

Risiko- og kapitalstyring

2023

Nykredit



Indholdsfortegnelse

1 2023 Kort fortalt	2	6 Ikke-finansielle risici	47
1.1 Hoved- og nøgletal	5	6.1 Politik og retningslinjer	48
1.2 Bestyrelsens risikoerklæring	7	6.2 Operationel risiko	50
2 Ledelse og styring	8	6.3 Conduct-risiko	51
2.1 Risikoprofil	9	6.4 Compliancerisiko	51
2.2 Risikogovernance og -kultur	10	6.5 It-risiko	52
2.3 Overvågning af risici	11	6.6 Modelrisiko	52
2.4 Rapportering og kommunikation	11	6.7 Datakvalitetsrisiko	52
2.5 Risikopolitik	11	7 Markedsrisiko	53
2.6 Ledelsen	12	7.1 Politik og retningslinjer for markedsrisiko	54
3 Klimarisici	15	7.2 Kontrol og rapportering	55
3.1 Politikker på klimaområdet	16	7.3 Aktuel risikoprofil og udvikling	55
3.2 Kontrol og rapportering	16	7.4 Risiko på handelsbeholdninger	56
3.3 Aktuel risikoprofil og udvikling	17	7.5 Risiko på anlægsbeholdninger	57
4 Kapital	20	7.6 Modeller til opgørelse af markedsrisiko	58
4.1 Kapitalpolitik og retningslinjer	21	8 Likviditetsrisiko og funding	61
4.2 Kontrol og rapportering	21	8.1 Politik og retningslinjer for likviditetsrisiko	62
4.3 Aktuelt kapitalgrundlag og udvikling	22	8.2 Kontrol og rapportering	62
4.4 Risikoeksponeringer	24	8.3 Aktuel risikoprofil og udvikling	62
4.5 Kapitalkrav	26	8.4 Balanceprincip og matchfunding	63
4.6 Stresstest og kapitalfremskrivning	27	8.5 Regulatoriske krav	64
4.7 Konsolideringsmetoder	29	8.6 Funding	66
4.8 Gearingsgrad	29	8.7 Rating	69
4.9 Krav til gældsbuffer og nedskrivningsegne passiver	30	8.8 Behæftede aktiver	70
4.10 Tilsynsdiamanter	31		
5 Kreditrisiko	32		
5.1 Kreditpolitik	33		
5.2 Retningslinjer og proces for udlån	34		
5.3 Kontrol og rapportering	35		
5.4 Aktuel risikoprofil og udvikling	37		
5.5 Sikkerheder	42		
5.6 Modeller til opgørelse af kreditrisiko	43		
5.7 Modpartsrisiko	45		

Offentliggørelseskrav

Denne rapport er udarbejdet i overensstemmelse med offentliggørelseskravene i den europæiske kapitalkravsforordning (CRR) og opfylder sammen med et supplerende talmateriale de samlede krav. Det supplerende talmateriale kan findes på nykredit.com.

Rapporten omfatter Nykredit-koncernen, herunder Nykredit Realkredit-koncernen. Nykredit-koncernen består udover Nykredit Realkredit-koncernen af selskabet Nykredit A/S. Aktiviteten i Nykredit A/S består alene af ejerskab af Nykredit Realkredit A/S. Nykredit Realkredit-koncernen betegnes i rapporten som Nykredit.

1

Kort fortalt

1.1 Hoved- og nøgletal

1.2 Bestyrelsens risikoerklæring

Nykredits forretningsaktiviteter medfører en række risici, som både har betydning for samfundet og forretningen. Som systemisk vigtigt institut (SIFI), og som foreningsejet, har Nykredit et særligt ansvar. Fokus for risikostyringen er derfor at sikre finansielle løsninger, som er holdbare for Nykredit, for kunderne og for samfundet på både kort, mellemlang og lang sigt.

2023 var præget af usikkerhed, men udviklingen blev mere positiv end ventet

De danske husholdningers privatøkonomi gik ind 2023 med et historisk stort stød fra faldende realløn og stigende renter, hvorfor udgangspunktet for 2023 så svært ud. Det var nærliggende at forvente, at husholdningerne ville reducere forbruget, med faldende omsætning og stigende ledighed til følge. Der var således risiko for en nedgang i økonomien, ikke mindst i lyset af at centralbankernes handlemuligheder var begrænset af behovet for at bekæmpe den fortsat høje inflation, og dermed var der ingen hjælpende hånd fra lavere renter.

Udviklingen i økonomien blev dog bedre end ventet. Det skyldtes blandt andet en stor tilpasning i privatforbruget allerede i 2022, og så fik økonomien hjælp fra udlandet, da eksporten steg markant. Navnlig i medicinalindustrien. Væksten fortsatte, om end 2. og 3. kvartal, delvist af tekniske årsager, viste svag tilbagegang. Manglen på kvalificeret arbejdskraft var så stor, at erhvervslivet fortsatte med at ansætte, også selvom aktiviteten faldt flere steder. Beskæftigelsen er således steget hele vejen igennem året.

2023 blev året, hvor inflationen faldt hurtigere end ventet. Bunden blev ramt i oktober, hvor inflationen var nede på 0,1%. Sidenhen er den steget til 0,7% i december, men den ventes dog at komme over 2% i 2024. Det er hovedscenariet, at inflationen holder sig på niveauer, der ikke for alvor truer danskernes privatøkonomi. Ikke mindst i lyset af at lønningerne stiger med små 5% i det private ifølge de nyeste statistikker for 4. kvartal 2023. Selvom så høje lønstigninger ikke er forenelige med en inflation på 2% på sigt, så vurderes risikoen for en skadelig løn-pris-spiral relativt lav, navnlig på grund af inflationsudviklingen det seneste år.

Økonomien er dog fortsat præget af usikkerhed. Antallet af konkurser ligger højt for især de mindre erhvervsvirksomheder, og de fulde konsekvenser af rentestigningerne har endnu ikke ramt økonomien. Samtidig ser tilbagegangen på nærmarkederne, navnlig i

Tyskland og Sverige, ud til at have bidt sig fast. Det vil særligt kunne mærkes i visse eksportvirksomheder. I tillæg til den fortsatte krig i Ukraine er endnu en krig brudt ud. Den direkte økonomiske effekt af krigen mellem Israel og Hamas er begrænset, set fra Danmark, men breder krigen sig til en større del af regionen, så kan det få anderledes alvorlige konsekvenser for bl.a. energipriserne.

Kreditkvaliteten er fortsat tilfredsstillende, med modstandsdygtige kunder

Størstedelen af Nykredits udlånsportefølje består af privatkunder med boliglån. De har generelt en god kreditbonitet, understøttet af rekordhøj beskæftigelse, et højt opsparingsniveau, lave belåningsgrader og en pæn reallønsfremgang. Dette har været med til at reducere sandsynligheden for, at kunderne ender i betalingsvanskeligheder. Monitoreringen af svage kunder er styrket, og der foretages løbende stressberegninger for at vurdere porteføljens risici. Nykredit har fortsat til gode at observere stigende restancer, og antallet er overtagne ejendomme ligger fortsat historisk lavt.

I forhold til erhvervsudlånsporteføljen har den lavere vækst i forbruget og et højere renteniveau i 2023 påvirket flere brancher. Opbremsning i økonomien har især ramt Danmarks store eksportmarkeder, hvilket har påvirket fremstillingsvirksomheder. Disse er ligeledes påvirket af skift i efterspørgslen fra varer til tjenesteydelser. Nykredits eksponering er imidlertid primært til mindre konjunkturfølsomme segmenter, herunder fødevarer-, medicinal- og kemiindustrien. Der er ikke observeret forværring i erhvervs-kundernes kreditbonitet eller tabsrisiko.

Ejendomsudlejning har oplevet en nedgang i aktivitetsniveauet som følge af stigende renteniveauer og afkastkrav, hvilket har medført nedadgående pres på antallet af handler og priser. Segmentet udgør en stor andel af udlånsporteføljen, og Nykredit har prioriteret området højt ift. løbende overvågning af LTV og kundediolog med kunder, der viser indledende svaghedstegn. Belåningsgraderne er dog fortsat lave, og kunderne er generelt robuste efter en lang periode med fremgang i segmentet. Nykredit har foretaget følsomhedsberegninger for at sikre, at risiciene er tilstrækkeligt afdækket, og der er foretaget de nødvendige reservationer i nedskrivningerne.

Nykredit har fortsat foretaget en reservation i nedskrivningerne for at forebygge eventuelle tab, bl.a. udløst af geopolitisk uro. De konstaterede tab er dog fortsat på et meget lavt niveau.

Nykredits likviditet og funding har været robust, også igennem finansielle uro i starten af 2023

Nykredit står aktuelt i en stærk likviditets- og fundingposition. Nykredit har i løbet af 2023 opretholdt en likviditetsreserve, der har kunnet modstå både årets markedsuro samt en øget udlånsefterspørgsel. Nykredit har gennem en årrække skærpet de interne retningslinjer og rammer; således er likviditetsreserven robust og kan modstå selv hårde likviditetsstress.

Afsætning og udstedelse af realkreditobligationer i forbindelse med den løbende låntagning og de planlagte refinansieringer er opretholdt i 2023. Likviditeten i markederne er i det store hele normaliseret i kølvandet på sidste års volatile markeder.

Markederne for seniorgæld og efterstillet gæld er generelt mere konjunkturfølsomme og har således også været påvirket af den generelle økonomiske usikkerhed, som har præget 2023. Bankuroen i foråret, som var isoleret til enkelte amerikanske og europæiske banker, var i en kort periode med til at løfte kreditspænd og risikopræmier på tværs af markedet. Nykredit har på trods af markedsuro ikke haft problemer med at fuldføre sin fundingplan for 2023.

Bæredygtighed

Risici relateret til bæredygtighed, og i særdeleshed klimarelaterede risici, har været et væsentligt fokuspunkt i 2023. Konkrete klimahændelser har i årets løb understreget, at de fysiske risici er reelle.

I Nykredit har etableringen af beregnings- og opgørelsesmetoder samt nye datapunkter haft særlig høj prioritet. Som en del af datastrategien er disse fremkommet både fra eksterne leverandører og intern opsamling fra kunder. Data er i denne sammenhæng essentielle for at opfylde regulatoriske krav samt skabe overblik over de mange forskelligartede risici relateret til området.

Tilvejebringelse af data og etablering af ny rapportering vil også i den kommende tid være et væsentligt fokusområde, ikke mindst i

lyset af kommende regulatoriske krav fra EU's taksonomiforordning, CSRD og Søjle III.

Nykredit fastsatte i slutningen af 2022 klimamål for en række kundegrupperinger, der tilsammen repræsenterer langt størstedelen af Nykredits samlede finansierede udledning. Det er med til at sætte retning for arbejdet med at nedbringe klimarisici. Det er derfor også glædeligt, at seneste opgørelse af udviklingen viser, at udledningsintensiteten er faldet for alle kundegrupper med klimamål og ligger bedre end forventet. Læs mere om klimamål i Nykredits rapport om samfundsansvar.

Styring af ikke-finansielle risici bliver til stadighed mere robust

Nykredit har i 2023 fortsat haft et fokus på at styrke styringen af de ikke-finansielle risici. Således er koncernens væsentligste kundevendte processer blevet kortlagt efter en fælles metode på tværs af koncernen med henblik på optimering og stadig mere robust håndtering af risici. Samtidig er den daglige risikostyring blevet yderligere rammesat ved en øget anvendelse af koncernens GRC (Governance, Risk & Compliance)-system, der sikrer, at faste processer og standarder benyttes.

Håndteringen af it-risikoen er særligt styrket i 2023, hvor navnlig overvågningen i 2. forsvarslinje er øget, så koncernens driftsstabilitet har et konstant fokus. Det skærpede fokus skal også bidrage til at sikre Nykredits forudsætninger for at efterleve de kommende krav under Digital Operational Resilience Act (DORA).

Risikoen for at blive udnyttet til hvidvask behandles med stor bevågenhed. I 2023 har der som supplement til det daglige kontrolarbejde været fokus på at optimere koncernens interne ajourføringsprocesser frem mod fristen for efterlevelse af Finanstilsynets påbud om ajourføring ved udgangen af 2023. Finanstilsynet har, på baggrund af Nykredits redegørelse for efterlevelse, lukket påbuddet.

Håndteringen af persondata er blevet styrket med nye kompetencer og organisering af området

2023 blev også året, hvor Nykredit i stigende grad har arbejdet med kunstig intelligens og dermed også med, at medarbejderne kender og bruger de rammer, der er for brug af de nye værktøjer i det daglige arbejde, så fortrolige data ikke deles uhensigtsmæs-

sigt. Koncernens politik for dataetik agerer pejlemærke for de dataetiske dilemmaer, som den øgede brug af kunstig intelligens helt naturligt medfører.

Kapitalbehov

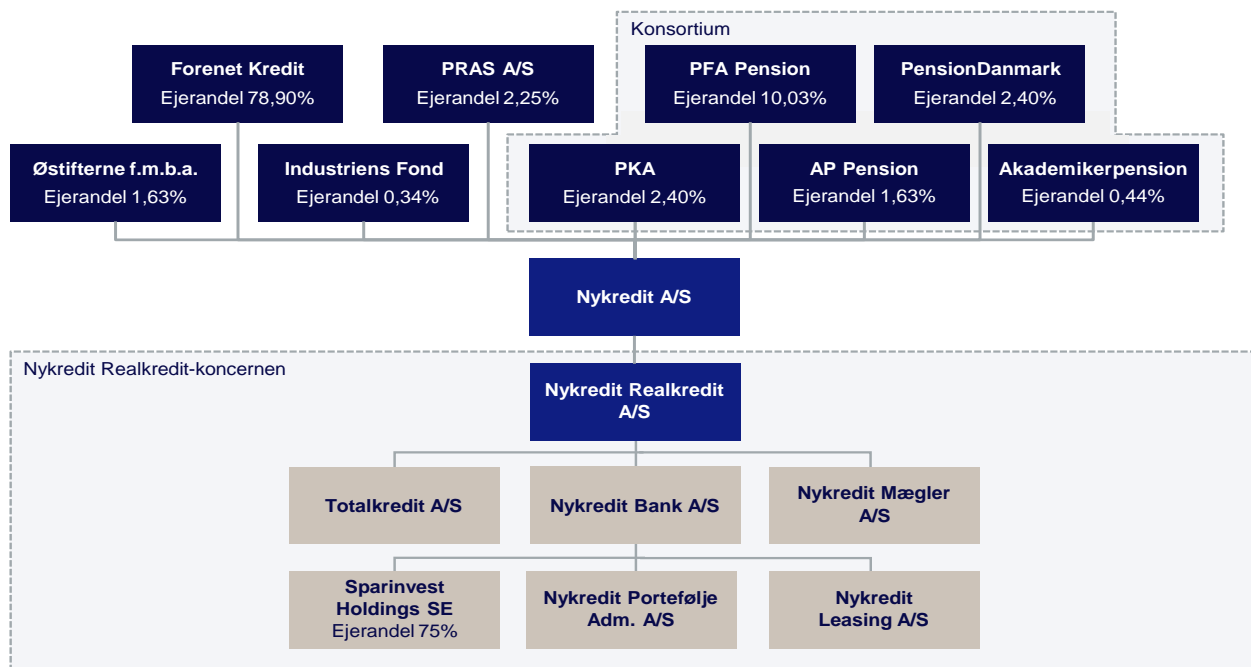
Bestyrelsen har fastlagt en kapitalmålsætning for egentlig kernekapital (CET1) på 15,0-16,0% af risikoeksponeringerne, mens målsætningen for det samlede kapitalgrundlag er fastlagt til 19,5-20,5%. Med en kapitalprocent og egentlig kernekapitalprocent på hhv. 23,7% og 20,4% har Nykredit en høj overdækning i forhold til kapitalmålsætningerne. Samtidig har Nykredit adgang til ny egentlig kernekapital fra sin ejerkreds via Forenet Kredits formue og via investeringstilsagn fra en række danske pensionselskaber. Det sikrer Nykredit en kapitaladgang, der svarer til et børsnoteret SIFI-instituts. Nykredit reserverer samtidig egentlig kernekapital til implementeringen af de nye Basel-krav i EU.

1.1 Hoved- og nøgletal

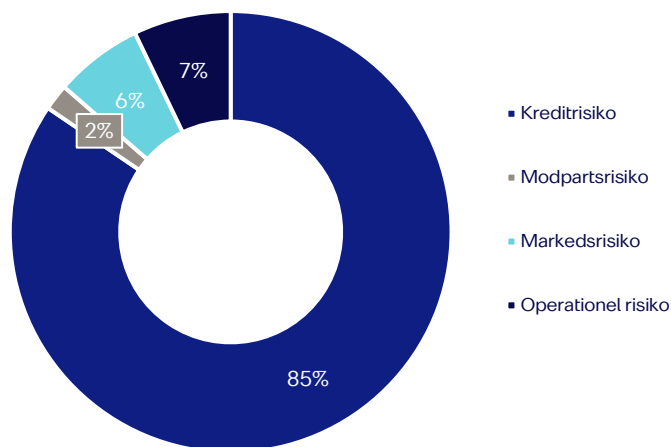
Nykredit Realkredit-koncernen

Ultimo	2023	2022	2021
Mia. kr./%			
Solvens og kapital			
Egentlig kernekapitalprocent	20,4	19,5	20,6
Kapitalprocent	23,7	23,3	24,7
Gearingsgrad, %	5,1	5,1	4,8
Solvensbehov, %	10,6	11,6	11,2
Risikoeksponeringer, mia. kr.	433	438	402
Funding og likviditet			
Liquidity Coverage Ratio (LCR), %	310	283	591
Net Stable Funding Ratio (NSFR), %	147	149	157
S&P lang udstederrating/outlook	A+/stabilt	A+/stabilt	A+/stabilt
Fitch lang udstederrating/outlook	A/stabilt	A/stabilt	A/stabilt
Behæftede aktiver, %	80	80	82
Likviditetsreserve, mia. kr.	106	102	121
Kreditnøgletal			
Krediteksponeringer, mia. kr.	1.727	1.668	1.692
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier, mia. kr.	9,0	9,4	9,6
Årets nedskrivninger, %	-0,01	-0,01	-0,01
NPL, %	1,2	1,4	1,4
NPL, mia. kr.	18,2	20,0	23,2
Tabsprocent, %	0,02	0,02	0,02

Koncerndiagram for Nykredit



Fordeling af risikoeksponeringer



- Det er bestyrelsernes vurdering, at Nykredits risikostyring og kontroller er passende og effektive i forhold til Nykredits risikoprofil og strategi.
- Det er ligeledes vurderingen, at beskrivelsen af Nykredits risikoprofil og nøgletal giver et retvisende billede af Nykredit, herunder Nykredits samlede risikoappetit.

1.2 Bestyrelsens risikoerklæring

Nykredit A/S' og Nykredit Realkredit A/S' bestyrelse har den 6. februar 2024 godkendt denne rapport.

Bestyrelsernes vurdering bygger på den løbende behandling af compliance- og risikorapporter samt -politikker, solvensbehovet (ICAAP) og likviditetspositionen (ILAAP), Intern Revisions vurdering af kontrolmiljøet samt den vedtagne strategi, Winning the Double 2.0, som er godkendt af bestyrelserne og direktionerne. Direktionerne er ansvarlige for den daglige risikostyring og over-

holdelse af de af bestyrelserne vedtagne politikker og retningslinjer. Den risikoansvarlige og complianceansvarlige er ansvarlige for overvågning, kontrol og rapportering af risici.

Nykredit arbejder løbende på at videreudvikle sin risikostyring og sit kontrolmiljø. For oplysninger og nøgletal vedrørende Nykredits risikoprofil henvises til de særskilte afsnit i nærværende rapport, Risiko- og kapitalstyring 2023.

Risikovurdering

- 86,4% af koncernens risikoeksponeringer stammer fra kreditrisiko, som primært omfatter realkreditudlån og bankudlån. Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken, herunder krav til koncentrationsrisiko på enkeltkundeniveau, brancher og geografi. Der var ved udgangen af 2023 nedskrevet 9,0 mia. kr. til tab på udlån. Årets nedskrivninger på udlån udgjorde -0,2 mia. kr., svarende til en nedskrivningsprocent på -0,01. Kreditrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Markedsrisikoen omfatter primært aktiviteterne i Nykredit Markets og i koncernens investeringsfunktion. 6,5% af koncernens risikoeksponeringer stammer fra markedsrisiko. Markedsrisikoen styres i overensstemmelse med markedsrisikopolitikken, herunder detaljerede bestyrelsesrammer og retningslinjer for en række typer af markedsrisici. Markedsrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Likviditetsrisikoen styres i overensstemmelse med likviditetspolitikken, herunder detaljerede bestyrelsesrammer og retningslinjer. Ved udgangen af 2023 udgjorde LCR 310% og NSFR 147%.
- Operationel risiko styres i overensstemmelse med politikken for ikke-finansielle risici med tilhørende retningslinjer. 7,1% af koncernens risikoeksponeringer stammer fra operationel risiko.
- Nykredits samlede risiko opgøres i solvensbehovet, der udgør 10,6% af risikoeksponeringerne.
- Bestyrelsen har på baggrund af solvensbehovet, stresstest, retningslinjer og forventninger til kapitalforholdene fastlagt et kapitalbehov for egentlig kernekapital på 15,0-16,0% af risikoeksponeringerne. Nykredit reserverer herudover kapital til de kommende Basel IV-regler. Nykredits egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 20,4% af risikoeksponeringerne ultimo 2023, mens kapitalprocenten udgjorde 23,7%.

Bestyrelsen for Nykredit A/S

Merete Eldrup Formand	Preben Sunke Næstformand	Jørgen Høholt	Inge Sand	Olav Bredgaard Brusén	Michael Demnitz
Per W. Hallgren	Kristina Andersen Skiøld	Torsten Hagen Jørgensen	Vibeke Krag	Allan Kristiansen	Mie Krog
Ann-Mari Lundbæk Lauritsen	Lasse Nyby	John Christiansen			

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S

Merete Eldrup Formand	Preben Sunke Næstformand	Jørgen Høholt	Inge Sand	Olav Bredgaard Brusén	Michael Demnitz
Per W. Hallgren	Kristina Andersen Skiøld	Torsten Hagen Jørgensen	Vibeke Krag	Allan Kristiansen	Mie Krog

Direktionen for Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S

Michael Rasmussen Koncernchef	Tonny Thierry Andersen Koncerndirektør	Pernille Sindby Koncerndirektør	David Hellemann Koncerndirektør	Anders Jensen Koncerndirektør
----------------------------------	---	------------------------------------	------------------------------------	----------------------------------

2 Ledelse og styring

2.1 Risikoprofil

2.2 Risikogovernance og -kultur

2.3 Overvågning af risici

2.4 Rapportering og kommunikation

2.5 Risikopolitik

2.6 Ledelsen

Nykredit Realkredit-koncernen er en dansk finansiel koncern, der langt overvejende betjener privatkunder, erhvervs-kunder og institutionelle kunder i Danmark. Koncernens forretningsaktiviteter er inden for bank- og realkreditvirksomhed samt inden for ejendomsmæglervirksomhed, administration og forvaltning af investeringsfonde, leasing samt forsikringsformidling.

Nykredit Realkredit-koncernens hovedaktivitet består af matchfundede realkreditudlån, der ydes mod pant i fast ejendom. Der udøves realkreditvirksomhed gennem Nykredit Realkredit A/S og dets datterselskab Totalkredit A/S. Realkreditudlån til privatkunder ydes alene via Totalkredit A/S, mens realkreditudlån til erhvervs-kunder ydes via både Totalkredit A/S og Nykredit Realkredit A/S.

Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde, der pr. ultimo 2023 omfatter 41 danske pengeinstitutter. De samarbejdende pengeinstitutter har ansvaret for kundebetjeningen, mens Totalkredit A/S blandt andet varetager fundingen af realkreditudlånet. Totalkredit A/S og det formidlende pengeinstitut deler tabsrisikoen på lånene, hvor pengeinstitutterne løbende modtager honorering. Ultimo 2023 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit A/S omkring halvdelen af Nykredit Realkredit-koncernens samlede realkreditudlån. Totalkredit-samarbejdet er yderligere beskrevet i afsnit 5 *Kreditrisiko*.

Nykredit Bank er en vigtig del af Nykredit Realkredit-koncernen i sig selv, men bidrager herudover til at understøtte realkreditforretningen på flere områder. Nykredits centre håndterer fx kunde- og investeringsrådgivning og låneformidling for en stor del af realkreditforretningen. Samtidig er Nykredit Bank marked maker på danske realkreditobligationer og bidrager dermed til likviditet i markedet. Nykredit Banks risikoprofil består hovedsageligt af udlån og kreditter, der ydes til privat- og erhvervs-kunder. Derudover varetages administration og forvaltning af investeringsfonde i Nykredit Banks datterselskaber Sparinvest og Nykredit Portefølje Administration.

2.1 Risikoprofil

Nykredits forretningsaktiviteter medfører sammen med placeringen af investeringsbeholdningen, at Nykredit er eksponeret mod kredit-, markeds- og likviditetsrisiko samt ikke-finansielle risici. Risici relateret til klimaforandringer er et højt prioriteret område under fortsat udvikling og håndteres som en del af de traditionelle risikotyper, primært kreditrisiko og ikke-finansielle risici.

Nykredit er primært eksponeret mod kreditrisiko, idet Nykredits primære forretningsområder er baseret på udlån. Realkreditaktiviteterne og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet, hvilket betyder, at Nykredit har begrænsede markeds- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf. Principperne bag balanceprincippet er yderligere beskrevet i afsnit 8.4 *Balanceprincip og matchfunding*. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der er med til at sikre refinansiering af realkreditudlån i særlige situationer.

Kreditrisiko, markedsrisiko og ikke-finansielle risici afdækkes ved at have tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at have en passende likviditetsbeholdning. Enkelte udestående regulatoriske tiltag er dækket via kapitalmålsætninger, Søjle II-tillæg i solvensbehovet eller blokreservationer i Søjle I. Det aktuelle risikoniveau og risikoappetitten vurderes løbende af bestyrelsen gennem dens behandling af intern risikorapportering og politikker.

Nykredits overordnede risikopolitik afspejler Nykredits samlede tolerance for at påtage sig risici set i lyset af Nykredits forretningsmodel og strategi. For hver risikotype er der endvidere en politik og specifikke rammer samt retningslinjer for risikotagningen.

2.2 Risikogovernance og -kultur

Bestyrelsen er det øverste ledelsesorgan. De træffer beslutninger af strategisk og principiel karakter og udstikker rammerne for den daglige ledelse, der varetages og udmøntes af koncerndirektionen. Bestyrelsen er ansvarlig for etablering af procedurer for risikostyring og overvåger risici via koncernens risikoudvalg og revisionsudvalg. Alle politikker bliver mindst én gang årligt godkendt i bestyrelserne, som modtager løbende rapportering om overholdelse af rammer og retningslinjer fastsat i politikkerne. Direktionerne sikrer, at risici styres og kontrolleres som fastsat af bestyrelserne. Direktionerne overvåger risici via en række komitéer.

Den løbende risikostyring, overvågning og rapportering er baseret på de tre forsvarslinjer.

Første forsvarslinje er forretningens driftsfunktioner, som grundlæggende tager risiko og er ansvarlige for risikostyringen. Ledelsen i de enkelte forretningsområder har ansvaret for at identificere, vurdere og styre de risici, der måtte opstå i forbindelse med udførelsen af deres arbejde.

Ledelsen skal derudover sikre, at der til stadighed er etableret tilfredsstillende interne kontroller af de risici, der er forbundet med håndtering af forretningens opgaver og processer. Derudover skal første forsvarslinje sikre, at risikostyringen udføres i overensstemmelse med gældende lovkraft samt koncernens forretningsmodel, politikker, retningslinjer og forretningsgange.

Ledelsen i de enkelte forretningsområder dokumenterer styringen af sine risici i henhold til direktionens retningslinjer for interne dokumenter, jf. nedenfor, og afgiver årligt erklæring til direktionen om overholdelse af gældende lovkraft jf. ledelsesbekendtgørelsen.

Anden forsvarslinje består af risikostyringsfunktionen og compliancefunktionen samt kreditkontrolenheden, der har ansvar for uafhængig vurdering, overvågning, kontrol og rapportering af risiko. Disse funktioner skal løbende vurdere, om arbejdet i første forsvarslinje er tilstrækkeligt i henhold til ledelsens instruktioner og lever op til den valgte risikoprofil. Risikostyringsfunktionen og compliancefunktionen har organisatorisk reference til chefen for CRO-området. Opgaverne i anden

forsvarslinje, herunder udførelsen og fordelingen af disse, er nærmere beskrevet i årsplaner samt funktionsbeskrivelsen for hhv. den risiko- og den complianceansvarlige. Der er i funktionsbeskrivelserne eksplicit taget stilling til håndtering af interessekonflikter, idet chefen for CRO-området også har enheder i første forsvarslinje i reference.

Kreditkontrolenheden foretager kontrol- og overvågningsopgaver i forhold til kreditpolitik og -processer.

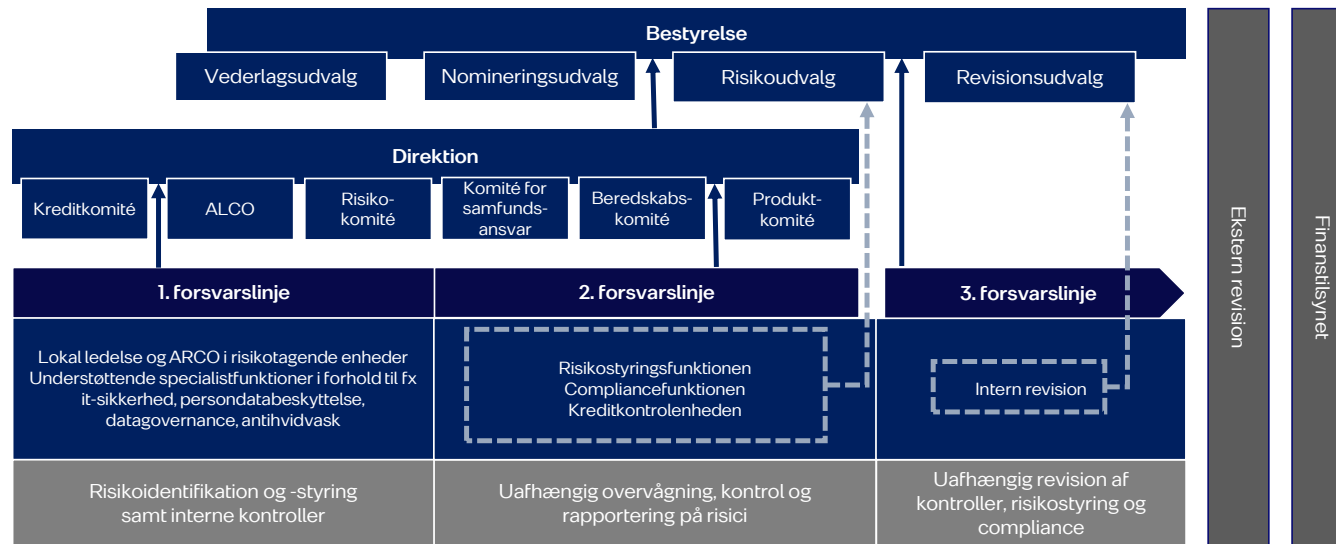
For at sikre en tiltagende robust styring af it-risikoen, både hvad angår risikoen for cyberangreb og nedbrud i væsentlige systemer, har Nykredit i 2023 styrket overvågningen ved at tilføre nye ressourcer og kompetencer til området.

For at styrke organisationens arbejde med at håndtere og reducere risici, herunder operationelle risici og compliancerisici, er der i hvert enkelt forretningsområde udpeget en eller flere Assistant Risk and Compliance Officers (kaldet ARCO'er). ARCO'ernes hovedopgave er at bistå ledelsen inden for de enkelte forretningsområder med at udføre compliance- og risikorelaterede opgaver samt at udbrede kendskabet til Nykredits risikokultur. ARCO'erne fungerer som et bindeled mellem første forsvarslinje og compliance- og risikokontrolenhederne. Der er dog også ARCO'er placeret i enheder i anden forsvarslinje.

Tredje forsvarslinje er Intern Revision, der har ansvaret for at udføre uafhængig revision af den samlede risikohåndtering og de interne kontroller i koncernen samt rapportere sit arbejde til bestyrelser og revisionsudvalg. Intern Revision har ansvaret for at teste og konkludere, hvorvidt Nykredits overordnede risikostyring, ramme for risikostyring, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis.

Der er uafhængighed mellem de tre forsvarslinjer, dvs. enhederne i anden forsvarslinje er uafhængige af første forsvarslinje og deltager ikke i driften af forretningen. Tilsvarende er Intern Revision uafhængig af både første og anden forsvarslinje, men kan basere sin revision på det arbejde, som udføres i anden forsvarslinje.

Nykredit-koncernen: Risikostyring og -governance



Note: Assistant Risk and Compliance Officers er repræsenteret i alle forretningsområder i Nykredit. Risiko- og kapitalstyring 2023

I Nykredit er der opstillet rammer for aflønning af væsentlige risikotagere mv. med fokus på ansvarlighed og risikostyring og ud fra ønsket om, at Nykredit bidrager til finansiel stabilitet. Aflønningspolitikken tager ligeledes højde for opfyldelsen af ESG-relevante mål. Yderligere oplysninger om aflønning i 2023 kan findes i Nykredits vederlagsrapport, som er tilgængelig på nykredit.com.

2.3 Overvågning af risici

Koncernens risikoudvalg og revisionsudvalg overvåger, at Nykredits interne kontrolsystem, regnskabsaflæggelse, interne revision og risikostyring fungerer effektivt. Nykredits komitéer udover den løbende risikostyring og rapportering på direktionernes vegne. Komitéerne sikrer et løbende overblik over relevante risici samt påser, at de af bestyrelserne fastlagte politikker og retningslinjer for risiko implementeres i forretningsenhederne.

Anden forsvarslinje overvåger, kontrollerer og rapporterer risiko uafhængigt af de risikotagende enheder. Frekvensen af overvågningen af risici i anden forsvarslinje tilpasses risikotypen, hvilket vil sige, at nogle risici skal overvåges dagligt, herunder via intradagkontroller, mens andre typer af risici overvåges med lavere frekvens. Overvågningen er ligeledes tilpasset typen af risici, hvor fx kreditporteføljen systematisk overvåges ved hjælp af et samlet kreditporteføljeoverblik og porteføljemål, mens særligt væsentlige risici overvåges på baggrund af specifikke rammer eller ved scenarieanalyser på baggrund af sandsynligheden for, at en hændelse indtræffer, og konsekvensen heraf.

Der udarbejdes forretningsgange og kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder jf. direktionens retningslinjer for interne dokumenter. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle kontroller og fysiske vurderinger samt generelle it-kontroller og automatiske kontroller i de anvendte it-systemer mv.

Der fastlægges årligt planer for risikostyringen i anden forsvarslinje, herunder metoder, tilgang og ressourceforbrug, der godkendes af direktionerne.

2.4 Rapportering og kommunikation

Bestyrelsen og direktionen modtager hvert kvartal samlet rapportering, hvori alle relevante risici beskrives og vurderes. Rapporteringen sker i overensstemmelse med gældende lovgivning og har til formål at afdække det aktuelle risikobillede på baggrund af talmateriale og analyser inden for relevante risikotyper og fokusområder.

Rapporteringen dækker som minimum områderne kredit-, markeds- og likviditetsrisiko, regulatoriske risici, strategiske risici samt ikke-finansielle risici, herunder operationelle risici, conduct-risiko, modelrisiko, datakvalitetsrisiko samt it- og compliancerisiko. Klimarelaterede risici håndteres som en del af de traditionelle risikotyper, for nærværende primært kreditrisiko og ikke-finansielle risici.

2.5 Risikopolitik

Risikopolitikken indeholder den overordnede risikoappetit samt risikoappetit for alle risikotyper. Nykredit har med risikostyringen en målsætning om at sikre overensstemmelse mellem risikoprofil, risikoappetit og gældende lovgivning i sammenhæng med en robust kapitalstruktur og stabil indtjening. Risikostyringen skal bidrage til at sikre finansielle løsninger, som er holdbare på både kort, mellemlang og lang sigt.

2.5.1 Risikoappetit

Den overordnede risikoappetit er fastlagt i sammenhæng med Nykredits strategi, regulatoriske og ratingmæssige kapitalkrav og internt fastsatte kapitalmål. Risikoappetitten fastlægges af bestyrelsen gennem behandling af risikopolitikken og de underliggende politikker og afspejler Nykredits samlede tolerance for at påtage sig risici set i lyset af forretningsmodellen og koncernstrategien. På nogle områder er den direkte målbar, mens risikoappetitten andre steder udtrykkes i form af mere kvalitative målsætninger.

De toleranceværdier, der er knyttet til de enkelte risici, varierer efter risikotype, kundeforhold, produkttype, strategi, målsætninger mv. Disse forhold er beskrevet og indarbejdet i relevante risikopo-

Principper for risikostyring



Uafhængig risikovurdering

Løbende vurdering og måling af væsentlige risici på tværs af koncernens selskaber samt risikoområder

- Uafhængig vurdering af politikker og retningslinjer, justeringer heraf, samt rammer i forhold til risikoappetit
- Behandling af overskridelser af rammer og risikopolitikker til relevante ledelsesniveauer
- Uafhængig vurdering af 1st line risikostyring via løbende deltagelse i risikomøder og projekter
- Vurdering af kontroreffektivitet og det interne kontrolmiljø
- Uafhængig observatør i komitéer og udvalg
- Sikre et tilstrækkeligt beslutningsgrundlag hos direktioner og bestyrelser ved væsentlige forretningsmæssige beslutninger



Overvågning, måling og kontrol

Overvågning af risikoappetit, rammer og retningslinjer fastsat i risikopolitikker

- Overvågning og validering af interne modeller, metoder og beregninger
- Vurdering af risikomitigerende tiltag ved svagheder i interne modeller
- Kontrol og sikring af kvalitet i risikostyringsprocesser
- Overvågning af markedsudvikling og makroøkonomiske tendenser
- Sikre systemunderstøttelse og øvrige værktøjer til risikostyring
- Vurdering af solvensbehov, ICAAP og ILAAP
- Overvågning af operationelle og IT hændelser
- Høringspart ved produktgodkendelser og -evalueringer



Risikorapportering og formidling

Løbende risikorapportering til relevante beslutningstagere herunder komitéer samt direktioner og bestyrelser

- Kvartalsvis risikorapportering på det samlede såvel som det enkelte selskabs risikobillede til bestyrelser
- Ekstern risikorapportering
- Myndighedsindberetninger til Finanstilsynet og EBA
- Løbende dialog med interessenter i første forsvarslinje
- Scenarie- og tværgående analyser

Løbende understøtte en sund risikokultur

litikker og retningslinjer i henhold til retningslinjer fra direktio-
nerne. De konkrete risici, som er tilknyttet aktiviteterne i forret-
ningsområderne, vurderes i sammenhæng med områdets økono-
miske betydning.

Nykredit styrer sit kapitalforbrug løbende og fastlægger et kapital-
budget årligt. Budgettet skal ses i sammenhæng med den over-
ordnede kapital- og strategiplan. Kapitalen allokeres og prioriteres
blandt forretningsområderne i forhold til risikoprofil, forretningsaf-
kast og strategiske hensyn.

2.6 Ledelsen

Bestyrelsen

Bestyrelsen for hhv. Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S skal
sammensættes således, at de er i stand til at varetage den over-
ordnede og strategiske ledelse af virksomheden samt træffe for-
anstaltninger med henblik på at sikre, at virksomheden drives be-
tryggende. Det skal derudover sikres, at bestyrelsernes medlem-
mer har den fornødne viden og erfaring til at kunne forholde sig
kritisk til og udfordre direktionens arbejde og forslag.

Bestyrelsen i Nykredit A/S består af 15 medlemmer, hvoraf de 10
vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen, og de fem
vælges af og blandt medarbejderne for en fireårig periode.

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S består af 12 medlemmer,
hvoraf de otte vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen,
og de fire vælges af og blandt medarbejderne for en fireårig peri-
ode.

Nærmere oplysninger om bestyrelsens sammensætning, stør-
relse og mangfoldighed samt de enkelte medlemmers cv'er fin-
des på nykredit.com.

Bestyrelserne forholder sig løbende til medlemmernes kompe-
tenceprofil og har i den forbindelse besluttet, at bestyrelserne bør
have særlige kompetencer inden for følgende områder:

- Strategiske forhold
- Branchekendskab og viden om fast ejendom
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Kapitalmarkedsforhold, fonds og funding
- Politiske, forvaltnings- og foreningsmæssige forhold

- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Digitalisering, it og processer
- Markedsmæssige forhold, kunderelationer og salg
- Organisation/HR og processer
- Risikostyring og kreditmæssige forhold

Bæredygtighed bliver en stadig mere væsentlig faktor i samfun-
det, herunder i finanssektoren. Bestyrelsesmedlemmerne uddan-
nes løbende i relevante forhold ved temaforløb og løbende rap-
portering.

Direktionen

Direktionen består af fem medlemmer. Direktionen udmønter
den fastlagte strategi og har desuden ansvaret for den daglige le-
delse og for at udmønte politikker og retningslinjer fastsat af be-
styrelsen. Direktionen har nedsat en række komitéer på koncern-
niveau, som understøtter og bistår med efterlevelsen og gennem-
førelsen af risikopolitikker og retningslinjer mv. Direktionen har
udstukket retningslinjer for governance i komitéerne, der blandt
andet sikrer, at der alene kan træffes beslutninger af betydning for
et selskab, hvis de eksplicit tiltrædes af selskabets direktionsre-
præsentant, samt retningslinjer for interne dokumenter, der sikrer
en ensartet tilgang til udarbejdelse, vedligeholdelse og brug af in-
terne dokumenter i Nykredit, herunder politikker, retningslinjer,
kommissorier, funktionsbeskrivelser samt forretningsgange.

Risikoansvarlig

Den risikoansvarliges forpligtelser er beskrevet i bekendtgørelsen
om ledelse og styring af finansielle institutter. Der er udarbejdet
særsomt funktionsbeskrivelse for den risikoansvarlige, som god-
kendes af bestyrelsen. Den risikoansvarlige skal bl.a. have et sam-
let overblik over virksomhedens aktiviteter og drift samt virksom-
hedens risici med henblik på at kunne vurdere, om der sker en be-
tryggende styring heraf. Den risikoansvarlige skal herudover tage
stilling til, om direktionens og bestyrelsens beslutningsgrundlag
på risikoområdet er tilstrækkeligt.

Det er chefen for Nykredits risikostyringsfunktion, der er udpeget
som risikoansvarlig. Nykredits organisatoriske opbygning sikrer, at
risikostyringsfunktionen er adskilt fra de risikotagende enheder og
er uafhængig i forhold til risikodisponerende beslutninger. Risiko-

styringsfunktionen foretager kontroller på tværs af organisatio-
nen, overvåger Nykredits risici og udarbejder risikorapportering til
bestyrelserne omfattende alle risikoområder. Organisatorisk er ri-
sikostyringsfunktionen placeret i CRO-området, men med selv-
stændig og uafhængig rapportering til bl.a. alle relevante selskabs-
direktioner og selskabsbestyrelser i koncernen.

Complianceansvarlig

Den complianceansvarliges forpligtelser er beskrevet i bekendt-
gørelse om ledelse og styring af finansielle institutter. Der er udar-
bejdet særsomt funktionsbeskrivelse for den complianceansvar-
lige, som godkendes af bestyrelsen. Den complianceansvarlige
bistår ledelsen i Nykredit med at identificere, vurdere, rådgive,
kontrollere, overvåge og rapportere om Nykredits complianceri-
sici.

Det er chefen for Nykredits compliancefunktion, der er udpeget
som complianceansvarlig. Compliancefunktionen vurderer, om
Nykredit overholder compliance-reglerne på de enkelte risikoom-
råder. Endvidere kontrollerer og vurderer compliancefunktionen,
om de metoder og procedurer samt kontroller, som Nykredit har
implementeret på risikoområderne, er passende og fungerer ef-
fektivt i forhold til at opdage og minimere compliancerisici. Orga-
nisorisk er compliancefunktionen placeret i CRO-området, men
med selvstændig og uafhængig rapportering til bl.a. alle relevante
selskabsdirektioner og selskabsbestyrelser i koncernen.

Hvidvaskansvarlig

Koncerndirektionen samt direktionerne i koncernselskaberne har
hver udpeget en hvidvaskansvarlig på direktionsniveau, hvis an-
svar det er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på fore-
byggende foranstaltninger mod finansiell kriminalitet på tværs af
koncernen.

Derudover er der udpeget en hvidvaskansvarlig, hvis opgave det
er at godkende Nykredits politikker, procedurer og kontroller på
hvidvaskområdet samt godkende forretningsforbindelser med
politisk eksponerede personer og med korrespondentforbindel-
ser.

Databeskyttelsesrådgiver (DPO – Data Protection Officer)

Koncerndirektionen samt direktionerne i koncernselskaberne har udpeget en databeskyttelsesrådgiver, som bistår ledelsen med at sikre, at Nykredit overholder den til enhver tid gældende persondatalovgivning.

Databeskyttelsesrådgiverens primære formål er at overvåge, vurdere, kontrollere og rapportere om Nykredits complianceisici på persondataområdet. Organisatorisk er databeskyttelsesrådgiveren placeret i compliancefunktionen, men med selvstændig og uafhængig rapportering til bl.a. alle relevante selskabsdirektioner og selskabsbestyrelser.

Outsourcingansvarlig

Direktionerne i koncernselskaberne har udpeget en koncern-outsourcingansvarlig, som bistår direktionerne og bestyrelserne med at sikre, at den til enhver tid gældende bekendtgørelse om outsourcing for kreditinstitutter mv. overholdes. Ansvar herfor påhviler dog fortsat bestyrelserne. Den outsourcingansvarlige er organisatorisk forankret i Procurement, men med direkte reference til direktionen.

2.6.1 Udvalg og komitéer

Udvalg

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S har nedsat et risikoudvalg, et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg og et nomineringsudvalg. Disse bestyrelsesudvalg rådgiver bestyrelsen om særlige forhold og forbereder sager til behandling i den samlede bestyrelse inden for hver deres ansvarsområde. Udvalgene er beskrevet nedenfor.

Komitéer

Koncerndirektionen har nedsat komitéer i Nykredit, hvortil de har uddelegeret specifikke ansvarsområder. De enkelte komitéer har orienteringspligt over for koncerndirektionen, og de enkelte komitémedlemmer kan altid beslutte at få en sag afgjort af den relevante direktion i et af koncernens selskaber.

Komitéerne er alle en del af første forsvarslinje, hvorfor den risikoansvarlige og den complianceansvarlige kan deltage i komitéernes møder som observatører. Den risikoansvarlige deltager fast som observatør i risikokomitéen, produktkomitéen og ALCO samt efter behov i kreditkomitéen. Den complianceansvarlige deltager ligeledes fast som observatør i risikokomitéen og produktkomitéen og ef-

ter behov i ALCO. Såvel den risikoansvarlige som den complianceansvarlige kan altid kræve at en sag afgøres af den relevante direktion eller bestyrelse, hvis dette vurderes relevant. Komitéerne er beskrevet nedenfor.

Nykredits bestyrelsesudvalg

Risikoudvalget <i>Mindst seks møder årligt</i>	Risikoudvalget har til opgave at overvåge Nykredits overordnede risikoprofil og -strategi, herunder vurdere det langsigtede kapitalbehov og kapitalpolitikken. Det er ligeledes risikoudvalgets opgave at vurdere risici forbundet med produkter, forretningsmodel, aflønningsstruktur og -incitament samt risikomodeller og metodegrundlag. Udvalget bistår derudover bestyrelsen med at påse, at den af bestyrelsen fastlagte risikoappetit implementeres korrekt i organisationen.
Revisionsudvalget <i>Mindst seks møder årligt</i>	Revisionsudvalgets primære opgaver er at underrette bestyrelsen om resultatet af den lovpligtige revision, overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen, overvåge, om Nykredits interne kontrolsystem, interne revision og risikostyring fungerer effektivt, overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv., overvåge og kontrollere revisors uafhængighed samt være ansvarlig for proceduren for udvælgelse og indstilling af revisor til valg.
Vederlagsudvalget <i>Mindst tre møder årligt</i>	Vederlagsudvalgets primære opgaver er at kvalificere oplæg til vederlag forud for behandling i bestyrelsen, indstille Nykredits lønpolitik, herunder retningslinjer for incitamentsaf lønning, til bestyrelsens godkendelse samt bistå med at påse overholdelse heraf. Endvidere gennemgår og overvejer udvalget kriterier og processen for udpegning af risikotagere, ligesom udvalget vurderer, om koncernens processer og systemer på aflønningsområdet er tilstrækkelige, herunder om de tager højde for koncernens risici og sikrer, at lønpolitik og -praksis er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring i overensstemmelse med koncernens forretningsstrategi, målsætninger, værdier og langsigtede interesser. Endelig overvåger udvalget, om oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til bestyrelse og koncerndirektion er korrekte, retvisende og fyldestgørende. Yderligere oplysninger om bonus til risikotagere samt aflønningspolitik og -praksis findes i Nykredits lønpolitik.
Nomineringsudvalget <i>Mindst tre møder årligt</i>	Nomineringsudvalget har til opgave at komme med indstillinger til bestyrelsen i relation til nominering af kandidater til bestyrelse og direktion. Udvalget har endvidere til formål at vejlede bestyrelsen ved fastsættelse af måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen samt ved fastlæggelse af politikken for mangfoldighed i bestyrelsen. Derudover har udvalget med reference til bestyrelsen det overordnede ansvar for fastlæggelse af bestyrelsens og direktionens kompetenceprofil samt løbende evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde og opnåede resultater.

Nykredits komitéer

Risikokomiteén <i>Mindst seks møder årligt</i>	Risikokomiteén har til formål at sikre et løbende overblik over Nykredit-koncernens samlede risikobillede for derigennem at bistå ledelsen i de respektive selskaber med at sikre efterlevelse af gældende lovgivning og praksis for risikostyring samt understøtte en ansvarlig forretningspraksis. Samtidig påser risikokomiteén, at de af bestyrelsen fastlagte politikker og retningslinjer for risiko implementeres korrekt i organisationen. Risikokomiteén er herudover ansvarlig for overvågning og vurdering af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet.
Kreditkomiteén <i>Mindst to møder ugentligt</i>	Kreditkomiteén har til formål at sikre en forsvarlig styring af kreditrisici og bevilge og/eller tiltræde creditsager og nedskrivninger på udlån samt skabe overblik over og varetage styring af risici i Nykredit inden for kreditområdet. Kreditkomiteén udfører løbende porteføljestyling og indstiller kreditpolitikken til de enkelte direktioner og bestyrelser. Komiteén fastlægger forretningsgange for kreditgivning inden for rammerne af de retningslinjer, der er udstukket af koncerndirektionen og bestyrelsen.
Asset/Liability Committee (ALCO) <i>Mindst 11 møder årligt</i>	ALCO varetager direktionernes løbende ansvar og opgaver i henhold til retningslinjer godkendt af bestyrelserne på kapital-, funding-, likviditets- og markedsrisikoområdet. ALCO har mandat til styring inden for disse områder på både koncern- og selskabsniveau. ALCO har til Green Bond Committee delegeret ansvaret for at sikre, at de aktiver, der udstedes grønne obligationer på baggrund af, lever op til Nykredits Green Bond Framework. Green Bond Committee består som minimum af medlemmerne i ALCO, der er repræsenteret på møderne.
Produktkomiteén <i>Mindst otte møder årligt</i>	Produktkomiteén har til formål at sikre, at Nykredit-koncernens produkter og tjenesteydelser overholder gældende forretningsmæssige og lovgivningsmæssige krav og udbydes til den rette målgruppe. Ved både udvikling og distribution af nye og ændring af eksisterende produkter og tjenesteydelser, der medfører væsentlige risici for kunder, koncernen, de enkelte selskaber og/eller modparter, skal produktkomiteén sikre, at de pågældende produkter og tjenesteydelser lever op til kravene i de enkelte selskabers forretningsmodeller, den gældende produktpolitik samt direktionernes retningslinjer for udvikling og godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser.
Beredskabskomiteén <i>Mindst et møde årligt</i>	Beredskabskomiteén har det overordnede ansvar for efterlevelse af it-sikkerhedspolitikens regler i relation til beredskab (større uheld og katastrofer) og koncernens samlede beredskabsplaner dækkende såvel it- som forretningsaspekterne.
Komité for samfundsansvar <i>Mindst to møder årligt</i>	Komiteén for samfundsansvar udmønter koncernstrategien som fastsat af bestyrelsen og er ansvarlig for strategien for samfundsansvar, herunder koncernbrede mål og opfølgning herpå. Komiteén prioriterer temaer og indsatser inden for samfundsansvar med afsæt i analyser af væsentlighed, impact og bæredygtighedsrelaterede risici, uddelegerer ansvar for prioriterede indsatser og er ansvarlig for implementering af FN's Principles for Responsible Banking. Komiteén modtager løbende rapporteringer fra en række komitéer, hvortil der er uddelegeret kompetencer, og godkender årlig rapportering om samfundsansvar.

Risikorapportering, der tilgår bestyrelsen

Rapportering	Beskrivelse	Frekvens	Modtager
Intern risikorapport	Komplet gennemgang af koncernens risikobillede i forhold til såvel finansielle som ikke-finansielle risici samt kapitalforhold. Indeholder samtidig rapportering på overholdelse af risikopolitikker og tilhørende retningslinjer.	Kvartalsvis	Risikokomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne
Ekstern risikorapport	En beskrivelse af koncernens risikoprofil, kapitalstyring, risikostyring, organisation, risikorammer og -politikker. Rapporten udgives på Nykredits hjemmeside sammenfaldende med en række Søjle III-regneark med yderligere oplysninger.	Årlig	Risikokomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne, offentligheden
ICAAP	En vurdering af koncernens tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov. Koncernens kapitalmålsætninger vurderes i forhold til risikoprofil og forretningsstrategi. Vurderingen omfatter stresstest af risikoeksponeringer, nedskrivninger m.m.	Årlig	Risikokomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne, Finanstilsynet
ILAAP	En vurdering af koncernens likviditetsposition og likviditetsstyring, herunder dens fundingprofil. Rapporten vurderer likviditetsrisikoen bl.a. gennem likviditetsstresstest og lignende analyser og beskriver også interne rammer for likviditetsreserver.	Årlig	ALCO, risikoudvalget, bestyrelserne, Finanstilsynet
Markeds- og likviditetsrisiko	Opfølgning på interne rammer for markeds- og likviditetsrisiko.	Månedlig	ALCO, risikoudvalget, bestyrelserne
Compliancerapportering	En samlet vurdering af koncernens compliance- og kontrolmiljø. Risikovurderingen baseres på compliancefunktionens løbende gennemgange samt vurdering af status på aftalte foranstaltninger.	Kvartalsvis	Risikokomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne
Kreditporteføljerapporter	En detaljeret gennemgang af kreditrisikoen inden for segmenter samt brancher, geografiske områder, underbrancher og evaluering af kreditpolitikken. Rapporterne omfatter bl.a. privatkunder, industri, handel, landbrug, transport, ejendomsudlejning, andelsboligforeninger, almene boliger, mv.	Årlig	Kreditkomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne
Temaanalyser	Ad hoc-analyser udvalgt risikobaseret, fx relateret til risikotyper inden for enkeltsegmenter eller aktuelle emner som covid-19, konjunkturførhold mv.	Ad hoc	Varierer
Nedskrivningsrapportering	En gennemgang af baggrund og metode for nedskrivningerne.	Kvartalsvis	Kreditkomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne
Genopretningsplaner	Fastsættelse af triggere, scenarier og potentielle handlemuligheder samt beskrivelse af organisationen med henblik på kapital- og/eller likviditetsgenopretning af Nykredit Realkredit-koncernen og Nykredit Bank-koncernen.	Årlig	Risikokomiteén, risikoudvalget, bestyrelserne

3

Klimarisici

3.1 Politikker på klimaområdet

3.2 Kontrol og rapportering

3.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

Klimaforandringer og den grønne omstilling kommer til at fylde mere i risikobilledet for Nykredit i de kommende år og medfører, at forretningen udsættes for en række nye risici. Dette skyldes dels de udfordringer, der opstår som følge af klimaforandringer, dels det øgede fokus på bæredygtighed i samfundet generelt, hos politikerne og ikke mindst hos tilsynsmyndighederne.

Nykredits klimaaftryk fra selve driften af Nykredit er begrænset, og de klimarelaterede risici omfatter således primært risici relateret til aktuelle eller kommende påvirkninger på kunder og modparter samt på investerede aktiver. For Nykredit kan det fx handle om en øget risiko for oversvømmelse af lavtliggende ejendomme – og dermed en risiko for, at værdien af sikkerheden bag særligt vores realkreditlån svækkes. Eller hvorvidt de kunder, vi låner ud til og investerer i, kan og har viljen til at forberede sig på, at deres forretningsmodel kan blive udfordret af overgangen til en mere bæredygtig økonomi.

Risikoappetit

Risiciene relateret til klima påvirker de traditionelle risikotyper, herunder kreditrisiko, markedsrisiko, likviditetsrisiko og funding samt ikke-finansielle risici. Og risikoappetitten på området følger således af de underliggende politikker.

3.1 Politikker på klimaområdet

Nykredit har gennem en årrække arbejdet med at understøtte kunder og samfundets grønne omstilling. Som led heri arbejder Nykredit blandt andet for at understøtte fælles mål om at reducere udledningen af drivhusgasser og tilpasning til nye klimaforhold. Nykredit har således fastlagt og offentliggjort en række konkrete klimamålsætninger, som sætter retningen for arbejdet med den grønne omstilling. Nykredit har forpligtet sig til, at udledningen af drivhusgasser fra udlån, investeringer og egen drift skal gå i nul senest i 2050, og at udledningsreduktionen som minimum følger et tempo, der stemmer med målene i Paris-aftalen.

Udledningen fra selve driften af Nykredit er begrænset. I stedet stammer hovedparten af udledningen fra den del af kundernes aktiviteter, som Nykredit er med til at finansiere med udlån eller investeringer. Det kundevedtne arbejde på området er struktureret efter fem prioriterede indsætter:

- Grønnere ejerboliger
- Grønnere ejendomme
- Grønnere virksomheder
- Grønnere landbrug
- Bæredygtige investeringer

Klimarelaterede risici påvirker de traditionelle risikotyper, herunder primært kreditrisiko og ikke-finansielle risici. De påvirker Nykredits kunder og modparter såvel som investerede aktiver og de sikkerheder, der ligger bag Nykredits udlån. De prioriterede indsætter vil bidrage til at beskytte værdien af kundernes økonomi, aktiver og forretning, hvilket også er med til at nedbringe risikoen for Nykredit. Klimamålene og arbejdet med disse er nærmere beskrevet i Nykredits rapport om samfundsansvar, hvor der også gøres status over fremdriften på målene.

Da klimarelaterede risici påvirker en bred vifte af risici i Nykredit, findes der ikke en enkelt politik for området. Klimarelaterede risici indarbejdes i stedet i relevante risikopolitikker. Eksempelvis er klimarelaterede risici og hensyn til bæredygtighed indarbejdet i Nykredits kredit- og vurderingspolitikker, mens Nykredits investeringer og investeringsløsninger er underlagt Nykredits politik for bæredygtige investeringer. Begge områder er samtidig underlagt

politik for fossile brændsler. Politikkerne fastsættes af bestyrelserne og tager afsæt i Nykredit-koncernens strategi og målsætninger, herunder klimamål.

Kreditpolitikken indeholder en række konkrete forhold relateret til ESG-området, som der tages højde for i vurderingen af den enkelte erhvervskunde. I vurderingen indgår især en stillingtagen til fysiske risici og transitionsrisici, men også de resterende elementer af en kundes individuelle ESG-forhold indgår kvalitativt, hvor det er relevant. Vurderingen har til formål at identificere relevante risici og muligheder, som derefter indgår som en del af den samlede kreditvurdering og kunderådgivning. Nykredits ESG-vurdering tager udgangspunkt i anerkendte begreber fra EU's taksonomiforordning (taksonomiforordningen). I takt med at begreber og data modnes, vil der ske en løbende udvikling af vurderingerne på såvel enkeltkunde- som porteføljeniveau. Der arbejdes løbende med at modne datagrundlaget omkring kundernes omstillingsplaner på området, ligesom der er indgået samarbejder med brancheorganisationer samt system- og dataleverandører.

Fossilpolitikken har betydning for Nykredits holdning og tilgang til investering i og finansiering af selskaber, der er involveret i enten undersøgelse, indvinding eller produktion af fossile brændsler, og selskaber, der producerer energi fra fossile brændsler. På udlånssiden er det nyt, at Nykredit har en politik på området, mens der på investeringssiden allerede forinden var en række eksklusionskriterier, som nu bliver skærpet. Politikken trådte i kraft i september 2023, og kan findes på nykredit.com.

3.2 Kontrol og rapportering

Da klimarelaterede risici påvirker de traditionelle risikotyper, følger den løbende kontrol og rapportering på området som udgangspunkt den allerede etablerede governance i Nykredit.

Arbejdet med at integrere klimarelaterede risici i Nykredits risikostyring og rapporteringer pågår løbende. Det indgår i den løbende risikorapportering, som suppleres med temabaserede analyser og rapporter. Det er et højt prioriteret område for Nykredit, og koncernens specialister uddannes løbende, ligesom der arbejdes struktureret med indhentning og opsamling af relevante data på området.

Governance på klimaområdet

Bestyrelsen, herunder bestyrelsens risikoudvalg:

Fastlægger relevante politikker og retningslinjer for blandt andet kreditgivning og ikke-finansielle risici, hvor klimarelaterede risici og bæredygtighed spiller en rolle.

Modtager oplysninger kvartalsvis om alle risikoområder, hvor klima og bæredygtighed også indgår.

Direktionen, herunder ALCO og kreditkomitéen:

Tiltræder og udmønter de relevante politikker og vurderer løbende overholdelse på baggrund af kvartalsvis rapportering.

Kontrollfunktioner (anden forsvarslinje):

Foretager løbende kontrol og overvågning uafhængigt af de risikotagende enheder. Udarbejder uafhængig rapportering til bestyrelse og direktion.

På udlånssiden overvåges klimarelaterede risici i forbindelse med branche- og segmentspecifikke porteføljerapporter, i sektor- og temaanalyser samt i forbindelse med den løbende rapportering til bestyrelserne. Dette danner tilsammen grundlag for, at bestyrelserne kan evaluere kreditpolitikken og foretage eventuelle justeringer i forhold til kreditgivning på både enkeltkundeniveau (guidelines og retningslinjer) og porteføljeniveau (porteføljerammer og størrelseskrav).

På investeringssiden overvåges klimarisici som led i den løbende måling af transitionsrisici og andre bæredygtighedsrisici, som indgår i den løbende lovpligtige rapportering under SFDR. Derudover screenes investeringsuniverset løbende for selskaber, der ikke overholder Nykredits politik for bæredygtige investeringer, der også indeholder krav ift. klimarelaterede risici. Bestyrelserne orienteres løbende om specifikke bæredygtighedstemaer og samlet i forbindelse med aflæggelse af årsrapport.

3.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

I forhold til klimarelaterede risici skelnes imellem fysiske risici og transitionsrisici. Fysiske risici knytter sig til de omkostninger og tab, der er forbundet med ekstreme vejrhændelser eller langsigtede ændringer som følge af klimaforandringerne. For Nykredit kan det fx være en øget risiko for oversvømmelse af lavtliggende boliger og bygninger eller problemer med højstående grundvand – og dermed en risiko for, at værdien af sikkerheden bag særligt realkreditlån svækkes. Transitionsrisici knytter sig til de omkostninger og tab, som særligt erhvervskunder risikerer på grund af ny regulering, teknologisk udvikling og ændret forbrugeradfærd, som følger med overgangen til en mere bæredygtig økonomi.

EU's taksonomi

EU-taksonomiens klassifikationssystem opstiller en liste over miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter ud fra seks overordnede miljømål:

- modvirkning af klimaændringer
- tilpasning til klimaændringer
- bæredygtig udnyttelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- overgang til en cirkulær økonomi
- forebyggelse og bekæmpelse af forurening

- beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer

Ifølge taksonomispecifikationerne er økonomiske aktiviteter miljømæssigt bæredygtige, hvis de

- bidrager væsentligt til opnåelsen af et eller flere af de seks nævnte miljømål (Substantial Contribution)
- Ikke i væsentlig grad skader opnåelsen af de fem andre af EU's miljømål (Do No Significant Harm, DNSH)
- Overholder sociale minimumsgarantier (Minimum Social Safeguards)

Nykredits eksponering vurderes med udgangspunkt i taksonomiforordningen og munder ud i opgørelsen af Green Asset Ratio (GAR), som angiver, hvor stor en andel af de samlede aktiver der er kan klassificeres som bæredygtige aktiviteter.

Nykredit havde pr. ultimo 2023 en GAR på 5,74%.



GAR skal fortolkes med forsigtighed. Fx spiller forretningsmodellen og fordelingen i udlånsporteføljen en væsentlig rolle for GAR-beregningen, idet blandt andet små og mellemstore virksomheder samt landbrug ikke kan vurderes i henhold til taksonomiforordningen, men fortsat indgår i sammenligningsgrundlaget. En høj eksponering mod disse segmenter vil derfor trække GAR ned, også på trods af initiativer til at mitigere risici blandt disse kundegrupper.

Taksonomivurderingen af Nykredits erhvervskunder bygger på kundernes egne rapporteringer. Der ses generelt en tendens til, at opgørelserne af GAR er konservative, hvilket reflekteres i Nykredits GAR. GAR er også indeholdt i Nykredits rapport om samfundsansvar med uddybende beskrivelser.

3.3.1 Klimarelaterede kreditrisici

Klimaforandringer og den grønne omstilling vil i de kommende år have en bred påvirkning på Nykredits kunder. Ny adfærd blandt forbrugerne samt ny regulering vil medføre, at erhvervs kunder med høj udledning af CO₂e (kulddioxidækvivalenter) kan opleve øgede afgifter eller faldende indtjening eller blive udsat for omdømmerisici, hvis ikke de formår at nedbringe deres udledning. Samtidig kan klimaforandringer medføre, at kundernes aktiver bliver mere udsat for klimarelaterede hændelser såsom stormfloder og havvandsstigninger.

Fysiske risici

For eksponeringer med pant i fast ejendom opgør Nykredit, hvor stor en andel af udlånet der er eksponeret mod fysiske risici. Grundet Danmarks lange kystlinje og geografiske placering samt et generelt højt grundvandsspejl er skader fra vand den væsentligste fysiske risiko for danske ejendomme. Nykredits vurdering af fysiske risici bygger derfor på klimahændelser relateret til grundvandsstigning, kysterosion samt oversvømmelse relateret til hav og nedbør. Vurderingen af fysiske risici tager udgangspunkt i offentligt tilgængelige datapunkter. Dette kombineres med en række hændelsesscenerier, hvilket medfører usikkerhed omkring resultaterne. I metoden tages der delvist højde for disse usikkerheder ved at antage en konservativ betragtning. Nye datapunkter tages løbende i brug for yderligere at præcisere risikovurderingerne.

Nykredit Realkredit-koncernen

Fysiske risici

Lån sikret ved pant i fast ejendom	Udlån (mia. kr.)	Akut	Kronisk
Beboelse	1.068,0	7,3 %	0,2 %
Erhvervs ejendomme	225,2	3,7 %	0,3 %
I alt	1293,2	6,7 %	0,2 %

Note: Kun danske ejendomme

Vurdering af de fysiske risici tager aktuelt ikke højde for værdipåvirkningen af ejendommen, men ser udelukkende på, om ejendommen er i risiko for at blive påvirket af en hændelse. Ligesom der p.t. heller ikke generelt tages højde for mitigerende foranstaltninger såsom diger, dræn mv., og at eventuelle omkostninger til skadesdækning for låntager vil blive helt eller delvist dækket af forsikrings selskaber og i nogle tilfælde af Naturskaderådet.

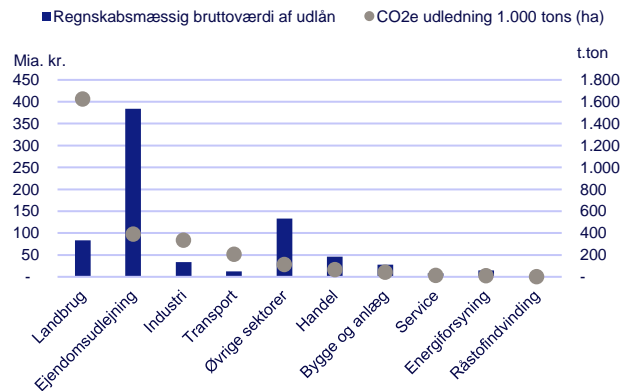
Transitionsrisici

Transitionsrisici opstår i overgangen til en grønnere økonomi og kommer fra omfattende politiske, juridiske og teknologiske ændringer samt præference- og markedsændringer, eksempelvis CO₂e-skatter eller ændringer i forbrugsmønstre. Transitionsrisiko er derfor tæt forbundet med niveauet af CO₂e-udledning, da kunder med høj udledning er mere udsatte for fremtidig regulering (fx CO₂e-afgifter). Brancher med en høj CO₂e-udledning må derfor formodes at være de mest udsatte.

Brancherne landbrug, skovbrug, fiskeri, industri samt transport står alle for en høj estimeret udledning af CO₂e i forhold til det samlede udlån. Det er også disse brancher, som i høj grad bliver påvirket af ny regulering i form af den kommende CO₂e-afgift på landbrug, vejafgiften for lastbiler og den grønne skattereform. Reguleringen er med til at understrege de transitionsrisici, som disse brancher står over for. Landbrug har i denne sammenhæng et særskilt fokus i Nykredit.

Fysiske og transitoriske risici relateret til ESG vil udfordre Nykredits forretningsmodeller i visse brancher og områder. Samtidig kan lovgivningsmæssige tiltag få stor indflydelse på Nykredits udlånsporfølje. Samlet set må visse aktiver forventes at blive reduceret i værdi.

Branchefordelt udlån og CO₂-udledning i forhold til udlån



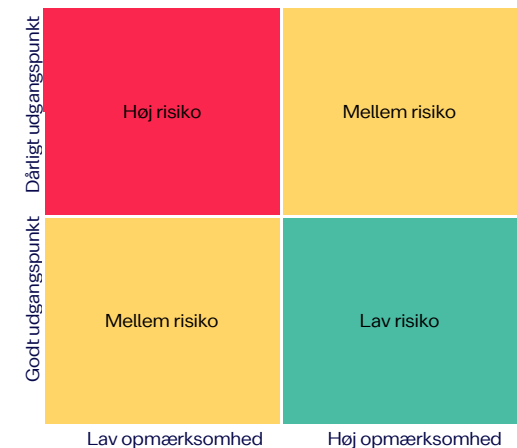
Note: Kun opgjort for den del af udlånet, der er sikret ved pant i fast ejendom.

Regeringens arbejde med grøn omstilling af tung transport, nye CO₂e-afgifter samt nye direktiver relateret til energieffektivisering er intensiveret, og nye lovforslag er fremsat. Forholdene vil udfordre kunders forretningsmodeller yderligere og dermed øge de forventede tab. Derfor har Nykredit også afspejlet dette i nedskrivninger. De samlede nedskrivninger relateret til ESG udgør 0,7 mia. kr. ultimo 2023 (0,2 mia. kr. ultimo 2022). Heraf relaterer 0,3 mia. kr. sig til CO₂e-afgifter til industrien og 0,4 mia. kr. til landbruget.

Vurdering af klimarisici hos erhvervs kunder

Den grønne omstilling medfører en øget kreditrisiko for en stor del af Nykredits erhvervs- og landbrugskunder, som det er vigtigt at være opmærksom på i forbindelse med kreditvurderinger og den løbende overvågning af kunderne. Til det formål har Nykredit lanceret et værktøj, hvori rådgiverne kan klassificere kundernes ESG-risiko opdelt på klimarelaterede risici (E) og ordentlighed, hvor sidstnævnte omfatter både sociale og ledelsesmæssige faktorer (S og G). I værktøjet tildeles virksomheden en score for hvert af de to områder og klassificeres med lav, mellem eller høj risiko. Får virksomheden en høj ESG-risiko, stiller det større krav til rådgiverens argumentation for, at kunden er kreditværdig, idet det forudsættes, at kundens rentabilitet på længere sigt vil blive påvirket negativt af ESG-risici. Det kan fx være via et fald i omsætningen som følge af skærpede bæredygtighedskrav fra forbrugerne og virksomheder, som der leveres varer eller ydelser til.

Vurdering af erhvervs kunders klimaforhold



ESG-værktøjet benyttes til at placere erhvervs kunder i ovenstående matrice.

De klimarelaterede risici opgøres i værktøjet ud fra hhv. kundens udgangspunkt og kundens opmærksomhed på klimarelaterede risici. Vurderingen af kundens udgangspunkt er baseret på fx branche og omverdenens fokus på virksomheden, mens opmærksomhed er baseret på kundens mål og tiltag for at reducere sin klimapåvirkning.

Stigende fokus på konkrete omstillingsplaner

Fokus på omstillingsplaner i kreditvurderingen af erhvervskunderne er med til at nedbringe risikoen for, at Nykredit finansierer såkaldte "stranded assets", hvor et aktiv mister sin værdi før ventet som følge af fx nye afgifter eller lovgivning. Omstillingsplaner er derudover med til at sikre, at Nykredits erhvervskunder adresserer de risici, som klimaforandringer og den grønne omstilling medfører, og dermed fremtidssikrer deres egen forretningsmodel.

Nykredit forventer fremover, at de største landbrugskunder kan vise konkrete planer for, hvordan de vil arbejde med grønne tiltag. Det er også forventningen, at erhvervskunderne vil arbejde for at blive mere bæredygtige, og at især de største kunder i særligt udsatte brancher kan fremvise omstillingsplaner. Forventningen til hastighed og omfang af omstillingen afhænger af sektor og kundestørrelse, med særlig hensyntagen til kapaciteten i den enkelte virksomhed.

I takt med dybere indsigt i kundernes omstillingsplaner, flere kreditmæssige erfaringer samt mere politisk afklaring på udslagsgivende områder som fx CO₂e-afgift på landbruget vil Nykredits tilgang og forventning til kunderne blive udviklet yderligere.

For at støtte kunderne vil Nykredit fortsætte dialogen samt stille relevante værktøjer til rådighed for at facilitere udviklingen af omstillingsplaner.

3.3.2 Klimarisici relateret til investeringer

Nykredit har sat klimamål, der gør, at vores investeringer skal være på linje med den omstilling, der er nødvendig for at realisere Parisaftalens målsætning. I 2021 tilsluttede Nykredit sig Net Zero Asset Manager Initiative og forpligtede sig dermed til, at koncernens investeringsportefølje skal være klimaneutral i 2050. Nykredit har samtidig en målsætning om, at den samlede udledningsintensitet skal reduceres med 60% fra 2020 til 2030.

Alle Nykredits investeringer – både i egenbeholdningen og på vegne af kunder – er underlagt Nykredits fossilpolitik og politik for bæredygtige investeringer, hvilket betyder, at investeringer kun må foretages, hvis de opfylder en række kriterier inden for eksempelvis indvinding og brug af fossile brændstoffer.

For Nykredits aktivt forvaltede investeringsprodukter foretages der altid bæredygtighedsvurderinger for at forstå de risici og muligheder, som knytter sig til ESG-forhold. Bæredygtighedsvurderingerne giver en indikation af, om selskabet bevæger sig i en mere bæredygtig retning. Derfor kan virksomheder med lav eksponering mod klimarelaterede risici såvel som virksomheder med større eksponering komme i betragtning, når blot de har en troværdig omstillingsplan. For de passivt forvaltede investeringsprodukter sættes produktets retningslinjer op, således at de sikrer håndtering af bæredygtighedsrisici. For begge typer investeringer føres der løbende kontrol med overholdelsen af retningslinjer og politikker, ligesom bæredygtighedskarakteristika, finansielle bæredygtighedsrisici og negative indvirkninger på bæredygtighed løbende overvåges og rapporteres på.

Nykredit har siden 2012 integreret bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen og løbende forbedret processer på tværs af fonde og aktivklasser. Interne analyser indikerede allerede i 2014, at der potentielt kunne være et sammenfald mellem afkast og bæredygtighed, og denne indsigt har vi løbende udbygget. I dag er ESG-forhold derfor en del af alle faser af investeringsprocessen – lige fra idégenerering til vores aktive ejerskab. Dette er tiltag, som bidrager til at modvirke klimaforandringer, samtidig med at de bidrager til at nedbringe transitionsrisikoen i Nykredits investeringsporteføljer.

3.3.3 Ikke-finansielle klimarisici

Den grønne omstilling medfører en række ikke-finansielle risici, som Nykredit dagligt har et stort fokus på at mitigere.

Nykredit har et bredt udbud af bæredygtige produkter og arbejder hver dag med at sikre, at produkterne lever op til alle både interne og eksterne standarder for bæredygtighed, så både kunder og investorer kan være trygge i, at der ikke forekommer greenwashing af produkter, investeringer eller Nykredits praksis.

Den bæredygtige omstilling medfører også nye krav til rapportering, og Nykredit har et kontinuerligt fokus på både selv og i samarbejde med andre aktører i den finansielle sektor at kunne rapportere rettidigt og med den rette datakvalitet, så Nykredit også via rapporteringen kan betrygge kunder og investorer i de bæredygtige elementer.

Risici som følge af klimaforandringerne, hvor mere ekstreme vejrforhold kan påvirke Nykredits bygninger eller it-udstyr med driftstab til følge, vurderes at være relativt små.

I det aktuelle fortløbende risikoarbejde i Nykredit er der et konstant fokus på at identificere, vurdere og håndtere de nye risici, der helt naturligt vil komme til i forbindelse med nye produkter, standarder og ny adfærd som følge af den tiltagende omstilling i samfundet og i Nykredit.

4

Kapital

4.1 Kapitalpolitik og retningslinjer

4.2 Kontrol og rapportering

4.3 Aktuel kapitalgrundlag og udvikling

4.4 Risikoeksponeringer

4.5 Kapitalkrav

4.6 Stresstest og kapitalfremskrivning

4.7 Konsolideringsmetoder

4.8 Gearingsgrad

4.9 Krav til gældsbuffer og nedskrivningsegne passiver

4.10 Tilsynsdiamanter

Nykredits kapitalstyring skal understøtte koncernens forretningsmodel, herunder strategi og målsætninger. Nykredit ønsker at have en stabil indtjening, en stærk kapitalstruktur og en konkurrencedygtig rating.

Med udgangspunkt i en struktureret kapitalstyring ønsker koncernen at være i stand til at opretholde sin forretningsaktivitet i hele Danmark uafhængigt af konjunkturudsving. Samtidig ønsker Nykredit at sikre et kapitalgrundlag, der understøtter udbytte til ejerkredsen, og som lever op til gældende lovkraft og forventninger fra Finanstilsynet.

Bestyrelsen har fastlagt en kapitalmålsætning for egentlig kernekapital (CET1) på 15,0-16,0% af risikoeksponeringerne, mens målsætningen for det samlede kapitalgrundlag er fastlagt til 19,5-20,5%.

Overdækningen skyldes blandt andet, at Nykredit allerede nu reserverer egentlig kernekapital til nye fremtidige kapitalkravsregler i EU (CRD6/CRR3). Der er indgået en politisk aftale i EU, der implementerer Baselstandarderne (Basel IV). Nykredits aktuelle reservation af egentlig kernekapital er til en fuld implementering af de oprindelige anbefalinger fra Basel-komiteén. Den politiske aftale i EU giver ikke umiddelbart anledning til, at reservationen skal justeres.

Nykredit har adgang til egentlig kernekapital fra sin ejerkreds via Forenet Kredits formue og via investeringstilsgang fra en række danske pensionsselskaber. Denne kapitaladgang sikrer Nykredit en kapitalmæssig status svarende til et børsnoteret SIF-institut.

Risikoappetit

Nykredit ønsker i overensstemmelse med forretningsmodellen at have en stabil indtjening, en stærk kapitalstruktur og en konkurrencedygtig rating. Det skal sikres, at det fastlagte kapitalbehov er væsentligt højere end lovens minimumskrav og sikrer, at Nykredit kan modstå lavkonjunkturer og tab samt håndtere nye regulatoriske krav. Der fastsættes nedre kapitalgrænser til brug for den løbende kapitalstyring. Der er fastlagt rammer for gearing samt krav til nedskrivningsegne passiver og gældsbuffer.

4.1 Kapitalpolitik og retningslinjer

Nykredits kapitalpolitik fastsættes af bestyrelsen og fastlægger Nykredit Realkredit-koncernens konsoliderede kapitalbehov, maksimale gearing og rammer for nedskrivningsegne passiver, gældsbuffer mv.

Nykredits kapitalmålsætninger er baseret på Finanstilsynets stress-test-tilgang og er opbygget af lovkrav, regulatoriske buffere samt en stressbuffer, der afspejler kapitaleffekten af en hård lavkonjunktur. Nykredit anvender desuden interne buffere. Nykredits kapitalmålsætninger er dermed betydeligt højere end det lovpligtige minimumskrav. Bestyrelsen kan revurdere målsætningerne, hvis der fx indtræffer større uventede begivenheder.

Nykredits bestyrelse har i tillæg til kapitalpolitikken udstukket retningslinjer for den løbende kapitalstyring til direktionen, som kan videredelegere retningslinjer og rammer til Nykredits Asset/Liability Committee (ALCO).

Retningslinjerne sætter rammer for Nykredits kapitalprocenter, gearingsgrad, nedskrivningsegne passiver, gældsbuffer mv. Retningslinjerne fastlægger derudover governance og delegeringsmuligheder samt eskaleringsprocesser mv.

Behovet for kapital vurderes løbende ved udarbejdelse af kapitalplaner, som baserer sig på en fremskrivning af balance, indtjening og risikoeksponeringer. I kapitalplanerne tages desuden højde for bl.a. forfaldsprofilen på eksisterende udstedelser, besluttet fremtidig regulering og stresstest.

Kapitalpolitikkerne i Nykredits underliggende selskaber fastlægges af bestyrelserne i disse på baggrund af koncernens kapitalpolitik og indstilling fra ALCO.

4.2 Kontrol og rapportering

Koncernen foretager løbende rapportering af koncernens og selskabernes kapitalposition til bestyrelsen og dens risikoudvalg, direktionerne, ALCO samt risikokomiteén.

ALCO modtager månedligt rapportering på risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og kapitalplaner. Nykredits direktioner og bestyrelser samt ALCO overvåger og evaluerer minimum kvartalsvist den aktuelle kapitalposition. I den kvartalsvise risikorapport redegøres for risikobilledet til bestyrelsen, bestyrelsens risikoudvalg samt risikokomiteén. I tilfælde af overskridelse af kapitalpolitikkerne eller retningslinjerne modtager bestyrelsen og direktionen samt ALCO særskilt rapportering med en handlingsplan.

Nykredits risikokontrolenhed foretager løbende uafhængig kontrol og overvågning af kapitalpolitikernes overholdelse på selskabs- og koncernniveau.

Kapitalpolitikkerne samt bestyrelsens retningslinjer for kapitalstyring justeres og godkendes årligt.

Kapitalprocenter i Nykredits selskaber

% af risikoeksponeringer	Nøgletal	Samlet lovkrav ¹
Ultimo 2023		
Nykredit Realkredit-koncernen		
Egentlig kernekapital	20,4	13,0
Kernekapital	21,2	14,9
Kapitalgrundlag	23,7	17,6
Nykredit Realkredit A/S		
Egentlig kernekapital	15,7	11,9
Kernekapital	16,4	13,5
Kapitalgrundlag	18,2	15,7
Nykredit Bank-koncernen		
Egentlig kernekapital	27,4	13,1
Kernekapital	27,4	15,1
Kapitalgrundlag	27,4	17,8
Totalkredit A/S		
Egentlig kernekapital	24,1	13,1
Kernekapital	26,7	15,1
Kapitalgrundlag	28,1	17,8

¹ Lovkravet indeholder krav fra Søjle I, Søjle II og det kombinerede kapitalbufferkrav.

Governance på kapitalområdet

Bestyrelsen, herunder bestyrelsens risikoudvalg:

Fastlægger kapitalpolitikken og retningslinjer for kapitalstyring med kapitalmålsætninger, maksimal gearing og rammer for nedskrivningsegne passiver og gældsbuffer.

Modtager kvartalsvis rapportering om overholdelse af kapitalpolitikken.

Modtager særskilt rapportering i tilfælde af en overskridelse af politikken eller retningslinjerne, inklusive en handlingsplan til godkendelse.

Direktionen, herunder ALCO:

Tiltræder og udmønter kapitalpolitikken og vurderer løbende overholdelse på baggrund af kvartalsvis rapportering.

Modtager særskilt redegørelse i tilfælde af en overskridelse af politikken, inklusive en handlingsplan til godkendelse. ALCO modtager desuden på månedlig basis rapportering på risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og kapitalplaner.

Kontrollfunktioner (anden forsvarslinje):

Foretager løbende uafhængig kontrol og overvågning af kapitalpolitikernes overholdelse på selskabs- og koncernniveau. Udarbejder uafhængig rapportering til bestyrelse og direktion.

ICAAP

Nykredit udarbejder årligt rapporten Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP), hvilket sikrer, at alle relevante risici identificeres, måles, vurderes og overvåges, således at Nykredit har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag. Rapporten tilgår via risikokomiteén og risikoudvalget bestyrelsen til godkendelse og Finanstilsynet til vurdering.

4.3 Aktuelt kapitalgrundlag og udvikling

Nykredit Realkredit-koncernens samlede kapitalgrundlag udgjorde 103,0 mia. kr. ved udgangen af 2023 mod 102,3 mia. kr. ved udgangen af 2022. Med risikoeksponeringer på 433,4 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 23,7% ultimo 2023 mod 23,3% ultimo 2022. Et overblik over Nykredits kapitalgrundlag og risikoeksponeringer fremgår af nedenstående tabel.

Den egentlige kernekapital udgjorde 88,6 mia. kr. ultimo 2023, svarende til en egentlig kernekapitalprocent på 20,4% mod 19,5% ultimo 2022. Nykredit Realkredit-koncernens egentlige kernekapital er i 2023 øget med i alt 2,8 mia. kr. Udviklingen er primært drevet af resultatet for 2023.

I 2023 udbetalte Nykredit 4,65 mia. kr. i ordinært udbytte, hvilket svarer til 50% af resultatet efter skat for 2022, og 1,85 mia. kr. i ekstraordinært udbytte.

Kernekapitalen på i alt 92,3 mia. kr. består overvejende af egentlig kernekapital (CET1), som er det centrale kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype. Hybrid kernekapital (AT1) udgjorde 3,6 mia. kr. (500 mio. euro) ultimo 2023 og blev udstedt af Nykredit Realkredit A/S i oktober 2020.

Supplerende kapital udgjorde 10,7 mia. kr. ved udgangen af 2023 i Nykredit Realkredit-koncernen inkl. tillæg/fradrag. Nykredit Realkredit A/S har i 2023 hverken indfriet eller udstedt supplerende kapital.

Herudover havde Nykredit Realkredit A/S ved udgangen af 2023 samlet udstedt ikke-foranstillet seniorgæld for ca. 47,0 mia. kr. Dette tæller ikke med i kapitalgrundlaget, men kan medregnes i koncernens krav til nedskrivningsegne passiver (NEP), i gældsbufferen for realkreditinstitutter samt i S&P's Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC) til ratingformål. Ikke-foranstillet seniorgæld skal beskytte de simple kreditorer i tilfælde af virksomhedens afvikling eller konkurs.



Egentlig kernekapitalprocent (CET1)

20,4%
(2022: 19,5%)



Kernekapitalprocent

21,2%
(2022: 20,4%)



Kapitalprocent

23,7%
(2022: 23,3%)

4.3.1 Solvensmæssige forskelle i koncernerne

På trods af at aktiviteten i Nykredit A/S alene består af ejerskab af Nykredit Realkredit A/S, er opgørelsen af kapitalgrundlaget og de samlede risikoeksponeringer i henholdsvis Nykredit-koncernen og Nykredit Realkredit-koncernen ikke helt ens. Forskellene skyldes fire forhold:

1. Egentlig kernekapital

Ultimo 2023 udgjorde den egentlige kernekapital i Nykredit-koncernen 88,4 mia. kr., mens den i Nykredit Realkredit-koncernen udgjorde 88,6 mia. kr. Forskellen skyldes, at der foretages et fradrag i Nykredit-koncernens egentlige kernekapital for interne mellemværender med PRAS A/S og dette selskabs ejerandel af Nykredit A/S.

2. Hybridkapital i datterselskaber

Den hybride kapital er udstedt i Nykredit Realkredit A/S. Det bevirker, at kapitalen ikke kan medregnes fuldt ud i Nykredit-koncernen, hvilket skyldes reglerne i kapitalkravsforordningen (CRR) om minoritetsinteresser. Reglerne beskriver, at man kun må medregne den hybride kapital svarende til det regulatoriske krav for den pågældende koncern, her Nykredit-koncernen.

3. Supplerende kapital i datterselskaber

Den supplerende kapital er ligeledes udstedt i Nykredit Realkredit A/S. Supplerende kapital er også dækket af reglerne om minoritetsinteresser som beskrevet i ovenstående punkt om hybridkapital.

4. Risikoeksponeringer – kreditrisici

Som nævnt under punkt 1 om egentlig egenkapital er der i Nykredit-koncernen foretaget eliminerings af interne mellemværender og indirekte ejerandele. Dermed reduceres de samlede risikoeksponeringer for kreditrisiko i Nykredit-koncernen.

Nykredit Realkredit-koncernen

Fremmedkapital ultimo 2023

	Rente	Kan førtidsindfries	Udløb	Kapital
Hybrid kernekapital (ATI)	4,125%	15. april 2026	Uendelig løbetid	EUR 500 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	0,875%	28. april 2026 til og med 28. juli 2026	28. juli 2031	EUR 500 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	Stibor 3 mdr. tillagt 1,25%	31. marts 2026	31. marts 2031	SEK 1.000 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	Euribor 6 mdr. tillagt 1,71%	-	28. oktober 2030	EUR 50 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	5,50%	29. september 2027 og 29. december 2027	29. december 2032	EUR 500 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	6,88%	18. oktober 2027	18. oktober 2032	SEK 280 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	Nibor 3 mdr. tillagt 3,65	18. oktober 2027	18. oktober 2032	NOK 1.550 mio.
Supplerende kapital (Tier 2)	Cibor 3 mdr. tillagt 3,9%	26. oktober 2027	26. oktober 2032	DKK 950 mio.

Kapitaloverblik

Mia. kr.	Nykredit Realkredit-koncernen		Nykredit-koncernen
Ultimo	2023	2022	2023
Regnskabsmæssig egenkapital	101,0	96,8	101,0
Hybrid kernekapital mv.	-3,8	-3,8	-3,8
Foreslået udbytte	-5,4	-4,7	-5,4
Øvrige tillæg/fradrag i egentlig kernekapital	-3,2	-2,5	-3,5
Egentlig kernekapital (CET1)	88,6	85,8	88,4
Hybrid kernekapital	3,7	3,7	2,7
Fradrag i hybrid kernekapital	0,0	0,0	0,0
Kernekapital i alt	92,3	89,5	91,1
Supplerende kapital	10,7	10,7	8,4
Øvrige tillæg/fradrag i supplerende kapital	0,0	2,1	0,0
Kapitalgrundlag	103,0	102,3	99,4
Risikoeksponeringer			
Kreditrisiko	374,4	366,1	373,4
Markedsrisiko	28,0	42,4	28,0
Operationel risiko	30,9	29,7	30,9
Risikoeksponeringer i alt	433,4	438,3	432,4
Nøgletal (%)			
Egentlig kernekapitalprocent	20,4	19,5	20,4
Kernekapitalprocent	21,2	20,4	21,0
Kapitalprocent	23,7	23,3	23,0

4.4 Risikoeksponeringer

Opgørelsen af Nykredits risikoeksponeringer ligger til grund for beregningen af kapitalbehovet. De samlede risikoeksponeringer i Nykredit Realkredit-koncernen er faldet med 4,9 mia. kr. i 2023 til 433,4 mia. kr. ultimo året. Det svarer til et fald på 1,1%.

For kreditrisiko er risikoeksponeringerne steget med 8,3 mia. kr. i 2023. Ses der alene på kreditrisiko eksklusive modpartsrisiko, er risikoeksponeringerne steget med 6,5 mia. kr. fra ultimo 2022 til 366,1 mia. kr. ultimo 2023. Det svarer til en stigning på 1,8%. Stigningen skyldes primært udlånsvækst, at renteutviklingen har medvirket til at øge den værdiregulerede restgæld på realkreditudlån, samt udviklingen i kreditbonitet. Risikovægte er dog på et lavt niveau på baggrund af en lang periode med overvejende stigende ejendomspriser og gunstige makroøkonomiske forhold.

Nykredit foretager blokreservationer i Søjle I-opgørelsen til at håndtere effekten af ny lovgivning og regulering, som implementeres gennem modeludvikling på IRB-området. Fx skal kreditrisikomodeller udvikles og godkendes efter EBA's nye guidelines for modelestimation såvel som for misligholdelsesdefinition. I denne proces foretager Nykredit blokreservationer, der dækker den effekt på risikoeksponeringerne, som modelændringerne forventes at give anledning til. Når modellerne er godkendt og implementeret, bliver blokreservationerne fjernet. Ultimo 2023 havde Nykredit Realkredit-koncernen foretaget blokreservationer for i alt 64,1 mia. kr.

Risikoeksponeringerne for modpartsrisiko er steget med 1,8 mia. kr. til 8,3 mia. kr. ultimo 2023.

For markedsrisiko er risikoeksponeringerne faldet med 14,5 mia. kr. hen over 2023, svarende til et fald på 34,1%. Udviklingen skyldes hovedsageligt et roligt marked gennem 2023 samt reduktioner i beholdninger af aktier og konverterbare realkreditobligationer. For en uddybning af udviklingen for markedsrisiko henvises til afsnit 7.6.3.

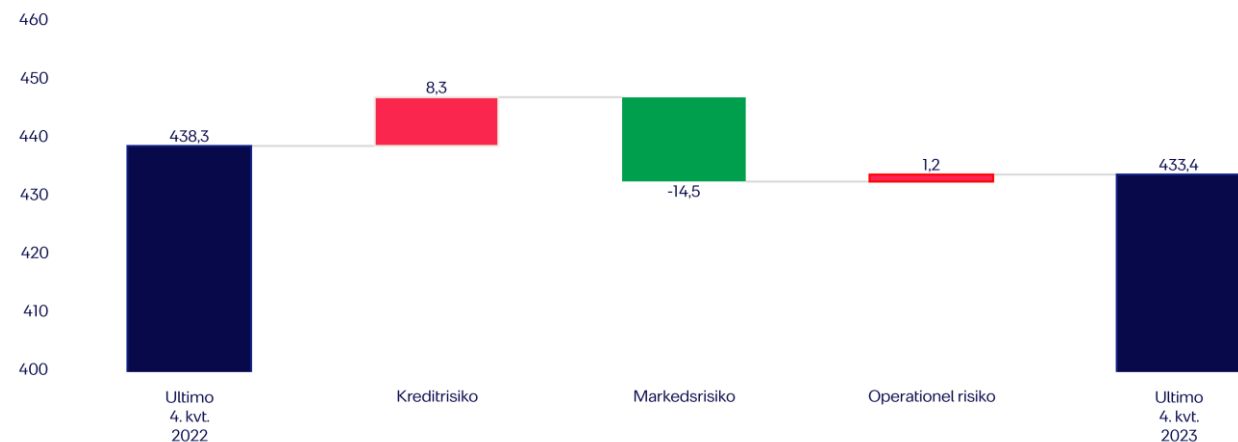
Operationelle risici har bidraget med en stigning i risikoeksponeringerne på 1,2 mia. kr. til 30,9 mia. kr. Det svarer til en stigning på 4,0%. Risikoeksponeringerne opgøres efter standardmetoden for operationel risiko, således at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste tre års gennemsnitlige bruttoindtjening. Kapitalkravet svarer til 8% af risikoeksponeringerne for operationel risiko.

Nykredit forventer fremadrettet, at de makroøkonomiske forhold vil medvirke til at øge risikoeksponeringerne for kreditrisiko, i takt med at effekten af rentestigningerne begynder at materialisere sig. Dette indgår i Nykredits kapitalplanlægning for de kommende år.



Samlede risikoeksponeringer
433,4 mia. kr.
(2022: 438,3 mia. kr.)

Nykredit Realkredit-koncernen
Udvikling i risikoeksponeringer over det seneste år (mia. kr.)



Nykredit Realkredit-koncernen

Oversigt over Nykredits risikoeksponeringer

Mio. kr.	Risikoeksponeringer		Minimumskapitalkrav (8%)
	4. kvartal 2023	4. kvartal 2022	4. kvartal 2023
Kreditrisiko (eksklusive modpartsrisiko)	366.106	359.595	29.288
Heraf standardmetoden	14.899	13.768	1.192
Heraf den avancerede IRB-metode (AIRB)	272.407	253.700	21.793
Heraf aktier under den enkle risikovægtede metode	11.730	9.669	938
Heraf den grundlæggende IRB-metode (FIRB) ¹	67.070	82.457	5.366
Modpartsrisiko	8.323	6.488	666
Heraf standardmetoden	7.216	5.084	577
Heraf eksponeringer mod en CCP	169	265	14
Heraf CVA	695	467	56
Heraf anden modpartsrisiko	242	672	19
Afviklingsrisiko	0	0	0
Markedsrisiko	27.980	42.443	2.238
Heraf standardmetoden	8.630	8.276	690
Heraf metoden med interne modeller	19.350	34.167	1.548
Operationelle risici	30.944	29.738	2.476
Heraf basisindikatormetoden	30.944	29.738	2.476
Beløb under grænserne for fradrag (underlagt 250% risikovægt)	0	0	0
I alt	433.354	438.263	34.668

¹Indeholder Nykredits blokreservationer

4.5 Kapitalkrav

Nykredits samlede regulatoriske kapitalkrav udgøres af det tilstrækkelige kapitalgrundlag (solvensbehovet) samt det kombinerede kapitalbufferkrav.

4.5.1 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelse og direktion fastsætte det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag fastsættes som den nedre grænse for den kapital, der vurderes at være nødvendig for at dække alle væsentlige risici. Opgørelsen tager højde for forretningsmæssige og kapitalpolitiske målsætninger ved at afsætte kapital til alle relevante risici, herunder usikkerheder ved beregningerne.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag opgøres som summen af Søjle I og Søjle II. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag udgjorde 45,7 mia. kr. ultimo 2023, svarende til et solvensbehov på 10,6%.

Søjle I

I henhold til Søjle I-kravet skal der holdes kapital svarende til 8% af de samlede risikoeksponeringer. Opgørelsen af risikoeksponeringerne for hhv. kreditrisiko, markedsrisiko, modpartsrisiko og operationel risiko fremgår af afsnit 4.4.

Søjle II

Søjle II-opgørelsen omfatter Nykredits vurdering af en række risici, der ikke er dækket af kapitalkravet i Søjle I. Beregningen af Søjle II understøtter hensigten om at bevare et stabilt kapitalniveau, selv om konjunkturerne forringes.

Således inkluderer Søjle II bl.a. et konjunkturtillæg, som tager højde for et forværret konjunkturforløb med bl.a. ændret kreditværdighed blandt kunderne og faldende ejendomspriser.

Ud over konjunkturtillægget foretages en række vurderinger af andre risici, der kan medføre Søjle II-tillæg. Risiciene omfatter bl.a. effekter af modelopdateringer, modelrisiko, operationelle risici, validerings- og backtestresultater, datakvalitet, koncentrationsrisici og renterisiko m.m.

Nykredit anvender desuden en management buffer, der tager højde for, at selve kapitalberegningerne afhænger af statistiske metoder, modelvalg, modelegenskaber, uventede hændelser m.m.

Nykredit arbejder med at afdække, identificere og vurdere ESG-risici, bl.a. gennem arbejdet med analyser af effekten af transitoriske og fysiske risici. For nuværende vurderes risici at være afdækket af, hvad der er inkluderet som faktorer til de traditionelle risici, herunder fx ejendommens værdistabilitet, nedskrivninger og ratingovervejelser i forhold til kunder. Området følges tæt for at sikre overensstemmelse med kommende lovgivning og stresstest.



4.5.2 Kapitalbuffer

Nykredit er ud over kapitalkravene fra Søjle I og Søjle II underlagt en række kapitalbufferkrav. Det kombinerede kapitalbufferkrav udgør aktuelt 7,0% af Nykredits risikoeksponeringer og skal dækkes med egentlig kernekapital.

Da Nykredit er udpeget som et systemisk vigtigt finansielt institut (SIFI), gælder der et særligt og institutspecifikt bufferkrav på 2%. Samtidig skal Nykredit opfylde kapitalbevaringsbufferen på 2,5%, der er gældende for alle finansielle institutter.

Efter udbruddet af covid-19 blev den kontracykliske buffersats af erhvervsministeren reduceret til 0% efter anbefaling fra Det Systemiske Risikoråd. Som følge af den efterfølgende gunstige økonomiske situation i Danmark er den kontracykliske buffersats blevet indfaset igen og er aktuelt på 2,5% pr. 31. december 2023.

Det Systemiske Risikoråd har i oktober 2023 henstillet til erhvervsministeren, at der indføres en sektorspecifik systemisk buffer for eksponeringer mod ejendomsselskaber med en sats på 7% gældende fra 30. juni 2024. Desuden har der været et lovforslag i høring vedrørende Pillar 2 Guidance (P2G), der skal sikre en højere

Nykredit Realkredit-koncernen

Regulatoriske kapitalkrav

% af risikoeksponeringer	2023	2022
Minimumskrav til egentlig kernekapitalprocent (CET1)		
Søjle I	4,5	4,5
Søjle II	1,5	2,1
Kombineret bufferkrav	7,0	7,0
- Kapitalbevaringsbuffer	2,5	2,5
- Kontracyklisk buffer	2,5	2,0
- SIFI-buffer	2,0	2,0
- Systemisk risikobuffer	0,0	0,0
Samlet krav	13,0	13,1
Minimumskrav til samlet kapitalprocent		
Søjle I	8,0	8,0
Søjle II	2,6	3,6
Solvensbehov	10,6	11,6
Kombineret bufferkrav	7,0	6,5
Samlet krav	17,6	18,1
Kapitalprocenter		
Egentlig kernekapitalprocent (CET1)	20,6	19,5
Samlet kapitalprocent	23,7	23,3

grad af overensstemmelse med det øvrige EU i tilgangen til P2G. De endelige konsekvenser for Nykredits kapitalmålsætning vil blive vurderet, når tiltagene er vedtaget.

Ud over de danske kapitalbufferkrav skal Nykredit afsætte egentlig kernekapital til udlån i andre lande, hvor den kontracykliske buffer er effektueret, og hvor Nykredit har aktiviteter. Udlånet til sådanne lande er dog yderst begrænset.

4.5.3 Samlet lovpligtigt kapitalkrav

Det samlede kapitalkrav inklusive kombineret kapitalbufferkrav udgjorde 17,6% pr. ultimo 2023. Heraf udgjorde minimumskravet til den egentlige kernekapitalprocent 13,0% inklusive Søjle II. Nykredit har dermed en høj overdækning i forhold til sine kapitalkrav med en kapital- og egentlig kernekapitalprocent på henholdsvis 23,7% og 20,4%.

Ud over de specifikke kapitalkrav stilles der endvidere krav om at indarbejde resultaterne af egne stresstest samt stresstest fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og Finanstilsynet i kapitalplanlægningen.

Nykredits kapitalmålsætninger, som er nærmere beskrevet i afsnit 4.1 *Kapitalpolitik og retningslinjer*, tager højde for kapitalkravene kombineret med, at konjunkturforholdene forværres svarende til Finanstilsynets stresstest ved en hård lavkonjunktur eller tilsvarende.

4.6 Stresstest og kapitalfremskrivning

Nykredit holder, ud over det lovmæssige kapitalkrav, ekstra kapital i tilfælde af, at der opstår særligt stressede økonomiske situationer. Ved den årlige vedtagelse af Nykredits kapitalmålsætning fastsættes der således en kapitalmæssig stressbuffer. Stressbufferen fastsættes ud fra et tværsnit af negative kapitaleffekter i både interne og eksterne stresstest, der løber over en årrække.

Modelbaserede stresstest og kapitalfremskrivninger indgår som en fast del af kapitalstyringen i Nykredit.

Stresstestene bruges til at vurdere konsekvenserne af forskellige makroøkonomiske scenarier. Resultaterne anvendes både på concern- og selskabsniveau og indgår både i bestyrelsernes årlige vurderinger af det individuelle solvensbehov og i fastlæggelsen af kapitalmålsætningerne.

I stresstestberegningerne indgår de makroøkonomiske faktorer, som historisk har haft størst betydning for Nykredits kunder. Kapitalbehovet i relation til kreditrisiko bygger primært på sammenhænge mellem de makroøkonomiske faktorer, kundernes misligholdelsesrater (PD) og tabsandele i tilfælde af, at kunden misligholder (LGD). Disse sammenhænge er en helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen. Negative driftsresultater i et stress-scenarie øger kapitalbehovet, mens positive driftsresultater ikke medregnes. I scenarierne afprøves både effekterne af stigende og faldende renter i fremskrivningen, alt efter hvad der giver de største stresseffekter.

De vigtigste makroøkonomiske faktorer er:

- Ejendomspriser
- Renter
- Arbejdsløshed
- BNP-vækst

Der anvendes en bred palet af scenarier for den makroøkonomiske udvikling, som er forankret i Nykredits scenariekatalog. Herunder et grundscenarie, som er en neutral fremskrivning af dansk økonomi med udgangspunkt i Nykredits vurdering af den aktuelle konjunktursituation. Grundscenariet suppleres med stress-scenarier af varierende hårdhed, som både kan afspejle et forringet konjunkturforløb og en hård lavkonjunktur. Tillige evalueres løbende relevante scenarier fra eksterne parter som fx Finanstilsynet, aktuelle risikoscenarier eller selskabsspecifikke scenarier for Nykredit Bank og Totalkredit.

Stress-scenarie: Forringet konjunkturforløb

Stress-scenariet designes, så det illustrerer et forringet konjunkturforløb. Stress-scenariet anvendes til at fastlægge et Søjle II-tillæg, der afspejler, hvor meget Nykredits kapitalkrav vil stige, hvis det valgte scenarie indtræffer. Resultaterne indgår i fastlæggelsen af Nykredits solvensbehov.

Der sker en løbende stillingtagen til, hvilket scenarie der skal anvendes til opgørelsen af Søjle-II tillægget. Da scenariet skal afspejle et forringet konjunkturforløb, kan det være sammenfaldende med

grundscenariet, såfremt det vurderes, at den aktuelle makrofremskrivning afspejler netop dette. Alternativt kan det anvendte scenarie være et særligt designet recessionsscenario eller et aktuelt risikoscenarie som fx et inflationsscenario.

Stress-scenarie: Hård lavkonjunktur

I Nykredits kapitalpolitik tilsigtes et robust kapitalniveau, også på lang sigt og under hårde lavkonjunkturer. Nykredit evaluerer derfor løbende konsekvenserne af en hård lavkonjunktur. Stress-scenariet fastlægges, så det afspejler et usædvanligt, men plausibelt makroøkonomisk scenarie. Beregningerne indgår i den årlige fastlæggelse af stressbufferen, der indgår i kapitalmålsætningerne.

Resultaterne fra stress-scenariet afspejler, hvor meget Nykredits kapitalkrav vil stige i tilfælde af bl.a. et markant fald i boligpriserne, faldende eller stigende renteniveauer og høj arbejdsløshed.

Øvrige stress-scenarier

Som et led i koncernens kapitalpolitik vurderer Nykredit sideløbende med beregningen af egne stress-scenarier også de stress-scenarier, som Finanstilsynet udarbejder. Resultaterne bliver løbende sammenlignet.

Nykredit deltog i 2023 i den fælleseuropæiske stresstest i regi af EBA. Stresstesten viste, at Nykredit er i stand til at modstå selv en meget hård makroøkonomisk nedtur, hvor bl.a. store ejendomsprisfald rammer både privat- og erhvervsudlånet hårdt.

Resultaterne af de forskellige stresstest har de senere år vist, at Nykredits egentlige kernekapitalprocent falder med ca. 4 procentpoint i en hård lavkonjunktur. Faldet er inden for rammerne af Nykredits kapitalpolitik og viser dermed, at Nykredit har passende modstandskraft over for et hårdt makroøkonomisk stress.

Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)

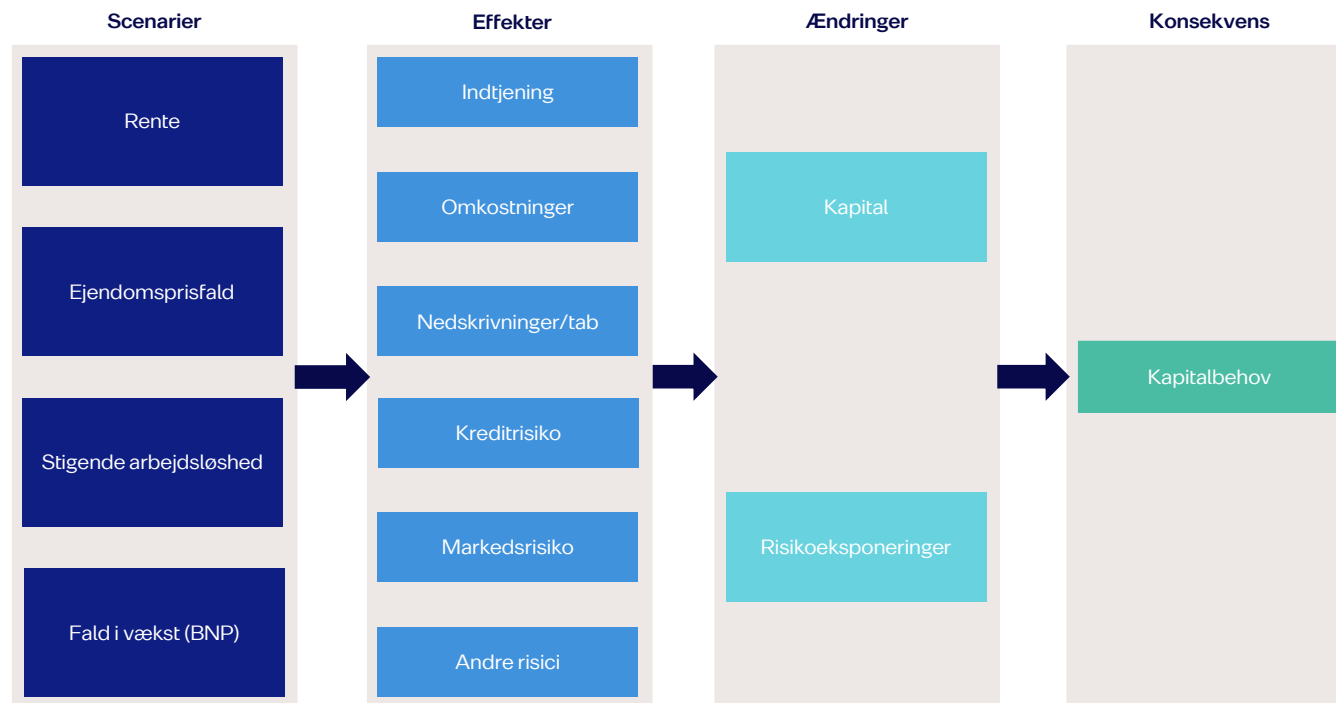
Gennem ICAAP vurderer bestyrelsen hvert år Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov, der afspejler kapitalkravene under Søjle I og Søjle II. Solvensbehovet fastsættes, så det afspejler en forsigtig og fremadrettet tilgang, der understøtter den samlede tolerance i Nykredits risikopolitik.

Trods fortsatte makroøkonomiske usikkerheder er det vurderingen i ICAAP, at Nykredit er polstret til at imødegå disse risici samt langt

alvorligere tilbageslag og netop tager højde herfor i både risikostyringen og kapitalpolitikken.

På baggrund af bl.a. ICAAP fastsætter Nykredits bestyrelse som minimum én gang årligt selskabets kapitalpolitik med tilhørende kapitalbehov, -målsætninger og kapitalplan.

Nykredit Realkredit-koncernen
Struktur for stresstest og kapitalfremskrivning



Nykredit Realkredit-koncernen
Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov

	2024	2025	2026
Grundscenarie			
Renter ¹	2,9%	2,1%	2,0%
Ejendomspriser, vækst	2,6%	2,0%	0,6%
BNP, vækst	1,2%	1,3%	1,6%
Arbejdsløshed	5,0%	5,1%	5,1%
Forværret konjunktursituation (anvendt i Søjle II)			
Renter ¹	2,2%	2,2%	2,2%
Ejendomspriser, vækst	-1,6%	-2,2%	0,4%
BNP, vækst	-0,5%	-0,4%	0,7%
Arbejdsløshed	5,1%	5,3%	5,3%
Hård lavkonjunktur			
Renter ¹	2,2%	1,7%	1,7%
Ejendomspriser, vækst	-10,0%	-8,0%	-4,0%
BNP, vækst	-3,0%	-2,0%	0,0%
Arbejdsløshed	7,0%	8,7%	9,3%

¹ Gennemsnit af 3-måneders pengemarkedsrente og rente på 10-årig statsobligation.

4.7 Konsolideringsmetoder

Opgørelsen af risikoeksponeringer sker efter reglerne i lov om finansiel virksomhed og kapitalkravsforordningen. Opgørelsen omfatter Nykredit Realkredit A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Nykredit Realkredit A/S direkte eller indirekte udøver en bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige ledelse.

De konsoliderede risikoeksponeringer vedrører følgende pr. ultimo 2023:

- Nykredit Realkredit A/S
- Totalkredit A/S
- Nykredit Bank A/S
- Nykredit Leasing A/S
- Sparinvest-koncernen
- Nykredit Portefølje Administration A/S
- Nykredit Mægler A/S
- Kirstinehøj 17 A/S
- Kalvebod Ejendomme I A/S

Nykredit har i fællesskab med andre virksomheder en bestemmende indflydelse på og kontrollerer en virksomhed, JN Data, der ikke konsolideres i koncernregnskabet. Denne virksomhed indregnes efter den indre værdis metode.

4.7.1 Forskelle i forhold til regnskabsopgørelsen

Der er forskel på regnskabsopgørelsen og opgørelser i henhold til kapitalkravsforordningen (CRR). Det betyder, at opgørelserne i denne rapport ikke er direkte sammenlignelige med opgørelsen af eksponeringer, der fremgår af årsrapporten. Rapporten er udarbejdet i henhold til CRR del 8, som definerer offentliggørelseskravene.

Uudnyttede lånetilbud, kredit- og lånetilsagn samt potentielle fremtidige krediteksponeringer på finansielle instrumenter indgår i opgørelsen af eksponeringer til brug for beregning af risikoeksponeringerne. Det samme gælder for garantier. Risikoeksponeringerne

på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau. En detaljeret opgørelse kan findes på nykredit.com.

4.7.2 Kreditrisiko

Nykredit har Finanstilsynets tilladelse til at opgøre risikoeksponeringerne for kreditrisiko ved anvendelse af de avancerede IRB-metoder for:

- Detail- og erhvervseksponeringen i Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S

Standardmetoden anvendes til opgørelse af risikoeksponeringerne for kreditrisiko for:

- Stats- og kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer og øvrige selskaber

4.7.3 Markedsrisiko

Til opgørelse af risikoeksponeringerne for markedsrisiko har Nykredit Realkredit A/S Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk-model til opgørelse af generel risiko for:

- Aktier
- Gældsinstrumenter
- Valuta

Nykredit Bank A/S har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk-model til opgørelse af generel risiko for:

- Gældsinstrumenter
- Valuta

Markedsrisiko i øvrige selskaber og de dele af porteføljen, hvor der ikke beregnes risikoeksponeringer ved brug af Value-at-Risk, opgøres ved anvendelse af standardmetoden.

Nykredit har en række procedurer, der sikrer, at positioner, som indgår i handelsbeholdningen, har en tilfredsstillende omsættelighed, jf. afsnit 7 *Markedsrisiko*. Alle positioner i handels- og anlægsbeholdningen bliver løbende testet for bl.a. usikkerheden på anvendte kurser imod observerede kurser. Disse test anvendes til beregningen af "forsigtighedsbaseret værdiansættelse" (prudent

valuation). Nykredit har et fradrag i den egentlige kernekapital for forsigtighedsbaseret værdiansættelse.

For en beskrivelse af det kommende kapitalkrav, FRTB, og deraf afledte rapporteringskrav kan der læses mere herom i afsnit 7.6.3 *Regulatorisk kapitalkrav*.

4.7.4 Operationel risiko

For alle Nykredits selskaber opgøres kapitalkravet for operationel risiko efter basisindikatormetoden. Det betyder, at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste tre års gennemsnitlige bruttoindtjening.

4.8 Gearingsgrad

Gearingsgrad, eller leverage ratio, er defineret som forholdet mellem kernekapitalen og balancen (inkl. ikke-balanceførte poster). Jo lavere gearingsgrad, desto højere er gearingen. Lovregler indebærer, at der ikke tages højde for eventuelle sikkerheder. Der er lovkrav om en nedre grænse for gearingsgraden på 3,0%. Gearingsgraden opgøres særskilt for hvert selskab og indgår i kapitalstyringen af disse.

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit såvel som bestyrelserne i datterselskaber har i kapitalpolitikken fastlagt en målsætning for gearingsgraden. Målsætningen revurderes årligt og fastsættes under hensyntagen til stressede forhold, og der tages i den forbindelse højde for øvrige effekter i resultat og kapitalgrundlag samt udvikling i balancen, som i sidste ende kan påvirke gearingsgraden.

Nykredits balance udgøres hovedsageligt af realkreditlån, som er matchfundet. Ved matchfunding er der lighed mellem lånenes og fundingens rente- og afdragsbetalinger. Nykredits balancesammensætning med en stabil udvikling i realkreditlånet understøtter, at risikoen for overdreven gearing er begrænset. Derudover viser stresstest, at gearingsgraden stort set er upåvirket under stressede forhold, der hovedsageligt påvirker Nykredits risikoeksponeringer.

Nykredit overvåger løbende udviklingen i gearingsgraden. Gearingsgraden opgøres kvartalsvist, og der foretages en fremskrivning i forhold til den forventede udvikling i balance og kernekapital. Resultatet forelægges løbende Asset/Liability Committee (ALCO), som tager stilling til eventuelle handlinger. Hvis gearingsgraden

bliver for lav, vil ALCO revurdere kapitalplanlægningen og eventuelt indstille en forøgelse af kernekapitalen til bestyrelsen. Bestyrelserne modtager løbende rapportering på gearingsgraden i forhold til de internt fastsatte gearingsmålsætninger. Gearingen indgår ligeledes i genopretningsplaner og ICAAP-dokumentationen (Internal Capital Adequacy Assessment Process), som ligeledes tilgår bestyrelserne og Finanstilsynet.

Ultimo 2023 var gearingsgraden for Nykredit Realkredit-koncernen 5,1% og dermed uændret siden ultimo 2022, jf. nedenstående tabel. I 2023 er Nykredits forretning vokset, hvilket har bidraget til at øge gearingsgradseksponeringerne. Kernekapitalen er steget som følge af bl.a. årets resultat.

Nykredit Realkredit-koncernen

Gearingsgrad

Mia. kr.	Lovkrav	2023	2022
Ultimo			
Kernekapital		92	89
Gearingsgradseksponeringer		1.791	1.740
Gearingsgrad (%)	Min. 3,0	5,1%	5,1%

4.9 Krav til gældsbuffer og nedskrivningseggede passiver

Nykredit Bank skal overholde et lovkrav til nedskrivningseggede passiver (NEP). NEP-kravet skal sikre, at Nykredit Bank kan rekapitaliseres og restruktureres gennem nedskrivning og konvertering af kapital- og gældsinstrumenter, hvis banken står i en situation, hvor betingelserne for afvikling er opfyldt.

Ultimo 2023 havde Nykredit Bank NEP-midler svarende til 42,2% af risikoeksponeringerne. NEP-kravet fra Finanstilsynet er for 2023 fastsat til 33,3%, hvilket inkluderer det kombinerede kapitalbufferkrav på 7,0% af risikoeksponeringerne.

Nykredit Realkredit og Totalkredit er som danske realkreditinstitutter ikke underlagt NEP-kravet, men skal opfylde lovkravene til en gældsbuffer. Gældsbufferen skal give en yderligere sikkerhed for, at et nødlidende realkreditinstitut kan absorbere tab, uden at kapaciteten til udlån forringes.

Gældsbufferen skal udgøre minimum 2% af realkreditudlånet (2%-kravet) og kan opfyldes med kapitaloverdækning eller ikke-foranstillet seniorgæld. Dette krav gælder for Nykredit Realkredit og Totalkredit samlet set.

Nykredit Realkredit og Totalkredit skal herudover overholde det reviderede gældsbufferkrav, som tilsiger, at summen af koncernens kapitalgrundlag, nedskrivningseggede passiver og gældsbuffer skal udgøre mindst 8% af koncernbalancen (8%-kravet). Ultimo 2023 var Nykredits gældsbuffer på 4,7%, mens 8%-kravet blev opgjort til 9,5%, jf. nedenstående tabel.

Passiver til dækning af gældsbufferkravet opgøres efter reservation af passiver til opfyldelse af bankens NEP-krav, da de samme passiver ikke kan anvendes til at opfylde begge krav samtidig. Overholdelse af gældsbufferkravet medfører dermed, at der i afviklingskoncernen er tilstrækkeligt med NEP-midler til dækning af NEP-kravet. Kapitalstrukturen og kapitalplanerne skal sikre, at NEP-kravet og kravene til gældsbuffer kan overholdes gennem de økonomiske konjunkturer.

Nykredit Realkredit-koncernen

Gældsbuffer og NEP-krav

%	Lovkrav	2023	2022
Ultimo			
NEP-midler	33,3	42,2	39,6
Gældsbuffer	2,0	4,7	4,4
Revideret gældsbuffer	8,0	9,5	9,8

Note: NEP-midlerne er opgjort på niveau af Nykredit Bank A/S. Gældsbuffer og revideret gældsbuffer er opgjort på niveau af Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S samlet.



Gearingsgrad

5,1%

(2022: 5,1%)



Gældsbuffer

4,7%

(2022: 4,4%)



NEP-midler

42,2%

(2022: 39,6%)

4.10 Tilsynsdiamanter

4.10.1 Pengeinstitutter

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter gælder for alle pengeinstitutter og er alene et dansk initiativ, som ikke udspringer af EU-lovgivning.

Tilsynsdiamanten opstiller følgende pejlemærker for fire centrale nøgletal, der indikerer, hvornår et pengeinstitut opererer med en forhøjet risiko:

- Summen af store engagementer bør være mindre end 175% af kapitalgrundlaget.
- Udlånsvæksten bør være mindre end 20% målt år til år. Grænseværdien opgøres eksklusive reverseudlån og efter nedskrivninger.
- Ejendomseksposeringen bør være mindre end 25% af det samlede udlån.
- Likviditetspejlemærket bør være større end 100%. Likviditetspejlemærket angiver pengeinstitutternes evne til at klare et tremåneders likviditetsstress.

De aktuelle niveauer for tilsynsdiamantens pejlemærker fremgår af tabellen nedenfor. Nykredit Bank A/S ligger inden for grænseværdierne på alle pejlemærker.

Nykredit Bank A/S

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

Pejlemærke	2023	2022
Store engagementer (grænseværdi <175%)	108,3%	115,7%
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	9,0%	13,7%
Ejendomseksposering (grænseværdi <25%)	11,2%	12,1%
Likviditetspejlemærke (grænseværdi >100%)	223,3%	272,0%

4.10.2 Realkreditinstitutter

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter er alene et dansk initiativ, som ikke udspringer af EU-lovgivning. Tilsynsdiamanten ledsages af en særlig overvågning af realkreditlignende udlån fra pengeinstitutter.

De aktuelle niveauer for tilsynsdiamantens pejlemærker fremgår af tabellen nedenfor. Ingen grænseværdier er overskredet.

Tilsynsdiamanten opstiller følgende pejlemærker for fem centrale nøgletal, der indikerer, hvornår et realkreditinstitut opererer med en forhøjet risiko:

- Udlånsvæksten i hvert af segmenterne privat, erhverv med boligformål, landbrug og andet erhverv må ikke overstige 15% årligt.
- Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end Nykredits egentlige kernekapital.
- Låntagers renterisiko i boligejendomme: Andelen af lån, hvor LTV overstiger 75% af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst fast i op til 2 år, må maksimalt udgøre 25% af den samlede udlånsportefølje.
- Afdragsfrihed på lån til private: Andelen af afdragsfrie lån til ejerboliger og fritidshuse i LTV-båndet over 75% af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10% af det samlede udlån.
- Begrænsning af kort funding: Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 12,5% pr. kvartal og 25% årligt.

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter

Pejlemærke	Nykredit Realkredit-koncernen	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S
Udlånsvækst i segment			
Privat (grænseværdi <15%)	0,5%	-13,4%	1,0%
Erhverv med boligformål (grænseværdi <15%)	8,0%	8,1%	5,5%
Landbrug (grænseværdi <15%)	0,0%	0,0%	0,0%
Andet erhverv (grænseværdi <15%)	3,1%	2,8%	11,5%
Låntagers renterisiko			
Privat og boligudlejning (grænseværdi <25%)	14,0%	19,0%	12,9%
Afdragsfrihed			
Privat (grænseværdi <10%)	5,1%	2,6%	5,2%
Lån med kort rente			
Refinansiering (årlig) (grænseværdi <25%)	13,5%	22,1%	8,4%
Refinansiering (kvartalsvis) (grænseværdi <12,5%)	2,7%	3,1%	2,5%
Store eksposeringer			
Udlån i forhold til egenkapital (grænseværdi <100%)	50,6%	49,4%	6,7%

5 Kreditrisiko

5.1 Kreditpolitik

5.2 Retningslinjer og proces for udlån

5.3 Kontrol og rapportering

5.4 Aktuell risikoprofil og udvikling

5.5 Sikkerheder

5.6 Modeller til opgørelse af kreditrisiko

5.7 Modpartsrisiko

Kreditrisiko afspejler risikoen for tab som følge af, at kunder og modparter misligholder deres forpligtelser.

Det er Nykredits politik til enhver tid at tilbyde ansvarlige, bæredygtige og gennemsigtige finansielle løsninger, der matcher kundens økonomi og behov. Denne tilgang medvirker til at begrænse Nykredits samlede kreditrisiko.

Nykredits kreditrisiko stammer fra realkredit- og bankudlån, men også fra finansielle produkter. Størstedelen af eksponeringen stammer fra realkreditudlån, som er kendetegnet ved sikkerhedsstillelse i fast ejendom, hvilket holder kreditrisikoen på et lavt niveau.

Nykredits kunders bonitet er i 2023 understøttet af udviklingen i dansk økonomi, som har klaret sig stærkt igennem et år med høj inflation, stigende renteniveauer og geopolitiske udfordringer. De højere renter og den høje inflation har navnlig påvirket boligmarkedet. Den gennemsnitlige belåningsgrad er fortsat relativt lav, og sammen med den lave ledighed er det med til at lægge låg på de forventede tab, selv i et hårdt stress-scenarie.

Der er foretaget en reservation i nedskrivningerne til dækning af de tab, der måtte opstå som følge af en forværring af konjunkturerne i både privat- og erhvervsporteføljen. De konstaterede tab er fortsat på et lavt niveau.

Risikoappetit

Kreditværdighed er fastsat som det bærende element i kreditgivning. Kreditgivningen skal afspejle Nykredits strategi og inddrage forhold som bl.a. bæredygtig omstilling og klimarisici og er bygget op omkring guidelines og porteføljemål. Nykredit fokuserer på langvarige og sunde kundeforhold med kunder, som har evnen og viljen til at overholde deres forpligtelser. Det er ønsket, at de fysiske aktiver, der anvendes i forretnings- og styringsaktiviteter i koncernen, vurderes at have en langsigtet og robust værdi, der sikrer den nødvendige sikkerhedsstillelse for koncernens obligationsudstedelser. Ved værdiansættelsen af ejendomme forholder Nykredit sig ligeledes til klima- og miljømæssige forhold, fx fysiske risici og energiforhold.

5.1 Kreditpolitik

Nykredit favner bredt i Danmark med et omfattende distributionsnet, hvor kunderne betjenes af certificerede rådgivere i Nykredits centre og af rådgivere i lokale pengeinstitutter i Totalkredit-partnerskabet.

Nykredits kreditrisikoprofil fastlægges i kreditpolitikken, som bl.a. fastlægger risikoappetitten. Kreditpolitikken fastsættes af bestyrelserne og tager afsæt i Nykredit-koncernens strategi og målsætningen om, at kunderne skal opleve Nykredit som en tryk, kompetent og langsigtet finansiell partner. Med udgangspunkt i kreditpolitikken vurderes alle kreditansøgninger af medarbejdere med en finansiell uddannelse. Det centrale for denne vurdering er kundens kreditværdighed, der er et udtryk for kundens evne og vilje til at overholde sine forpligtelser. Der foretages en helhedsvurdering af kundens økonomiske forhold og øvrige risikoelementer sammenholdt med det samlede engagement og eventuel pantsikkerhed. Kreditpolitikken indeholder guidelines og specificerer kompenserende foranstaltninger ved fravigelse af guidelines.

Kreditpolitikken følger retningslinjerne fra ledelsesbekendtgørelsen og sikrer, at kreditgivningen er i overensstemmelse med rammerne for samarbejdet i Totalkredit, realkreditlovgivningen, lov om finansiell virksomhed, regler om god skik, vækstvejledningen og relevant lovgivning i øvrigt. Den samlede kreditgivning i koncernens selskaber sker inden for kreditpolitikens grænser for store eksponeringer samt porteføljerammer for udlånsfordeling på brancher, geografiske områder og øvrige risikotyper.

Det er Nykredits ønske at være så tæt på kunderne, at Nykredit kan være opsøgende, inden eventuelle betalingsvanskeligheder opstår. En hurtig indgriben er til fordel for både kunden og Nykredit. Hurtig indgriben hjælper med at begrænse restancer mv. og øger sandsynligheden for, at kunden kommer på fode igen. Alternativt minimeres tabet til gavn for både Nykredit og kunden, som hæfter for ubetalt gæld.

I Totalkredit er realkreditudlånet baseret på et strategisk samarbejde, som pr. ultimo 2023 omfatter 41 danske pengeinstitutter. De

samarbejdende pengeinstitutter varetager formidling af lån, kunderådgivning, vurdering af kreditværdighed og sagsekspedition. Den endelige bevilling af Totalkredit-lån sker imidlertid altid i Totalkredit.

Opfølgning på overholdelsen af kreditpolitikken varetages af kreditkontrolenheden, der er funktionsmæssigt adskilt fra de bevilgende enheder og rapporterer til den risikoansvarlige.

Governance på kreditområdet

Bestyrelsen, herunder risikoudvalget:

Fastlægger kreditpolitikken, inklusive risikoappetit og rammer for delporteføljer, samt retningslinjer for kreditgivning. Modtager kvartalsvis rapportering om overholdelse af kreditpolitikken.

Bestyrelsen modtager særskilt rapportering i tilfælde af en overskridelse af politikken, inklusive en handlingsplan til godkendelse.

Direktionen, herunder kreditkomiteén:

Tiltræder og udmønter kreditpolitikken samt vurderer løbende overholdelse på baggrund af kvartalsvis rapportering.

Direktionen modtager særskilt rapportering i tilfælde af en overskridelse af politikken, inklusive en handlingsplan til godkendelse.

Kontrolfunktioner (anden forsvarslinje):

Foretager løbende kontrol og overvågning uafhængigt af de risikotagende enheder. Udarbejder rapportering til bestyrelse og direktion. Særligt risikokontrolenheden og kreditkontrolenheden har en vigtig rolle i forbindelse hermed. Kreditkontrolenheden vurderer desuden løbende overholdelse af kreditpolitikken ved udtagelse af stikprøver af kreditbevillinger fra alle koncernens selskaber.

5.2 Retningslinjer og proces for udlån

Nykredits centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger. Med beføjelserne følger krav om certificering i kreditpolitik og forretningsgange hvert tredje år, ud over den lovpligtige certificering. Det er Nykredits målsætning, at kreditbeslutninger som hovedregel træffes tæt på kunden.

Niveauet i bevillingshierarkiet for udlån i Nykredit afhænger for erhvervs-kunder som udgangspunkt af størrelsen af engagementet. Der er fem regionale kreditheder i Nykredit, der behandler erhvervs-kunders kreditansøgninger, som ligger ud over centrenes og Nykredit Direktes beføjelser. Ansøgninger ud over de regionale kreditheders beføjelser behandles centralt af Kredit, medmindre de har en størrelse, der kræver forelæggelse for Nykredits kreditkomité, direktionerne eller bestyrelserne.

For privatkunder i Nykredit afgøres bevillingsniveauet af en kombination af engagementsstørrelse og eventuelle kreditmæssige forhold, som kræver skærpet opmærksomhed (bevillingsregler). Bevillingsniveauet afgør, om kreditansøgninger behandles i centrene eller centralt af koncernens kredithed.

Niveauet i bevillingshierarkiet for realkreditlån til privatkunder i Totalkredit afgøres af værdien af den ejendom, der stilles som sikkerhed for lånet, i kombination med størrelsen af det ansøgte lån. Såfremt der måtte være forhold til stede, som medfører skærpet opmærksomhed, indgår dette også. For erhvervs-kunder i Totalkredit afgøres bevillingsniveauet af engagementsstørrelsen på samme måde som for kunder i Nykredit.

Bestyrelserne i koncernerne forelægges løbende koncernernes største engagementer. De modtager desuden en kvartalsvis orientering om de største tab og nedskrivninger.

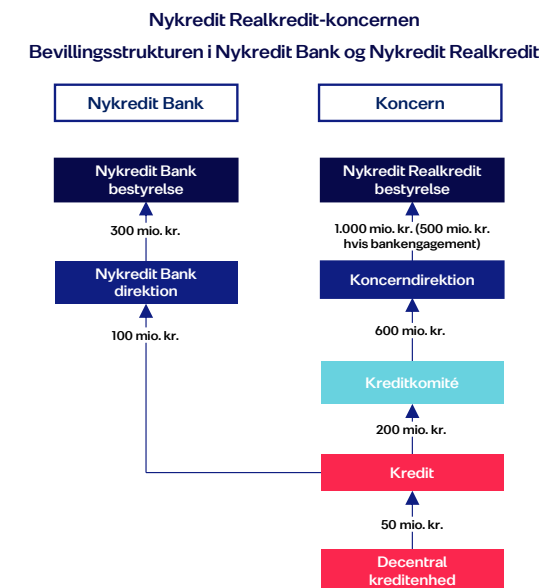
Bevillingerne foretages under hensyntagen til gældende regler og praksis, herunder bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl., bekendtgørelse om god skik for boligkredit, vejledning om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning af boliger i vækst-områder mv. og vejledning om kreditværdighedsvurdering.

5.2.1 Bevillingsprocessen i Nykredit

Ved bevilling af lån i Nykredit indgår kundens rating sammen med en vurdering af kundens aktuelle økonomiske situation og robusthed samt andre forhold hvor relevant, fx den ledelsesmæssige styrke og ESG-forhold for virksomheder. Det sker i forhold til bevillingsregler og retningslinjer i kreditpolitikken. Endelig indgår kvaliteten af eventuel sikkerhedsstillelse i vurderingen. Ved pant i fast ejendom foretages vurderingen af vurderingsspecialister.

Nykredit anvender egenudviklede internt estimerede ratings på langt størstedelen af kunderne. Kunderatings er baseret på en estimering af kundens Probability of Default (PD), som angiver sandsynligheden for, at kunden misligholder sine forpligtelser inden for 12 måneder. Kunderatings anvendes bl.a. til kreditvurdering.

Bevillingen af finansielle produkter er bl.a. baseret på kundens kreditværdighed, løbetiden på de enkelte produkter og aftalegrundlaget samt en vurdering af sikkerhedsstillelsens kvalitet.

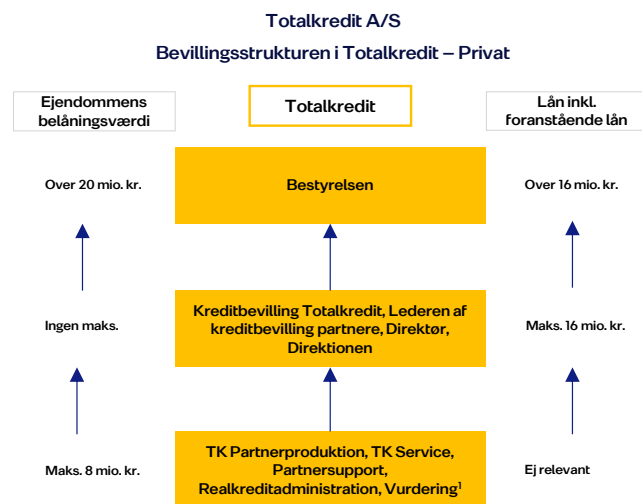


Note: Beløbsrammerne gælder for størrelsen af det samlede engagement for koncernen i for størrelsen af det samlede bankengagement for Nykredit Bank.

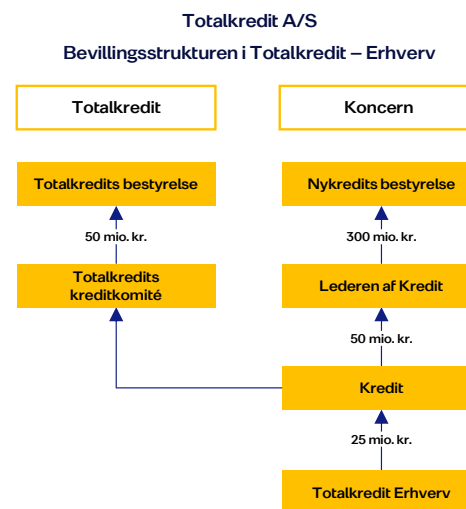
5.2 Bevillingsprocessen i Totalkredit

I Totalkredit foretages vurderingen af privatkunder altovervejende i de regionale og lokale pengeinstitutter, mens den endelige bevilling af kreditansøgninger sker i Totalkredit. For erhvervs-kunder foretages kundevurderingen og bevillingen centralt i Totalkredit på baggrund af en kreditbehandling i det formidlende pengeinstitut.

For privatkunder i Totalkredit-samarbejdet benyttes en model, hvor tabsrisikoen på lånene fordeles i overensstemmelse med principper fastsat i samarbejdsaftalen med pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne stiller således sikkerhed over for Totalkredit i form af modregning og/eller garanti for de formidlede lån. Totalkredit honorerer sikkerhedsstillelsen ved at aflevere en del af bidragsbetalingen fra kunden til det formidlende pengeinstitut. Sikkerhedsstillelsen giver pengeinstitutterne incitament til at foretage en grundig og fyldestgørende vurdering af kundens kreditværdighed, som minimerer det forventede tab på kunderne. I særligt risikobetonede sager, hvor den normale forretningsgang fraviges, skal pengeinstituttet stille en garanti, der er større end sikkerhedsstillelsen i normale sager. Sikkerhedsstillelsesmodellen indebærer en lavere kreditrisiko for Totalkredit.



¹ Vurdering kan godkende ejendomme med værdier op til og med 12 mio. kr. i udvalgte kommuner og postnumre.



Note: Beløbsrammerne gælder for størrelsen af det samlede engagement.

5.3 Kontrol og rapportering

Koncernens kreditafdeling har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncernledelsen. Enheden har også ansvaret for opfølgning på særlige enkeltengagementer samt på kreditpolitikens grænser for store eksponeringer og porteføljerammerne for udlånsfordeling i Nykredit og Totalkredit.

Opfølgningen på kreditrisiko er baseret på en porteføljestyringsgang, hvor kunderne deles op i brancher og løbende overvåges i forhold til en række kreditparametre. Derudover foretager kreditkontrollenheden kontrol af enkelt-sager med henblik på at sikre kvaliteten af udlånet. Kontrollen omfatter bl.a. gennemgang af bevillinger og svagkundeopfølgninger. Kontrollerne er organiseret, så de fungerer uafhængigt af de bevilgende enheder, og der udarbejdes uafhængig rapportering til risikokontrollenheden.

Risikokontrollenheden overvåger den løbende opfølgning og kontrol på kreditkvaliteten, porteføljerammer mv, ligesom kvaliteten af kreditprocesserne følges løbende. Ligeledes redegøres der for kreditrisikobilledet i risikokontrollenhedens rapportering til bestyrelsen.

5.3.1 Porteføljestyring

Porteføljens sammensætning og udvikling overvåges via porteføljerapporter, sektor- og temaanalyser samt den løbende risikorapportering til bestyrelserne. Det danner tilsammen grundlag for, at bestyrelserne kan evaluere kreditpolitikken og foretage eventuelle justeringer i forhold til kreditgivning på både enkeltkundeniveau (guidelines og retningslinjer) og porteføljeniveau (porteføljerammer og størrelseskrav). Formålet er at undgå enkeltrisici eller koncentrationer af risici, der kan have væsentlig indvirkning på koncernen i tilfælde af misligholdelse.

Ud over ovennævnte anvendes en række elementer i den daglige kreditstyring med udgangspunkt i fx grænserne for store eksponeringer og rammerne for porteføljens udlånsfordeling. Dertil kommer kreditmæssige budskaber for de forskellige delporteføljer og brancher, som rådgiverne kan bruge ved kundevurderinger.

I tillæg til kontroller af enkelt-sager udfører kreditkontrollenheden desuden porteføljekontroller i form af datadreven monitorering af

udvalgte nøgletal i porteføljen med henblik på at opdage faresignaler rettidigt.

5.3.2 Kontrol af enkeltsager

Der foretages decentral og central kontrol af enkeltsager på flere områder. Den kontrollerende enhed afholder systematisk opfølgning med de bevilgende enheder, så enhederne får feedback på de relevante resultater af kontrollen.

Nybevillinger

I den decentrale opfølgning i Nykredit har centerdirektørerne det daglige ansvar for den lokale kreditstyring, som består af både stikprøvekontroller og opfølgningssopgaver. Kontrol af nybevillinger på enkeltsagsniveau er ligeledes en del af den decentrale opfølgning. Det gælder også for Totalkredit Erhverv. I Totalkredit Privat har de enkelte pengeinstitutter ansvaret for den decentrale kontrol.

Den centrale kontrol sker i koncernens kreditkontrolenhed, der løbende udfører kreditkontrol i alle koncernens selskaber. Nybevillinger kontrolleres med udgangspunkt i kreditpolitikken, herunder en vurdering af risikoappetit, kreditbehandling og beslutningsgrundlag. I Nykredit Bank, Nykredit Realkredit og Totalkredit Erhverv udtager kontrolenheden månedlige stikprøver for hver enkelt bevilgende enhed. I Totalkredit Privat og Nykredit Leasing udføres kontrollen kvartalsvist, og der udtages en tilfældig stikprøve for hvert enkelt pengeinstitut i Totalkredit-samarbejdet. Stikprøvestørrelserne skal have et omfang, der sikrer, at de er repræsentative for hele populationen eller en konkret risikogruppe. Det er et krav, at resultaterne med et højt sikkerhedsniveau kan anvendes til at beskrive risikoviligheden for nybevillinger for hver enkelt bevilgende enhed og hvert enkelt pengeinstitut. Kontrollen er risikobaseret, så der udtages flere stikprøver for bevillinger med højere risiko. I gennemgangen kontrollerer kontrolenheden bl.a. for bevillingsoverskridelser, eventuelle behandlingsfejl og afvigelser fra kreditpolitikken retningslinjer. Det vurderes, om den samlede bevilling overordnet er inden for kreditrisikoappetitten.

Genforhandlinger

Den decentrale opfølgning på genforhandlinger sker som led i overvågningen af kreditengagementer, hvor den kundeansvarlige mindst årligt følger op på større erhvervsengagementer. Det sker på grundlag af regnskaber, ratings og kundeoplysninger og er et centralt element i kontrolmiljøet. Derudover foretager

centerdirektørerne løbende stikprøvekontroller af frekvensen og kvaliteten af genforhandlingerne som led i den decentrale opfølgning. Den centrale opfølgning og kontrol af frekvensen og kvaliteten af genforhandlinger sker løbende i den centrale kreditkontrolenhed.

Opfølgning på svage kunder

I Nykredit identificeres svage kunder med udgangspunkt i ratingkategorierne med den højeste sandsynlighed for misligholdelse, med eller uden objektiv indikation for kreditforringelse (OIK). OIK defineres ud fra en række lovbestemte indikatorer for kreditforringelse af engagementet. Hvis Nykredit konstaterer, at OIK er indtruffet, vil kunden blive tildelt den lavest mulige rating.

Opfølgningen på svage kunder finder sted i enheder, der er specialiserede i arbejdet med svagkundefølgning. Der sker som minimum årligt opfølgning på svage kunder med undtagelse af privatkunder med ratingen 2 (højest mulige rating i båndet med svagkunder), hvor opfølgningen foregår som en del af den almindelige kundefølgning. På bankengagementer for erhvervs kunder følges der op kvartalsvist, med enkelte undtagelser. De enheder, som behandler svage kunder, har i den sammenhæng ansvaret for at udarbejde en kreditstrategi inklusive en handlingsplan med henblik på at iværksætte tabsbegrænsende foranstaltninger samt arbejde mod at genetablere kundens økonomiske formåen. Det er den kundeansvarliges ansvar at eksekvere på kreditstrategien. Opfølgningen på den svage kunde omfatter endvidere bl.a. stillingtagen til kundens kreditværdighed, og dermed rating, kontrol af data samt i nogle tilfælde udarbejdelse af nedskrivningsberegning. Derudover foretages løbende stikprøvekontroller af kvaliteten af de udførte svagkundefølgninger.

For realkreditlån i Totalkredit er der tale om svage kunder, når der opstår begrundet tvivl om kundens evne og/eller vilje til at honorere sine forpligtelser over for Totalkredit. I Totalkredit identificeres svage privatkunder via Totalkredits ratingmodel, via registreringer fra pengeinstitutterne i forbindelse med lånesager samt via Totalkredits løbende porteføljeovervågning. Privatkunder med en PD over 5%, RKI-registreringer og/eller udlæg eller andre faresignaler, der kan indikere, at kunden er i betydelige økonomiske vanskeligheder, bliver individuelt vurderet i forhold til objektiv indikation for kreditforringelse (OIK).

Den centrale opfølgning og kontrol af frekvensen og kvaliteten af de udførte svagkundefølgninger sker løbende i den centrale kreditkontrolenhed. Her kontrolleres Nykredits og Totalkredit Erhvervs svagkundefølgninger, samt de handlingsplaner, der bliver udført i Totalkredit Privat. Stikprøvekontrollen ser ind i, hvorvidt svagkundefølgningerne lever op til forretningsgangene og arbejdsbeskrivelserne på området. Kreditkontrollen bidrager til at understøtte de bevilgende enheders håndtering af deres svage kunder gennem løbende dialog om resultaterne af de udførte kontroller.

Kreditkontrolenheden udfører kontrol af, at nedskrivninger, tabsafskrivninger og hensættelser foretages i overensstemmelse med regnskabsreglerne, og risikokontrolenheden validerer de anvendte modeller.

Kontrollen af nedskrivningerne udføres som en stikprøvekontrol af Nykredits nedskrivninger i stadie 2 og 3 med en ekspertbaseret genberegning af nedskrivningerne og sammenligning af resultaterne med niveauet for den aktuelle nedskrivning. Kontrollen af Nykredits tabsafskrivninger foretages ved en vurdering af rettidigheden af tabsafskrivningerne i en stikprøve.

Endelig foretages en stikprøvekontrol af, om OIK er konstateret rettidigt, og svage kunder er placeret i korrekt stadie. Her kontrollerer kreditkontrolenheden også for, om den sagsansvarlige har konstateret OIK rettidigt.

5.4 Aktuel risikoprofil og udvikling

5.4.1 Kendetegn ved kreditporteføljen

Nykredits udlånsportefølje består primært af realkreditudlån, som tegner sig for 75% af den samlede krediteksponering. Resten af udlånsporteføljen består hovedsageligt af bankudlån samt en mindre andel af finansielle instrumenter.

Ultimo 2023 var 48,7% af koncernens udlån og garantier ydet til privatkunder i Danmark. Udlånet til erhvervs kunder i Danmark udgjorde 32,5%. Udlånet til kunder i udlandet tegnede sig for 3,9% og var primært til erhvervs kunder.

Kundeporteføljen er kendetegnet ved lave belåningsgrader og en lav andel af misligholdte lån. Ultimo 2023 udgjorde den gennemsnitlige belåningsgrad på realkreditlån således 53,4%, og andelen af misligholdte lån var på 1,2%. Kundernes internt beregnede ratings er altovervejende høje og dermed i den gode ende af skalaen. De beregnede ratings er baseret på kundens økonomi og betalingsadfærd, jf. afsnit 5.6 *Modeller til opgørelse af kreditrisiko*.



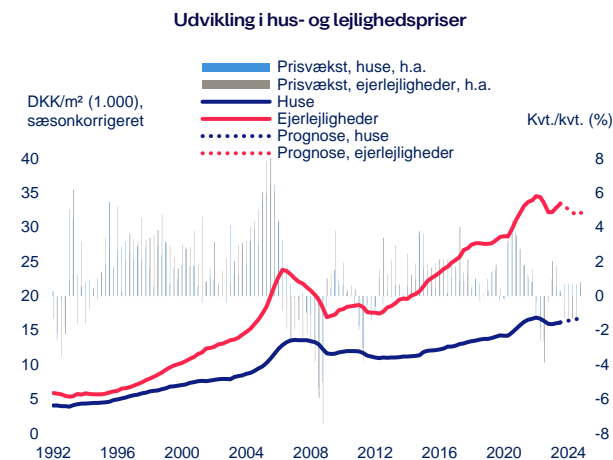
Udviklingen i økonomien og på ejendomsmarkedet

Til trods for geopolitisk uro og lav vækst i 2023 har økonomien været præget af stærke nøgletal i form af en fortsat stigende beskæftigelse og faldende inflation. Væksten er dog i høj grad drevet af medicinalindustrien, mens der på andre områder som fremstilling samt bygge og anlæg er sket en opbremsning. Antallet af konkurser ligger fortsat højt, især i byggeriet. Det afspejler faldende efterspørgsel grundet de høje renter samt markante udsving i prisen på byggematerialer. For hovedparten af boligejerne er konsekvenserne af rentestigningerne til at overskue og har ikke givet anledning til stigende restancer.

Boligpriserne faldt i starten af 2023, men siden er både aktiviteten og priserne steget i hele landet. Særligt ejerlejligheder i København

har oplevet fremgang, hvilket til dels kan være tegn på, at mange har ønsket at handle før årsskiftet, hvor de nye boligskatte regler trådte i kraft. De seneste år har boligmarkedet i København udvist robusthed over for rentestigninger, men boligbyrden – et mål for, hvor stor en andel af indkomsten der går til boligudgifter – er høj, og samtidig står mange boligejere fortsat over for en rentetilpasning med større rentebetalinger til følge.

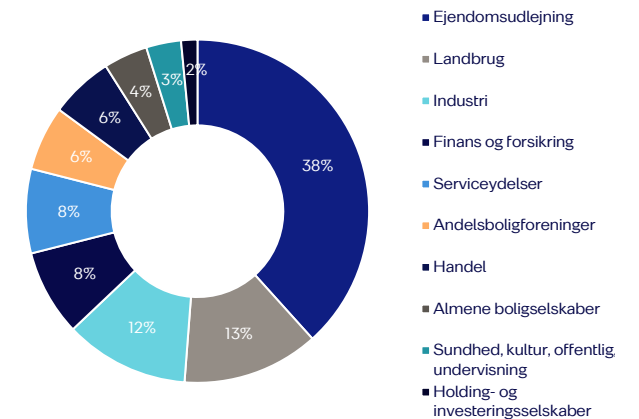
Markedet for udlejningsejendomme har været udfordret af de stigende renter, som har ført til en stigning i afkastkravene, hvilket presser værdiansættelserne af ejendommene.



Porteføljen af privatkunder

Nykredits eksponering mod privatkunder udgjorde 48,7% af koncernens samlede krediteksponering ultimo 2023. Privatkunderne i Nykredits udlånsportefølje har generelt en god kreditbonitet, hvilket blandt andet skal ses i lyset af den rekordhøje beskæftigelse og et højt opsparingsniveau. Privatkunderne har i store dele af 2023 været ramt af høj inflation og faldende boligpriser. Samtidig er tidligere rentestigninger slået igennem hos en del af kunderne i forbindelse med refinansieringer. Nykredits privatkunder består dog overvejende af boligejere, som er kendetegnet ved lave belåningsgrader og gode opsparinger. Desuden har reallønsfremgangen i forbindelse med årets overenskomster været med til at reducere antallet af kunder der endte i betalingsvanskeligheder. Endelig påvirker det stærke arbejdsmarked kreditboniteten positivt.

Nykredit Realkredit-koncernen
Fordeling af erhvervsudlån



De stigende renter har i starten af året øget låntagernes appetit på lån med variabel rente, hvor renten i udgangspunktet er lavere end den faste. Omkring halvdelen af bruttonyudlånet i både 2. og 3. kvartal var med variabel rente. I takt med at de variable renter er steget, og forskellen mellem renterne på fast- og variabelt forrentede lån er reduceret, er låntagernes appetit på fastforrentede lån igen vokset. Knap 70% af det samlede bruttonyudlån i 2023 var fastforrentede lån. Ses der på hele udlånsbestanden, er andelen af eksponeringen mod fastforrentede lån steget fra 49,1% til 50,2% af udlånet til ejerboliger siden ultimo 2022. De stigende renter har desuden medført en høj konverteringsaktivitet i 2023.



Andelen af bruttonyudlån med afdragsfrihed er faldet jævnt igennem 2023. Ultimo 2023 udgjorde andelen således 32% mod cirka 50% ultimo 2022. Det er en hensigtsmæssig udvikling forud for den forventede boligprisfald.

Porteføljen af erhvervskunder

Den lavere vækst og det højere renteniveau har kunnet mærkes i flere brancher i 2023, hvor virksomhederne i stigende grad har meldt om manglende efterspørgsel og i mindre grad om mangel på input. Særligt fremstillingsvirksomheder er udfordret af den opbremsning i økonomien, der er set i Danmarks store samhandelslande. Nykredit er dog primært eksponeret over for mindre konjunkturfølsomme producenter inden for eksempelvis fødevarer-, medicinal- og kemiindustrien. Der er desuden observeret et skift i forbrugernes efterspørgsel fra varer til tjenesteydelser, hvilket yderligere har lagt pres på fremstillingsvirksomhederne.

Erhvervsporteføljen har indtil videre vist modstandskraft over for den lavere vækst og de højere renter. Der ses endnu ingen tendens til forværring af kundernes kreditbonitet i form af PD (Probability of Default) eller kundernes tabsrisiko i form af LGD (Loss Given Default). Erhvervsporteføljen viser således fortsat en generelt god kreditbonitet og er diversificeret på tværs af brancher.

Nykredit har fortsat en reservation i nedskrivningerne for at forebygge eventuelle tab udløst af bl.a. geopolitisk uro. Både antallet af restancer og overtræk samt de konstaterede tab er dog fortsat på et historisk lavt niveau.

Ejendomsudlejning

I erhvervsporteføljen udgør udlejning af bolig- og erhvervsjendomme den største krediteksponering. Dette segment er samtidig følsomt over for stigende renter. Omtrent halvdelen af porteføljen har variabel rente uden renteaftækning, og de kraftige rentestigninger presser desuden afkastkravet op og ejendomsværdierne ned. Følsomhedsberegninger viser dog, at Nykredits kunder generelt er

Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer, Exposure at Default (EAD)

Mia. kr.	2023	2022
Erhverv i Danmark i alt	562,0	521,6
Industri	65,8	55,2
Ejendomsudlejning	215,4	201,4
Handel	33,4	30,3
Andelsboligforeninger	34,3	33,0
Holding- og investeringsselskaber	8,6	9,4
Almen boligudlejning	23,3	24,5
Landbrug	72,4	71,3
Finans og forsikring	45,6	41,9
Serviceydelser	44,6	37,2
Sundhed, kultur, offentlig, undervisning	18,5	17,3
Privat i Danmark i alt	841,7	801,6
Ejendomsudlejning i udland	58,5	78,9
Privat udland	9,1	10,0
Øvrige ¹	255,7	256,2
Samlet EAD	1.727,0	1.668,3

¹Øvrige består af eksponeringer opgjort efter standardmetoden (hovedsageligt stats- og institut- samt erhvervseksponeringer, der ikke kan fordeles).

robuste, og at kundernes regnskabsnøgletal påvirkes begrænset af øget tomgang og huslejestigninger. Højere afkastkrav og renteudgifter er dog mere udfordrende for kunderne.

Nykredit har ligeledes en eksponering mod kunder inden for ejendomsudlejning i Sverige og Tyskland. Tiltagende afmatning i svensk økonomi kan være en udfordring – særligt for erhvervsjendomme. Nykredit har foretaget stresstest på de største svenske ejendomskunder, hvor det vurderes, at kunderne er robuste med lave belåningsgrader. Markedet følges dog tæt.

Bygge og anlæg

Højere renter og stigninger i byggeomkostningerne var i 2023 med til at lægge en dæmper på nybyggeriet. Der var fortsat efterspørgsel efter renoveringer, drevet af en periode med høj handelsaktivitet på boligmarkedet, men aktiviteten i bygge- og anlægssektoren er aftaget. Derudover er branchen udfordret af stigende materiale-

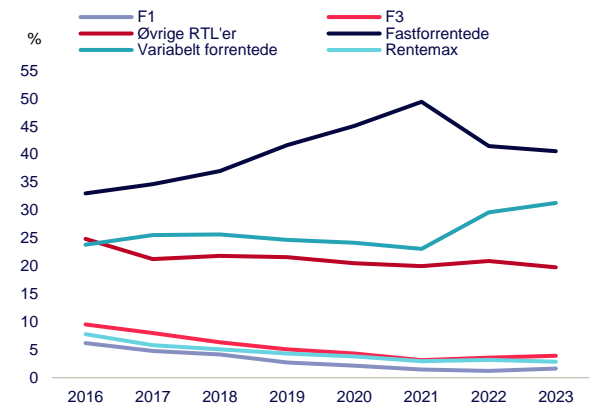
og lønomkostninger. Der er i løbet af 2023 foretaget en nedskrivningsreservation til håndtering af mellemfinansieringsrisici ved større byggelån.

Landbrug

Landbruget havde en ekstraordinært god indtjening i 2022, mens 2023 har været præget af lavere afsætningspriser og af, at de øgede renteudgifter først for alvor slog igennem i løbet af året. Landbrugskunderne er generelt karakteriseret ved høj gearing og stor rentefølsomhed.

Et andet væsentligt tema, der har spillet en stor rolle for landbruget i 2023, er bæredygtighed, idet branchen er blandt de største CO₂-udledere i Nykredits portefølje. Landbruget mærker allerede det øgede fokus på drivhusgasudledninger. En forventet kommende

Nykredit Realkredit-koncernen
Realkreditudlån til ejerboliger fordelt på låntyper, EAD-vægtet



Note: Øvrige RTL'er indeholder lån med renteloft samt rentetilpasningslån med mere end 5 års rentebinding.

CO₂-afgift på landbruget vil forventeligt medføre et fald i indtjeningen, der vil kapitalisere sig i ejendoms- og jordpriserne og medføre fald i værdien af Nykredits pant i landbrugsbedrifterne. Indledende stresstest viser dog, at Nykredit vil kunne håndtere de tilknyttede risici, og der er i løbet af 2023 foretaget en nedskrivningsreservation.

Energi og forsyning

Energi- og forsyningssektoren er et fokussegment i Nykredit. Forretningen har fokus på områder i vækst såsom vind- og solenergi

Udlån til erhverv af samlet udlån

33%

(2022: 31%)

samt biogas. Nykredits eksisterende eksponering mod energi og forsyning er overvejende mod eldistribution, -transmission og -produktion. Eksponeringen mod sektoren er domineret af kunder med høje ratings og lave belåningsgrader. Kunderne står til at blive begunstiget af højere afregningspriser og politisk fokus på grøn omstilling de kommende år. På længere sigt ventes elpriserne dog at falde, i takt med at mængden af produceret grøn energi øges. Elprisen er en ny risikofaktor for Nykredit. Den har betydning for virksomhedernes robusthed og grønne aktivers pantværdi. Nykredit vil derfor have en tæt overvågning af elprisudviklingen fremover.

5.4.2 Kundernes ratingfordeling

Nykredits kunder var i 2023 fortsat kendetegnet ved stærke nøgletal og gode ratings. 89,4% af Nykredits eksponering ved udgangen af 2023 havde en normal til høj kreditkvalitet (rating 6-10). Disse kunder er typisk karakteriseret ved, at de har en robust økonomi med en opsparet formue og overholder deres betalingsforpligtelser.

For Nykredits privatkunder udgjorde andelen af denne kundetype 90,2%, mens den for erhvervskunder, eksklusive de største kunder i virksomheds- og institutionssegmentet, udgjorde 80,9%. For Nykredits største erhvervskunder samt institutionelle kunder, som der er særlig tæt kontakt til, havde 95,0% af kunderne en normal til høj kreditkvalitet.

7,2% af Nykredits kunder var ultimo 2023 "normale kunder med mindre svaghedstegn" (rating 3-5). Disse kunder er typisk karakteriseret ved, at de har en mindre robust økonomi, men at de overholder deres betalingsforpligtelser. På privatområdet udgjorde disse kunder 6,7% af kundesegmentet, mens andelen for erhvervskunder var 12,0%. For Nykredits største virksomheds- og institutionskunder udgjorde andelen 4,4%.

De resterende kunder bestod af henholdsvis svage kunder (rating 0-2), der udgjorde 2,1%, samt misligholdte engagementer, der udgjorde 1,2%. Denne gruppe består fortrinsvis af kunder, som ikke har overholdt deres betalingsforpligtelser, samt kunder med negativ formue, negativ egenkapital eller med lav eller negativ indtjening.

5.4.3 Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko er risikoen for at være særligt eksponeret mod kredithændelser inden for grupperinger, som har samme eller

ensartede kreditrisici. I Nykredit arbejdes der løbende på at håndtere koncentrationsrisici. Dette afspejles bl.a. i de internt fastsatte mål for enkelteksponeringer i forhold til kapitalgrundlaget, som overvåges løbende og kun kan fraviges med bestyrelsens accept.

Nykredits største krediteksponering er realkreditudlån i Danmark. Ultimo 2023 var 95,4% af Nykredits udlån til kunder i Danmark, heraf er størstedelen realkreditudlån. Realkreditmarkedet i Danmark har historisk vist sig at være robust og stabilt og med

begrænsede risici. Dette kunne observeres i årene under finanskrisen, hvor Nykredits realkreditudlån voksede med 5-9% årligt, og tabsprocenterne var konsekvent lave med niveauer på højst 1,9%.

48,7% af den samlede krediteksponering er ydet til private i Danmark, hvoraf langt hovedparten er boligejere, mens 32,5% er ydet til erhvervskunder. 3,9% af den samlede krediteksponering er realkreditudlån til ejendomme beliggende i udlandet, hvoraf størstedelen er til kunder med tilknytning til Danmark. Den resterende andel af risikoeksponeringerne er mod bl.a. stater og finansielle institutioner.

Udlånet til private boligejere er bredt diversificeret på tværs af låntype, alder, region, løbetid og størrelse af restgæld. Eksponeringen i udlandet består primært af realkreditlån til ejendomsselskaber i Sverige og Tyskland, mens der ligeledes er realkreditudlån til skandinaviske privatkunder med bolig i Spanien og Frankrig.

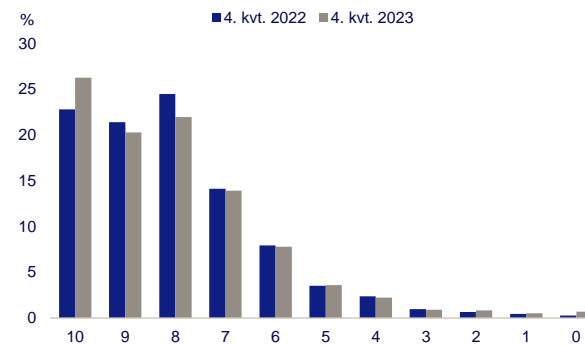
Ejendomsudlejning er langt den største branche inden for realkreditudlån til erhverv og udgjorde 38,3% af de samlede realkreditudlån til erhverv ultimo 2023. Udlånet er fordelt på en række forskellige ejendomsstyper, og anvendelsen af ejendommene er spredt på forskellige brancher. Landbrug er den næststørste branche med 12,9% af det samlede realkreditudlån til erhverv, mens udlånet til industri udgjorde 11,7%. Øvrige brancher udgjorde alle mindre end 10% af det samlede realkreditudlån.

I henhold til kapitalkravsforordningen (CRR) må en krediteksponering mod en enkelt kunde ikke overstige 25% af kernekapitalen inden for de tre selskaber i Nykredit-koncernen Nykredit Bank A/S, Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S, jf. reglerne om store engagementer. Nykredit havde i 2023 ikke eksponeringer, der oversteg denne grænse.

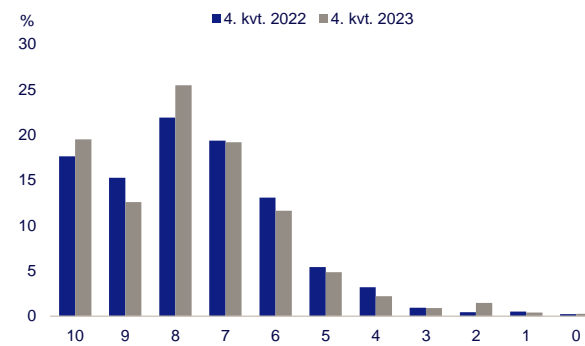
Den største enkeltstående eksponering mod en ikke-finansiel modpart udgjorde 9,2% af kernekapitalen i Nykredit Bank ultimo 2023. Den største eksponering i Nykredit Realkredit udgjorde 11,2% af kernekapitalen, og den største eksponering i Totalkredit udgjorde 1,3% af kernekapitalen ultimo 2023.

Der er, jf. Finanstilsynets vejledninger, hensat ca. 1,4 mia. kr. af risikoeksponeringerne under Søjle II til dækning af koncentrationsrisici.

Nykredit Realkredit-koncernen
Privatkunder - ratingfordeling, EAD-vægtet



Nykredit Realkredit-koncernen
Erhvervskunder - ratingfordeling, EAD-vægtet



5.4.4 Nedskrivninger

Nykredits nedskrivningsmodeller indarbejder fremadskuende makroøkonomiske scenarier i nedskrivningsberegningerne. Scenarierne skal afspejle usikkerheder forbundet med økonomiens udvikling og afspejle både forbedrede og forringede udsigter. Ultimo 2023 er scenarierne opdateret til at afspejle det økonomiske miljø, som geopolitisk uro og ESG-relaterede risici samt andre afledte markedsforhold forventes at tilvejebringe. I tillæg til scenarierne stresses også specifikke brancher og grupper af kunder med karakteristika, som ikke kan fanges af modellerne. Disse stress kan føre til stadieskift.



Nedskrivningerne opdeles ligeledes i overensstemmelse med IFRS 9 i tre stadier, hvor:

Stadie 1 omfatter udlån mv. uden betydelig stigning i kreditrisikoen i forhold til tidspunktet for første indregning. Her foretages generelt nedskrivninger svarende til det forventede tab på et års sigt.

Stadie 2 omfatter udlån mv., hvor der er sket en betydelig stigning i kreditrisikoen i forhold til tidspunktet for første indregning. I denne gruppe foretages nedskrivninger svarende til det forventede kredit-tab i aktivets restløbetid. Stadie 2 opdeles i kategorierne "stærk" og "svag", hvor "svag" omfatter de mest risikofyldte engagementer med en betalingssevne kendetegnet ved betydelige svaghestegn.

Stadie 3 omfatter kreditforringede udlån mv., hvorpå der er foretaget individuelle nedskrivninger som følge af en konkret vurdering af, at kunderne ikke vil kunne tilbagebetale lånene. Der foretages løbende individuel vurdering af alle realkredit- og bankengagementer over en vis størrelse samt af alle svage kunder med henblik på at afdække eventuel OIK.

Hvis det skønnes, at kunden er i økonomiske vanskeligheder, foretages efterfølgende nedskrivning på engagementet i

overensstemmelse med IFRS 9-reglerne, hvorved engagementet ender i stadie 3 eller stadie 2 svag.

Med henblik på fastsættelse af nedskrivninger følger Nykredit IFRS 9 i opgørelsen af finansiel rapportering såvel som i kapitalmæssig sammenhæng. Beregningen sker i fire dele og gældende for alle koncernens selskaber:

- Ved en statistisk model, hvor der nedskrives på alle lån og kreditter til kunder uden OIK uanset engagementets størrelse.
- Ved en mekanisk model, hvor der nedskrives på lån og kreditter til privatkunder med OIK samt erhvervs-kunder med OIK og koncernengagement under 5 mio. kr.
- Ved en ekspertvurdering, hvor der individuelt nedskrives på større erhvervsengagementer med udgangspunkt i kundens økonomiske situation i et forbedret, et forværret og et basisscenarie.
- Ved en ledelsesmæssig proces (post-model adjustments), hvor der foretages nedskrivninger på porteføljer af lån ud fra et ledelsesmæssigt skøn baseret på forhold, som ikke er afspejlet i nedskrivningsmodellerne ovenfor. Bagvedliggende årsager kan fx være forventede tab, der er vanskelige at opgøre på grund af en omskiftelig verden. Disse justeringer vil generelt kunne påvirke kreditrisikoen ud over det resultat, der fremkommer på basis af de modelberegne nedskrivninger

Nødlidende engagementer

Nykredits samlede nedskrivninger til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 9,0 mia. kr. ultimo 2023, svarende til 0,6% af det samlede udlån. Nedskrivninger på realkreditudlån udgjorde 5,5 mia. kr. (0,4% af realkreditudlånet). Korrektivkontoen for bankudlån udgjorde 3,2 mia. kr. (2,3% af bankudlånet).

Andelen af nedskrevne engagementer i forhold til misligholdte var lavere for Nykredit Realkredit og Totalkredit end for Nykredit Bank. Dette er en naturlig konsekvens af, at realkrediteksponeringerne er dækket ved pant i fast ejendom, som kan realiseres i tilfælde af misligholdelse.

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2023 på 0,3 mia. kr. Tabene er fordelt med ca. 0,2 mia. kr. på realkreditaktiviteterne og 0,1 mia. kr. på bankaktiviteterne. Omkring 74% af tabene på realkreditudlånet var på udlån til ejerboliger, mens 26% var på udlån til erhverv. Den gennemsnitlige 75-dages restanceprocent er fortsat lav og udgør 0,18%.



Beholdningen af overtagne ejendomme består pr. ultimo 2023 af 3 ejendomme og er dermed fortsat på et meget lavt niveau. Beholdningen af ejendomme har været kraftigt faldende siden 2012, hvor den var på 246 ejendomme.

Andelen af nødlidende lån overvåges løbende. Nødlidende lån er her opgjort med udgangspunkt i regnskabsopgørelser i overensstemmelse med lovgivningen.

Der er en relativt lav andel af nødlidende lån i porteføljen. Nødlidende lån udgjorde ved årets afslutning 1,2% af det samlede udlån.

Post-model adjustments (PMA)

I opgørelsen af kreditrisici anvendes regnskabsmæssige skøn – post-model adjustments. Disse skøn og tilknyttede vurderinger foretages af Nykredits ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer og en vurdering af fremtidige forhold. Justeringerne anvendes, når kreditmodellerne ikke kan fange underliggende risici.

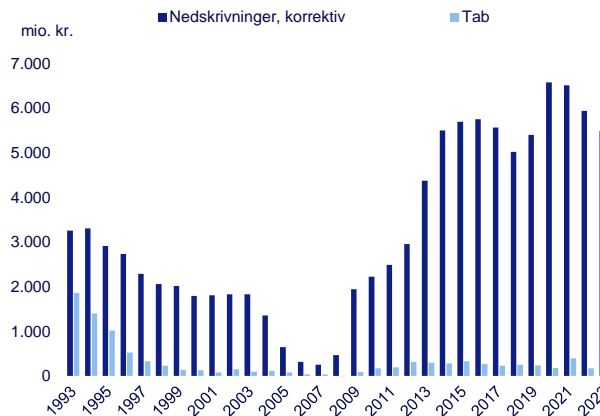
Geopolitisk uro forventes at ramme kunderne igennem lavere økonomisk vækst, stigende energipriser, højere renter, ejendomsprisudviklinger, inflation og værdikædeforstyrrelser. Nedskrivninger på udlån relateret til geopolitisk uro foretages på både privat- og erhvervskunder. Der er foretaget nedskrivninger på 665 mio. kr. på privatporteføljen og yderligere 1.018 mio. kr. på berørte sektorer. Endvidere er der foretaget nedskrivninger på 200 mio. kr. til dækning af generel usikkerhed forårsaget af geopolitisk uro. De samlede nedskrivninger relateret til øget risiko som følge af geopolitisk uro beløber sig til 1.883 mio. kr., herunder 16 mio. kr. vedrørende Nykredit Leasing A/S.

Fysiske og transitoriske risici relateret til ESG vil også udfordre Nykredits forretningsmodeller i visse brancher og områder. Samtidig kan lovgivningsmæssige tiltag få stor indflydelse på Nykredits udlånsportefølje. Samlet set må visse aktiver forventes at blive reduceret i værdi. Den samlede hensættelse relateret til ESG udgør 0,7 mia. kr. ultimo 2023 (0,2 mia. kr. ultimo 2022). Læs mere under 3 *Klimarisici*.

For yderligere information om nedskrivningernes generelle påvirkning på udlån samt udlåns sammensætning henvises til Nykredits Fact Book Q4 2023, som er tilgængelig på nykredit.com.

En detaljeret beskrivelse af nedskrivningsreglerne findes i Nykredit-koncernens årsrapport, som kan findes på nykredit.com. Yderligere beskrivelse og definitioner af modelparametre relateret til kreditrisiko, herunder misligholdelse, findes i afsnit 5.6 *Modeller til opgørelse af kreditrisiko*.

Nykredit Realkredit-koncernen
Korrektiver og tab på realkreditaktiviteter





Andel af nødlidende engagementer

1,2%
(2022: 1,4%)



Gennemsnitlig restanceprocent

0,18%
(2022: 0,20%)



Andel af eksponering med høj kreditkvalitet

89,4%
(2022: 89,2%)

5.4.5 Gældsinddrivelse

Nykredits udlånsaktivitet medfører, at der uundgåeligt løbende opstår restancer. I en mindre del af sagerne svigter kundernes betalingssevne varigt, samtidig med at sikkerheden for udlånet ikke er tilstrækkelig til at dække tabsrisikoen for Nykredit. I disse tilfælde afskrives gælden, når alle muligheder for egen eller retslig inddrivelse er udtømt.

På de afskrevne fordringer opretholdes kundens personlige gældsansvar, som Nykredit herefter forfølger med henblik på at sikre kundens afvikling af gælden, når kundens økonomi på et senere tidspunkt måtte give mulighed for dette. Nykredit har ved udgangen af 2023 ca. 19.500 af sådanne sager og samlede tilgodehaver på ca. 5,5 mia. kr.

Nykredit overdrager de personlige gældsfordringer til et eksternt inkassobureau umiddelbart efter afskrivningen. Inkassobureauet er specialiseret inden for gældsinddrivelse med betydelig viden og erfaring inden for fagområdet samt indgående kendskab til inkassolovgivningen, forældelsesregler, retslig behandling af sagerne mv. Nykredit er i tæt dialog med inkassobureauet om overdragne sager.

5.5 Sikkerheder

Lånebevillinger afgøres ud fra kundens kreditværdighed, men understøttes af det sikkerhedsmæssige grundlag. Størstedelen af Nykredits og Totalkredits udlån sker mod sikkerhed i fast ejendom. Herudover anvendes garantier, finansielle sikkerheder og kautiøner.

5.5.1 Fast ejendom

Pant i fast ejendom medfører en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Ejendommens sikkerhedsmæssige værdi vurderes første gang på det tidspunkt, hvor lånet gives. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternative anvendelse, de forventede lejeindtægter og ejendomsmarkedets afkastkrav. Der foretages som udgangspunkt en værdiansættelse udført af en vurderingsspecialist ud fra en fysisk besigtigelse af ejendommen. Dertil anvendes en statistisk model til værdiansættelse for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder, hvor den statistiske værdiansættelse er særligt sikker, og hvor Finanstilsynet har godkendt anvendelsen af en ejendomsværdimodel til låneudmåling. Værdiansættelsen tiltrædes altid af vurderingsspecialisten i det pågældende geografiske område og overvåges centralt.

I de kommende år vil Nykredit løbende forbedre vurderingerne og uddanne koncernens vurderingsspecialister i inddragelse af fysiske risici på den enkelte ejendom.

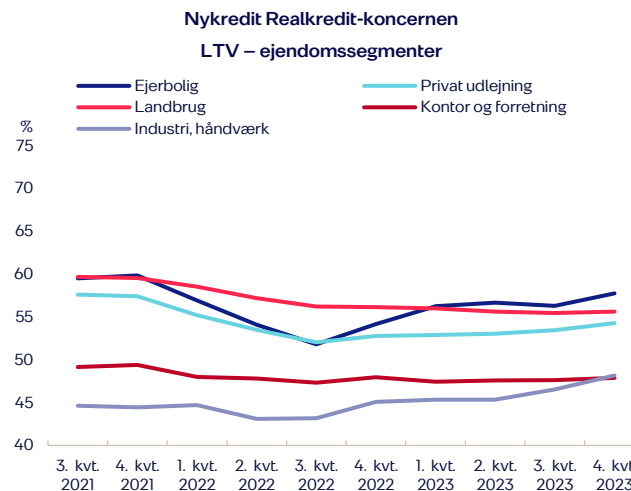
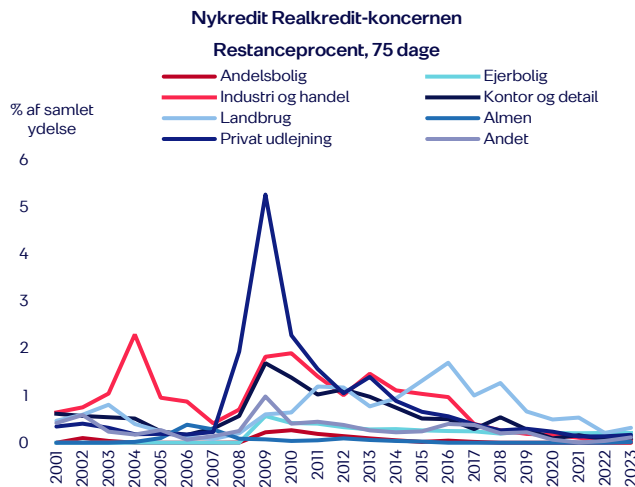
Efter den indledende værdiansættelse overvåges ejendommens markedsværdi løbende. Nykredits risikokomite har nedsat et udvalg til at overvåge markedsudviklingen og kvaliteten af værdiansættelser, herunder værdiansættelser, der baseres på koncernens ejendomsværdimodel. Udvalget har endvidere ansvaret for at udpege segmenter med behov for særlig overvågning.

Belåningsgrad (Loan-to-Value, LTV) angiver restgælden i forhold til ejendomsværdien. Belåningsgraden er en betydende faktor i flere sammenhænge i Nykredit og indgår bl.a. i:

- Udmåling af maksimalt udlån ved lånebevilling
- Overvågning af Nykredits realkreditudlån
- Beregning af kundernes kreditrisiko i forbindelse med bl.a. kreditvurdering og kapitalberegning
- Beregning af supplerende sikkerhed for SDO-belånte ejendomme
- Beregning af IFRS-nedskrivninger i stadie 1 og 2
- Beregning af afkast på det enkelte kundeforhold.

Belåningsgraden for hele koncernens udlånsportefølje lå gennemsnitligt på 53% ved udgangen af 2023. Belåningsgraden ultimo 2022 var 51%. Koncernens udlån til ejerboliger havde ultimo 2023 en gennemsnitlig belåningsgrad på 58% mod 54% ultimo 2022. I det samlede erhvervsudlån lå belåningsgraden i de enkelte sektorer i spændet mellem 46% og 56% ultimo 2023, mens den i 2022 var mellem 45% og 56%.

Belåningsgraderne har vist en faldende tendens de seneste år grundet stigende ejendomspriser og gunstige konjunkturf forhold.



Elementer i beregning af kreditrisiko

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)	PD (Probability of Default) er sandsynligheden for, at kunden inden for et år misligholder sit engagement med Nykredit.
Tabandel (LGD)	LGD (Loss Given Default) er den forventede tabandel på engagementet, hvis kunden misligholder sit engagement.
Krediteksponering (EAD)	EAD (Exposure at Default) er kundens samlede forventede udestående i kroner på engagementet på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.
Risikoeksponering (REA)	REA (Risk Exposure Amount) er kreditrisikoeksponeringer, hvor der er taget højde for risikoen på den enkelte kunde. Risikoeksponeringen beregnes ved at vægte krediteksponeringer i forhold til deres risiko. Risikovægten beregnes bl.a. på baggrund af niveauerne for PD og LGD.
Misligholdelse	For både bank- og realkreditkunder er der defineret en række hændelser, som medfører, at det ikke anses for sandsynligt, at kunden kan indfri sit udestående uden realisering af sikkerhed. Heraf er de væsentligste: Hændelser, der medfører stadie 3 i henhold til IFRS 9, konkurs, krisebetinget omlægning og væsentlige restancer/overtræk (90 dage).

5.5.2 Garantier, kautioner og finansielle sikkerheder

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og andre pengeinstitutter. Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen, fx stiller den danske stat, mod provision, garanti for realkreditudlån til almennyttigt boligbyggeri.

Pengeinstitutgarantierne omfatter blandt andet tinglysningsgarantier, forhåndslånsgarantier og tabsgarantier.

Kautioner er bredt anvendt i den daglige styring af Nykredits kreditrisiko og særligt i kundeforhold, hvor et moderselskab understøtter kapitaliseringen af de underliggende selskaber.

Pengeinstitutterne i Totalkredit-samarbejdet stiller sikkerhed i form af modregning og garanti over for Totalkredit for de formidlede lån, jf. afsnit 5.2.2 *Bevillingsprocessen i Totalkredit*.

Finansielle sikkerheder omfatter indskud i danske kroner eller anden valuta, børsnoterede danske stats- og realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, øvrige likvide danske og udenlandske obligationer med høj rating samt børsnoterede aktier.

Nykredit tildeler de forskellige typer finansielle sikkerheder en intern værdi afhængig af risikoen på sikkerheden. Til brug for beregning af risikoeksponering tildeles egne sikkerhedsværdier baseret på interne estimater for nedgangen i sikkerhedens værdi i en realiseringsituation.

5.6 Modeller til opgørelse af kreditrisiko

Opgørelsen af kreditrisiko ved de avancerede IRB-metoder er baseret på tre nøgleparametre: sandsynlighed for misligholdelse (PD), forventet tabsandel ved misligholdelse (LGD) og forventet krediteksponering ved misligholdelse (EAD). Disse tre nøgleparametre omtales samlet som risikoparametre. Nykredit estimerer risikoparametre på baggrund af egen historik for misligholdelser og tab.

5.6.1 Principper for modeludvikling

PD-estimer skal ifølge kapitalkravsforordningen (CRR) baseres på historiske etårige misligholdelsesrater, og samtidig skal de afspejle en passende vægtning mellem det langsigtede gennemsnit og det aktuelle niveau. Til opgørelse af kapitalkrav skal LGD-estimerne altid afspejle en økonomisk nedgangsperiode.

Ovennævnte principper for estimering af risikoparametre sikrer, at koncernens risikoeksponeringer svinger mindre hen over et konjunkturforløb, end hvis beregningen alene afspejlede den aktuelle konjunktursituation.

5.6.2 Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

PD udtrykker sandsynligheden for, at en kunde misligholder sit engagement inden for en tidshorisont på et år. Nykredit beregner en PD for hver enkelt kunde.

PD beregnes ud fra statistiske modeller. De statistiske modeller baserer sig bl.a. på oplysninger om kundens økonomi og betalingsadfærd samt eventuelle nedskrivninger. For større erhvervs-kunder og landbrug indhentes tillige løbende regnskaber, som indgår i fastlæggelsen af kundens PD.

5.6.3 Rating

Den enkelte kundes PD omregnes til en rating på en skala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. Misligholdte engagementer placeres i en særskilt kategori uden for ratingskalaen, mens engagementer med OIK tildeles rating 0. De enkelte ratingklasser er defineret ud fra faste PD-intervaller, hvilket betyder, at der under højkonjunkturer vil være relativt flere kunder med høj rating, mens der under lavkonjunkturer vil være relativt færre.

En rating afspejler kundens økonomiske situation og kreditværdighed, og ud over at indgå i beregningen af kapitalkrav indgår ratingen

også som et centralt element i vurderingen af det enkelte kunde-forhold.

I tilfælde, hvor yderligere objektive oplysninger tilsiger det, er der mulighed for at foretage override af kundens rating.

5.6.4 Tabsandel givet misligholdelse (LGD)

For hvert af kundens engagementer beregner Nykredit en LGD, der udtrykker den procentvise andel, som forventes tabt, hvis kunden misligholder sit engagement.

Ved beregningen af LGD tages højde for eventuel sikkerhedsstillelse, herunder typen af sikkerhed (typisk pant i fast ejendom) samt blandt andet geografi og kvaliteten af sikkerheden.

Den forventede tabsandel givet misligholdelse varierer over konjunkturerne. Under højkonjunkturer ses det ofte, at misligholdelse ikke fører til tab, idet sikkerhedens værdi typisk overstiger værdien af udlånet. Det gælder især for udlån med pant i fast ejendom. Under lavkonjunkturer kan derimod forventes flere og større tab.

Til opgørelse af kapitalkrav kalibreres LGD, så det afspejler tabene i en hård økonomisk nedgangsperiode.

5.6.5 Krediteksponering (EAD)

Nykredit estimerer en krediteksponering (EAD) på alle kundens engagementer. Krediteksponeringen udtrykker kundens samlede forventede udestående på tidspunktet for misligholdelse, inklusive yderligere udnyttelse af et eventuelt bevilget kredittilsagn. Sidstnævnte indregnes ved hjælp af konverteringsfaktorer (CF, Conversion Factor).

5.6.6 Øvrige modeller

Foruden rating-, tabs- og krediteksponeringsmodeller har Nykredit en række øvrige kreditrelaterede modeller.

Ejendomsværdimodellen beregner løbende værdien af de ejendomme, der ligger til sikkerhed for koncernens udlån. Disse værdier anvendes bl.a. til beregning af behovet for supplerende sikkerhed, som input i rating- og tabsmodeller samt i stedet for fysisk besigtigelse af de parcel- og rækkehuse samt ejertøjligheder, der er omfattet af en særskilt dispensation fra Finanstilsynet.

Ved beregning af nedskrivninger under regnskabstandarden IFRS 9 anvendes koncernens interne modeller til opgørelse af kreditrisiko såvel som metoder, der er udviklet særligt til nedskrivningsberegningen.

5.6.7 Godkendelse, validering og kontrol af kreditrisikomodeller

Nykredit udvikler og forbedrer løbende sine kreditrisikomodeller. I arbejdet med modellerne lægges der vægt på, at modellerne er retvisende og giver konsistente og stabile parametre.

Nykredits kreditrisikomodeller er underlagt Nykredits generelle modelrisikostyring, hvilket bl.a. indebærer rammer og ansvarsfordeling samt en struktur for governance vedrørende modeller og modelændringer.

Nykredits risikokomité, nedsat af koncerndirektionen, overvåger og styrer modelrisici i Nykredit. Risikokomitéen har nedsat fagspecifikke modeludvalg, der varetager den løbende overvågning og styring af modelrisici og samtidig fungerer som ankerpunkt i forhold til governance i forbindelse med godkendelse og ændring af modeller. De overordnede konklusioner på modelrisici og validering rapporteres herudover til bestyrelsen og direktionen.

For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver relevante kreditrisikomodeller valideret årligt. Valideringen af kreditrisikomodeller sker uafhængigt af de enheder, som forestår modeludviklingen og kreditbevillingen. Valideringsresultaterne indgår i den løbende vurdering af solvensbehovet (Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP). Hvis valideringen viser, at en model har væsentlige unøjagtigheder, bliver der foretaget migtigerende handlinger ved tillæg i Søjle II eller blokreservationer i Søjle I, indtil modellen er blevet tilpasset, så den igen afspejler den reelle risiko.

Foruden årlig validering overvåges modellerne kvartalsvist. Ved den kvartalsvise overvågning følges modellernes rangordning af kunderne, modelestimaternes præcision i forhold til faktiske observationer, udvikling i ratingfordelinger, migration, segmentering m.m.

Den årlige validering omfatter mere dybdegående analyser af en models virkemåde, herunder modellens træfsikkerhed, datagrundlag, opsamling på observationer fra den kvartalsvise overvågning

samt en kvalitativ gennemgang af modellen og dens delelementer, dokumentation, implementering, anvendelse m.m.

Overvågning og validering af ratingmodeller omfatter både modelberegnete PD'er og PD'er justeret ved override. Herudover udføres årligt en generel validering af brugen af overrides til manuel justering af ratings.

5.6.8 Implementering af kommende lovgivning

Der er løbende fokus på at justere og udvikle nye modeller, således at Nykredits kreditmodeller til stadighed efterlever de regulatoriske krav på området og fungerer efter hensigten. I 2021 er den opdaterede misligholdelsesdefinition bl.a. blevet implementeret. Ligeledes er nye modeller under udvikling, så alle modeller på sigt lever op til europæiske guidelines for estimering af PD og LGD. I 2023 er der implementeret modeller til rating af privatkunder, der opfylder den nye lovgivning.

Nykredit følger et forsigtighedsprincip og foretager blokreservationer i Søjle I-opgørelsen for effekten af nye modeller, som endnu ikke er endeligt implementeret. Den endelige implementering af nye modeller samt justeringer af eksisterende modeller forventes derfor ikke at få væsentlig effekt på risikoeksponeringerne, idet blokreservationerne og andre tillæg kan bortfalde.

5.7 Modpartsrisiko

Nykredit anvender finansielle instrumenter såsom rentederivater og genkøbskontrakter (repoforretninger) til servicering af kunder. Ligeledes styres likviditets- og markedsrisici internt i Nykredit med finansielle instrumenter.

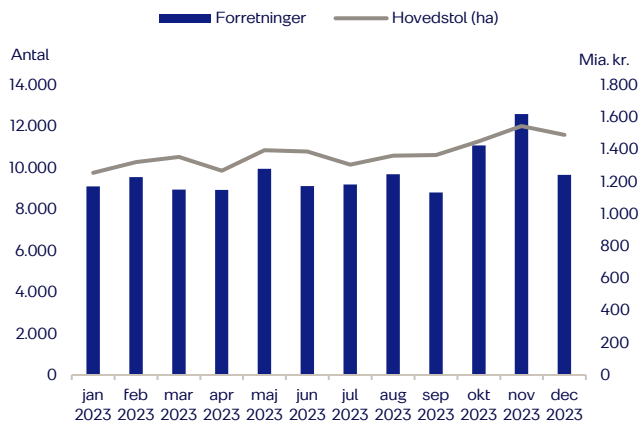
Markedsværdien af et derivat ændrer sig i takt med de underliggende markedsparametre, fx renter og valutakurser. Herved kan der opstå markedsværdier både i Nykredits og modpartens favør.

I nogle tilfælde har modparten ikke evnen eller viljen til at overholde de aftalte betalinger (misligholdelse). Dermed opstår modpartsrisiko.

Størrelsen af modpartsrisikoen påvirkes af de finansielle instrumenters markedsværdi og sandsynligheden for kundens misligholdelse. Derved indeholder modpartsrisiko både markeds- og kreditrisiko.

Nykredit begrænser modpartsrisikoen gennem indgåelse af nettingaftaler samt aftaler om sikkerhedsstillelse. Aftalegrundlaget er baseret på markedskonforme standarder som fx ISDA eller GMRA. I øvrigt anvendes en central modpart (CCP) til den professionelle derivatclearing. Der clearer swaps og repoforretninger.

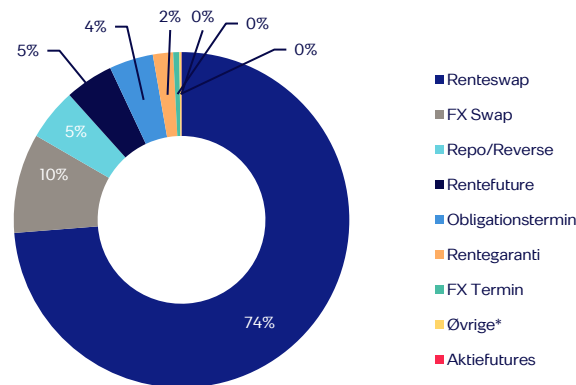
Nykredit Realkredit-koncernen
Udvikling i antal handler



Der foretages værdireguleringer på derivater (xVA) i regnskabet. Udviklingen i værdireguleringen påvirkes af en række forhold, herunder niveauet for de lange renter, kreditspændet, fundingspændet, løbetiden på aftalerne samt kundernes bonitet. Ved udgangen af 2023 var der i Nykredit Realkredit-koncernen 9.665 derivatforretninger med modpartsrisiko. Derivater handlet i Nykredit Bank står for 9.380 (97%) og udgør dermed langt størstedelen af forretningerne. Hovedstolen på kundederivaterne er samlet set 1.492 mia. kr.

Renteswaps og rentefutures står samlet for knap 80% af forretningsomfanget målt på hovedstolen. I denne gruppe ligger også puljen af ikke-forretningsaktive derivater.

Nykredit Realkredit-koncernen
Hovedstol fordelt efter produkttype



5.7.1 Risikostyring

Overvågning og rapportering

Nykredit følger dagligt modpartsrisikoen ved hjælp af kapitalmarkedssystemer (markedsdata, beregning af markedsværdier mv.). Overvågningen varetages af Nykredits risikokontrolenhed i samarbejde med kreditkontrolenheden og den enkelte risikotagende afdeling. Mere specifikt undersøges det dagligt, om modpartsrisikoen på de enkelte modparter ligger inden for de bevilgede rammer. Ved overskridelse af rammer rapporteres der til den enhed, der har givet bevillingsbeføjelsen. I tilfælde af en rammeoverskridelse, der ligger ud over direktionens bevillingsniveau, vil dette således blive rapporteret direkte til bestyrelsen.

Nykredit foretager daglig opfølgning på xVA. Herudover rapporteres xVA's følsomhed over for rentebevægelser, dvs. markedsrisiko. Der rapporteres desuden på kreditspænd og kreditspændsfølsomhed for at vise en markedsvurderet kreditrisiko, ligesom der rapporteres på fundingspændet og følsomheden herpå. Rapporteringen tilgår direktionen i Nykredit Bank ugentligt og bestyrelsen i Nykredit Bank månedligt. Nykredit Realkredit-koncernen, herunder også risikoudvalget, modtager yderligere kvartalsvise opgørelser over modpartsrisikoen.

Bevilling af rammer (lines)

Brugen af derivater er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og retningslinjer. Fx skal en modpart for at handle derivater have en særskilt bevilling til dette formål. Niveauet i bevillingshierarkiet afhænger af beløbsstørrelsen. Ud over begrænsning af beløbsrammer og løbetider stilles der krav til bl.a. kundens type, størrelse og kreditværdighed, når der gives en bevilling.

Styring af sikkerheder

Nykredit er omfattet af krav om etablering af risikoreducerende teknikker, jf. forordningen om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR). Nykredit foregriber eventuelle uoverensstemmelser med ikke-clearede OTC-derivathandler via sin daglige overvågning og implementerede kontroller.

5.7.2 Metoder

Opgørelse af kapitalkrav

Til brug for kapitalkravsberegningen for finansielle instrumenter opgøres eksponeringsværdien for modpartsrisiko efter standardmetoden (SA-CCR), og opgørelsen af risikovægtede aktiver sker ved anvendelse af både IRB-metoder og standardmetoden. IRB-metoderne benyttes for erhvervsmodparter, mens standardmetoden benyttes for institutter og stater.

Ifølge kapitalkravsforordningens (CRR) artikel 111-134 skal modparter, hvis kapitalkrav for misligholdelsesrisiko beregnes med standardmetoden, vægtes ud fra deres kreditkvalitetstrin. Til dette benytter Nykredit S&P Global Ratings og Moody's som leverandører af kreditvurderingsoplysninger om lande, modparter og udstedelser. De eksterne ratingoplysninger anvendes som en integreret del af kapitalkravsberegningen i Nykredit og opdateres dagligt. Hvis de eksterne leverandører kreditvurderer en modpart forskelligt, benytter Nykredit den laveste rating. Konverteringen af kreditvurderingsklasser til kreditkvalitetstrin tager afsæt i EBA's konverteringstabel og ses nedenfor.

Foruden opgørelsen af kapitalkrav for modpartsrisiko med standardmetoden (SA-CCR) opgør Nykredit også kapitalkrav for kreditværdijusteringer (CVA) med standardmetoden i CRR.

Bevilgede rammer

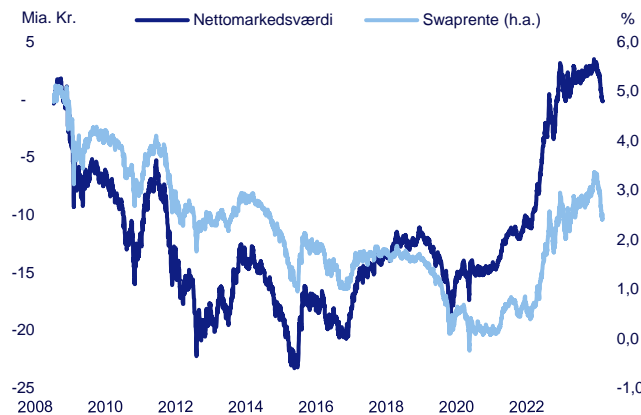
Til brug for overvågning af bevilgede rammer opgør Nykredit eksponeringen ved hjælp af andre interne metoder. Metoderne anvender overordnet set samme komponenter som kapitalkravsberegningen og estimerer således eksponeringen ud fra den aktuelle markedsværdi samt et tillæg for den potentielle fremtidige eksponering.

Værdiregulering af derivater i regnskabet

Nykredit værdiregulerer derivater til dagsværdi i henhold til de internationale IFRS-regnskabsregler, som omfatter de regnskabsmæssige værdijusteringer CVA og FVA. Værdireguleringen består dels af individuelle kursreguleringer på kunder med objektiv indikation for kreditforringelse (OIK), dels af kreditværdijusteringer på baggrund af kundens aktuelle kreditkvalitet samt management judgement.

Finanstilsynet har tilskyndet til en forsigtig tilgang til vurdering af kunder med swapaftaler. Det betyder, at Nykredit værdiregulerer swapaftaler fuldt ud for kunder, som har OIK (rating 0 og misligholdte engagementer), uagtet om de pågældende kunder fortsat overholder deres betalingsforpligtelser over for Nykredit.

Nykredit Realkredit-koncernen
Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervs-kunder



5.7.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

Markedsværdi

En stor del af Nykredits swapportefølge blev opbygget i årene 2005-2008, hvor erhvervs-kunder afdækkede risikoen for stigende renter på variabelt forrentede realkreditlån. Afdækningen foregik med swapforretninger. De efterfølgende års rentefald betød, at markedsværdien på de enkelte swapaftaler set fra kundernes side blev negativ.

I marts 2015 udgjorde den negative markedsværdi 23,3 mia. kr., men siden da har markedsværdiens udvikling generelt været positiv.

Ultimo 2023 var markedsværdien af derivater på kundeporteføljen ca. 0,1 mia. kr. I løbet af året blev de kreditmæssige værdireguleringer påvirket af renteændringer og udvidede kreditspænd samt afløb på porteføljen. Ultimo 2023 havde Nykredit samlet reserveret 0,5 mia. kr., heraf udgjorde kreditmæssige værdireguleringer 0,3 mia. kr.

En del af swapporteføljen betegnes af Nykredit som ikke-forretningsaktive swaps. Ikke-forretningsaktive swaps er fx renteswaps med lang løbetid. Porteføljen af ikke-forretningsaktive swaps er under afvikling, og markedsværdien af denne vil derfor gå mod nul over tid. Der er foretaget værdireguleringer på 58% af markedsværdien for de ikke-forretningsaktive swaps.

Mio. kr.	CVA				CVA i alt	FVA	Øvrige	Værdiregulering i alt	Markedsværdi
	Kunder uden OIK	Kunder med OIK	Management judgement						
29.12.2023									
Forretningsaktive	9	9	1	19	-46	55	28	846	
Ikke-forretningsaktive	51	155	98	304	78	46	429	-734	
Total	60	164	99	323	32	101	456	112	

6 Ikke-finansielle risici

6.1 Politik og retningslinjer

6.2 Operationel risiko

6.3 Conduct-risiko

6.4 Compliancerisiko

6.5 It-risiko

6.6 Modelrisiko

6.7 Datakvalitetsrisiko

Nykredit er eksponeret for en række ikke-finansielle risici, der er relateret til forhold, som kan påvirke forretningens kerneopgaver, processer og regulatoriske forpligtelser. De samlede ikke-finansielle risici inddeles i Nykredit i områderne operationel risiko, it-risiko, conduct-risiko, model-risiko, datakvalitetsrisiko og compliancerisiko.

Nykredit overvåger og styrer ikke-finansielle risici som en del af den daglige drift. Der er udarbejdet specifikke politikker for de enkelte risikoområder. Den enkelte politik sætter rammerne for såvel risikoappetitten som ansvaret for håndtering af de enkelte risici. Bestyrelserne og direktionerne i Nykredit modtager kvartalsvis rapportering om de ikke-finansielle risici samt ændringer i risikobilledet.

I 2023 har Nykredit haft et stort fokus på yderligere at styrke rammerne for risikostyringen og gøre risikostyringen mere robust.

Risikoappetit

Ikke-finansielle risici skal være lave relativt til finansielle risici, således at det sikres, at de ikke-finansielle risici ikke kan bringe Nykredits og/eller de enkelte datterselskabers finansielle stabilitet i fare. Endvidere er der fastlagt tolerancetærskler for årlige akkumulerede tab som følge af operationelle hændelser, som supplerer og præciserer de enkelte selskabers risikoappetit.

Der er fastlagt rammer for risikostyringen, der skal sikre en effektiv styring af de ikke-finansielle risici i Nykredit, således at ikke-finansielle risici bliver håndteret i henhold til bestyrelsernes målsætninger og den fastlagte risikoappetit.

6.1 Politik og retningslinjer

Nykredits politik for ikke-finansielle risici vedtages af bestyrelsen. I denne fastlægges de overordnede rammer for styring af de ikke-finansielle risici, således at de håndteres i henhold til bestyrelsens målsætning og fastsatte risikoappetit. Politikken skal ses i sammenhæng med underliggende retningslinjer og politikker.

Det er Nykredits målsætning at understøtte og udvikle en organisation, hvor styring af ikke-finansielle risici er en integreret del af såvel den daglige forretning som den langsigtede planlægning, herunder at fremme en kultur, hvor åbenhed og bevidsthed om ikke-finansielle risici er en naturlig del af arbejdet for alle medarbejdere.

Direktionen har videredelegeret ansvaret for den løbende overvågning af ikke-finansielle risici til risikokomiteén. Komiteén følger således løbende op på væsentlige risici og vurderer, om en risiko – selvom den er inden for risikoappetitten – skal forelægges bestyrelsen. Risici uden for bestyrelsens risikoappetit forelægges altid bestyrelsen til nærmere vurdering.

6.1.1 Identifikation og håndtering af ikke-finansielle risici

Ikke-finansielle risici identificeres som en del af det løbende risikoarbejde der, hvor risikoen tages og håndteres. Således skal samtlige af Nykredits organisatoriske enheder løbende identificere, vurdere og håndtere de risici, der er forbundet med enhedens drift. Mindst en gang kvartalsvist skal enheden revurdere og rapportere på alle enhedens risici, og disse risici klassificeres i forhold til koncernens risikotaksonomi. I rapporteringen skal der indgå en angivelse af, hvilke risikoreducerende aktiviteter, herunder kontroller, der er igangsat eller ventes at blive igangsat. Ikke-finansielle risici identificeres også i forbindelse med godkendelse af nye produkter, ved større strategiske og forretningsmæssige beslutninger, modelvalideringer, gennemgange af processer og compliancegennemgange og ved beregning jf. kapitel 5 om kreditrisiko og kapitel 7 om markedsrisiko.

De identificerede ikke-finansielle risici vurderes ud fra sandsynligheden for, at en given hændelse indtræffer, samt en vurdering af konsekvensen, hvis hændelsen indtræffer. Identificerede risici indplaceres på en risikovurderingsskala med fire trin fra lav til kritisk.

For at styrke arbejdet med at håndtere og reducere de ikke-finansielle risici er der i hvert enkelt forretningsområde udpeget en eller flere Assistant Risk and Compliance Officers, også kaldet ARCO. ARCO'erne bistår ledelsen inden for de enkelte forretningsområder med at udføre risiko- og compliance-relaterede opgaver samt at udbrede kendskabet til Nykredits risikokultur. ARCO'erne fungerer som et bindeled fra første forsvarslinje op imod compliance- og risikostyringsfunktionen i anden forsvarslinje. Der er også placeret ARCO'er i enheder i anden forsvarslinje.

Nykredits risikostyringsfunktion afholder løbende risikomøder med koncernens organisatoriske enheder, således at alle enheder har mindst ét årligt møde. På mødet gennemgås og udfordres den enkelte enheds indberettede risikobillede, og det bliver vurderet, om risiciene er tilfredsstillende afdækket med kontroller og andre risikoreducerende handlinger, eller om der er behov for at iværksætte yderligere tiltag.

6.1.2 Kontrol og rapportering

Risikostyringsfunktionens primære formål er at overvåge, vurdere og kontrollere samt rapportere på Nykredits ikke-finansielle risici. Ud over ad hoc-rapportering ved større hændelser og ved ikke-finansielle risici med rød restrisiko rapporteres således:

- Årlig rapportering
 - Rapportering af røde og kritisk orange iboende ikke-finansielle risici (til bestyrelser)
 - Tabsanalyse (til risikokomiteé)
 - Scenarieanalyser (til risikokomiteé)
 - Afrapportering på politik for sund virksomhedskultur vedrørende principper til at fremme sund virksomhedskultur og vedrørende politik for ikke-finansielle risici (til bestyrelser)
- Halvårlig rapportering
 - Rapportering af orange og gule restrisici (til hhv. risikokomiteé og den risikoansvarlige)
- Kvartalsvis rapportering
 - Intern risikorapport (afsnit og tilhørende bilag vedrørende ikke-finansielle risici) til bestyrelser.

Governance på området for ikke-finansielle risici

Bestyrelsen, herunder bestyrelsens risikoudvalg:
 Fastlægger politik og retningslinjer for ikke-finansielle risici, it-risiko, modelrisiko, datagovernance og compliance. I retningslinjerne til direktionen fastlægger bestyrelsen opgaver og fordele ansvar for, at ikke-finansielle risici begrænses og styres i overensstemmelse med politikens principper og rammer.

Modtager kvartalsvis rapportering om overholdelse af de respektive politikker samt modtager særskilt underretning om risici med kritisk risikovurdering og hændelser med kritisk konsekvens samt redegørelse for håndteringen af disse.

Direktionen, herunder risikokomiteén:
 Tiltræder og udmønter politikkerne på området for ikke-finansielle risici og vurderer løbende overholdelse på baggrund af kvartalsvis rapportering om risikobilledet. Modtager kvartalsvis rapportering på udvalgte områder om overholdelse af politikkerne for ikke-finansielle risici.

Modtager særskilt underretning om risici med høj risikovurdering og hændelser med høj konsekvens samt redegørelse for håndteringen af forløbet og risikomitigering.

Den risikoansvarlige:
 Skal have overblikket over Nykredits risikoeksponeringer med henblik på at kunne vurdere styringen heraf.

Kontrolfunktioner (anden forsvarslinje):
 Foretager løbende kontrol og overvågning uafhængigt af de risikotagende enheder samt udarbejder uafhængig rapportering til bestyrelser og direktioner.

Risikotagende enheder (første forsvarslinje):
 Identificerer og styrer risici samt interne kontroller.

6.1.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

I 2023 er der arbejdet med at gøre koncernens styring af de ikke-finansielle risici mere robust. Dette gennem nedenstående fokusområder:

- **Processer.** Kortlægning af koncernens væsentligste kundevedtø processer, herunder identificering af risici forbundet med processerne og tilknytning af de kontroller, der mitigerer disse.
- **Systemunderstøttelse.** Fortsat systemunderstøttelse af risikostyringen, så en stadig større del af risikostyringen understøttes af standardiserede rammer og procedurer. Således er koncernens operationelle risikostyring i såvel første som anden forsvarslinje overgået til et governance, risk og compliance-system.
- **Kontroller.** Fokus på kontroreffektivitet gennem en trinvis implementering af en fælles kontrolstandard med henblik på et stadigt større fokus på løbende at vurdere effektiviteten af de enkelte kontroller. Arbejdet med kontroller vil også være gennemgående i 2024.
- **Styrket produkt-governance.** Alle nye produkter og væsentlige ændringer til eksisterende produkter gennemgår en formaliseret, struktureret proces, hvor produktejer med input fra alle relevante enheder belyser de risikomæssige forhold ved produkterne for

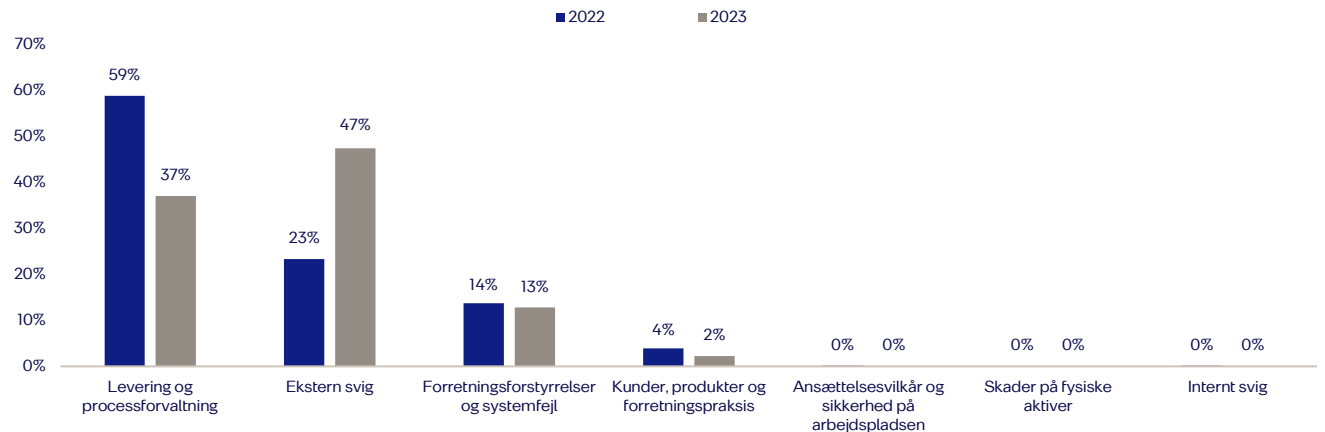
kunden, koncernen og eventuelle modparter. Heri indgår også, hvilke risikomitigerende foranstaltninger der er eller planlægges implementeret.

- **Scenarieanalyser og analyse af iboende risici** er styrket. På ikke-finansielle risici med kritisk restkonsekvens og lav/mellem restsandsynlighed udarbejdes uafhængige scenarieanalyser i samarbejde med de risikoejende forretningsenheder. Dette gøres for at trykprøve forretningsenhedernes egne risikovurderinger og sandsynliggøre, at restrisikoen i virkeligheden ikke ligger uden for risikoappetitten.

6.1.4 Håndtering af ikke-finansielle hændelser

Ud over identificeringen af ikke-finansielle risici foregår der en systematisk registrering, kategorisering og rapportering af alle ikke-finansielle hændelser, der har medført tab på mindst 10.000 kr. eller har haft en REA-ændring på mindst 0,1 mia. kr. Herudover foretages registrering af gevinstgivende ikke-finansielle hændelser og hændelser med potentielle tab/gevinster samt hændelser, der ikke har medført tab eller gevinst (near-miss-hændelser). Endelig foretages registrering af hændelser vedrørende fejl i rapportering (intern eller ekstern) eller fejl i beslutningsgrundlag, der har medført som minimum mindre myndighedssanktioner eller forsinkelser i nøgleaktiviteter, eller som kræver behandling i Nykredits komitéer eller udvalg, der refererer til Nykredits komitéer.

Operationelle hændelser fordelt på Basel-tabskategorier (%)



Figuren ovenfor giver et overblik over Nykredit Realkredit-koncernens samlede tab kategoriseret i de 7 Basel II-kategorier.

Derudover skal der oplyses om eventuel forsikringsdækning og tidsforbruget forbundet med at håndtere hændelsen. Ved væsentlige hændelser i størrelse eller antal foretages en vurdering af, om der er behov for at implementere nye risikomitigerende foranstaltninger. Væsentlige hændelser rapporteres kvartalsvist til bestyrelse og direktion som en del af det samlede risikobillede. I rapporteringen angives også igangsatte tiltag, der har til formål at reducere risikoen for, at en hændelse indtræffer igen.

6.1.5 Kapitalkrav for ikke-finansielle risici

Nykredits kapitalkrav for ikke-finansielle risici opgøres efter basisindikatormetoden. Det betyder, at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste tre års gennemsnitlige bruttoindtjening. Risikoeksponeringen for ikke-finansielle risici udgjorde 30,9 mia. kr. i 2023.



På baggrund af de rapporterede ikke-finansielle risici og hændelser vurderes det, om det samlede solvensbehov for ikke-finansielle risici er retvisende. Denne vurdering foretages kvartalsvist i forbindelse med beregning af solvensbehov og dokumenteres årligt ved udarbejdelse af ICAAP.

6.2 Operationel risiko

Ved operationel risiko forstås risikoen for tab som følge af uhenigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige eller systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder. Styringen af operationel risiko er forankret i politik for ikke-finansielle risici.

6.2.1 Særligt om forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og overtrædelse af finansielle sanktioner

Nykredit arbejder løbende på at styrke overvågning og kontroller samt processer for hele tiden at have et effektivt værn mod misbrug af koncernens produkter og serviceydelser til hvidvask, terrorfinansiering eller overtrædelse af finansielle sanktioner.

Arbejdet er bygget op omkring politikken for området og er bredt forankret i koncernen. I koncerndirektionen er der udpeget en koncerndirektør, der har ansvar for at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner på tværs af koncernen. Samtidig har direktionsniveauet i de øvrige koncernselskaber også hver udpeget en hvidvaskansvarlig på direktionsniveau. Nykredit-koncernen har ligeledes en hvidvaskansvarlig, som dækker alle relevante koncernselskaber.

Kompleksiteten og omfanget af sanktionspakkerne er mangedoblet i 2023 som en konsekvens af den geopolitiske situation. Som en del af sanktionsoverholdelse har Nykredit indstillet faciliteringen af transaktioner til og fra Rusland og Belarus. I 2023 har Nykredit øget indsatsen for at reducere risikoen for hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner, blandt andet ved at have indført en mere omfattende risikovurderingsmetode, implementeret yderligere systemunderstøttelse samt indført nye og forbedrede processer og forretningsgange for området.

Medarbejdernes opmærksomhed og årvågenhed er en vigtig del af værnet mod hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner. For at sikre, at alle medarbejdere i Nykredit har det nødvendige kendskab, er der etableret et obligatorisk e-learningkursus i forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner. Alle medarbejdere skal årligt gennemgå forløbet.

6.2.2 Særligt om persondataskyttelse (GDPR)

I Nykredit er der stort fokus på at sikre, at personoplysninger bliver behandlet fortroligt og i overensstemmelse med persondataforordningen (GDPR) og databeskyttelseslovgivningen. Der er udarbejdet politikker og forretningsgange på området, og der er etableret processer for at sikre, at persondataoplysninger bliver behandlet i henhold til lovgivningen.

Arbejdet med at behandle persondata er forankret decentralt i forretningen og understøttes af Privacy Leads i alle enheder i organisationen. Privacy Leads skal sikre, at persondatareglerne efterleves lokalt, herunder ved at identificere mulige udfordringer og løsninger herpå. Privacy Leads udbreder desuden kendskabet til Nykredits politikker og retningslinjer på området lokalt i organisationen. Alle medarbejdere i Nykredit skal en gang årligt gennemgå et e-learningkursus i behandling af personoplysninger. Kurset afsluttes med en test, som skal bestås.

Nykredit har udpeget en databeskyttelsesrådgiver (DPO), der organisatorisk er placeret i Compliance, og som løbende vurderer, kontrollerer og rapporterer, om Nykredits metoder og procedurer på persondataområdet fungerer tilfredsstillende.

Anmeldelser og behandling af databrud sker i henhold til Datatilsynets retningslinjer. Nykredit overvåger løbende databrud i koncernen. De fleste databrud i Nykredit har været relateret til procedurefejl, hvor få kunder har været involveret, eksempelvis ved at en mail bliver sendt til forkert modtager, eller et forkert dokument sendes.

6.2.3 Særligt om outsourcing

I Nykredit prioriteres en ansvarlig tilgang til outsourcing gennem en robust og effektiv proces for outsourcing af Nykredits kerneaktiviteter til leverandører. Nykredit har udarbejdet en politik for outsourcing, som fastlægger to overordnede outsourcingprincipper: et risiko- og et proportionalitetsprincip. Risikoprincippet indebærer, at enhver beslutning om outsourcing skal ske ud fra en risikobaseret tilgang, således at alle væsentlige risici identificeres, og at der etableres de nødvendige foranstaltninger for at nedbringe risikoen for ordningen til et niveau, som ligger inden for Nykredits risikoappetit. Aktiviteten outsources ikke, hvis der ikke kan etableres foranstaltninger, som nedbringer risikoen til et for Nykredit acceptabelt niveau. Proportionalitetsprincippet indebærer, at Nykredit skal opfylde kravene i Nykredits outsourcingpolitik og outsourcingbekendtgørelsen under hensyn til, om kravene er proportionale i forhold til Nykredits risikoappetit, forretningsmodel, størrelse, struktur og kompleksiteten af Nykredits aktiviteter.

Arbejdet med outsourcing er forankret decentralt i forretningen og understøttes af Procurement, som koordinerer og driver

outsourcingprocessen. Nykredit har udpeget en outsourcingansvarlig, som er organisatorisk placeret i Procurement. Den outsourcingansvarlige bistår direktionen og bestyrelsen i Nykredit med at sikre overholdelse af lovgivningen på området gennem løbende overvågning og kontrol. Den outsourcingansvarlige rapporterer til direktionen og bestyrelsen, om Nykredits metoder, procedurer og kontroller på outsourcingområdet fungerer tilfredsstillende. Hertil har den outsourcingansvarlige ansvaret for at udbrede kendskabet til reglerne om outsourcing i Nykredit.

Kritisk eller vigtig outsourcing godkendes i bestyrelsen, som løbende modtager forretningens rapportering om resultaterne af forretningens kontrol og overvågning af leverandøren med henblik på at sikre, at leverandøren varetager outsourcing tilfredsstillende.

6.2.4 Særligt om produktudvikling

Produktudvikling i Nykredit-koncernen sker efter en centraliseret proces, der imødekommer de regulatoriske krav til rammerne herfor på tværs af koncernens forretningsområder og geografiske tilstedeværelse.

Nykredits produktkomité er nedsat af direktionerne i de respektive selskaber i koncernen og behandler alle typer af produkter på tværs efter samme governance og dokumentationskrav. Produktkomitéen er sammensat af repræsentanter for forretningsområderne, og formanden for komitéen er koncerndirektør. Ud over forretningsenhederne er både første og anden forsvarslinje repræsenteret i komitéen – sidstnævnte dog kun som observatør. Ansvaret for den løbende produktstyring er forankret decentralt i de enkelte forretningsenheder, men alle følger samme proces, og der rapporteres løbende til bestyrelse og direktioner i koncernens selskaber samt til produktkomitéen.

6.3 Conduct-risiko

Conduct-risiko er risiko for tab af omdømme eller økonomiske tab som følge af, at kunder eller den øvrige omverden oplever Nykredits forretningspraksis som upassende eller i værste fald uansvarlig. For conduct-risiko er der et særligt fokus på risici relateret til produkter, adfærd, rådgivning eller tredjeparter. Conduct-risiko er forankret i koncernens politik for ikke-finansielle risici. Dertil kommer Nykredits politik for sund virksomhedskultur og code of

conduct, der begge er med til at sikre tidssvarende og klare rammer for, hvordan alle bør agere ansvarligt i det daglige arbejde.

Conduct-risiko er en etableret del af det løbende risikoarbejde, hvor conduct-risiko på lige fod med øvrige ikke-finansielle risici identificeres, vurderes og håndteres ved for eksempel at ændre praksis eller adfærd. Conduct-risiko er en fast del af de som minimum årlige risikomøder, som koncernens risikokontrolenhed holder med samtlige af koncernens enheder og ansvarlige ledere. Som en fast del af Nykredits produktudvikling og -evaluering vurderes også produkters conduct-risiko, ligesom vurdering af conduct-risiko indgår som en del af kreditprocessen.

Alle medarbejdere i Nykredit har et ansvar for at bidrage til og sikre en ansvarlig forretningspraksis, og ansvarlighed er en adfærdskompetence, som alle medarbejdere og ledere måles på. Ledere i Nykredit har et særligt ansvar for at fremme et trykt og åbent miljø og understøtte en virksomhedskultur, hvor medarbejdere åbent kan dele vurderinger eller bekymringer, hvis de oplever noget, der ikke lever op til Nykredits målsætning om at være en ansvarlig virksomhed, således at Nykredit har en praksis og en adfærd, der i alle led kan forklares og forsvares.

6.4 Compliancerisiko

Ved compliancerisiko forstås risikoen for, at Nykredit bliver pålagt retslige eller myndighedssanktioner eller lider økonomiske tab eller forringelse af omdømme som følge af manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt.

6.4.1 Politik og complianceansvarlig

Nykredits bestyrelser har vedtaget en compliancepolitik, som definerer risikoappetitten på complianceområdet. Compliancerisici skal ligesom de resterende ikke-finansielle risici være lave set i forhold til de øvrige risikotyper i koncernen

Politikken indeholder en række målsætninger og complianceprincipper, som ledelsen og alle medarbejdere skal iagttage, herunder navnlig målsætningen om, at Nykredit skal overholde gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regler, som gælder for Nykredits aktiviteter. Politikken skal understøtte ønsket om en ordentlig, ærlig og etisk adfærd i Nykredit og blandt de ansatte samt

fremme en kultur, hvor åbenhed og bevidsthed om compliancerisici og håndtering heraf er en selvfølge.

Endelig indeholder compliancepolitikken en beskrivelse af compliancefunktionens ansvarsområder, beføjelser og organisation. Med hjemmel i politikken har bestyrelsen udstedt en funktionsbeskrivelse for den complianceansvarlige, der indeholder en nærmere beskrivelse og afgrænsning af den complianceansvarlige og dennes arbejdsopgaver, beføjelser, pligter og ansvar. Funktionsbeskrivelsen omfatter også compliancefunktionens opgaver og organisation, herunder kompetencer og ressourcer, samt ansvarsfordelingen i forhold til andre relevante enheder i Nykredit.

6.4.2 Kontrol og rapportering

Compliancefunktionens primære formål er at overvåge, vurdere og kontrollere samt rapportere om Nykredits compliancerisici. Compliance vurderer, om Nykredit på de enkelte risikoområder overholder compliancereglene, samt kontrollerer og vurderer, om de metoder og procedurer, som Nykredit har indført for at opdage og minimere compliancerisici på områderne, er passende og fungerer effektivt.

Hvert kvartal rapporteres nedenstående til bestyrelser og direktioner:

- en vurdering af overholdelse af compliancepolitikken
- en vurdering af den samlede compliancerisiko
- en beskrivelse af resultatet af Compliances gennemgange afsluttet i rapporteringsperioden
- en status på gennemførelse af aftalte foranstaltninger fra tidligere rapporter.

6.4.3 Complianceplan, -gennemgange og -opfølgning

Ud fra en risikobaseret tilgang udvælger compliancefunktionen hvert år en række risikoområder, som indgår i complianceplanen for det kommende år. Risikoområderne bliver blandt andet udvalgt på baggrund af input fra direktionerne, den risikoansvarlige og forretningsledelsen samt erfaringer fra tidligere gennemgange mv. Risikoområderne bliver gennemgået løbende hen over året. Efter gennemgang af et område udarbejder compliancefunktionen en compliancerapport til forretningsledelsen. Rapporten indeholder en beskrivelse af resultatet af gennemgangen samt en vurdering af, om der er truffet passende og tilstrækkelige foranstaltninger til at

imødegå de væsentligste compliancerisici, eller om der er aftalte yderligere foranstaltninger for at nedbringe risici på det pågældende område. Aftalte foranstaltninger bliver registreret i et centralt system, og compliancefunktionen følger løbende op på aftalte foranstaltninger, som endnu ikke er gennemført. Endelig indeholder rapporten en vurdering af den samlede compliancerisiko på området efter gennemgangen. Compliancerisikoen bliver vurderet ud fra sandsynligheden for, at en given hændelse indtræffer, samt en vurdering af den konsekvens, resultatet af denne hændelse kan få. Compliancefunktionen anvender dermed samme model til risikoklassificering, som anvendes til de resterende ikke-finansielle risici.

6.5 It-risiko

Ved it-risiko forstås risikoen for, at processer, systemer og/eller data påvirkes negativt. It-risici kan både opstå fra interne og eksterne kilder.

Der udføres løbende kontroller af, hvorvidt Nykredit og relevante it-leverandører efterlever politikker og underliggende retningslinjer samt forretningsgange. Da hovedparten af Nykredits it-drift er outsourcet til eksterne leverandører, er der fx et stort fokus på, at driftsaftaler bliver overholdt, og at leverandørerne har et tilfredsstillende it-sikkerhedsniveau. For at sikre en tiltagende robust styring af it-risikoen har anden forsvarslinje intensiveret overvågningen af, hvordan koncernen identificerer, vurderer og håndterer it-risici. Arbejdet med at styrke overvågningen i anden forsvarslinje vil fortsætte i 2024.

Der gennemføres løbende it-risikovurderinger for at sikre, at risici bliver identificeret og vurderet samt håndteret ud fra en risikobaseret tilgang. Målet er ikke at eliminere samtlige risici, men at skabe klarhed over risici og træffe de rette beslutninger om, hvordan en risiko skal håndteres. Da hverken truslerne eller Nykredits it-landskab er statiske størrelser, er det nødvendigt løbende at tilpasse forsvar og kontroller til de aktuelle forhold. Nykredit udvikler og forbedrer løbende sin it-risikostyring, og i 2023 er der igangsat et arbejde med en yderligere nuancering af it-risici, så de kan styres mere præcist.

For at sikre, at alle medarbejdere i Nykredit har et tilfredsstillende kendskab til it-sikkerhed, skal alle medarbejdere gennemgå e-learningkurser i it-sikkerhed ved ansættelse. Nykredit gennemfører

endvidere løbende e-learningkurser samt phishingtest målrettet medarbejdere.

Nykredit foretager derudover penetrationstest og/eller "Red Team"-test. Her går eksterne partnere, i form af professionelle hackere, ind og udfordrer Nykredits cyberforsvar, hvorved Nykredits evne til at håndtere sikkerhedshændelser også bliver afprøvet i praksis. Potentielle risici, der måtte blive identificeret, reduceres herefter gennem mitigerende tiltag.

Digital Operational Resilience Act (DORA) er en EU-forordning, som trådte i kraft 16. januar 2023 og skal efterleves fra 17. januar 2025. DORA erstatter de eksisterende krav vedrørende styring af it-risiko. Detailkrav skærpes markant under DORA-forordningen. Nykredit har gode forudsætninger for at sikre tilstrækkelig efterlevelse.

6.6 Modelrisiko

Modelrisiko er risiko for tab som følge af beslutninger, der hovedsageligt baserer sig på resultater fra modeller. I Nykredit anvendes statistiske og matematiske modeller i forbindelse med en række forretningsmæssige beslutninger samt til fastlæggelse af risikorammer, kapitalforbrug, solvens, nedskrivninger m.m.

Modelrisiko opstår ved svagheder i modeller. Svagheder kan eksempelvis skyldes operationelle fejl eller et svagt datagrundlag i forbindelse med udvikling eller implementering af modellerne. Det kan også skyldes svagheder ved det datagrundlag, som modellerne anvendes på, eller forkert anvendelse af modellernes resultater. Over de senere år er myndighedernes fokus på modelrisiko som et selvstændigt risikoområde øget væsentligt.

Nykredit har en modelrisikopolitik, der er vedtaget af bestyrelsen, samt retningslinjer fra bestyrelsen, som afspejler den gældende ledelsesbekendtgørelse samt definerer risikoappetitten på området. Disse dokumenter fastlægger krav til rammer, strukturer og ansvarsfordeling, der sikrer en aktiv styring og overvågning af modelrisiko samt en struktureret governance vedrørende modeller og modelændringer. Der er krav om løbende rapportering og opfølgning på modelrisiko.

Nykredit har blandt andet et tværgående modelregister, som giver overblik og sikrer en klar definition af roller og ansvar samt fungerer

som et værktøj i forbindelse med måling og vurdering af modelrisici.

Modelrisiko følges og overvåges tæt af fagspecifikke modeludvalg, der rapporterer til risikokomiteén. Dette indebærer blandt andet governance i forbindelse med godkendelse og ændring af modeller. Hermed sikres det, at modelrisiko håndteres og vurderes på en ensartet måde på tværs af koncernen, og at modelrisiko synliggøres som en del af Nykredits samlede risikobillede.

6.7 Datakvalitetsrisiko

Ved datakvalitetsrisiko forstås risikoen for uønskede konsekvenser som følge af, at datakvaliteten ikke lever op til det forretningsmæssige behov. Nykredit-koncernen er som finansiel institution afhængig af, at koncernens data er af en tilstrækkelig kvalitet, da disse danner fundamentet for forretningsmæssige beslutninger, der træffes i Nykredit. Et velfungerende datagovernance-setup er derfor afgørende for at minimere risikoen for, at datakvaliteten på tværs af koncernen ikke lever op til de forretningsmæssige behov og myndighedernes krav på området. Nykredit har de senere år øget indsatsen med datagovernance betragteligt.

Politik for datagovernance fastlægger de overordnede principper og standarder for styring af data i Nykredit. Politikken skal sikre, at Nykredit overholder gældende lovgivning på området, samt understøtte nuværende og fremtidige forretningsprocesser, og den skal sikre, at udviklingen af datagovernance-området sker på en professionel og effektiv måde.

Data er delt op i 10 datadomæner, som tilsammen omfatter alle data, der anvendes i Nykredit. Ejerskabet er forankret hos datadomæneejere i forretningen, som hver især er overordnet ansvarlig for blandt andet datagovernance og for at definere og vedligeholde datastandarder på de respektive områder.

Nykredit har de senere år investeret betydeligt i at styrke datagovernance for kritiske data på tværs af koncernen. Dertil kommer Nykredits politik for dataetik, vedtaget af bestyrelsen, der sikrer klare rammer for, hvordan medarbejdere skal agere ansvarligt i anvendelsen af data. Arbejdet med datagovernance er langtfra færdigt og vil i et vist omfang næppe kunne afsluttes helt, da nye data kontinuerligt vil opstå.

7

Markedsrisiko

7.1 Politik og retningslinjer for markedsrisiko

7.2 Kontrol og rapportering

7.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

7.4 Risiko på handelsbeholdninger

7.5 Risiko på anlægsbeholdninger

7.6 Modeller til opgørelse af markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder og omfatter rente-, rentespænds-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici mv.

Nykredits samlede markedsrisikoeksponeringer er opdelt i handels- og anlægsbeholdninger. Beholdninger i aktiver, der holdes med handel for øje, klassificeres som handelsbeholdninger, mens beholdninger i aktiver, der omsættes sjældent og holdes med en længere tids-horizont for øje, klassificeres som anlægsbeholdninger. Nykredit har etableret retningslinjer, der fastsætter kriterier for bl.a. værdiopgørelser og fordeling af værdipapirer samt finansielle instrumenter mellem Nykredits handels- og anlægsbeholdninger.

Nykredits væsentligste markedsrisici er rentespændsrisiko på realkreditobligationer i handelsbeholdningerne og aktierisiko på forretningsrelaterede aktier i anlægsbeholdningerne. Rentespændsrisiko er risikoen for, at spændet mellem renten på realkreditobligationer/kreditobligationer og swaprenter udvikler sig, og kan medføre gevinster og tab. Aktierisiko er risikoen for, at aktiekurserne udvikler sig og påvirker værdien af Nykredits porteføljer, hvilket kan medføre gevinster og tab.

Markedsrisikoen forbundet med Nykredits største forretningsområde, realkreditudlån, er i praksis minimal. Det skyldes, at realkreditudlån er reguleret af det lovbestemte balanceprincip og håndteres efter matchfunding-princippet, jf. beskrivelsen i afsnit 8 *Likviditetsrisiko og funding*.

Forud for nye investeringer screenes de selskaber, som Nykredit vil investere i, for brud på internationale konventioner m.m. Det sker med udgangspunkt i Nykredits politik for bæredygtige investeringer, der omfatter alle Nykredits beholdninger inkl. alternative investeringer.

Risikoappetit

Nykredits styring af markedsrisici skal sikre, at Nykredit ikke kan kompromittere sin finansielle stabilitet som følge af tab relateret til markedsrisiko. Den overordnede risikoappetit udtrykkes ved det potentielle tab relativt til den budgetterede indtjening, som Nykredit er villig til at påtage sig, i tilfælde af at markedsforholdene bliver ugunstige for Nykredits beholdninger relateret til markedsrisiko.

7.1 Politik og retningslinjer for markedsrisiko

Bestyrelsen har fastlagt en markedsrisikopolitik, som indeholder principper for den overordnede risikoappetit på markedsrisiko i Nykredits handels- og anlægsbeholdninger. Hovedprincippet i politikken er, at der skal være lav sandsynlighed for, at tab på markedsrisici overstiger Nykredits samlede budgetterede kvartalsresultat. Dette overvåges på daglig basis bl.a. ved at beregne og rapportere det estimerede tab i en række stress-scenarier, som kan indtræffe i henholdsvis handels- og anlægsbeholdningerne. Det estimerede tab sammenholdes med den fastlagte risikoappetit.

Nykredits bestyrelse har i tillæg til markedsrisikopolitikens overordnede risikoappetit udstukket retningslinjer for markedsrisici til direktionen, opdelt på handels- og anlægsbeholdninger, som anvendes i den daglige styring af markedsrisici. Inden for disse retningslinjer tildeler direktionen konkrete rammer for de forskellige typer markedsrisici til koncernens selskaber via Asset/Liability Committee (ALCO). Der kan læses mere om ALCO i afsnit 2.6.1 *Udvalg og komitéer*.

Retningslinjerne for markedsrisici udstikker målbare grænser for risikoen i den samlede portefølje og giver desuden mulighed for bl.a. at anvende finansielle instrumenter. Det er dog en forudsætning, at risikoen på de finansielle instrumenter kan opgøres og styres tilstrækkeligt præcist. Der anvendes risikogrænser på alle typer finansielle instrumenter med markedsrisiko, der dækker porteføljer i såvel handels- som anlægsbeholdninger.

Det er Nykredits politik, at obligationsbeholdninger (aktiver) primært værdiansættes til dagsværdi, hvorved værdireguleringer løbende indregnes i resultatet. Nykredit har dog en obligationsportefølje, der måles til amortiseret kostpris. Denne portefølje er afdækket med renteswaps og værdireguleres til dagsværdi, for så vidt angår den dækkede risiko (renterisikoen). Porteføljen skal endvidereses i sammenhæng med en tilsvarende portefølje af udstedte obligationer, der ligeledes er målt til amortiseret kostpris.

Obligationer udstedt af Nykredit optages i dag som udgangspunkt i regnskabet til amortiseret kostpris, hvorved de ikke kursreguleres i regnskabet. Renterisikoen på udstedelserne afdækkes fuldt ud med rentederivater. Herved sikres, at ændringer i renteniveauet ikke medfører større urealiserede kursreguleringer i regnskabet. Dette gælder ikke for udstedte realkreditobligationer, der sammen med det tilhørende realkreditudlån optages til dagsværdi i regnskabet.

Governance på markedsrisikoområdet

Bestyrelsen, herunder bestyrelsens risikoudvalg:

Fastlægger markedsrisikopolitikken og bestyrelsens retningslinjer for markedsrisici, herunder risikoappetit og risikorammer for aktier, obligationer og andre finansielle instrumenter.

Modtager månedlig rapportering om overholdelse af markedsrisikopolitikken og om risikobilledet.

Modtager særskilt redegørelse og eventuel handlingsplan i tilfælde af en overskridelse af markedsrisikopolitikken eller bestyrelsens retningslinjer.

Direktionerne, herunder ALCO:

Tiltræder og udmønter markedsrisikopolitikken og bestyrelsens retningslinjer og vurderer løbende overholdelse på baggrund af kvartalsvis og månedlig rapportering.

Modtager særskilt redegørelse og handlingsplan i tilfælde af en overskridelse af markedsrisikopolitikken eller bestyrelsens retningslinjer.

Risikostyringsfunktionen (anden forsvarslinje):

Foretager løbende kontrol og overvågning uafhængigt af de risikotagende enheder. Udarbejder uafhængig rapportering til bestyrelser og direktioner.

7.2 Kontrol og rapportering

Risikostyringsfunktionen foretager løbende rapportering af koncernens markedsrisiko til bestyrelsen og dens risikoudvalg, direktionerne, ALCO samt risikokomiteén.

Nykredits risikostyringsfunktion følger dagligt op på, hvorvidt markedsrisikopolitikken og bestyrelsens retningslinjer for markedsrisici er overholdt. Dertil rapporteres den aktuelle udnyttelse af retningslinjernes rammer dagligt til chefen for Nykredits risikostyringsfunktion, ALCO, samt chefer og dealere i de disponerende enheder. Alle eventuelle overskridelser af disse rammer rapporteres af risikostyringsfunktionen til ALCO, direktioner eller bestyrelser afhængigt af, hvilke rammer der overskrides.

Måling og overvågning af Nykredits markedsrisici, herunder VaR, sker i interne systemer gennem indsamling og kontrol af risikodata fra forskellige kildesystemer, der herefter placeres på forskellige selskabsniveauer.

Det er Nykredits risikostyringsfunktion, der overvåger og rapporterer den aktuelle udnyttelse af risikorammerne, og derved sikrer uafhængighed i forhold til de disponerende enheder.

Nykredits direktioner og bestyrelser samt ALCO overvåger og evaluerer minimum kvartalsvist den aktuelle markedsrisiko og dens sammensætning. I den kvartalsvise risikorapport redegøres for risikobilledet til bestyrelsen, bestyrelsens risikoudvalg samt risikokomiteén. På årlig basis foretages desuden en justering og godkendelse af markedsrisikopolitikkerne samt bestyrelsens retningslinjer for markedsrisici.

7.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

Markedsrisiko vurderes ud fra en række forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder. Samtidig anvendes to VaR-modeller til at beregne et samlet risikoniveau på handelsbeholdningerne i både Nykredit Realkredit og Nykredit Bank.

VaR-tallet for både Nykredit Realkredit og Nykredit Bank er ultimo 2023 reduceret i forhold til ultimo 2022. Dette er primært forårsaget af lav markedsvolatilitet i 2023 sammenholdt med 2022, med undtagelse af slutningen af marts, hvor udvalgte amerikanske banker gik konkurs og medførte forøget volatilitet i markedet. I 4. kvartal blev Nykredit Realkredits beholdninger af konverterbare realkreditobligationer og aktier desuden reduceret. Dette er beskrevet yderligere i afsnit 7.6 *Modeller til opgørelse af markedsrisiko*.

Nøgletallene og output fra markedsrisikomodelerne suppleres samtidig med en række stresstest, som på baggrund af de aktuelle porteføljer angiver potentielle tab på de finansielle markeder ved at anvende historiske samt fremadskuende scenarier.

7.4 Risiko på handelsbeholdninger

Opgørelsen af markedsrisiko i Nykredit består grundlæggende af en række traditionelle nøgletalsberegninger, der kan betragtes som følsomhedstest på porteføljerne. Her beregnes, hvor meget værdien af de enkelte porteføljer påvirkes ved markedsbevægelser i form af fx ændrede renter, rentespænd, aktiekurser eller volatiliteter. Disse beregninger foretages på handels- og anlægsbeholdninger. Nykredits primære risici er rente-, rentespænds- og aktierisiko.

De traditionelle nøgletalsberegninger siger ikke noget om sandsynligheden for, at en begivenhed vil indtræffe, men angiver, hvor meget en porteføljes værdi vil blive påvirket, hvis den givne begivenhed indtræffer. For at inkorporere sandsynligheder for forskellige begivenheder i den daglige risikoopgørelse anvender Nykredit VaR-modeller, som suppleres med stresstestberegninger og scenarie-analyser.

Value-at-Risk (VaR)

I den daglige risikostyring anvendes Value-at-Risk til at beregne et risikomål for en portefølje, som dækker hovedparten af Nykredits handelsbeholdninger. Value-at-Risk beskriver, hvor store tab Nykredit med en sandsynlighed på 99% maksimalt kan have på én dag. Nykredit-koncernens VaR udgjorde 29,8 mio. kr. ultimo 2023.

Nykredit Realkredit-koncernen
Value-at-Risk i handelsbeholdningerne



Den daglige opgørelse af VaR baseres på historiske daglige udsving i bl.a. rentespænd, aktiekurser og rentesatser over de seneste 250 handelsdage. Siden primo 2023 er det daglige VaR-tal reduceret med 33,6 millioner. Det skyldes som nævnt ovenfor, at perioderne med høj volatilitet i 2022 ikke tilsvarende er observeret i 2023, samt de reducerede beholdninger af aktier og konverterbare realkreditobligationer i Nykredit Realkredit.

For en yderligere beskrivelse af VaR henvises til afsnit 7.6 *Modeller til opgørelse af markedsrisiko*.

Rentespændsrisiko

Rentespændsrisiko er risikoen for tab som følge af, at rentespændet mellem enkelte obligationer og det generelle renteniveau udvides med 1 procentpoint. En udvidelse af rentespændet på 1 procentpoint er historisk set meget mere sjælden end en generel rentestigning på 1 procentpoint.



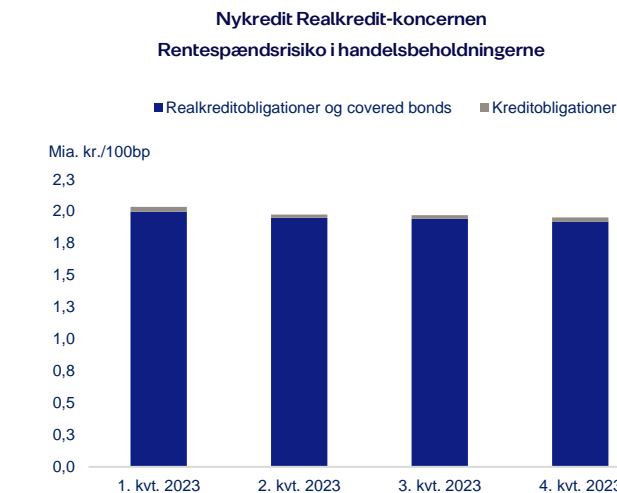
I koncernens handelsbeholdninger var rentespændsrisikoen på realkreditobligationer 1,92 mia. kr. ultimo 2023, mens rentespændsrisikoen på beholdningen af kreditobligationer udgjorde 34 mio. kr. Udviklingen i rentespændsrisiko i Nykredits handelsbeholdninger fremgår af nedenstående figur.

Renterisiko

Renterisiko er risikoen for tab som følge af renteændringer. Nykredits renterisiko opgøres som ændringen i markedsværdien af Nykredits porteføljer forårsaget af en generel rentestigning på 1 procentpoint på obligationer og andre finansielle instrumenter. Nykredits renterisiko i handelsbeholdningerne var 275 mio. kr. ved udgangen af 2023.

Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekurserne og udtrykkes ved den samlede markedsværdi af Nykredits aktiebeholdninger. Koncernens nettoaktierisiko i handelsbeholdningerne var 10 mio. kr. ultimo 2023.



7.4.1 Daglige stresstest

På daglig basis gennemføres systematiske stresstest for at måle risikoen for tab under urolige markedsforhold. Disse er baseret på en række fremadskuende scenarier, som karakteriseres ved markante markedsbevægelser og hændelser, som med en vis sandsynlighed kan indtræffe i løbet af de næste 3-5 år. Samtidig anvendes et historisk stress-scenarie, som beregner tab på beholdningerne i særligt stressede perioder siden 2007. Samlet set anvendes de forskellige stresstest til at vurdere tab på porteføljerne, hvis disse begivenheder indtræffer. Stresstestene anvendes desuden i forbindelse med rapporteringen på bestyrelsens markedsrisikopolitik, idet estimerede tab i stresstestene sammenholdes med den fastsatte risikoappetit på markedsrisikoområdet. De anvendte scenarier bliver gennemgået kvartalsvist for at sikre, at de er dækkende og relevante for Nykredits porteføljer.

7.4.2 Øvrige markedsrisici

Ud over de nævnte markedsrisici er Nykredit eksponeret over for valutakursrisiko samt volatilitetsrisiko på udvalgte instrumenter som fx optioner. Disse risici udgør kun en mindre del af den samlede markedsrisiko.

Nykredit anvender primært andre valutaer til valutaafdækning af sine investeringer og har kun mindre positioner i valuta med henblik på kursgevinster. Derfor har der også kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2023.

Volatilitetsrisiko knytter sig i Nykredit hovedsageligt til investeringer i bl.a. konverterbare realkreditobligationer, som indeholder implicite optioner, da obligationen kan indfries før udløb. Forventninger til renteniveauet påvirker markedsværdien og kan altså medføre gevinster såvel som tab. Risikoen er dog begrænset og stammer

primært fra beholdningen af danske konverterbare realkreditobligationer, men også fra øvrige rentederivater samt aktiederivater.

7.5 Risiko på anlægsbeholdninger

Markedsrisiko i handelsbeholdninger kan styres op eller ned inden for kort tid, idet beholdningerne oftest er meget likvide. Dette er ikke nødvendigvis gældende i anlægsbeholdninger. Grundlæggende findes de samme typer markedsrisici i anlægsbeholdninger, men der er lovbestemte restriktioner på, hvor ofte disse beholdninger må handles.

Overordnet set stammer markedsrisikoen i Nykredits anlægsbeholdninger fra forretningsrelaterede aktier, som består af både noterede og unoterede aktier i pengeinstitutterne i Totalkredit-samarbejdet. Porteføljen er koncentreret på relativt få, men store positioner. Herudover er der en private equity-portefølje samt nogle langsigtede og renterisikoafdækkede obligationsbeholdninger, som stammer fra udlånsforretningen. Endvidere indgår en række beholdninger af kredit- og realkreditobligationer med kort løbetid i anlægsbeholdningerne. Anlægsbeholdninger, på nær positioner med valutarisiko, indgår ikke VaR.

Aktierisiko

Aktier i anlægsbeholdningerne omfatter Nykredits forretningsrelaterede aktier og private equity.

Forretningsrelaterede aktier omfatter aktier i regionale og landsdækkende banker, som Nykredit samarbejder med. Derudover er der aktier i visse ejendomsselskaber. Den samlede markedsværdi af disse beholdninger udgjorde 7,2 mia. kr. ultimo 2023.

Den forholdsvis store aktiebeholdning medfører, at aktierisikoen udgør en betydelig del af den samlede markedsrisiko i Nykredit.

Risikoen på de forretningsrelaterede aktier opgøres til kapitaldækning som kreditrisikoeksponering.

Rentespændsrisiko

I anlægsbeholdningerne stammer rentespændsrisikoen primært fra placering af provenu fra Nykredits udstedelser af usikret gæld til fx opfyldelse af gældsbufferkrav og kravet om nedskrivningseggede passiver. Derudover kommer risikoen fra indfrielsesbeholdninger, der indeholder obligationer i alle fondskoder, hvilket sikrer, at kunder altid kan få indfriet deres lån. I anlægsbeholdningerne var rentespændsrisikoen på realkreditobligationer 1.003 mio. kr. ultimo 2023, mens rentespændsrisikoen fra udstedt sikret og usikret seniorgæld samt kreditobligationer udgjorde hhv. -231 og 14 mio. kr.

Renterisiko

Renterisikoen i anlægsbeholdningerne er begrænset og stammer primært fra driften af udlånsforretningen i Nykredit Bank. I realkreditselskaberne medfører matchfunding-princippet, der ligger bag realkreditudstedelser, at renterisikoen er meget begrænset.

Den renterisiko, der måtte være på anlægsbeholdningerne, afdækkes i et vist omfang med renteswaps i relevante valutaer og løbetider. Den samlede renterisiko i anlægsbeholdningerne udgjorde netto 232 mio. kr. ultimo 2023. Renterisikoen i anlægsbeholdningerne er omfattet af den daglige overvågning af markedsrisiko jf. afsnit 7.1 Politik og retningslinjer for markedsrisiko og 7.2 Kontrol og rapportering.



Aktierisiko i
anlægsbeholdningerne

7,2 mia. kr.

(ultimo 2022: 7,0 mia. kr.)



Rentespændsrisiko i
anlægsbeholdningerne

786 mio. kr.

(ultimo 2022: 982 mio. kr.)



Renterisiko i
anlægsbeholdningerne

232 mio. kr.

(ultimo 2022: 185 mio. kr.)

Regulatoriske krav til renterisiko (IRRBB)

For anlægsbeholdninger gælder desuden en række specifikke regulatoriske krav til renterisiko i anlægsbeholdninger (IRRBB), og i bestyrelsens markedsrisikopolitik fastsættes årligt en maksimal risikoappetit herfor. Under IRRBB er der to regulatoriske nøgletal, hhv. Economic Value of Equity (EVE) og Net Interest Income (NII), som udtrykker de potentielle tab i forhold til henholdsvis kursreguleringer og indtjeningseffekt som følge af forskellige scenarier med rentændringer. Disse områder skal risikoafdækkes med kapital, som afsættes under Søjle II og ikke Søjle I som beskrevet i afsnit 7.6.3 *Regulatorisk kapitalkrav*.

Ultimo 2023 udgjorde EVE et potentielt tab på 213 mio. kr. under et scenarie, hvor de korte renter stiger. NII udgjorde et tab på 606 mio. kr. forårsaget af et rentefald på 2 procentpoint. EVE er reduceret fra 237 mio. kr. ultimo 2022, hvor NII er reduceret fra 821 mio. kr. ultimo 2022.

Udviklingen i udnyttelsen af de regulatoriske nøgletal overvåges på daglig basis og rapporteres løbende til Nykredit Realkredits bestyrelse, direktionerne samt ALCO.

NII beregnes kvartalsvist og indeholder gap-risiko, der defineres som indtjeningsfølsomheden over for parallelle skift i rentekurverne, mens der for Nykredit Bank også indgår et optionselement, som tager højde for, at anlægsbogen kan indeholde ind- og udlån med rentegulv og renteloft.

NII er primært reduceret i forbindelse med reduceret gap-risiko i Nykredit Realkredit A/S. Den fremtidige årlige indtjening vil blive påvirket mindre i negativ grad under scenariet parallelforskydning ned. Det hænger sammen med halvårlig rentefastsættelse på variabelt forrentede obligationer.

Regulatoriske krav til rentespændrisiko (CSRBB)

For anlægsbeholdninger gælder en række regulatoriske krav til rentespændrisiko. Nykredit overvåger rentespændrisikoen løbende, men holder et ekstra Søjle II-tillæg som dækning for usikkerhed om fremtidige lovkrav på henholdsvis IRRBB- og CSRBB-området.

7.6 Modeller til opgørelse af markedsrisiko

Nykredit anvender i tillæg til de traditionelle risikonøgletal for renterisiko, aktierisiko m.fl. desuden markedsrisikomodeller til beregning af Value-at-Risk som beskrevet tidligere. Der anvendes særskilte modeller i Nykredit Realkredit og Nykredit Bank.

Begge modeller anvendes til såvel den daglige interne styring som til beregning af det regulatoriske kapitalkrav for positioner med markedsrisiko. Anvendelse af modellerne til opgørelse af kapitalkrav er underlagt Finanstilsynet, som løbende foretager tilsyn med modellerne.

Hvor det er muligt, opgøres finansielle instrumenter til markedsværdi. Hvor dette ikke er muligt, dvs. hvis der ikke findes likvide markedskurser, opgøres positionerne til en beregnet modelværdi. Ved opgørelse til modelværdi anvendes der validerede prismodeller i overensstemmelse med sædvanlig markedspraksis. Alle prismodeller, der anvendes i forbindelse med opgørelse til modelværdi, overholder Nykredits interne modelrisikopolitik, herunder bestemmelserne om ledelsesrapportering, vurdering af modellernes egnethed ved uafhængig validering og løbende kontrol af prismodellerne.

Der foretages daglig uafhængig kontrol af markedskurser og modelinput på basis af lukkekurser. Kontrollen omfatter kurser og modelinput for de mest handlede finansielle instrumenter. Der leveres dagligt verificerede markedsdata til de kildesystemer, der anvendes til prisfastsættelse og risikostyring. Desuden foretages daglig kontrol af de vigtigste kalibrerede rentekurver og volatilitetsflader, der fungerer som input til prismodellerne.

Markedsrisikomodellerne, herunder også IRRBB, er underlagt samme interne godkendelse, validering og kontrol som kreditmodeller for således at sikre kvaliteten af modellerne. Der kan læses mere herom i afsnit 5.6.7 *Godkendelse, validering og kontrol af kreditrisikomodeller*.

7.6.1 VaR til daglig styring

VaR-modellens resultater rapporteres på daglig basis i forhold til udstukne rammer og opgøres som 99%-fraktilen på fordelingen af de daglige afkast over en rullende periode på 1 år. Der er fastsat rammer for daglig VaR på koncern- og selskabsniveau samt for organisatoriske enheder.

7.6.2 Backtest af markedsrisikomodeller

For at vurdere VaR-modellernes performance foretages dagligt kontrol af modellernes resultater mod realiserede afkast på Nykredits porteføljer. Kontrollerne foretages i form af backtest, der sammenligner den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellernes estimater af det maksimale tab.

Da modellerne anvender en sandsynlighed på 99%, vil der forventeligt 2,5 gange årligt være overskridelser i backtesten, som udtrykker et tab, der overstiger VaR-modellens estimat.

Hvis tabene overskrider modellens estimater af det maksimale tab fem gange eller mere inden for det seneste år, vil Nykredit blive pålagt et ekstra reguleringstillæg til kapitalkravet baseret på VaR. Backtest af VaR for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S er vist i figurerne nedenfor.

Der har i Nykredit Realkredit A/S været tre overskridelser i backtesten i 2023, mens der har været nul i Nykredit Bank A/S. De tre overskridelser i Nykredit Realkredit er alle faldet i marts 2023, hvor et antal udenlandske banker måtte konkursbegæres eller overtages af staten som følge af likviditetsknaphed, med højvolatile markeder til følge.

7.6.3 Regulatorisk kapitalkrav

De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko opgøres ved brug af en kombination af modeller og standardmetoder og er endvidere opdelt i generel og specifik risiko. Generel risiko er påvirkninger, der rammer de finansielle markeder generelt, og specifik risiko er påvirkninger, der rammer én enkelt udsteder af værdipapirer.

Til den regulatoriske opgørelse af kapitalkravet for generel markedsrisiko anvender Nykredit de gældende VaR-modeller. Modellerne er godkendt til anvendelse i handelsbeholdningerne i Nykredit Realkredit og Nykredit Bank. I Totalkredit anvendes alene den lovgivningsbestemte standardmetode, idet selskabet ikke har en godkendt model til formålet. VaR for Nykredit Realkredit-koncernen regnes som summen af VaR for Nykredit Bank og Nykredit Realkredit. Se tabel for, hvilke risikotyper der indgår hvor, herunder.

Til opgørelse af kapitalkravet vha. VaR er tidshorizonten skaleret op til 10 dage frem for 1 dag, som anvendes i den daglige styring og rammeovervågning, hvor der bl.a. anvendes approksimationer til at vurdere følsomheden. Ændringer i risikofaktorer i modellen opgøres enten relativt eller absolut. Hvorvidt en risikofaktor opgøres relativt eller absolut afhænger af risikofaktortypen (rente, pris, volatilitet, kurvespænd mv.).

Den samlede risikoeksponering vedrørende generel markedsrisiko beregnes dagligt på porteføljen under såvel aktuelle som stressede markedsforhold ved at inddrage hhv.:

- De største tab i de seneste 12 måneder ud fra den nuværende portefølje (VaR)
- De største tab i en historisk 12-månedersperiode, hvor markerne var særligt stressede, ud fra den nuværende portefølje (stresset VaR).

Det overvåges løbende, hvilken periode der skal bruges til beregning af det stressede VaR. Perioden bestemmes ud fra porteføljesammensætningen. I øjeblikket er det relevant at kigge på nedenstående tre stressede perioder:

- Finanskrisen i 2008-2009
- Udbrud af covid-19 i 2020

- Bankuroen i 2023

Finanskrisen, med bl.a. Lehman Brothers' kollaps i september 2008, var karakteriseret ved markante udvidelser i rentespænd på særligt obligationer med korte løbetider, hvilket havde stor effekt på beholdninger af realkreditobligationer med løbetider på op til 5 år. Tilsvarende var udbrud af covid-19 i 2020 kendetegnet ved store udvidelser i kreditspænd og rentespænd på konverterbare realkreditobligationer med lang løbetid. Bankuroen, der opstod i forbindelse med uro omkring Silicon Valley Bank og Credit Suisse, gav anledning til udvidelse af rentespænd på kreditobligationer og rentespænd mellem statsobligationer og swaps. Ultimo 2023 anvendes hhv. coronakrisen og finanskrisen som stresset periode i Nykredit Realkredit og Nykredit Bank.



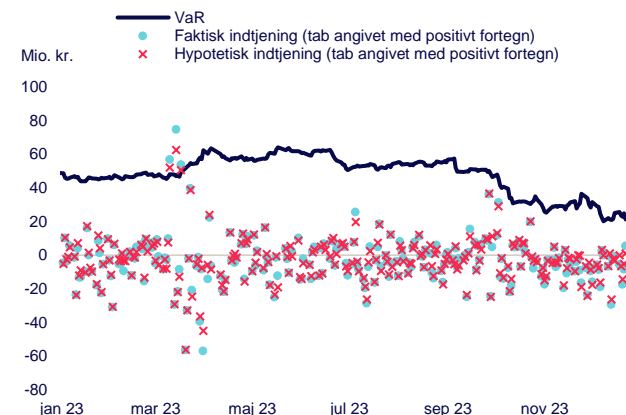
Risikoeksponeringer for
markedsrisiko i
handelsbeholdninger

28,0 mia. kr.

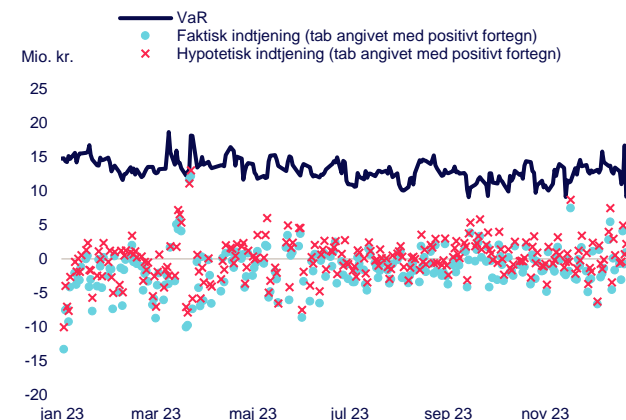
(ultimo 2022: 42,4 mia. kr.)

De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko udgjorde 28,0 mia. kr. svarende til 6,5% af Nykredits samlede risikoeksponeringer ultimo 2023. Nykredits risikoeksponeringer beregnet med VaR udgjorde 6,3 mia. kr. ultimo 2023, mens stresset VaR udgjorde 13,0 mia. kr.

Nykredit Realkredit A/S
Backtest af VaR-modellen



Nykredit Bank A/S
Backtest af VaR-modellen



De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko er således reduceret med 14,5 mia. kr. i forhold til ultimo 2022, hvor de samlede risikoeksponeringer udgjorde 42,4 mia. kr. Udviklingen skyldes hovedsageligt reduktioner i VaR og stresset VaR. Reduktionerne i disse nøgleletal skyldes som nævnt i afsnit 7.4 et roligt marked gennem 2023 samt reduktioner i aktiebeholdninger og konverterbare realkreditobligationer.

Nyt rapporteringskrav (FRTB)

Den nye metode til opgørelse af kapitalkravet for markedsrisiko er baseret på Basel-komitéens "Fundamental Review of the Trading Book" (FRTB) og blev indført som et rapporteringskrav i 2021.

FRTB ændrer ved den eksisterende opsætning til beregning af markedsrisiko. Den nye metode er dog på mange områder sammenlignelig med de nuværende interne modeller, der benyttes til opgørelse, styring samt kapitaldækning.

FRTB er i første omgang indført udelukkende som et rapporteringskrav. Indførelsen af FRTB som egentligt kapitalkrav forventes på nuværende tidspunkt at ske pr. 1. januar 2025. Opgørelse af kapitalkrav for markedsrisiko sker derfor fortsat ud fra de interne modeller beskrevet ovenfor. De samlede risikoeksponeringer for Nykredit Realkredit-koncernen opgjort ved FRTB er ultimo 2023 på 33,9 mia. kr., hvorfor niveauet ikke vil ændre sig væsentligt sammenlignet med de nuværende opgørelser.

Beregningsmetoder til opgørelse af risikoeksponeringer

	Søjle-I		Søjle-II
	Generel risiko		
	Intern model	Standard	
Nykredit Realkredit A/S			
Renterisiko	Ja	Ja	-
Kreditspændrisiko	Ja	-	-
Aktierisiko	Ja	-	-
Valutarisiko	Ja	-	-
Nykredit Bank-koncernen			
Renterisiko	Ja	Ja	-
Kreditspændrisiko	Ja	-	-
Aktierisiko	-	Ja	-
Valutarisiko	Ja	Ja	-
Totalkredit A/S			
Renterisiko	-	Ja	-
Kreditspændrisiko	-	-	Ja
Aktierisiko	-	Ja	-
Valutarisiko	-	-	-

Note: Da der ingen intern model er for Nykredit Realkredit-koncernen, er risikoeksponeringer herfra et resultat af beregningsmetoderne i de underliggende selskaber. For IRRBB under Søjle-II henvises der til afsnit 7.5.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoeksponeringer for markedsrisiko i handelsbeholdninger¹

Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	2023	2022
			Samlede risikoeksponeringer	Samlede risikoeksponeringer
Interne modeller (VaR):				
Value-at-Risk (99%, 10 dage ²)	-	19.350	19.350	34.167
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	6.338	6.338	13.674
	-	13.012	13.012	20.493
Standardmetoden:				
Gældsinstrumenter	6.319	2.311	8.630	8.276
Aktier	7	2.286	8.598	7.595
Valutarisiko	-	16	23	666
Kollektive investeringsordninger	-	-	-	-
Afviklingsrisiko	-	9	9	15
	-	0	0	0
Markedsrisiko i alt			27.981	42.443

¹ Risikoeksponeringer for markedsrisiko i anlægsbeholdninger håndteres under Søjle II.

² Tidshorisonten for VaR er skaleret op til 10 dage fra 1 dag ved at multiplicere med kvadratrod 10.

8

Likviditetsrisiko og funding

8.1 Politik og retningslinjer for likviditetsrisiko

8.2 Kontrol og rapportering

8.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

8.4 Balanceprincip og matchfunding

8.5 Regulatoriske krav

8.6 Funding

8.7 Rating

8.8 Behæftede aktiver

Nykredits likviditetsrisiko er risikoen for, at Nykredit ikke kan imødekomme sine finansielle forpligtelser samt overholde lovkrav og ratingkriterier på kort, mellemlang og lang sigt. Likviditetsrisiko er samtidig risikoen for manglende funding, som kan forhindre Nykredit i at opretholde den vedtagne forretningsmodel, eller at Nykredits omkostninger til likviditetsfremskaffelse stiger uforholdsmæssigt meget.

Sammensætningen af Nykredits likviditet og funding påvirkes af lovkrav og ratingkriterier. Likviditetsområdet er underlagt et betydeligt omfang af regulering, herunder Liquidity Coverage Ratio (LCR), Net Stable Funding Ratio (NSFR), krav til nedskrivningsegne passiver (NEP), Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC), gældsbuffer og pejlemærker i tilsynsdiamanterne.

Nykredit har gennem hele 2023 opretholdt en høj grad af likviditetsoverdækning både i forhold til lovkrav, men også i forhold til interne delegerede retningslinjer og rammer.

Risikoappetit

Nykredit har en forsigtig likviditetspolitik, der bedst muligt understøtter tilliden til Nykredit og realkreditforretningen. Nykredits risikoprofil skal sikre konkurrencedygtige priser, kundernes adgang til lånefinansiering uanset markedsforhold samt en høj rating af Nykredit og Nykredits udstedelser.

Nykredit Realkredit, Totalkredit og Nykredit Bank er udpeget som systemisk vigtige institutter (SIFI). Nykredits likviditetspolitik og risikoappetit er defineret under hensyntagen hertil samt til, at forretningen drives på betryggende vis, og til opretholdelsen af en stabil finansiell sektor.

8.1 Politik og retningslinjer for likviditetsrisiko

Nykredits likviditetspolitik fastsættes af Nykredits bestyrelse og definerer Nykredits overordnede risikoappetit for likviditetsrisiko og finansieringsstruktur. Målet med likviditetspolitikken er bl.a. at sikre, at Nykredit har en funding- og likviditetsstyring, som understøtter realkredit- og bankforretningen og sikrer konkurrencedygtige priser til kunderne og Nykredit uanset markedsforholdene. Herudover skal likviditetsstyringen understøtte, at Nykredit kan opretholde en høj rating og status som udsteder af særligt dækkede obligationer (SDO).

Nykredits bestyrelse har i tillæg til likviditetspolitikken udstukket retningslinjer for den daglige likviditetsstyring. Inden for bestyrelsens retningslinjer tildeler direktionen rammer for likviditetsstyringen til koncernens selskaber via Asset/Liability Committee (ALCO), jf. afsnit om ledelse og styring. Likviditets- og balancestyling koordineres centralt i koncernen.

Retningslinjerne sætter rammer for Nykredits daglige likviditetsstyring samt for styringen på kort, mellemlang og lang sigt. Endvidere er der fastsat rammer for sammensætning af likviditetsbeholdningen, LCR, NSFR, indlånsbasen i Nykredit Bank, anvendelse og spredning af fundingkilder, gearing, NEP, gældsbuffer og ratingkriterier.

Nykredit udarbejder årligt en rapport vedrørende likviditetsstyringen i form af Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP). Rapporten tilgår bestyrelsen samt Finanstilsynet til vurdering.

8.2 Kontrol og rapportering

Risikostyringsfunktionen foretager løbende rapportering af koncernens likviditets- og fundingrisici til bestyrelsen og bestyrelsens risikoudvalg, direktionerne, ALCO og risikokomiteén.

Nykredits risikostyringsfunktion overvåger og rapporterer dagligt den aktuelle udnyttelse af risikorammerne, og derved sikres uafhængighed af de disponerende enheder. Dertil rapporteres den aktuelle udnyttelse af retningslinjernes rammer dagligt til chefen for Nykredits risikostyringsfunktion, formanden for ALCO samt chefer

og dealere i de disponerende enheder. Alle eventuelle overskridelser af disse rammer rapporteres af risikostyringsfunktionen til ALCO, direktioner, Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængigt af, hvilke rammer der overskrides.

Måling og overvågning af Nykredits likviditetsrisici sker i interne systemer gennem indsamling og kontrol af risikodata fra forskellige kildesystemer. Måling og overvågning sker på forskellige selskabsniveauer.

Nykredits direktioner og bestyrelser samt ALCO overvåger og evaluerer på månedlig basis de aktuelle likviditets- og fundingrisici. Dette danner desuden grundlag for en årlig justering og godkendelse af likviditetspolitikken og retningslinjerne. Der redegøres for risikobilledet i den kvartalsvise rapportering til bestyrelsen og bestyrelsens risikoudvalg samt risikokomiteén.

8.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

Nykredits likviditetsrisiko er begrænset, og i forhold til bestyrelsens risikoappetit er den lav. Nykredit har en god afstand til både de interne delegerede retningslinjer og rammer og i forhold til lovkrav.

Nykredit har i løbet af 2023 opretholdt en likviditetsreserve, der har kunnet modstå både perioder med finansiell uro og vækst i udlånet. Nykredit har gennem en årrække skærpet de interne retningslinjer og rammer, således at likviditetsreserven er robust og kan modstå hårde likviditetsstress.

2023 har været præget af stor økonomisk usikkerhed i kølvandet på en historisk stram pengepolitisk kurs i form af kraftige og hurtige rentestigninger samt en transition væk fra kvantitative lempelser og over mod kvantitativ stramning. Markedskonsensus er aktuelt, at de store centralbanker er færdige med deres opstramning og vil påbegynde rentenedsættelser fra medio 2024. Det er dog vigtigt at understrege, at usikkerheden aktuelt er stor, både hvad angår den økonomiske udvikling og renteutviklingen i 2024.

Nykredit har i 2023 opretholdt sine forretningsmæssige aktiviteter på trods af markedsuroen, herunder afsætning og udstedelse af obligationer i forbindelse med den løbende låntagning og de planlagte refinansieringer. Likviditeten i markederne er i det store hele

Governance på likviditets- og fundingområdet

Bestyrelsen, herunder bestyrelsens risikoudvalg:
Fastlægger likviditetspolitikken og bestyrelsens retningslinjer for likviditetsrisici, herunder risikoappetit og rammer.

Modtager månedlig rapportering om overholdelse af likviditetspolitikken og om risikobilledet.

Modtager særskilt redegørelse og eventuel handlingsplan i tilfælde af en overskridelse af politikken eller retningslinjerne.

Direktionen, herunder ALCO:
Tiltræder og udmønter likviditetspolitikken og bestyrelsens retningslinjer og vurderer løbende overholdelse på baggrund af kvartalsvis og månedlig rapportering.

Modtager særskilt redegørelse og handlingsplan i tilfælde af en overskridelse af politikken og retningslinjerne.

Likviditetsstyringen koordineres centralt i koncernen for at sikre en effektiv udnyttelse og styring samt overholdelse af regulatoriske såvel som interne krav på alle niveauer.

Risikostyringsfunktionen (anden forsvarslinje):
Foretager løbende kontrol og overvågning uafhængigt af de risikotagende enheder. Udarbejder uafhængig rapportering til bestyrelse og direktion.

normaliseret i kølvandet på de volatile markeder i 2022. Med andre ord har markedet tilpasset sig en ny ligevægt, hvor der ikke er et signifikant prismæssigt mismatch mellem låntager og investor, som det til tider har været tilfældet i de foregående år.

Nykredit har detaljeret intern rammestyring, der udmønter bestyrelsens politik og retningslinjer for likviditetsstyringen. Rammestyringen og overvågningen sikrer overholdelse af den fastlagte risikoappetit. De overordnede linjer i den interne rammestyring er skitseret i tabellen.

Nykredit Realkredit-koncernens styring af risikoprofil

Likviditetsreserve og overdækning	Frekvens
Rammer på likviditetsreserve og sammensætning	Dagligt
Likviditetsoverdækningen ift. LCR skal overstige 110%	Dagligt
Likviditetsoverdækningen ift. lovkraft skal være positiv på 12 måneders sigt, og stresset likviditetsoverdækning skal være positiv på 6 måneders sigt	Dagligt
LCR opgjort separat i EUR skal overstige 100%	Dagligt
Finansieringsstruktur	
Rammer for forfald og anvendelse af ekstern finansiering	Dagligt
NSFR skal overstige 105%	Månedligt
NSFR i stress skal overstige 100%	Månedligt

8.4 Balanceprincip og matchfunding

Nykredits realkreditudlån er reguleret af balanceprincippet, der sætter grænser for de finansielle risici, som Nykredit må påtage sig mellem långivning og finansiering.

Nykredit benytter det overordnede balanceprincip, der tillader anvendelse af derivater til risikoafdækning inden for visse rammer. I praksis er Nykredits realkreditudlån matchfundet. Det medfører, at Nykredit ikke påtager sig nævneværdige finansielle risici i forbindelse med udlån og funding af udlånet. Nykredit anvender aktuelt ikke derivater i forbindelse med realkreditudlånet.

For at eliminere rente- og valutarisici har realkreditlån de samme rente- og valutavilkår som de obligationer, der finansierer udlånet. Lange fastforrentede lån har den samme funding i hele lånets løbetid. Rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån finansieres med obligationer med kortere løbetid end de tilknyttede lån, som refinansieres ved obligationernes udløb. Kundens rente ændres ved refinansiering til renten på de solgte obligationer.

Ved afdrag og indfrielse af lån reduceres lånets udestående funding. Låntager dækker Nykredits omkostninger ved indfrielse.

Låntagers indbetalingsdatoer for renter og afdrag er fastlagt, så Nykredit ved rettidig indbetaling modtager midlerne samtidig med eller tidligere, end de tilsvarende betalinger til obligationsejerne forfalder.

Ved matchfunding er der dermed lighed mellem lånets og fundingens rente- og afdragsbetalinger. Nykredits indtjeningsmarginal består af et særskilt bidrag, der oftest beregnes af restgælden. Dertil kommer diverse gebyrer.

Balanceprincip og matchfunding



KUNDE

Afdrag
Bidrag
Renter



NYKREDIT-KONCERNEN

Afdrag
Renter



INVESTOR

8.5 Regulatoriske krav

Lovgivningen stiller en række krav til sammensætningen og mængden af Nykredits likviditet og funding på kort, mellemlang og lang sigt. Ved udgangen af 2023 var alle krav overholdt.

8.5.1 Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Til at vurdere Nykredits kortsigtede likviditetsrisici anvendes lovkravet LCR. LCR opgøres som Nykredits relative andel af likvide aktiver i forhold til netto udgående pengestrømme over en periode på 30 dage og skal som minimum være 100%. Kravet medfører, at Nykredit skal have en tilstrækkelig stor beholdning af likvide aktiver til at kunne modstå et 30 dages likviditetsstress.

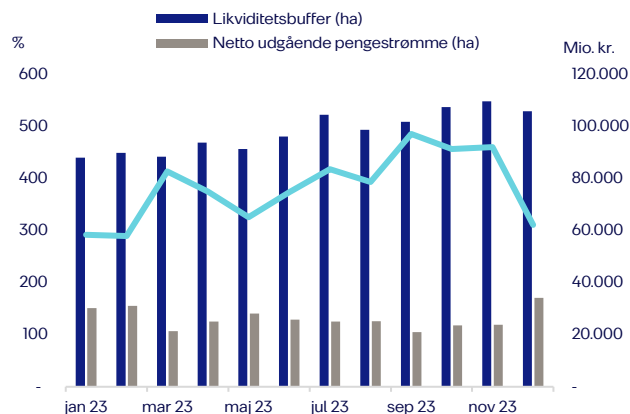
Som det fremgår af tabellen nedenfor, var Nykredits LCR på 310% med en LCR-overdækning på 72 mia. kr. ultimo 2023. For de samlede realkreditselskaber var LCR 254% (Søjle I+II), mens LCR for Nykredit Bank var 191%. Likvide aktiver, der anvendes til opfyldelse af kravet til supplerende sikkerhed i Nykredit Realkredit og Totalkredit, opfattes som behæftede ved opgørelsen af LCR og kan derfor ikke medregnes. Se mere herom i afsnit 8.5.5 *Supplerende sikkerhed*.



Mia. kr.	31.12.2023	31.12.2022
Nykredit Realkredit-koncernen		
LCR (%)	310	283
LCR-overdækning (mia. kr.)	71,6	63,0
LCR i EUR (%)	400	317
Nykredit Realkredit og Totalkredit		
LCR (Søjle I+II) (%)	254	529
LCR-overdækning (mia. kr.)	26,7	28,4
Nykredit Bank		
LCR (%)	191	205
LCR-overdækning (mia. kr.)	29,8	31,6

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at realkreditudlånet og fundingen heraf ikke indgår i beregningen af LCR for Nykredit Realkredit og Totalkredit. Tilladelsen er begrundet med, at anvendelsen af matchfunding sikrer, at likviditetsrisici relateret til realkreditudlånet og fundingen heraf er begrænsede.

Udvikling i LCR-procent, buffer og pengestrømme



Søjle II-a-kravet var ultimo 2023 på 11,2 mia. kr. Dette krav skal dække dels risikoen for et potentielt likviditetsbehov som følge af åbne konverteringer, hvor låntagere opsiger deres lån uden at optage et nyt lån, dels likviditetsrisikoen forbundet med, at låntagere kan komme i restance. Søjle II-b-kravet var ultimo 2023 på 18,2 mia. kr. og skal dække risici forbundet med refinansiering. Søjle II-b-kravet blev afdækket med likvide aktiver, som ikke er en del af HQLA og dermed LCR-beregningen. Samlet LCR (Søjle I og Søjle II) for Nykredit Realkredit og Totalkredit var ultimo 2023 opgjort til 254%, svarende til en overdækning på 26,7 mia. kr.

Finanstilsynet har fastsat et supplerende likviditetskrav vedrørende valuta. Kravet, der for Nykredit alene omfatter euro, er gældende for Nykredit Realkredit-koncernen. LCR i valuta skal som minimum være 100%. Ultimo 2023 udgjorde LCR i euro for Nykredit 400%. Nykredit er gennem lovgivningen forpligtet til at oplyse om derivateksponeringer og deres indvirkning på LCR. Nykredit anvender derivater til afdækning af risici i den likvide beholdning. Over tid vil markedsværdien af derivatporteføljen bevæge sig, hvilket har en effekt på Nykredits sikkerhedsstillelse. I beregningen af LCR

afsættes derfor et beløb til at dække eventuelle negative udsving i sikkerhedsstillelsen.

8.5.2 Likviditetsreserven

Nykredits likviditetsreserve består udelukkende af aktiver, som hurtigt vil kunne omdannes til kontanter, eller som kan anvendes som sikkerhedsstillelse for at kunne tilvejebringe kontanter i en situation, hvor dette anses for påkrævet.

Nykredits likviditetsreserve kan indeholde:

- Ultralikvide aktiver. Det vil sige aktiver placeret i Danmarks Nationalbank eller ECB
- Meget likvide aktiver. Det vil sige aktiver som danske stats- og realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer samt europæiske særligt dækkede obligationer og statsobligationer.
- Aktiver, der ikke er belånbare i en centralbank. Det vil sige omsættelige værdipapirer med en længere realisationsperiode. Værdipapirer i denne gruppe består primært af obligationer, der ikke hører til kategorien meget likvid, kreditobligationer og aktier.

Nykredit har i den vedtagne likviditetspolitik en overordnet politik for størrelsen og kvaliteten af likviditetsbufferen, som er tilpasset koncernens balancesammensætning og risikoprofil. Ultimo 2023 var koncernens likviditetsreserve 106 mia. kr. mod 101 mia. kr. ultimo 2022.

8.5.3 Likviditetspejlemærke

I tilsynsdiamanten for pengeinstitutter indgår likviditetspejlemærket.

Likviditetspejlemærket tager udgangspunkt i LCR og skal være 100%, men gælder for en tremåneders periode. Det indebærer, at Nykredit Bank skal have tilstrækkelig likviditet til at kunne modstå et tremåneders likviditetsstress. Ultimo 2023 var likviditetspejlemærket opgjort til 223% for Nykredit Bank, med en overdækning på 48 mia. kr.

8.5.4 Intradag likviditetsrisiko

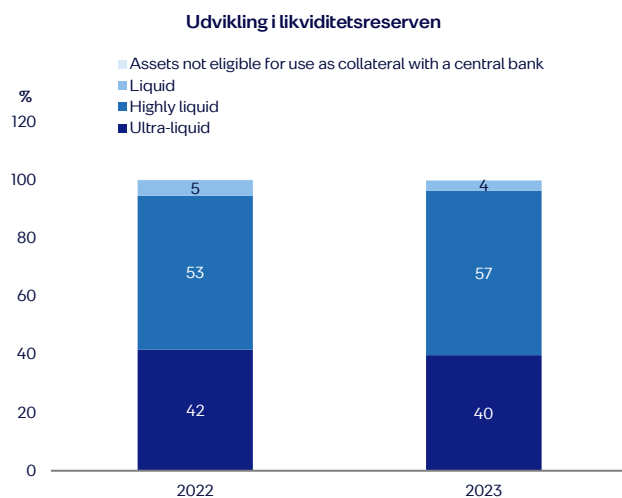
Nykredit Banks intradag likviditetsrisiko er risikoen for, at banken ikke kan imødekomme sine finansielle forpligtelser inden for dagen. Nykredit Bank kontrollerer, styrer og overvåger sin intradag likviditetsrisiko aktivt.

Intradag likviditetsrisikoen i Nykredit Realkredit og Totalkredit er begrænset, da realkreditmodellen er opbygget således, at der strukturelt set ikke forekommer intradag likviditetsbehov.

8.5.5 Supplerende sikkerhed

For at opretholde sin SDO-status (særligt dækkede obligationer) i kapitalcenter E og H skal Nykredit stille supplerende sikkerhed for lån i tilfælde af ejendomsprisfald, hvor belåningsprocenten overskrider de lovmæssigt fastsatte belåningsgrader.

Der skal ikke stilles supplerende sikkerhed for lån til almene boliger, der udstedes fra SDO-kapitalcenter J, da disse lån og obligationer er statsgaranterede. Nykredit har også et mindre omfang af udstedelser via RO-kapitalcentre. I Nykredits RO-kapitalcentre kan der ikke opstå krav om supplerende sikkerhedsstillelse i tilfælde af ejendomsprisfald, som det kan være tilfældet i SDO-kapitalcentrene, da der i RO-kapitalcentre ikke er samme krav til overvågning af sikkerhederne.



Stigningen i behovet for supplerende sikkerhed i 2023 i forhold til 2022 skyldes primært stigende belåningsgrader som følge af rentefald og stigende dagsværdier på realkreditudlån. Behovet for supplerende sikkerhed i kapitalcenter E og H er samlet set steget i løbet af 2023. Behovet udgjorde således 7,2 mia. kr. ultimo 2023 mod 4,0 mia. kr. ultimo 2022. Det skal ses i sammenhæng med de senere års udvikling med stigende priser på erhvervs- og privatejendomme og faldende belåningsgrader, hvorfor behovet for supplerende sikkerhed har været faldende. Behovet for supplerende sikkerheder lå derfor i 2022 på et relativt lavt niveau.

Det er Nykredits politik at have en buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle fald i ejendomspriser. Minimumsbufferen fastsættes ved en stresstest.

Bufferen medfører, at Nykredit ved udgangen af 2023 kunne absorbere et øjeblikkeligt ejendomsprisfald på ca. 17% uden yderligere funding. Fundingen af gældsbuffer- og NEP-krav øger Nykredits evne til at absorbere ejendomsprisfald.

8.5.6 Net Stable Funding Ratio (NSFR)

NSFR skal sikre, at kreditinstitutter benytter tilstrækkelig stabil og langsigtet funding, når de yder udlån. Stabil betyder i denne sammenhæng, at fundingen vurderes til at være til stede på længere sigt og under stressede forhold. NSFR angiver et instituts andel af tilgængelig stabil funding i forhold til instituttets påkrævede mængde af stabil funding. Andelen skal være over 100% for at overholde NSFR-kravet. Det krævede niveau for stabil funding beregnes ved at vægte aktiver efter deres likviditetsgrad og løbetid. Funding med restløbetid over et år regnes som mere stabil end øvrig funding.

NSFR var ultimo 2023 på 147% mod 149% ultimo 2022.

8.5.7 Stresstest

For at kunne opretholde Nykredits forretningsmodel, herunder sikre, at Nykredit har tilstrækkelig likviditet til at overholde lovkra-vene, udarbejdes der likviditets-stresstest på kort, mellemlang og lang sigt. De viser udviklingen i likviditetsoverdækningen i et forventet scenarie samt stress-scenarier under hensyntagen til lovkrav herunder LCR og supplerende sikkerhed samt ratingkriterier.

Stresstestene viser robustheden af likviditeten i en situation, hvor Nykredit måtte være afskåret fra en væsentlig del af sine normale finansieringskilder, samtidig med at likviditeten i stress-scenarierne påvirkes negativt af udefrakommende faktorer.

Stresstestene er baseret på en række scenarier. Dels et forventet scenarie, dels hhv. et institutspecifikt, et markedsspecifikt og et kombinationsstress-scenarie, hvor begge førnævnte scenarier indtræder samtidig.

Bestyrelsen og ALCO har fastsat rammer for likviditetsoverdækningen i et forventet scenarie på 12 måneders sigt samt i det hårdeste af de tre nævnte stress-scenarier på seks måneders sigt.

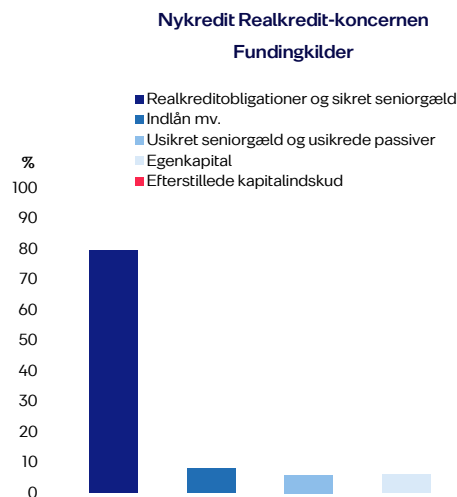
8.6 Funding

Nykredit har omfattende markedsaktiviteter, der skal sikre funding af koncernens udlån. Nykredit foretager fx daglige tapudstedelser til funding af realkreditudlån. Herudover har Nykredit løbende refinansieringer af bl.a. rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån. Nykredit udsteder desuden kapitalmarkedsfunding for at overholde lovkrav og ratingkriterier.

Nykredit finansierer sig i følgende markeder:

- Særligt dækkede obligationer (SDO)/realkreditobligationer (RO)
- Sikret seniorgæld (junior covered bonds – udstedes ikke for nuværende)
- Sikrede og usikrede lån hos banker
- Usikret seniorgæld
- Ikke-foranstillet seniorgæld (SNP)
- Supplerende kapital og hybrid kernekapital

Som det fremgår af figuren Fundingkilder herunder, er realkreditobligationsudstedelser den primære fundingkilde. For banken er den primære fundingkilde indlån.



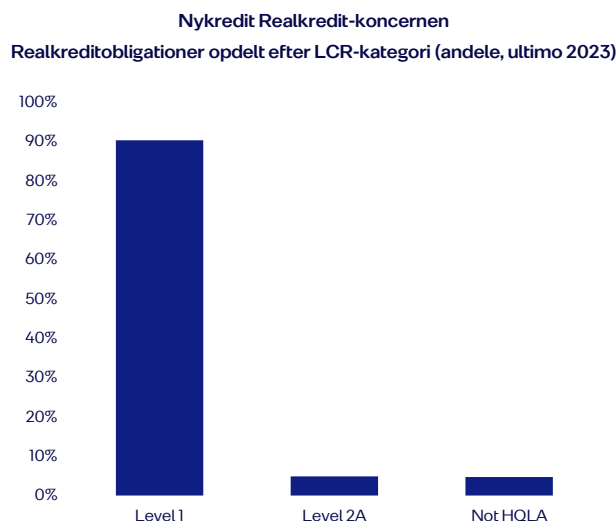
8.6.1 Realkreditobligationer

Størstedelen af Nykredits balance består af realkreditudlån mod pant i fast ejendom, der fundes ved udstedelse af SDO- og RO-obligationer. Disse udstedes ved daglige tapudstedelser kombineret med refinansieringsauktioner for bl.a. rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån.

Nykredit tilstræber store likvide benchmark-obligationsserier for at opnå en effektiv prisdannelse på obligationerne. Fælles obligationsudstedelse for Nykredit Realkredit og Totalkredit er med til at sikre en stor volumen og dermed likviditet i de væsentligste af koncernens serier.

Nykredit har i 2023 haft primary dealer-aftaler med en række børs-mæglere med det formål at understøtte likviditeten i obligationsserierne samt sikre en konsistent tilstedeværelse og effektiv kursdannelse i obligationer udstedt af Nykredit.

Reglerne om, hvilke likvide aktiver der kan medregnes i LCR, betyder, at mange banker foretrækker at investere i obligationer med en cirkulerende mængde over 500 mio. euro og en høj rating. Som det fremgår af nedenstående figur, er hele 90% af volumen i Nykredits aktive obligationsserier i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori (Level 1), mens 5% indgår i den næstbedste kategori (Level 2A).



Nykredit arbejder til stadighed på at have et produktudbud af obligationer, som bedst muligt tilgodeser kundernes behov, samtidig med at det tilfredsstiller investorenes øgede præference for meget likvide obligationsserier. Nykredits produkter og fordelingen af Nykredits realkreditudlån fremgår af nedenstående figur, Realkreditudlån fordelt på låntyper.

Nykredit har gennem de seneste år nedbragt sin refinansieringsrisiko. Som det ses på nedenstående figur med udlånssammensætningen, udgør de korte F1- og F3-realkreditlån en stadigt mindre andel af det samlede realkreditudlån. I 2022 og 2023 er udstedelsesmønstret skiftet som følge af de kraftigt stigende renter, og udstedelsen sker i højere grad i korte obligationer end i lange konverterbare obligationer. Dette kan medføre et skift i investorsammensætningen grundet forskelle i investorenes præferencer for varighed i deres investeringsporteføljer.

For at understøtte likviditeten i rentetilpasningsobligationer har Nykredit de seneste år arbejdet på at samle lånene i færre obligationsserier. Konkret er det sket ved, at F3-F5 (SDO) er blevet flyttet væk fra april- og oktoberterminerne og samlet på januar- og juliterminerne, mens F1 (SDO) er blevet samlet på aprilterminen. Refinansieringsomfanget holdes stabilt mellem kvartalerne ved at planlægge brugen af variabelt forrentede obligationer til nyudlån og refinansiering. Nedenstående figur viser omfanget af de enkelte refinansieringsauktioner.

Nykredit Realkredit-koncernen

Refinansieringsplan for 2024

Mia. kr.

Refinansiering¹

Samlet forfald før modregning af egne obligationer	257,7
- ordinære afdrag og kendte ² indfrielse (indbetalt)	34,9
- ordinære afdrag og kendte ² indfrielse (ej indbetalt)	21,6
- præemitterede obligationer og renterisiko ²	0,3
Refinansieringsmængde i alt	200,8
- præauktionerede beløb solgt på termin	29,2
Refinansieringsmængde resterende for 2023	230
- heraf SDO'er og RO'er	229,9
- heraf øvrige udstedelser	0,1

¹ Gældende for terminerne januar, april, juli og oktober 2024.

² Kendte på opgørelsesdagspunktet 31. december 2023.

8.6.2 Grønne obligationer

Nykredits Green Bond Framework, der er etableret i overensstemmelse med ICMA's Green Bond Principles (GBP), beskriver principperne for det grønne udlån og sætter rammerne for, hvilke bæredygtige aktiver der kan finansieres med grønne obligationer.

Nykredit har siden 2019 tilbudt grønne realkreditlån til finansiering af energivenlige ejendomme med A- og B-energimærker eller tilsvarende certifikat. Der tilbydes endvidere grønne realkreditlån til finansiering af vedvarende energi samt forsynings- og elnet. Lånene tilbydes aktuelt store erhvervs-kunder. Der er pr. ultimo 2023 udstedt grønne obligationer for ca. 35,9 mia. kr. Nykredit har samtidigt udstedt grøn Tier 2 for ca. 0,95 mia. kr. Derudover tilbydes en række grønne bankprodukter.

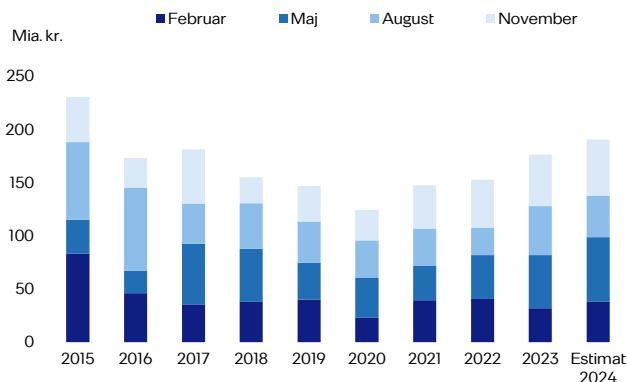


Grønne obligationer

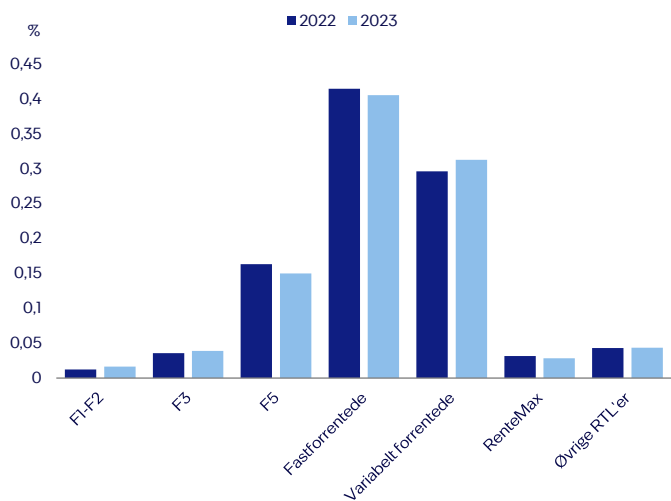
35,9 mia. kr.

(2022: 31,3 mia. kr.)

Nykredit Realkredit-koncernen
Refinansieringsauktioner af SDO'er og RO'er



Nykredit Realkredit-koncernen
Realkreditudlån fordelt på låntyper



8.6.3 Fundingplan

Nykredits fremtidige fundingbehov afhænger dels af mængden af lån med refinansiering, dels af det forventede nyudlån samt nye lovkrav og ratingkriterier.

Fundingen af seniorgæld og efterstillet gæld er centraliseret i Nykredit Realkredit. Styling og udstedelse vil således ske i Nykredit Realkredit, og fundingen fordeles efter behov til Totalkredit og Nykredit Bank.

SDO-/RO-obligationerne udstedes til finansiering af realkreditudlånet ved nyudlån og refinansieringer. Det fremgår af afsnit 8.6.5 Udstedelsesplan, hvor meget der forventes udstedt ved refinansieringsauktionerne i 2024.

Udstedelsesmængderne fordeler sig jævnt over kvartalerne, hvilket bl.a. afspejler Nykredits arbejde med at fordele udlånets refinansieringstidspunkter over terminerne. Herudover ønsker Nykredit en fundingprofil med en begrænset andel af kort funding.

Nykredit forventer at refinansiere SDO'er/RO'er for 373 mia. kr. på auktionerne i 2024 og 2025. Herudover forventer Nykredit at udstede for ca. 225 mia. kr. obligationer i forbindelse med den løbende tapudstedelse.

Ikke-foranstillet seniorgæld erstatter i høj grad sikret seniorgæld og foranstillet seniorgæld, som Nykredit historisk har anvendt til dækning af det eksisterende krav til supplerende sikkerhed og overkolateral (OC) og opfyldelse af NEP-krav i Nykredit Bank A/S.

8.6.4 Kapitalmarkedsfunding

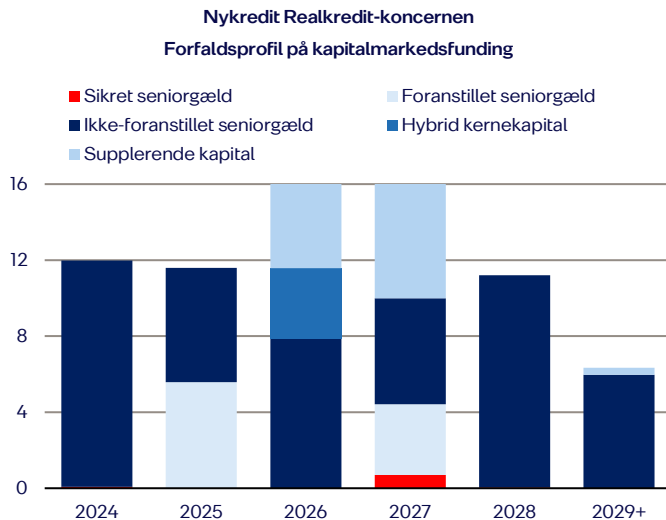
Nykredit benytter primært kapitalmarkedsfunding til at understøtte kapitalmæssige lovgivningskrav. Nykredit Realkredits fundingbehov drives af et stablet krav, som udgøres af kapitalkrav, 2% gældsbuffer og NEP-krav. Dette stablede krav skal minimum svare til 8% af koncernbalancen.

Udstedelse til funding af Nykredit Bank sker ud af Nykredit Realkredit og videregives til Nykredit Bank som lang koncernintern funding.

I 2023 har Nykredit refinansieret ikke-foranstillet seniorgæld (senior non-preferred) til opfyldelse af gældsbuffer-/NEP-kravet. Der var ved udgangen af året udstedt ikke-foranstillet seniorgæld for i alt 56,4 mia. kr.

Nykredit Bank havde et udestående af usikret seniorgæld i form af korte ECP'er for 6,0 mia. kr. pr. 31. december 2023.

Det samlede behov for funding og ECP-udstedelse vil afhænge af udviklingen i kundeindlån og -udlån samt bankens øvrige forretningsaktiviteter. Den nuværende forfaldsprofil på Nykredits kapitalmarkedsfunding fremgår af nedenstående figur.



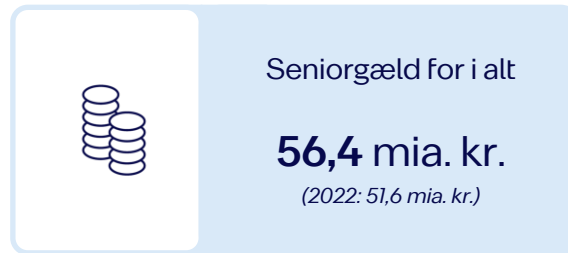
8.6.5 Udstedelsesplan

Nykredit Realkredits udstedelse af SDO'er og RO'er vil fortsat ske via en kombination af tapudstedelser og refinansieringsauktioner.

Nykredit forventer at skulle refinansiere obligationer for 61 mia. kr. og 39 mia. kr. på auktionerne i henholdsvis april og juli 2024 samt 53 mia. kr. og 55 mia. kr. på auktionerne i henholdsvis oktober 2024 og januar 2025.

Ud over udstedelsen af SDO og RO afhænger Nykredits behov for udstedelse af øvrig kapitalmarkedsfunding af renteniveauet. Nykredit forventer at udstede for op til 18 mia. kr. i 2024.

Nykredit Bank vil fortsat opretholde udstedelsen af Euro Commercial Paper (ECP).



Nykredit Realkredit-koncernen	Mio. kr.	
Udstedte obligationer	31.12.2023	31.12.2022
Realkreditobligationer (RO)	113.043	119.758
Særligt dækkede obligationer (SDO)	1.412.023	1.383.244
Sikret seniorgæld	651	704
Foranstillet seniorgæld (senior preferred) i Nykredit Realkredit A/S	9.317	9.296
Ikke-foranstillet seniorgæld (senior non-preferred)	47.049	42.345
Supplerende kapital	10.394	10.136
Hybrid kernekapital i Nykredit Realkredit A/S	3.660	3.654
ECP-udstedelser i Nykredit Bank A/S	5.925	4.415

8.6.6 Indlån i Nykredit Bank A/S

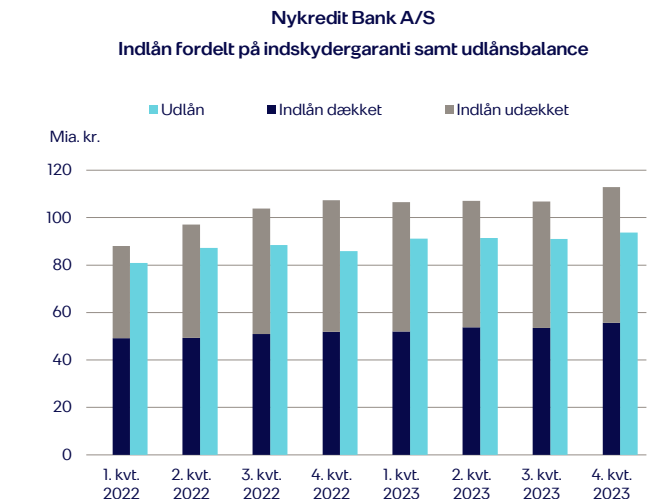
En væsentlig fundingkilde for Nykredit Bank udgøres af indlån fra kunder. Omkring halvdelen af Nykredits indlån er dækket af indskydergarantien. Andelen har historisk ligget stabilt omkring 50%.

Indlån, som ikke er dækket af indskydergarantien, stammer overvejende fra erhvervs-kunder og finansielle modparter, mens indlån dækket af indskydergarantien hovedsageligt stammer fra privatkunder.

Nykredit Banks funding af udlånsbalancen sker bl.a. via indlån, og Nykredit har derfor fokus på at sikre, at indlånsbasen er robust og udvikler sig i takt med væksten i udlånet.

Af figuren fremgår det, at Nykredit Banks indlånsbase har udviklet sig i takt med væksten i udlånet. Indlånsbasen overstiger generelt udlånet, og indlånsoverskuddet i Nykredit Bank A/S udgjorde ultimo 4. kvartal 2023 ca. 19 mia. kr.

I foråret 2023 oplevede den globale finansielle sektor et chok, idet nogle banker i USA og Credit Suisse i Europa var i væsentlige problemer og som en konsekvens også var udsat for deciderede bank runs. Nykredit Banks indlånsbase var imidlertid ikke påvirket negativt af markedstumulten i perioden.



8.7 Rating

Nykredit Realkredit og Nykredit Bank samarbejder med de internationale ratingbureauer S&P Global Ratings (S&P) og Fitch Ratings om rating af selskaberne og selskabernes funding.

8.7.1 S&P Global Ratings

Hos S&P har Nykredit Realkredit og Nykredit Bank begge en lang og en kort udstederrating på A+/A-1 med stabilt outlook samt en lang og en kort resolution counterparty-rating på AA-/A-1+.

Ikke-foranstillet seniorgæld (senior non-preferred) har ratingen BBB+ fra S&P.

Realkreditobligationer (SDO'er og RO'er) udstedt af Nykredit Realkredit og Totalkredit i ratede kapitalcentre har alle ratingen AAA hos S&P, hvilket er den højest mulige rating. Outlook på ratingen er stabilt.

Som følge af et meget beskedent restudestående af realkreditobligationer i Nykredit Realkredits "instituttet i øvrigt" og kapitalcenter C har Nykredit besluttet, at rating af disse obligationer ophører pr. 1. januar 2024.

Realkreditobligationer oprindeligt udstedt af LR Realkredit er ikke og påtænkes ikke ratet.

8.7.2 Fitch Ratings

Hos Fitch har Nykredit Realkredit og Nykredit Bank begge en lang og en kort udstederrating på A/FI samt en lang og en kort rating af seniorgæld på A+/FI.

Ikke-foranstillet seniorgæld (senior non-preferred) har ratingen A fra Fitch.

8.7.3 Nøgletal fra S&P Global Ratings

S&P Global Ratings har i sine ratingkriterier valgt at indføre et antal nøgletal, som bureauet selv har defineret. Disse indgår som komponenter i S&P's samlede bedømmelse af et instituts kreditværdighed.

Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC)

S&P's kriterier giver mulighed for at hæve ratingen ved et tilstrækkeligt højt niveau af ekstra polstring til imødegåelse af tab. Den ekstra polstring betegnes af S&P som ALAC. ALAC består af supplerende kapital (Tier 2) og ikke-foranstillet seniorgæld, der i tilfælde af genopretning eller afvikling af Nykredit skal absorbere tab. Dermed beskyttes den almindelige seniorgæld.

ALAC udtrykkes som en procentdel af de efter S&P's regneregler opgjorte risikovægtede aktiver (S&P-RWA). Opretholdt ALAC på minimum 6% af S&P-RWA udløser for Nykredit p.t. et løft af udsteder-/seniorratingen på to trin. Ultimo 2023 havde Nykredit en ALAC på 7,2%.

Overkollateral bag obligationsrating

Ved ratingen af SDO'er og RO'er udstedt af Nykredit Realkredit og Totalkredit anvender S&P sine kriterier til at bedømme de indlagte sikkerheder i kapitalcentrene. Ud over sikkerheden i form af pant i fast ejendom stiller Nykredit ekstra sikkerhed i form af likvide værdipapirer (overkollateral). For at opnå den højest mulige rating (AAA) skal der stilles overkollateral for mindst 58,8 mia. kr. Det nødvendige overkollateral fremkommer som resultatet af S&P's individuelle bedømmelse af behovet for overkollateral for hvert enkelt realkreditudlån. I bedømmelsen indgår en lang række parametre, herunder ejendomsstype, beliggenhed, belåningsgrad, låntype og betalingshistorik. Ved udgangen af 2023 havde Nykredit Realkredit og Totalkredit en likviditetsbeholdning på 92,1 mia. kr., der kunne anvendes som overkollateral.

Nykredit Realkredit-koncernen

Ratings

Ultimo 2023	Nominelt mia. kr. ¹	S&P	Fitch
SDO'er, RO'er			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	0,2	AAA	
- Kapitalcenter D (RO covered bonds)	10,9	AAA	
- Kapitalcenter E (SDO covered bonds)	562,2	AAA	
- Kapitalcenter G (RO covered bonds)	67,9	AAA	
- Kapitalcenter H (SDO covered bonds)	807,4	AAA	
- Kapitalcenter I (RO covered bonds)	3,9	AAA	
Totalkredit A/S			
- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	2,4	AAA	
Andre ratings			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kort resolution counterparty-rating			A-1+
- Lang resolution counterparty-rating			AA-
- Kort udstederrating		A-1	FI
- Lang udstederrating		A+	A
- Kort usikret seniorgæld		A-1	FI
- Lang usikret seniorgæld		A+	A+
- Ikke-foranstillet seniorgæld (SNP)		BBB+	A
- Supplerende kapital (Tier 2)		BBB	BBB+
- Hybrid kernekapital (Additional Tier 1)		BB+	BBB-
Nykredit Bank A/S			
- Kort resolution counterparty-rating			A-1+
- Lang resolution counterparty-rating			AA-
- Kort udstederrating		A-1	FI
- Lang udstederrating		A+	A
- Kort usikret seniorgæld		A-1	FI
- Lang usikret seniorgæld		A+	A+
- Korte indskud		A-1	FI
- Lange indskud		A+	A+

¹ Udstedte obligationer til nominel værdi pr. 31. december 2023.

8.7.4 ESG-ratings

Det voksende samfundsmæssige fokus på bæredygtighed og governance afspejles i stadig større grad hos både investorer og udstedere. ESG-ratings (Environmental, Social and Governance) er et værktøj, som investorer og andre stakeholdere kan benytte til at vurdere Nykredits status i forhold til bæredygtighed, samfundsansvar og governance. ESG-ratings er en parameter i mange investeringsbeslutninger og kan potentielt påvirke Nykredits fundingvilkår.

Nykredit har aktuelt valgt at fokusere dels på ESG-ratingbureauerne MSCI og Sustainalytics, der forholder sig til alle ESG-faktorer, og dels på CDP, der forholder sig til klimapåvirkningen.

Nykredits ESG-ratings fremgår af nedenstående tabel.

Nykredit Realkredit-koncernen

ESG-ratings pr. 31.12.2023

Ultimo 2023	Nykredits rating
MSCI	AAA
Sustainalytics	Low risk
CDP	A-

8.8 Behæftede aktiver

Nykredits hovedaktivitet består i at yde realkreditlån mod pant i fast ejendom. Nykredits realkreditudlån til kunderne er matchfundede via udstedelse af obligationer. Lånene er placeret på Nykredits balance indtil udløb, og de er reserveret til at sikre rettidig betaling til obligationsinvestorerne i det tilfælde, at Nykredit skulle blive nødlidende. Denne reservation af bestemte aktiver til kreditorer/investorer kaldes "behæftelse af aktiver". Likvide aktiver, der anvendes til opfyldelse af kravet til supplerende sikkerhed, opfattes som behæftede ved opgørelsen af likvide aktiver i LCR- og NSFR-beregningen.

Ud over realkreditlånene stiller Nykredit sikkerheder i forbindelse med derivathandel og repoforretninger. Nykredit anvender sikkerhedsstillelse over for andre kreditinstitutter for udviklingen i markedsværdien af Nykredits OTC-handlede derivatforretninger samt marginindsud i forbindelse med børshandlede derivater. Endvidere stiller Nykredit sikkerhed til CCP'er (centrale modparter).

Denne sikkerhedsstillelse betragtes ligeledes som behæftede aktiver.

Behæftede aktiver udgjorde 80% af Nykredits balance ultimo 3. kvartal 2023, hvilket er på niveau med ultimo 2022. Det er naturligt, at Nykredit har en relativt høj andel af behæftede aktiver. Det følger af den danske realkreditmodel, hvor realkreditlånene reserveres til obligationsejerne i de enkelte kapitalcentre. Langt størstedelen af de behæftede aktiver er i danske kroner. Behæftede aktiver i euro er ikke væsentlige efter regnskabsmæssig netting.

Totalkredits realkreditudlån er også behæftet. Da Totalkredit har fælles funding med Nykredit Realkredit, betyder det, at hovedparten af alt realkreditudlån er behæftet koncerninternt.

Behæftelsen af Nykredits aktiver overvåges og indberettes til Finansstilsynet hvert kvartal. Behæftelsen er stabil over tid.

Behæftede aktiver

Mio. kr.	30.09.2023	30.09.2022
Behæftede aktiver i alt	1.331.549	1.266.962
- heraf kollateral for derivater	5.745	5.790
- heraf repoforretninger	10.846	13.762
- heraf centralbankfunding	-	0
- heraf SDO-udstedelse	1.309.843	1.238.237
- heraf andre aktiver	5.116	775
Samlede aktiver, der kan behæftes	1.654.030	1.584.468
Behæftelsesprocent	80%	80%

Note: Niveauet for 4. kvartal er først kendt efter offentliggørelse af rapporten Risiko- og kapitalstyring 2023, hvorfor niveauet for 3. kvartal rapporteres i stedet.

Nykredit

