevel anta at forhåndssalget vil øke etter bevilgningstidspunktet, og at risikoen knyttet til usolgte boliger er størst ved innvilgelsestidspunktet. Ved en eventuell kraftig økonomisk resesjon vil utviklingen imidlertid kunne bli motsatt.

3.3 Analyseresultater

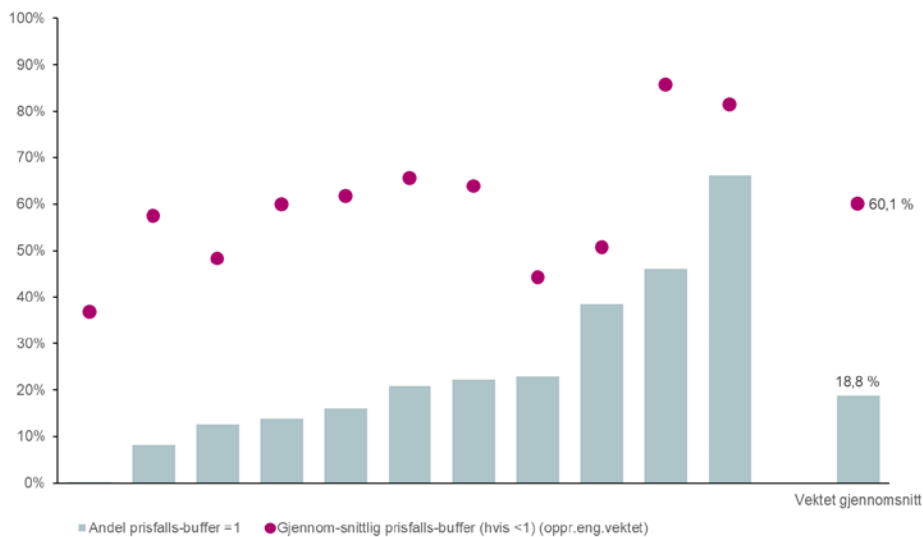
Volumet av utbyggingsprosjekter som er rapportert, utgjør 60 mrd. kroner fordelt på 377 prosjekter.

Figur 10: Andel forhåndssalg – resultater enkeltbanker



Gjennomsnittlig engasjementsvektet forhåndssalg for alle prosjektene i analysen er 54 prosent. Den høyeste andelen blant bankene er 84 prosent, mens den laveste andelen er 42 prosent.

Figur 11: Andel av prosjektene som er fulldekket, prisfallbuffer på prosjektene som ikke er fulldekket – resultater enkeltbanker



Figur 11 viser hvor stor andel av prosjektene (engasjementsvektet) som er fulldekket (prisfallbuffer = 100 prosent) og hvor stor prisfallbufferen er på de prosjektene som ikke er fulldekket (prisfallbuffer < 100 prosent).

I gjennomsnitt er andelen hvor forhåndssalget dekker bankens engasjement fullt ut, 19 prosent. Den største andelen er 66 prosent, mens den laveste andelen er 0,2 prosent.

For porteføljen av utbyggingsprosjekter hvor forhåndssalget ikke dekker bankenes engasjement fullt ut, kan usolgte enheter i gjennomsnitt selges med 60 prosent rabatt fra opprinnelig salgspris for at engasjementene blir dekket fullt ut. Prisreduksjonen de ulike bankene tåler på porteføljenivå varierer fra 37 til 86 prosent.

Utbyggingsporteføljene som er analysert, synes å ha god tåleevne for prisnedgang på usolgte boliger. Dette forutsetter imidlertid at bankene har god prosjektoppfølgning og at forhåndssalget består av reelle salg som er sikret finansiering og der kjøperne har tilstrekkelig betjeningsevne. I en kraftig økonomisk resesjon er det mulig at kjøperne av boligene ikke har vilje eller evne til å ta over boligene som avtalt. I en slik situasjon vil denne analysen undervurdere risikoen i porteføljen for utbyggingsprosjekter.

FINANSTILSYNET

Postboks 1187 Sentrum

0107 Oslo

POST@FINANSTILSYNET.NO

WWW.FINANSTILSYNET.NO